

茂业商业股份有限公司
华泰联合证券有限责任公司

对中国证券监督管理委员会
《茂业商业股份有限公司
非公开发行股票申请文件反馈意见》
之回复报告

保荐机构（主承销商）
 **华泰联合证券有限责任公司**
HUATAI UNITED SECURITIES CO., LTD
(深圳市深南大道 4011 号香港中旅大厦 25 楼)

中国证券监督管理委员会：

贵会于 2016 年 11 月 16 日出具的《茂业商业股份有限公司非公开发行股票申请文件反馈意见》（162715 号）（以下简称“反馈意见”）收悉，华泰联合证券有限责任公司作为保荐机构（以下简称“保荐机构”、“华泰联合证券”），与发行人茂业商业股份有限公司（以下简称“发行人”、“公司”、“茂业商业”）、发行人律师北京市中伦律师事务所（以下简称“发行人律师”）、审计机构瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“发行人会计师”）、资产评估机构国众联资产评估土地房地产估价有限公司（以下简称“发行人资产评估机构”）对反馈意见所列问题认真进行了逐项落实，现回复如下，请予审核。

如无特别说明，本回复报告中的简称或名词的释义与《保荐机构尽职调查报告》中的相同。

本回复报告的字体：

反馈意见所列问题	黑体
对问题的回答	宋体
对《尽职调查报告》的修改	楷体、加粗

第一部分 重点问题

问题 1：根据预案所述，本次发行构成重大资产重组。请申请人说明是否已按《上市公司重大资产重组管理办法》的规定履行审议程序和信息披露义务并报送材料；说明本次收购与 2016 年 2 月的发行股份购买资产的关系、是否应当累计计算相关交易、本次发行是否构成重组上市。请保荐机构和申请人律师对此进行核查，说明核查过程及认定依据并发表明确意见。

回复：

一、是否已按规定履行审议程序和信息披露义务并报送材料

（一）本次非公开履行的审议程序及信息披露情况

本次非公开发行的相关事项已经履行的审议程序及信息披露义务如下：

1、公司于 2016 年 6 月 6 日召开第七届董事会第六十九次会议，会议审议通过了与本次发行相关的议案。

2016 年 6 月 7 日，公司于上海证券交易所网站（<http://www.sse.com.cn>）披露了董事会决议、独立董事意见，同时披露了《2016 年度非公开发行股票暨关联交易预案》、《2016 年度非公开发行股票募集资金运用的可行性分析报告》、《前次募集资金使用情况的鉴证报告》、拟购买资产的股权转让协议等与本次发行相关的文件。

2、公司根据已完成的审计报告、资产评估报告等文件对本次非公开发行方案进行了部分调整，并于 2016 年 8 月 10 日召开第八届董事会第二次会议，会议审议通过了《关于调整公司 2016 年度非公开发行股票方案的议案》、《关于公司 2016 年度非公开发行股票暨关联交易预案（修订稿）的议案》等议案。

2016 年 8 月 11 日，公司于上海证券交易所网站（<http://www.sse.com.cn>）披露了本次董事会决议、独立董事意见以及《2016 年度非公开发行股票暨关联交易预案（修订稿）》、拟购买资产秦皇岛茂业和重庆茂业的审计报告、评估报告、股权转让协议之补充协议等与本次发行的相关文件。

3、公司于 2016 年 8 月 26 日召开了 2016 年第七次临时股东大会，审议通过

了《关于公司符合非公开发行股票条件的议案》、《关于提请股东大会授权董事会办理公司非公开发行股票相关事宜的议案》、《关于调整公司 2016 年度非公开发行股票方案的议案》、《关于公司 2016 年度非公开发行股票暨关联交易预案（修订案）的议案》、《关于公司非公开发行股票募集资金购买资产涉及关联交易的议案》等相关议案。

2016 年 8 月 27 日，公司于上海证券交易所网站（<http://www.sse.com.cn>）披露了本次股东大会决议公告。

4、2016 年 9 月 26 日，公司向中国证监会申请报送的《茂业商业股份有限公司非公开发行股票申请文件》获得受理。

5、根据反馈意见及相关规定的要求，交易对方中兆投资以及茂业百货（中国）对采取收益法评估的重庆茂业未来业绩作出了承诺并与公司重新签署了股权转让协议；同时，公司对自身及合并报表范围内的房地产子公司以及本次发行拟注入标的公司下属房地产子公司在报告期内在房地产开发过程中是否存在闲置土地、炒地、捂盘惜售、哄抬房价的情形进行了专项核查，并出具了自查报告，公司控股股东及实际控制人、董事、监事及高级管理人员分别就房地产专项核查事宜出具了承诺。

公司于 2016 年 11 月 27 日召开了第八届董事会第九次会议，审议通过了《关于公司与交易对方签署更新后的附生效条件的交易协议的议案》、《茂业商业股份有限公司房地产业务专项自查报告》等相关议案。

2016 年 11 月 29 日，公司于上海证券交易所网站（<http://www.sse.com.cn>）披露了本次董事会决议、独立董事意见以及更新后股权转让协议、《房地产业务专项自查报告》及相关承诺等文件。

6、根据反馈意见及相关规定的要求，公司对非公开发行预案等相关文件进行了修订，并参照《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》的要求将相关内容在非公开发行预案等相关文件中进行了补充披露，并重新出具了《2016 年度非公开发行股票暨关联交易预案（二次修订稿）》；公司于 2016 年 12 月 19 日召开了第八届董事会第十次会议，审议通过了《2016 年度非公开发行股票暨关联交易预案（二次修订稿）》、《备考审阅报告》等相关议案。

2016 年 12 月 20 日，公司于上海证券交易所网站（<http://www.sse.com.cn>）

披露了本次董事会决议、独立董事意见以及《2016 年度非公开发行股票暨关联交易预案（二次修订稿）》、《备考审阅报告》等相关文件。

7、公司于 2016 年 12 月 14 日召开了 2016 年第十次临时股东大会，审议通过了《关于公司与交易对方签署更新后的附生效条件的交易协议的议案》、《茂业商业股份有限公司房地产业务专项自查报告》等相关议案。

2016 年 12 月 15 日，公司于上海证券交易所网站（<http://www.sse.com.cn>）披露了本次股东大会决议公告。

（二）本次非公开已按相关法规规定履行审议程序和信息披露义务并报送材料

1、公司本次非公开发行募投项目的实施以本次非公开获得中国证监会的核准为前提

根据修订后的相关股权转让协议及公司偿还银行借款安排，本次非公开募投项目的实施均以本次非公开获得中国证监会的审核为前提，因此属于中国证监会 2015 年 11 月 27 日《关于再融资募投项目达到重大资产重组标准时相关监管要求的问题与解答》中规定的不适用《重组办法》的情形；

2、公司本次非公开发行事项已依据《上市公司证券发行管理办法》、《上市公司非公开发行股票实施细则》（2011 年修订）等相关法律法规的规定以及公司章程的规定履行了董事会、股东大会审议程序，且关联董事、关联股东对相关关联议案回避了表决；

3、本次发行涉及的《2016 年度非公开发行股票暨关联交易预案（二次修订稿）》等相关文件已参照《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》的要求披露相关内容，公司已参照《上市公司重大资产重组管理办法》的规定履行审议程序和信息披露义务并报送材料。

二、本次收购与 2016 年 2 月的发行股份购买资产的关系、是否应当累计计算相关交易、本次发行是否构成重组上市

（一）本次收购与 2016 年 2 月的发行股份购买资产的关系

1、本次收购是前次收购中出具的解决潜在同业竞争承诺的具体履行措施
公司 2016 年 2 月发行股份购买资产的事项中，控股股东、实际控制人为解

决潜在同业竞争出具了相关承诺，具体内容如下：

“（1）在本次重组完成后 12 个月内完成茂业商厦友谊百货分公司的结业、注销手续。（2）在本次重组完成后 24 个月内，根据成商集团的经营需要，将本公司/本人控制的重庆茂业百货有限公司及相关资产以转让、吸收合并等可行方式转让给第三方或整合至成商集团。（3）在本次重组完成后的 48 个月内，根据成商集团的经营需要，将本公司/本人及本公司/本人控制的山东省地区从事与成商集团主营业务相同或相似的百货零售企业及相关资产以转让、吸收合并等可行方式转让给第三方或整合至成商集团。（4）在本次重组完成后的 48 个月内，在充分保护境内本公司/本人控制的各上市公司中小股东的利益、取得中小股东支持及符合证券监管法规的前提下，将本公司/本人控制的其他非上市百货零售业务及资产注入成商集团。……”

公司本次收购的标的资产秦皇岛茂业、重庆茂业属于上述承诺涵盖的资产范围，公司本次收购系履行逐步解决潜在同业竞争问题承诺的的具体措施。

2、本次收购的决策流程与前次收购相互独立

公司为香港上市公司茂业国际（0848.HK）的下属子公司，公司前次收购与本次收购均已分别获得茂业国际控股股东茂业百货投资有限公司书面决议批准。

公司前次收购与本次收购均分别履行了 A 股上市公司茂业商业的董事会及股东大会审议程序，决策流程互相独立，具体如下：公司前次收购相关议案已经 A 股上市公司茂业商业第七届董事会第四十二次会议、第七届董事会第四十六次会议和 2015 年第四次临时股东大会审议通过；公司本次收购相关议案已经 A 股上市公司茂业商业第七届董事会第六十九次会议、第八届董事会第二次会议和 2016 年第七次临时股东大会审议通过，审议相关议案时关联董事及关联股东均已回避表决，不存在控股股东及其关联方通过关联关系影响本次收购决策的情形。

（二）是否应当累计计算相关交易

公司认为，本次收购与 2016 年 2 月的发行股份购买资产（以下简称“前次收购”）不应累计计算相关交易，主要是由于前次收购已构成重组上市，已经中国证监会审核并按要求进行了信息披露。

公司 2016 年 2 月发行股份购买资产是以发行股份购买资产的方式收购同一

控制下的和平茂业、深南茂业、东方时代茂业、珠海茂业和华强北茂业的 100% 股权，构成重组上市。上述发行股份购买资产的事项公司已于 2015 年按照《上市公司重大资产重组管理办法》规定履行审议程序和信息披露义务，并按照重组上市的要求向中国证监会报送了相关申请材料，于 2016 年 1 月 15 日获得上市公司并购重组审核委员会审核通过，于 2016 年 2 月 22 日收到中国证监会《关于核准成商集团股份有限公司重大资产重组及向茂业商厦有限公司等发行股份购买资产的批复》。

根据《上市公司重大资产重组管理办法(2016 年修订)》第十四条规定，“……（四）上市公司在 12 个月内连续对同一或者相关资产进行购买、出售的，以其累计数分别计算相应数额。已按照本办法的规定编制并披露重大资产重组报告书的资产交易行为，无须纳入累计计算的范围。中国证监会对本办法第十三条第一款规定的重大资产重组的累计期限和范围另有规定的，从其规定。”

根据上述规定，由于前次收购已构成重组上市，已按照《重组办法》的规定进行信息披露并已获得中国证监会的核准，因此前次收购无须纳入累计计算的范围。

（三）本次发行是否构成重组上市

根据《上市公司重大资产重组管理办法》第十四条、第四十四条的适用意见——证券期货法律适用意见第 12 号，本次收购不构成重组上市，主要原因系前次收购已构成重组上市，已经中国证监会审核，本次收购不满足重组上市认定的累计首次原则。具体如下：

公司 2016 年 2 月发行股份购买资产的事项已构成重组上市，公司已于 2015 年按照《重组办法》规定进行了信息披露，并按照重组上市的要求向中国证监会报送了相关申请材料。公司前次收购事项已于 2016 年 1 月 15 日获得上市公司并购重组审核委员会审核通过，已于 2016 年 2 月 22 日收到中国证监会批复文件。

三、保荐机构和律师的核查过程及核查意见

（一）核查过程

保荐机构和律师针对上述事项进行了以下核查：

1、查阅了公司本次发行的董事会和股东大会决议文件以及《2016 年度非公开发行股票暨关联交易预案》等相关信息披露文件；

2、查阅了公司 2016 年 2 月的发行股份购买资产的董事会和股东大会决议文件以及《发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）》等相关信息披露文件；

3、根据《上市公司重大资产重组管理办法》和《上市公司证券发行管理办法》、《上市公司非公开发行股票实施细则》等相关规定，针对公司本次收购与 2016 年 2 月的发行股份购买资产事项所履行审议程序和信息披露义务的合法合规性进行分析判断。

（二）核查意见

经核查，保荐机构认为：1、发行人本次非公开发行事项已履行董事会、股东大会审议程序；发行人本次非公开募投项目实施以证监会核准为前提；非公开发行预案等相关文件已参照《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》的要求披露相关内容；因此发行人本次非公开审议程序、信息披露义务及报送材料符合相关要求；2、发行人本次收购与前次收购的决策流程相互独立，前次收购构成重组上市，已经中国证监会审批并履行重大资产重组的相关信息披露，因此本次收购不应当进行累计计算，不构成重组上市。

经核查，律师认为：发行人本次非公开发行事项已依据《发行管理办法》、《上市公司非公开发行股票实施细则》（2011 年修订）等相关法律法规的规定以及公司章程的规定履行了董事会、股东大会审议程序，且关联董事、关联股东对相关关联议案回避了表决；本次发行涉及的《2016 年度非公开发行股票暨关联交易预案（二次修订稿）》等相关文件已参照《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》的要求披露相关内容，发行人已参照《上市公司重大资产重组管理办法》的规定履行审议程序和信息披露义务并报送材料。发行人 2016 年 2 月的发行股份购买资产已依据当时适用的《上市公司重大资产重组管理办法（2014）》规定的重组上市要求履行了审议程序、信息披露义务以及向中国证监会报送了相关申请材料且已获得中国证监会的核准，发行人 2016 年 2 月发行股份购买资产的交易不需纳入本次收购的累计计算范围。

问题 2：本次募集资金使用方向包括向关联方收购股权。请申请人说明本次发行是否已充分履行关联交易审议程序、关联股东是否已履行回避表决义务，本

次发行相关董事会和股东大会审议程序是否合法合规。请保荐机构和申请人律师对此进行核查并发表明确意见。

回复：

一、本次发行履行的审议程序及其合法合规情况

公司本次非公开发行事项已履行的审议程序如下：

1、公司于 2016 年 6 月 6 日召开第七届董事会第六十九次会议，对公司符合本次发行的条件、发行股票的种类和面值、发行方式、发行对象及认购方式、发行数量、发行价格及定价原则、锁定期及上市安排、募集资金数量及用途、本次发行前的滚存利润安排、本次发行决议有效期、本次发行涉及关联交易、授权董事会办理公司非公开发行股票相关事宜等本次发行相关事项作出了决议，关联董事高宏彪先生、钟鹏翼先生、王斌先生、王伟先生、郑怡女士均回避了相关关联事项的表决。公司独立董事发表了关于本次发行涉及关联交易事项的事前认可意见及关于本次发行相关事项的独立意见。

2、公司根据已完成的审计报告、资产评估报告等文件对本次非公开发行方案进行了部分调整，并于 2016 年 8 月 10 日召开第八届董事会第二次会议，会议审议通过了《关于调整公司 2016 年度非公开发行股票方案的议案》、《关于公司 2016 年度非公开发行股票暨关联交易预案（修订稿）的议案》等本次发行相关议案，关联董事高宏彪先生、钟鹏翼先生、王斌先生、卢小娟女士、李莉女士、郑怡女士均回避了相关关联事项的表决。公司独立董事发表了关于本次发行涉及关联交易事项的事前认可意见及关于本次拟收购资产评估相关问题、关于本次发行相关事项的独立意见。

3、公司于 2016 年 8 月 26 日召开了 2016 年第七次临时股东大会，审议通过了《关于公司符合非公开发行股票条件的议案》、《关于提请股东大会授权董事会办理公司非公开发行股票相关事宜的议案》、《关于调整公司 2016 年度非公开发行股票方案的议案》、《关于公司 2016 年度非公开发行股票暨关联交易预案（修订案）的议案》、《关于公司非公开发行股票募集资金购买资产涉及关联交易的议案》等相关议案，会议以现场投票与网络投票相结合的方式进行表决，关联股东茂业商厦、德茂投资、合正茂投资均回避了相关关联事项的表决。此次股东大会的表决程序与表决结果符合《公司法》、《上市公司股东大会规则》及《公司章程》

的规定。

4、公司于 2016 年 11 月 27 日召开第八届董事会第九次会议，会议审议通过了《关于公司与交易对方签署更新后的附生效条件的交易协议的议案》，关联董事高宏彪先生、钟鹏翼先生、王斌先生、卢小娟女士、李莉女士、郑怡女士均回避了相关关联事项的表决。公司独立董事就公司与交易对方签署更新后的附生效条件的交易协议事项发表了事前认可意见及独立意见。

5、公司于 2016 年 12 月 14 日召开了 2016 年第十次临时股东大会，会议审议通过了《关于公司与交易对方签署更新后的附生效条件的交易协议的议案》。此次股东大会审议及表决的事项为公司会议通知中所列明的议案，会议以现场投票与网络投票相结合的方式进行表决，关联股东均回避了相关关联议案的表决。此次股东大会的表决程序与表决结果符合《公司法》、《上市公司股东大会规则》及《公司章程》的规定。

6、公司于 2016 年 12 月 19 日召开第八届董事会第十次会议，会议审议通过了《关于公司 2016 年度非公开发行股票暨关联交易预案（二次修订稿）的议案》等本次发行相关议案，关联董事高宏彪先生、钟鹏翼先生、王斌先生、卢小娟女士、李莉女士、郑怡女士均回避了相关关联事项的表决。公司独立董事发表了关于关联交易事项的事前认可意见及独立意见。

综上所述，公司本次发行已充分履行关联交易审议程序，关联董事、关联股东已履行回避表决义务，本次发行相关董事会和股东大会审议程序符合《上市公司证券发行管理办法》、《上市公司非公开发行股票实施细则》（2011 年修订）等法律法规及公司章程的规定。

二、保荐机构和律师的核查意见

针对发行人本次非公开发行已履行的审议程序，保荐机构和律师通过查阅公司本次非公开发行的董事会、股东大会决议、独立董事意见等文件以及《2016 年度非公开发行股票暨关联交易预案》等相关信息披露文件进行了核查。

经核查，保荐机构认为：发行人本次发行已充分履行关联交易审议程序，关联董事、关联股东已履行回避表决义务，本次发行相关董事会和股东大会审议程序符合《上市公司证券发行管理办法》、《上市公司非公开发行股票实施细则》（2011 年修订）等法律法规及公司章程的规定。

经核查，律师认为：发行人本次发行已充分履行关联交易审议程序，关联董事、关联股东已履行回避表决义务，本次发行相关董事会和股东大会审议程序符合《上市公司证券发行管理办法》、《上市公司非公开发行股票实施细则》（2011年修订）等法律法规及公司章程的规定。

问题 3：请申请人说明本次收购标的的转让方是否存在对标的公司的未来业绩承诺及补偿措施，如不存在，请说明本次发行是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第三十五条的规定、是否存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条（七）项的情形。请保荐机构和申请人律师对此进行核查并发表明确意见。

回复：

一、本次收购标的的转让方已对标的公司作出业绩承诺及补偿

公司本次非公开发行拟收购标的中，秦皇岛茂业 100%股权采用资产基础法评估所作出的评估结论作为定价依据，重庆茂业 100%股权采用收益法评估所作出的评估结论作为定价依据。

根据《上市公司重大资产重组管理办法》第三十五条规定：“采取收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的方法对拟购买资产进行评估或者估值并作为定价参考依据的，上市公司应当在重大资产重组实施完毕后 3 年内的年度报告中单独披露相关资产的实际盈利数与利润预测数的差异情况，并由会计师事务所对此出具专项审核意见；交易对方应当与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订明确可行的补偿协议。”

根据该规定，因重庆茂业 100%股权采用收益法评估所作出的评估结论作为定价依据，因此发行人与交易对方中兆投资、茂业百货（中国）于 2016 年 11 月 27 日重新签署了《关于收购重庆茂业百货有限公司 100%股权之股权转让协议》，并在协议中就重庆茂业的未来业绩承诺及补偿事宜进行了约定，具体如下：

“1. 业绩承诺期

本次交易业绩承诺期间为本次交易实施完毕当年及其后连续两个会计年度。如本次交易于 2016 年 12 月 31 日前（含当日）实施完毕，则业绩承诺期间为 2016 年度、2017 年度、2018 年度；如本次交易于 2017 年 1 月 1 日至 12 月 31 日期间实施完毕，则业绩承诺期间为 2017 年度、2018 年度、2019 年度。

2. 业绩预测及承诺

根据国众联于 2016 年 8 月 9 日出具的《资产评估报告》(国众联评报字(2016)第 3-028 号)测算的重庆茂业业绩承诺期内的净利润预测数(扣除非经常性损益后)确定中兆投资、茂业百货(中国)承诺的重庆茂业应当实现的净利润数,即如本次交易于 2016 年 12 月 31 日前(含当日)实施完毕,重庆茂业 2016 年度、2017 年度、2018 年度经审计的扣除非经常性损益后的预测净利润分别不低于 3,408.81 万元、3,428.40 万元、3,710.69 万元;如本次交易于 2017 年 1 月 1 日至 12 月 31 日期间实施完毕,重庆茂业 2017 年度、2018 年度、2019 年度经审计的扣除非经常性损益后的预测净利润分别不低于 3,428.40 万元、3,710.69 万元、4,087.28 万元(中兆投资、茂业百货(中国)承诺的业绩承诺期各年度预测净利润数额以下简称‘承诺净利润’)。

3. 实际净利润的确认

本次交易实施完成后,由茂业商业在业绩承诺期每一会计年度届满后聘请经各方认可的具有证券业务资格的会计师事务所就重庆茂业承诺净利润实现情况出具专项审核报告(与茂业商业的年度审计报告同日出具,以下简称‘专项审核报告’),对重庆茂业业绩承诺期间每年度实现的实际净利润进行审计确认。

4. 业绩补偿方式

(1) 本次交易实施完成后,若按上述约定对重庆茂业进行专项审核后,重庆茂业截至该年度期末累积实际净利润(扣除非经常损益后)总额不低于同期累积承诺净利润总额,则中兆投资、茂业百货(中国)无需对茂业商业进行补偿。

(2) 如重庆茂业在业绩承诺期间的截至任一年度期末累积实际净利润数未能达到截至该年度期末累积承诺净利润数,则中兆投资、茂业百货(中国)应按照如下方式对茂业商业进行现金补偿:

①当年应补偿的现金补偿额=(截至当期期末累积承诺净利润总额-截至当期期末累积实际净利润总额)÷业绩承诺期间各年的承诺净利润总和×本次交易价款-已补偿的现金补偿额总和

②中兆投资及茂业百货(中国)按照本次交易前各自持有重庆茂业的股权比例对茂业商业进行补偿,且相互之间就补偿义务承担连带责任。

③在逐年补偿的情况下,若业绩承诺期间内任何一个会计年度的补偿金额小于 0,则按 0 取值,即已补偿的现金金额不冲回。

(3) 如中兆投资及茂业百货（中国）需要对茂业商业进行补偿，在业绩承诺期间每一年度当年专项审核报告出具之日后十（10）日内，茂业商业应召开董事会会议，确定补偿金额，中兆投资及茂业百货（中国）应在茂业商业董事会确定补偿金额后 1 个月内将应补偿的现金汇入茂业商业董事会指定的银行账户。

(4) 减值测试

在业绩承诺期间届满时，由茂业商业聘请经各方认可的具有证券业务资格的会计师事务所对标的资产进行减值测试，并出具标的资产减值测试报告。

如标的资产期末减值额>业绩承诺期间内已补偿现金补偿额，中兆投资及茂业百货（中国）应当对茂业商业就标的资产减值部分另行以现金进行补偿：

标的资产减值部分应补偿的现金金额=标的资产期末减值额－业绩承诺期间内已补偿的现金补偿额总和。

(5) 补偿上限

在任何情况下，因标的资产减值而发生的补偿与因累积的实际净利润数不足累积承诺净利润数而发生的补偿合计不超过本次交易价款。

5. 补偿数额的调整

本次交易实施完成后如因下列原因导致业绩承诺期间的实际净利润延迟实现的，交易各方可协商一致，以书面形式对补偿数额予以调整：发生签署协议时所不能预见、不能避免、不能克服的任何客观事实，包括但不限于地震、台风、洪水、火灾、疫情或其他天灾等自然灾害，以及战争、骚乱、罢工等社会性事件。

上述自然灾害或社会性事件导致重庆茂业发生重大经济损失、经营陷入停顿或市场环境严重恶化的，各方可根据公平原则，结合实际情况协商免除或减轻中兆投资、茂业百货（中国）的补偿责任。”

前述《关于收购重庆茂业百货有限公司 100%股权之股权转让协议》已经公司于 2016 年 11 月 27 日召开的第八届董事会第九次会议以及 2016 年 12 月 14 日召开的公司 2016 年第十次临时股东大会审议通过。前述协议公司董事会及股东大会在审议相关议案时，关联董事、关联股东均已履行回避表决义务，独立董事发表了事前认可意见及独立意见，且公司依据相关法律法规的规定履行了信息披露义务。

二、保荐机构和律师的核查意见

保荐机构和律师通过查阅公司重新签署的《关于收购重庆茂业百货有限公司100%股权之股权转让协议》以及董事会、股东大会决议、独立董事意见等文件对标的资产重庆茂业的业绩承诺及补偿措施进行了核查。

经核查，保荐机构认为：发行人与交易对方已就采用收益法进行评估并作为定价依据的重庆茂业的未来业绩承诺及补偿事宜签署了相关协议，符合《上市公司重大资产重组管理办法》第三十五条的规定；前述协议已经公司董事会及股东大会审议通过，在审议相关议案时，关联董事、关联股东均已履行回避表决义务，独立董事发表了事前认可意见及独立意见，且公司依据相关法律法规的规定履行了信息披露义务，未损害公司及股东的利益，不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条（七）项规定的情形。

经核查，律师认为：发行人与交易对方已就采用收益法进行评估并确定交易价格的重庆茂业的未来业绩承诺及补偿事宜签署了相关协议，符合《上市公司重大资产重组管理办法（2016年修订）》第三十五条的规定；前述协议已经公司董事会及股东大会审议通过，在审议相关议案时，关联董事、关联股东均已履行回避表决义务，独立董事发表了事前认可意见及独立意见，且公司依据相关法律法规的规定履行了信息披露义务，协议内容符合公司与全体股东的利益，不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条（七）项规定的情形。

问题 4：请申请人说明：

（1）秦皇岛茂业子公司的具体信息，包括股权结构、是否为全资子公司、主要经营业务、最近三年及一期经营业绩情况以及秦皇岛茂业最近三年及一期经营业绩情况。

（2）秦皇岛茂业子公司包括金原房地产公司，请说明其最近三年及一期业绩占秦皇岛茂业业绩的比例、本次收购前未将其转让的原因、其业务是否符合申请人业务发展战略方向。本次收购是否符合《上市公司证券发行管理办法》第十条（二）项的规定。

（3）本次收购前转让安徽国润的原因、其主要经营业务、最近三年及一期经营业绩情况、目前是否已转让完毕、处置收益情况、受让方信息、交易价格及

其公允性、转让过程及合法合规性。

(4) 本次交易对方中兆投资、茂业百货（中国）有限公司的股权结构、主要经营业务等基本情况、所持交易标的股权的形成过程及合法合规性、资产权属是否清晰。

(5) 报告期申请人百货业务业绩逐年下滑，本次收购标的近年来业绩均有所下滑。请申请人说明本次收购的目的、是否有利于上市公司增强持续经营能力。

(6) 秦皇岛茂业存在物业产权及实际使用瑕疵、部分门店处于暂停营业状态、秦皇岛茂业和重庆茂业部分百货门店系租赁取得、茂业国际及其关联方对秦皇岛茂业和重庆茂业的非经营性资金占用、菏泽茂业百货有限公司报告期内多次因销售不合格产品、假冒伪劣产品被主管部门处罚等情形。请申请人说明上述情形对标的资产评估结果的影响、标的资产评估结果是否公允、是否损害上市公司和股东合法权益的情形。

(7) 详细说明茂业国际及其关联方对秦皇岛茂业和重庆茂业的非经营性资金占用的金额、产生原因、相关资金用途及合法合规性、目前是否已经偿还，申请人是否存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条（二）项情形、是否符合《证券期货法律适用意见第 10 号》的规定。

(8) 重庆茂业评估价值包含了归属于转让方的 7,500 万元账面未分配利润，经各方协商一致并签订补充协议，同意标的资产的交易价款依据前述评估价值及期后分红金额确定为 43,788.52 万元。请申请人说明上述利润分配履行的程序及合法合规性、分配资金占重庆茂业货币资金的比例、上述利润分配对重庆茂业评估结果的影响、是否对其未来持续盈利能力造成重大不利影响、是否存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

请保荐机构和申请人律师对上述相关事项进行详细核查并发表明确意见，并就申请人是否存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条（七）项的情形发表明确核查意见。

回复：

一、秦皇岛茂业子公司的具体信息，包括股权结构、是否为全资子公司、主要经营业务、最近三年及一期经营业绩情况以及秦皇岛茂业最近三年及一期

经营业绩情况。

（一）秦皇岛茂业子公司具体信息

截至本反馈回复之日，秦皇岛茂业拥有 5 家下属子公司，分别为秦皇岛金原商业管理有限责任公司、秦皇岛金原家居装饰城有限公司、秦皇岛茂业超市有限公司、秦皇岛茂业物业服务有限公司、秦皇岛市金原房地产开发有限公司。其基本情况如下：

1、金原商业

①股权结构

股权结构	股东名称	出资额（万元）	占比（%）
	秦皇岛茂业	200.00	100.00
	合计	200.00	100.00
是否为全资子公司	是		

②主要经营业务

金原商业主要负责茂业百货金源店的运营和管理。

③主要经营业绩

单位：万元

项目	2016 年 1-6 月	2015 年度	2014 年度	2013 年度
营业收入	2,773.00	4,871.61	2,545.56	9,028.83
营业利润	-775.33	-2,042.58	-2,779.00	-1,250.81
利润总额	-706.02	-2,036.90	-2,747.96	-1,249.39
净利润	-706.16	-2,036.76	-2,748.04	-1,249.74

2、金原家居

①股权结构

股权结构	股东名称	出资额（万元）	占比（%）
	秦皇岛茂业	100.00	100.00
	合计	100.00	100.00
是否为全资子公司	是		

②主要经营业务

金原家居的主营业务为秦皇岛市金原家居装饰城的运营和管理。

③主要经营业绩

单位：万元

项目	2016 年 1-6 月	2015 年度	2014 年度	2013 年度
营业收入	4.80	675.44	2,612.21	2,951.88
营业利润	2.89	-600.94	-61.65	73.96
利润总额	7.85	-603.12	-43.66	80.63
净利润	7.85	-603.12	-43.66	58.98

3、茂业超市

①股权结构

股权结构	股东名称	出资额（万元）	占比（%）
	秦皇岛茂业	1,000.00	100.00
	合计	1,000.00	100.00
是否为全资子公司	是		

②主要经营业务

茂业超市的主营业务为茂业百货金源店地下超市的运营和管理。

③主要经营业绩

单位：万元

项目	2016 年 1-6 月	2015 年度	2014 年度	2013 年度
营业收入	2,833.41	6,320.32	4,649.59	9,248.47
营业利润	44.81	7.61	-377.70	134.66
利润总额	44.92	12.64	-448.45	134.73
净利润	46.10	12.64	-448.45	118.73

4、茂业物业

①股权结构

股权结构	股东名称	出资额（万元）	占比（%）
	秦皇岛茂业	500.00	100.00
	合计	500.00	100.00
是否为全资子公司	是		

②主要经营业务

茂业物业的主营业务为秦皇岛茂业及其子公司提供物业服务、设备设施管理以及保安、保洁、绿化服务等。

③主要经营业绩

单位：万元

项目	2016 年 1-6 月	2015 年度	2014 年度	2013 年度
营业收入	678.70	2,088.24	1,875.40	2,881.43
营业利润	19.66	83.83	-244.12	215.89
利润总额	19.74	83.49	-244.35	215.69
净利润	19.85	84.90	-238.36	207.48

5、金原房地产

①股权结构

股权结构	股东名称	出资额（万元）	占比（%）
	秦皇岛茂业	13,500.00	100.00
	合计	13,500.00	100.00
是否为全资子公司	是		

②主要经营业务

报告期内，金原房地产主要将其持有的商业物业出租给秦皇岛茂业及其子公司用于经营及办公，此外，亦将少量商业物业出租给其他第三方，故其收入来源基本为自持物业的租金收入。

③主要经营业绩

单位：万元

项目	2016 年 1-6 月	2015 年度	2014 年度	2013 年度
营业收入	124.07	577.15	817.55	589.35
营业利润	-229.80	-204.69	-274.46	-218.54
利润总额	-229.80	-205.44	-274.46	-218.54
净利润	-229.80	-205.59	-284.61	-218.91

（二）秦皇岛茂业最近三年一期主要经营业绩

单位：万元

项目	2016 年 1-6 月	2015 年度	2014 年度	2013 年度
营业收入	73,595.08	167,882.69	178,304.03	48,283.06
营业利润	6,073.24	12,760.17	16,071.16	5,411.76
利润总额	6,340.09	12,775.04	16,197.81	5,414.22
净利润	4,537.85	8,931.20	11,278.48	4,055.78

注：秦皇岛茂业 2013 年财务数据出自中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）出具《审计报告》（中兴华审字第 BJ03-053 号）。秦皇岛茂业 2014 年、2015 年及 2016 年 1-6 月财务

数据出自瑞华会计师出具的《审计报告》（瑞华专审字【2016】48200006）。

二、秦皇岛茂业子公司包括金原房地产公司最近三年及一期业绩占秦皇岛茂业业绩的比例、本次收购前未将其转让的原因、其业务符合申请人业务发展战略方向的说明。本次收购符合《上市公司证券发行管理办法》第十条（二）项的规定的相关说明

（一）金原房地产最近三年及一期业绩占秦皇岛茂业业绩的比例

最近三年及一期，金原房地产主要经营业绩占秦皇岛茂业相应财务指标的情况如下：

项目	2016 年 1-6 月	2015 年度	2014 年度	2013 年度
占营业收入的比例	0.17%	0.34%	0.46%	1.22%
占净利润的比例	-5.06%	-2.30%	-2.52%	-5.40%

注：2015 年 1 月，茂业物流股份有限公司（现“茂业通信”）将其持有的金原房地产 100% 股权转让至秦皇岛茂业。

（二）本次收购前未将其转让的原因

1、金原房地产的主要经营业务

报告期内，金原房地产主要将其持有的商业物业出租给秦皇岛茂业及其子公司用于经营及办公，此外，亦将少量商业物业出租给其他第三方，故其收入来源基本为自持物业的租金收入。

截至本反馈意见回复出具日，金原房地产的主要自有房产及使用情况如下：

位置	使用方	用途	面积（m ² ）	合计面积（m ² ）
秦皇岛市海港区民族路 1 号	金原家居	经营	10,115.74	10,115.74
秦皇岛市海港区河北大街中段 146 号	茂业通信	办公	560.00	17,586.05
	金原家居	经营	7,913.80	
	秦皇岛茂业、茂业物业	办公	4,019.03	
	其他第三方	办公	3,498.71	
	暂未使用	暂未使用	1,594.51	
秦皇岛市海港区中段 150 号	金原商业（金源店）	经营	2,940.90	2,940.90

2、本次收购前未将其转让的原因

（1）金原房地产的自持物业主要为秦皇岛茂业服务

报告期内，金原房地产主要将其持有的商业物业出租给秦皇岛茂业及其子公

司用于经营及办公，而非房地产开发与销售。因此，金原房地产从事的业务及持有的资产与秦皇岛茂业的主营业务紧密相关，纳入本次收购范围具有其必然性。

(2) 本次收购前如将金原房地产转让将新增较大金额的关联租赁，不利于秦皇岛茂业经营资产的完整性，不利于上市公司减少关联交易

如果本次收购前秦皇岛茂业将金原房地产股权转让，在后续经营过程中，将出现秦皇岛茂业及其下属金源店、茂业物业、金原家居装饰城等运营主体租赁金原房地产的情形。为了避免出现新增关联租赁的情形，保持秦皇岛茂业经营资产的完整性，本次收购未将金原房地产进行转让。

(3) 收购金原房地产有利于完善上市公司在秦皇岛区域优质商业物业布局

金原房地产的自持物业位于秦皇岛市中心区，具有优越的区位优势及较高的市场价值。通过本次非公开发行将金原房地产纳入范围，有利于增强秦皇岛茂业资产实力，从而也有利于上市公司布局秦皇岛地区具有明显优势的商业物业。

如前所述，秦皇岛茂业自持物业主要用于秦皇岛茂业及其下属分公司、子公司的办公或经营需要，从而有利于上市公司通过秦皇岛茂业在当地稳定开展百货零售业务，其经营规模优势、商业资源优势、资产规模优势和品牌优势等将更加显著，上市公司在华北地区的影响力也将进一步增强。因此，将金原房地产纳入本次非公开发行拟收购资产范畴符合发行人业务发展战略方向。

(三) 本次收购是否符合《上市公司证券发行管理办法》第十条（二）项的规定

报告期内，秦皇岛茂业及其子公司金原商业、金原家居、茂业物业、茂业超市之营业范围均未包含房地产开发或销售，子公司金原房地产的营业范围内虽有房地产开发，但其在最近三年及一期内，不存在房地产开发及销售业务；重庆茂业及其子公司重庆百福乐营业范围未包含房地产开发或销售。

因此，报告期内，本次收购所涉及的标的公司均不存在闲置土地、炒地、捂盘惜售及哄抬房价的重大违法行为，亦不存在因前述违法行为而受到重大行政处罚或正在被（立案）调查的情形，本次募集资金用途符合土地管理等法律和行政法规的规定，符合《上市公司证券发行管理办法》第十条（二）项的规定。

经核查，保荐机构认为：本次募集资金拟收购标的中，除金原房地产以外的各公司经营范围中均不包含房地产开发业务，最近三年及一期内金原房地产亦未从事房地产开发及销售业务，故本次募集资金用途符合土地管理等法律和行政法规的规定，符合《上市公司证券发行管理办法》第十条（二）项的规定。

经核查，律师认为：本次发行收购的资产包括金原房地产符合《上市公司证券发行管理办法》第十条（二）项的规定。

三、本次收购前转让安徽国润的原因、其主要经营业务、最近三年及一期经营业绩情况、目前是否已转让完毕、处置收益情况、受让方信息、交易价格及其公允性、转让过程及合法合规性。

（一）本次收购前转让安徽国润的原因

报告期内，安徽国润及下属子公司主要从事商品批发市场及仓储配送中心等商业物业的开发、销售、出租及物业服务等，并从事少量酒店开发及经营等业务。安徽国润主要从事业务与上市公司所从事的百货零售业务存在较大差异，难以形成协同效应。

此外，安徽国润亏损金额较高，2015 年及 2016 年 1-6 月净利润分别为 -2,421.15 万元、-210.25 万元，盈利能力较差，置入上市公司体内将不利于提升上市公司未来持续经营能力。

因此，秦皇岛茂业于 2016 年 7 月 29 日与中兆投资签署安徽国润全部股权的转让协议，安徽国润不在本次非公开募集资金收购股权范围内。

（二）安徽国润基本情况

1、主要经营业务

报告期内，安徽国润及下属子公司主要从事商品批发市场及仓储配送中心等商业物业的开发、销售及出租业务，并从事少量酒店开发及经营等业务。其中，在安徽省合肥市、芜湖市和淮南市三地已开发建设了商品批发市场、仓储配送中心等商业物业，集中服务于建材装饰、家具展销以及农副产品贸易等业主，同时提供物业管理服务。在滁州主要投资开发了写字楼、酒店，以及从事配套酒店经

营、整体物业服务业务。

2、最近三年及一期经营业绩情况

①合并资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2016.6.30	2015.12.31	2014.12.31	2013.12.31
资产总计	82,429.54	85,292.92	88,002.36	80,884.26
负债合计	33,172.44	35,841.12	34,732.04	26,783.84
所有者权益合计	49,257.10	49,451.79	53,270.33	54,100.41

②合并利润表主要数据

单位：万元

项目	2016 年 1-6 月	2015 年度	2014 年度	2013 年度
营业收入	4,815.52	5,686.72	10,625.49	8,430.15
营业利润	-238.67	-1,742.57	-985.19	170.07
利润总额	-222.26	-1,766.49	-1,039.25	34.09
净利润	-210.25	-2,421.15	-830.09	-360.26

③合并现金流量表主要数据

单位：万元

项目	2016 年 1-6 月	2015 年度	2014 年度	2013 年度
经营活动产生的现金流量净额	1,074.17	1,513.62	11,532.73	1,106.98
投资活动产生的现金流量净额	-2,868.96	-1,519.46	-10,506.53	-2,253.26
筹资活动产生的现金流量净额	-	-	-	-
现金及现金等价物增加额	-1,794.79	-5.84	1,026.20	-1,146.27

（三）处置情况

1、目前进展

2016 年 9 月 14 日，该等股权转让事宜已在合肥市工商行政管理局完成工商变更登记。

2、处置收益情况

本次出售安徽国润 100%股权的交易作价为 52,504.23 万元，与截至 2016 年

5月31日秦皇岛茂业持有其股权的账面价值相等，故处置未产生收益或损失。

3、受让方信息

本次出售安徽国润100%股权的受让方为秦皇岛茂业的唯一股东中兆投资，其基本情况如下：

公司名称	中兆投资管理有限公司	
统一社会信用代码	91440300279394149B	
公司住所	深圳市罗湖区深南路4003号世界金融中心39楼	
法定代表人	JingZhang（张静）	
注册资本	5,000 万元人民币	
公司类型	有限责任公司（法人独资）	
经营范围	投资兴办实业（不含外商投资产业目录限制和禁止的项目）；经济信息咨询（不含限制项目）；资产管理；物业管理（须取得相应的资质证书后方可经营）；计算机软件的技术开发。	
成立日期	1997年10月28日	
经营期限	永续经营	
股权结构	股东名称	股权比例
	茂业商厦	100%

4、交易价格及其公允性

根据安徽安平达资产评估事务所出具的《资产评估报告》（皖安平达评报字[2016]第011号），截至评估基准日2016年5月31日，安徽国润100%股权在资产基础法下的评估值为52,502.59万元。经交易双方协商一致，同意以评估值为参考依据，确定为52,504.23万元。

安徽国润近年来经营情况不佳，亏损金额较高，因此采用资产基础法进行评估。安徽国润的股权受让价格是根据《资产评估报告》的评估结果，经交易双方协商后确定，交易价格与评估价值接近，不存在显著差异，因此安徽国润的股权受让价格具有公允性。

5、转让过程及合法合规性

（1）安徽国润的股权受让过程

2016年7月25日，中兆投资唯一股东深圳茂业商厦有限公司作出股东决定，同意秦皇岛茂业将其持有的安徽国润100%股权转让给中兆投资，转让价格确定

为 52,504.23 万元。

2016 年 7 月 25 日，秦皇岛茂业唯一股东中兆投资作出股东决定，同意秦皇岛茂业将其持有的安徽国润 100%股权转让给中兆投资，转让价格确定为 52,504.23 万元。

2016 年 7 月 25 日，安徽国润以股东决定形式同意秦皇岛茂业将其持有的安徽国润 100%股权转让给中兆投资，以安徽安平达资产评估事务所出具的《安徽国润投资发展有限公司拟转让股权项目评估报告》（皖安平达评报字[2016]第 011 号）的评估值为参考依据，转让价格确定为 52,504.23 万元。

2016 年 7 月 29 日，秦皇岛茂业与中兆投资签订相应《股权转让协议》。

2016 年 9 月 14 日，安徽国润就上述变更事宜在合肥市工商行政管理局完成工商变更登记。

（2）股权转让的合法合规性

上述股权转让事项已履行必要的内部审议和批准程序，符合相关法律法规及公司章程的规定；股权转让之转让方、受让方已就股权转让事宜签署书面协议，其协商确定的转让价格以评估价值为参考依据，系其真实意思表示，且具备合理性；该等股权转让已在登记机关办理变更登记手续。

经核查，保荐机构认为：秦皇岛茂业出售安徽国润 100%股权事项，股权转让事项已履行必要的内部审议和批准程序，符合相关法律法规及公司章程的规定；股权转让之转让方、受让方已就股权转让事宜签署书面协议，并就安徽国润的股权价值进行了评估，协商确定的转让价格具有其合理性；该等股权转让已在登记机关办理变更登记手续。

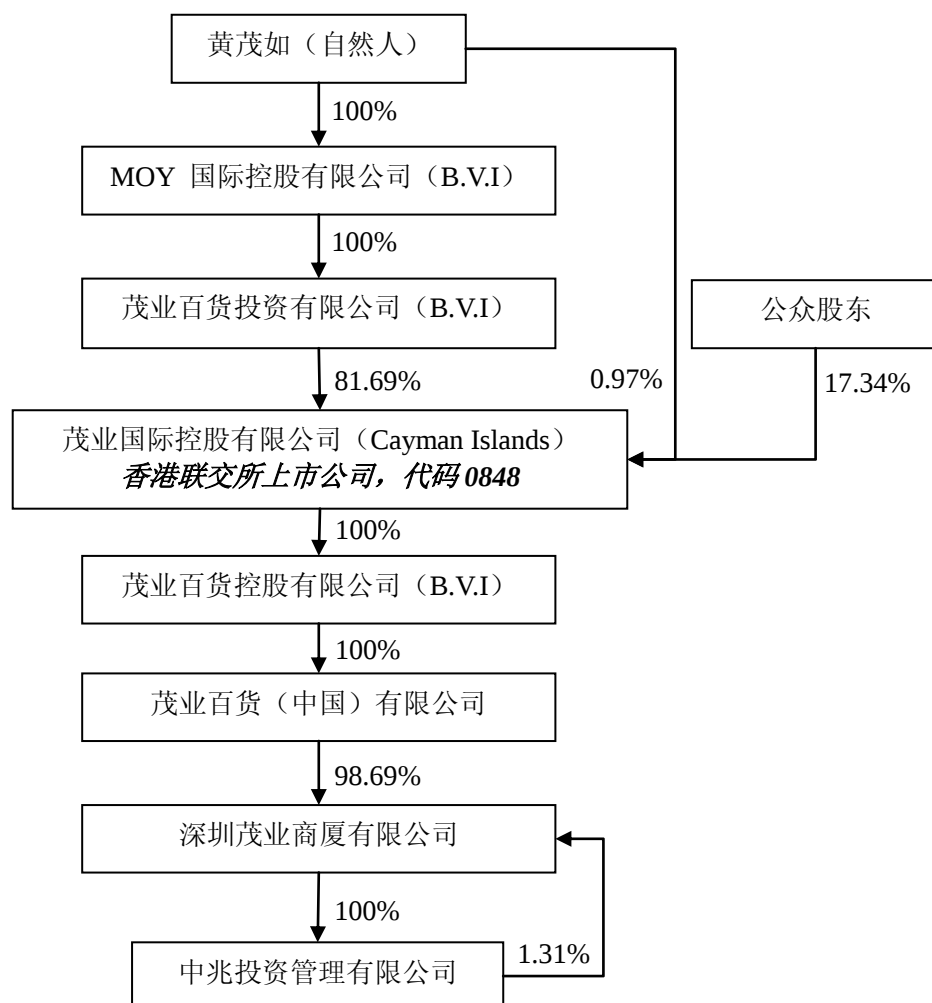
经核查，律师认为：秦皇岛茂业出售安徽国润 100%股权事项，股权转让事项已履行必要的内部审议和批准程序，符合相关法律法规及公司章程的规定；本次交易价格以评估机构出具的评估报告确定的评估值为参考依据，交易价款公允。

四、本次交易对方中兆投资、茂业百货（中国）有限公司的股权结构、主

要经营业务等基本情况、所持交易标的股权的形成过程及合法合规性、资产权属是否清晰的相关说明。

（一）交易对方股权结构

本次交易对方中兆投资、茂业百货（中国）的实际控制人均为黄茂如。截至2016年9月30日，其股权结构如下：



（二）交易对方主要经营业务

中兆投资为持股型公司，自身没有开展具体经营性业务。

茂业百货（中国）为持股型公司，自身没有开展具体经营性业务。

（三）所持交易标的股权的形成过程及合法合规性

1、中兆投资所持秦皇岛茂业股权的形成过程

(1) 2008 年 8 月，秦皇岛茂业设立

2008 年 8 月 1 日，中兆投资决定以 100 万元货币资金出资成立秦皇岛茂业商厦经营管理有限公司（现为秦皇岛茂业控股有限公司）。同日，秦皇岛求实会计师事务所有限公司出具“求实设字[2008]第 01085 号”《验资报告》，确认中兆投资认缴的 100 万元货币资金出资已经全部到位。2008 年 8 月 4 日，秦皇岛茂业获得秦皇岛市工商行政管理局核发的注册号为 130300000031055 的《企业法人营业执照》。秦皇岛茂业设立时的股权结构如下：

股东名称	出资额（万元）	股权比例
中兆投资	100.00	100%
合计	100.00	100%

(2) 2008 年 8 月，第一次增资

2008 年 8 月 20 日，中兆投资作出股东决定，同意秦皇岛茂业增加注册资本至 500 万元。2008 年 8 月 21 日，秦皇岛求实会计师事务所有限公司出具“求实变字[2008]第 01066 号”《验资报告》，确认中兆投资向秦皇岛茂业增加的 400 万元货币资金出资已经全部到位。2008 年 8 月 22 日，秦皇岛茂业就上述变更事宜在秦皇岛市工商行政管理局完成了变更登记。本次增资完成后，秦皇岛茂业的股权结构如下：

股东名称	出资额（万元）	股权比例
中兆投资	500.00	100%
合计	500.00	100%

(3) 2011 年 9 月，第二次增资

2011 年 9 月 23 日，中兆投资作出股东决定，同意秦皇岛茂业增加注册资本至 12,500 万元。2011 年 9 月 26 日，秦皇岛天宇联合会计师事务所（特殊普通合伙）出具“[2011]天宇变验字第 0039 号”《验资报告》，确认中兆投资向秦皇岛茂业增加的 12,000 万元货币资金出资已经全部到位。2011 年 9 月 27 日，秦皇岛茂业就上述变更事宜在秦皇岛市工商行政管理局完成工商变更登记。本次增资完成后，秦皇岛茂业的股权结构如下：

股东名称	出资额（万元）	股权比例
中兆投资	12,500.00	100%

合计	12,500.00	100%
----	-----------	------

(4) 2011 年 11 月，第三次增资

2011 年 11 月 16 日，中兆投资作出股东决定，同意秦皇岛茂业增加注册资本至 24,500 万元。2011 年 11 月 22 日，秦皇岛天宇联合会计师事务所（特殊普通合伙）出具“[2011]天宇变验字第 0046 号”《验资报告》，确认中兆投资向秦皇岛茂业增加的 12,000 万元货币资金出资已经全部到位。2011 年 11 月 22 日，秦皇岛茂业就上述变更事宜在秦皇岛市工商行政管理局完成工商变更登记。本次增资完成后，秦皇岛茂业的股权结构如下：

股东名称	出资额（万元）	股权比例
中兆投资	24,500.00	100%
合计	24,500.00	100%

(5) 2012 年 3 月，第一次股权转让

2012 年 3 月 29 日，中兆投资与秦皇岛渤海物流控股股份有限公司（简称“渤海物流”，现为“茂业通信”）签署《非公开发行股份购买资产协议》，约定茂业通信以非公开发行股份的方式购买中兆投资持有的秦皇岛茂业 100%股权。2012 年 4 月 17 日，茂业通信召开 2012 年第一次临时股东大会，审议通过该次发行股份购买资产交易。2012 年 10 月 12 日，中国证监会出具《关于核准秦皇岛渤海物流控股股份有限公司向中兆投资管理有限公司发行股份购买资产的批复》（证监许可[2012]1352 号文件），核准本次交易。2012 年 10 月 26 日，秦皇岛市工商局核准秦皇岛茂业该次股权转让并换发营业执照。上述股权转让完成后，茂业通信持有秦皇岛茂业 100%股权。本次股权转让完成后，秦皇岛茂业的股权结构如下：

股东名称	出资额（万元）	股权比例
茂业通信	24,500.00	100%
合计	24,500.00	100%

(6) 2015 年 1 月，第四次增资

2015 年 1 月，根据茂业通信业务架构调整方案，茂业通信将其除秦皇岛茂业 100%股权、北京创世漫道科技有限公司 100%股权外的其他所有资产与负债对秦皇岛茂业进行增资，秦皇岛茂业注册资本由 24,500 万元增加至 88,651.7865

万元。2015 年 1 月 27 日，秦皇岛市工商局核准秦皇岛茂业本次增资申请并换发营业执照。本次增资完成后，秦皇岛茂业的股权结构如下：

股东名称	出资额（万元）	股权比例
茂业通信	88,651.7865	100%
合计	88,651.7865	100%

(7) 2015 年 9 月，第二次股权转让

2015 年 8-9 月，茂业通信先后三次在北京产权交易所公开挂牌转让其持有的秦皇岛茂业 100%股权。根据北交所公开挂牌转让的结果，中兆投资最终成为秦皇岛茂业股权受让方。2015 年 10 月 26 日，秦皇岛市工商局核准秦皇岛茂业本次股权转让并换发营业执照。上述股权转让完成后，中兆投资重新持有秦皇岛茂业 100%股权。本次股权转让完成后，秦皇岛茂业的股权结构如下：

股东名称	出资额（万元）	股权比例
中兆投资	88,651.7865	100%
合计	88,651.7865	100%

截至本反馈意见回复出具日，中兆投资持有的秦皇岛茂业 100%股权权属清晰，不存在被质押或设置其他第三方权利限制等限制或禁止转让的情形，亦不存在针对该等股权的未决诉讼、仲裁或其他形式的法律纠纷。

2、茂业百货（中国）、中兆投资所持重庆茂业股权的形成过程

2004 年 3 月 6 日，中兆投资与茂业百货（中国）签署《合资经营重庆茂业百货有限公司合同》、《合资经营重庆茂业百货有限公司章程》，拟设立重庆茂业。

2004 年 8 月 22 日，商务部出具《商务部关于同意设立重庆茂业百货有限公司的批复》（商资批[2004]1278 号），同意中兆投资和茂业百货（中国）在重庆市合资设立重庆茂业。重庆茂业注册资本 3,000 万元。其中，中兆投资出资 1,050 万元，占注册资本 35%，茂业百货（中国）出资 1,950 万元等值外汇，占注册资本 65%。同日，商务部向重庆茂业核发《中华人民共和国台港澳侨投资企业批准证书》（商外资资审 A 字[2004]0129 号）。2004 年 8 月 27 日，重庆市工商局向重庆茂业核发注册号为企合渝总字第 008052 号的《企业法人营业执照》。

2005 年 4 月 20 日，重庆君恩会计师事务所有限公司出具“重君会所验[2005]第 0072 号”《验资报告》，对全体股东第一期出资实收情况进行审验。第一期双方实缴货币出资共 460 万元人民币，其中中兆投资实缴出资 167.50 万元，茂业百货（中国）实缴出资 292.50 万元。2006 年 6 月 7 日，重庆宏岭会计师事务所有限公司出具“宏岭验发[2006]60615 号”《验资报告》，对全体股东第二期出资实收情况进行审验。第二期双方实缴货币出资共 2,540 万元人民币，其中中兆投资实缴出资 882.50 万元，茂业百货（中国）实缴出资 1,657.50 万元。第二期出资后，双方已足额缴纳注册资本。

重庆茂业设立后未发生股权变动。截至本反馈意见回复出具日，重庆茂业的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	持股比例
1	中兆投资	1,050	35.00%
2	茂业百货（中国）	1,950	65.00%
合计		3,000	100.00%

截至本反馈意见回复出具日，中兆投资及茂业百货（中国）合计持有的重庆茂业 100%股权权属清晰，不存在被质押或设置其他第三方权利限制等限制或禁止转让的情形，亦不存在针对该等股权的未决诉讼、仲裁或其他形式的法律纠纷。

（四）保荐机构及律师核查意见

经核查，保荐机构认为：秦皇岛茂业、重庆茂业的设立、增资、股权转让情况均已履行相应审批程序并完成工商设立、变更登记；中兆投资所持秦皇岛茂业股权以及中兆投资、茂业百货（中国）所持重庆茂业股权不存在重大争议或潜在纠纷。

律师认为：秦皇岛茂业及重庆茂业的历次出资均已足额缴纳，其历次股权转让已经有权主管登记部门核准登记/备案，截至《北京市中伦律师事务所关于茂业商业股份有限公司 2016 年度非公开发行 A 股股票的补充法律意见书》（以下简称“补充法律意见书”）出具之日，中兆投资持有的秦皇岛茂业 100%股权、中兆投资及茂业百货（中国）合计持有的重庆茂业 100%股权权属清晰，不存在被质押或设置其他第三方权利限制等限制或禁止转让的情形，亦不存在针对该等股权的未决诉讼、仲裁或其他形式的法律纠纷。

五、报告期内发行人百货业务业绩逐年下滑，本次收购标的近年来业绩均有所下滑。发行人关于本次收购的目的、是否有利于上市公司增强持续经营能力的相关说明。

（一）本次收购标的近年来业绩均有所下滑的原因

1、宏观环境的影响

近年来，受全球宏观经济环境欠佳以及国内经济结构转型的影响，国内经济增速下滑，面临低速增长的“新常态”。随着国内经济增速下行压力加大，消费市场整体偏弱，同时近几年电子商务持续快速发展，因此总体而言线下零售行业面临较大压力，景气程度有所下行。

尽管秦皇岛茂业、重庆茂业均位于所在城市的核心商圈，具有较高的运营管理水平及较强品牌优势，但上述不利宏观因素仍然对收购标的的业绩形成了较大负面影响。

2、收购标的重庆茂业近年业绩下滑的个体因素

根据重庆茂业下属茂业江北店原有装修有所老化、原有品牌及业态与中高端精品百货定位不完全符合的情况，为进一步改善消费环境，提升客户购物体验，实现从传统百货向中高端精品百货的定位升级，茂业江北店于 2014 年、2015 年进行了较大幅度的装修改造和品牌、业态调整等，包括：（1）重新铺设商场外立面，加装室外超大面积 LED 屏幕，并进行分时分区域的进行门店内部改造，显著提升室内购物环境等；（2）较大幅度调整业态，关停部分零售品牌及区域，将其改造为热门餐饮、购书中心、健身场馆、亲子培训等配套设施，完善门店“吃、喝、玩、乐、学”的全方位功能，提升对人流的长期吸引能力；（3）对原有品牌进行了集中升级，并引入一系列国际一线品牌，如 Dior、Lancome、Giorgio Armani、UGG Australia、Shanghai Tang、Vivienne Westwood 、P+、Patrizia Pepe 等等。

上述装修改造、品牌及业态调整对重庆茂业的短期经营造成了较大影响，主要表现在：（1）外立面铺设、LED 屏幕加装使茂业江北店周边形成工地施工状态，一定程度上降低了消费者进入门店的意愿，并造成了部分长期客户的流失；

（2）品牌及业态调整期间，重庆茂业根据调整需求关停了部分品牌及区域，尤其是客流量最大的一层由女鞋等统一调整为国际大牌，关停时间较长，造成部分

客流损失，且新业态的入驻、装修均需较长时间，严重影响门店收入；（3）从百货零售行业规律来看，装修、新业态、新品牌的重大调整均需经历一定的客群培育期，期间门店业绩亦受到不利影响。

3、秦皇岛茂业近年业绩下滑的个体因素

秦皇岛茂业下属 5 家门店均已开业多年，尽管在当地已建立良好的口碑，但华联商厦店等门店内部装修已显陈旧，入驻品牌及空间布局亦存在较大改善空间，同时秦皇岛百货零售行业竞争有所加剧，对秦皇岛茂业报告期内的经营业绩造成负面影响。

（二）本次收购的目的

1、履行资产注入承诺，解决潜在同业竞争问题

2015 年 6 月，在茂业商业向茂业商厦、德茂投资及合正茂投资发行股份购买资产时，公司控股股东茂业商厦和实际控制人黄茂如承诺：“…在本次重组完成后 24 个月内，根据成商集团的经营需要，将本公司/本人控制的重庆茂业百货有限公司及相关资产以转让、吸收合并等可行方式转让给第三方或整合至成商集团；在本次重组完成后的 48 个月内，根据成商集团的经营需要，将本公司/本人及本公司/本人控制的山东省地区从事与成商集团主营业务相同或相似的百货零售企业及相关资产以转让、吸收合并等可行方式转让给第三方或整合至成商集团。在本次重组完成后的 48 个月内，在充分保护境内本公司/本人控制的各上市公司中小股东的利益、取得中小股东支持及符合证券监管法规的前提下，将本公司/本人控制的其他非上市百货零售业务及资产注入成商集团；在本次重组完成后的适当时间，依据本公司/本人控制的境内外上市公司的经营需要及业务发展情况，在符合国内外证券监管法规并充分保护中小股东利益、取得中小股东支持的前提下，整合境内外上市公司的百货零售业务；在作为成商集团控股股东/实际控制人期间，为了保证成商集团的持续发展，本公司/本人将对自身及控制的关联企业的经营活动进行监督和约束，在成商集团经营区域内，不再新建或收购与其主营业务相同或类似的资产和业务，亦不从事任何可能损害成商集团及其控制的其他公司、企业或者其他经济组织利益的活动；若未来成商集团经营区域内存在与其主营业务相同或类似的商业机会将优先推荐给成商集团及其控制的其

他公司、企业或者其他经济组织。”

此外，2015年9月，中兆投资受让秦皇岛茂业100%股权，中兆投资唯一股东茂业商厦进一步出具《承诺函》，承诺“本公司下属控股子公司中兆投资管理有限公司参与受让茂业物流股份有限公司在北京产权交易所公开挂牌转让秦皇岛茂业控股有限公司（以下简称‘茂业控股’）100%股权（以下简称‘标的资产’）并确定为唯一意向受让方，如最终成交并获得茂业控股100%股权的，在未来成商集团股份有限公司认为合适的时期且不晚于受让标的资产后的48个月内，在成商集团股份有限公司同意受让的情况下，将优先向其转让茂业控股下属百货类资产。”

发行人通过本次非公开发行募集资金收购秦皇岛茂业100%股权和重庆茂业100%股权，系控股股东、实际控制人履行前述解决同业竞争承诺的具体措施之一，有助于发行人解决潜在同业竞争问题，规范上市公司运作，提高上市公司独立性，提升公司治理水平，维护上市公司全体股东利益。

2、整合百货零售企业，实现公司长期发展战略

近年来，国内消费市场疲软，实体门店进入了低谷期。在此背景之下，行业内出现大量并购重组的机会，公司据此制定了在扩大现有门店升级转型的同时，积极参与行业并购、整合，通过主力店辐射推进模式，并购成熟门店，力争成为“中国零售服务平台新模式的引领者”的发展战略。

本次交易标的资产百货业务包括重庆茂业下属茂业江北店以及秦皇岛茂业下属5家百货门店。重庆茂业地处城市黄金地段，区位优势、商业价值显著，经店面装修、品牌升级后，重庆茂业进一步聚焦中高端消费群体，将与上市公司在西南地区现有门店形成联动效应及良性互补。秦皇岛茂业经过多年投入与精细化管理，在当地已形成良好的品牌形象及口碑，在秦皇岛市内具有较大市场影响力。本次交易完成后，上市公司将进一步获得盈利能力较强的百货资产，整体市场竞争力得到一定提升，符合公司的未来发展战略。

3、增强区域市场竞争力，完善上市公司商业零售版图布局

本次非公开完成后，上市公司在西南、华北区域的市场影响力将得到进一步提升，公司的经营规模优势、商业资源优势、渠道优势和品牌优势等更加显著，

针对供应商的议价和定价能力得以有效提高，在销售商品的品牌规划和布局方面将掌握更大的主动权，这有利于交易后上市公司降低综合营运成本，进一步提升资产运营能力和盈利能力，从而有效应对日益激烈的市场竞争。

（三）本次收购有利于上市公司增强持续经营能力

1、本次收购交易价格对应标的的市盈率水平较低，有利于提升上市公司每股收益等盈利指标

截至 2016 年 9 月 30 日的茂业商业、可比上市公司对应市盈率与拟注入资产估值的情况如下：

序号	证券代码	证券简称	静态市盈率
1	000715.SZ	中兴商业	60.50
2	002187.SZ	广百股份	19.36
3	002277.SZ	友阿股份	32.26
4	002561.SZ	徐家汇	22.58
5	600280.SH	中央商场	77.89
6	600723.SH	首商股份	12.42
7	600814.SH	杭州解百	22.77
8	600859.SH	王府井	19.11
9	600861.SH	北京城乡	43.64
10	600891.SH	秋林集团	25.90
11	603123.SH	翠微股份	31.94
平均值			33.49
中位值			25.90
茂业商业			17.15
秦皇岛茂业			6.39
重庆茂业			12.31

数据来源：Wind 资讯

注 1：可比上市公司静态市盈率=该公司 2016 年 12 月 12 日的总市值/该公司 2015 年度归属于母公司股东的净利润；

注 2：标的公司静态市盈率=（交易作价-溢余资产净额-非经营性资产净额）/该标的公司 2015 年度归属于母公司股东的净利润

从上表可以看出，秦皇岛茂业、重庆茂业交易作价扣除溢余资产、非经营性资产净额后对应的市盈率均显著低于茂业商业及同行业上市公司的市盈率水平，

故本次交易完成后预计上市公司持续经营能力有所增强。

2、本次收购标的具有良好的持续盈利能力

(1) 重庆茂业经过装修改造、业态及品牌调整后，盈利能力将实现恢复并有望增长

如前文所述，重庆茂业下属茂业百货江北店于 2014 年、2015 年进行了较大幅度的装修改造和品牌、业态调整等，造成重庆茂业经营业绩受到较为严重的影响。上述装修改造、品牌及业态调整完成并度过蓄客培育期后，由于购物环境显著改善，品牌及业态成功升级至中高端精品百货，茂业百货江北店将通过完善的“吃、喝、玩、乐、学”的全方位功能吸引更多的客流，并有效提高客单价，最终实现盈利能力的恢复及增长。

此外，茂业百货（中国）、中兆投资与公司于 2016 年 11 月 27 日签订更新后的《股权转让协议》，约定重庆茂业 2017 年度、2018 年度、2019 年度经审计的扣除非经常性损益后的预测净利润分别不低于 3,428.40 万元、3,710.69 万元、4,087.28 万元（简称“承诺净利润”），如果截至任一年度期末累积实际净利润数未能达到截至该年度期末累积承诺净利润数，则交易对方将对公司进行现金补偿。上述业绩承诺及利润补偿机制将进一步保障重庆茂业的盈利能力。

因此，本次收购完成后，上市公司的业务规模将进一步扩大，盈利能力也有望稳步增长，从而有利于提高公司的持续经营能力和核心竞争力，符合公司可持续发展的目标。

(2) 秦皇岛茂业持有优质商业物业，其发展空间有望在“京津冀一体化”格局下得到拓宽

本次募集资金拟收购的秦皇岛茂业下属百货门店地处市内传统核心商圈，自有商业物业总面积超过 10 万平方米，未来该等商业物业将确保秦皇岛茂业拥有较为稳定的客群，从而具有良好的持续盈利能力。

此外，随着“京津冀一体化”格局的逐步形成，京津冀地区不同城市间资源要素的重新配置将导致区域内人员等流动日趋频繁，并将带来商贸流通市场一体化的进一步融合，进而促进秦皇岛市内零售业的发展。经过多年持续投入与精细运营管理，“茂业”品牌在当地已形成良好的口碑与较高的市场影响力，具有稳

定客户群。本次交易完成后，茂业商业将利用其多年丰富的运营管理经验以及资金与融资渠道优势，协助秦皇岛茂业改善门店购物环境，丰富商品品类，并完善秦皇岛茂业的日常经营流程，从而实现业务优化，提升其盈利能力。

3、公司在行业低谷期进行收购，有利于在行业恢复期实现利润的快速增长

近年来，宏观经济增速放缓、总体消费疲软、电商冲击导致线下百货零售行业处于低谷期，总体业绩持续下滑；随着宏观经济增速逐步软着陆，2016 年 5 月社会消费品零售总额同比增速以 10.0%的水平实现触底，此后总体温和反弹，2016 年 6-11 月社会消费品零售总额增速分别为 10.6%、10.2%、10.6%、10.7%、10.0%、10.8%；相对于其他零售业态，电商对百货零售行业的冲击较早，渗透较为充分，近年来线上零售增速下滑较为显著，对线下百货零售行业的冲击趋缓。

在行业低谷期，百货零售公司业绩相对低迷，收购价格较低；收购完成后，若未来宏观经济进入上升周期，消费回暖，行业低谷期进行的收购行为有望支撑公司业绩实现快速增长。

4、扩大上市公司区域影响力，规模优势进一步增强

本次交易的标的资产为秦皇岛茂业 100%股权及重庆茂业 100%股权，其涉及的零售百货业务包括秦皇岛茂业下属 5 家百货门店以及重庆茂业下属茂业江北店。本次交易完成后，上市公司在西南、华北区域的市场影响力将得到进一步提升，公司的经营规模优势、商业资源优势、渠道优势和品牌优势等更加显著，针对供应商的议价和定价能力得以有效提高，有利于交易后上市公司降低综合运营成本，进一步提升资产运营能力和盈利能力。

5、降低资产负债率，优化资本结构

2015 年以来，公司已完成多次收购交易。这些收购标的中，和平茂业、深南茂业、东方时代茂业、珠海茂业、华强茂业以及维多利集团的资产负债率相对较高，此外，公司以银行借款方式支付收购人东百货、光华百货的对价，以上因素均使得随着收购标的纳入茂业商业体系后，公司的资产负债率也逐步提高。根据公司 2016 年半年度报告，截至 2016 年 6 月 30 日，公司资产总额为 1,564,786.12 万元，负债总额为 1,139,415.67 万元，资产负债率达到 72.82%，显著高于同行业可比上市公司平均水平。

本次拟收购标的秦皇岛茂业自身负债水平较低，截至 2016 年 6 月 30 日，其资产负债率为 34.76%；此外，重庆茂业资产负债率亦低于公司目前水平。因此，通过本次非公开发行，公司资本结构将得到优化，资产负债率将得以降低。

经核查，保荐机构认为：1、尽管报告期内本次收购标的业绩有所下滑，但交易价格已反映上述业绩下滑情况，本次交易可增强上市公司持续经营能力；2、未来随着收购标的持续盈利，规模优势、管理协同效应的逐步体现，百货零售行业的温和复苏，发行人盈利能力有望得到增强。

经核查，律师认为：本次收购有利于提高上市公司独立性、提升资产运营能力和盈利能力、维护上市公司全体股东利益、增强上市公司持续经营能力。

六、秦皇岛茂业存在物业产权及实际使用瑕疵、部分门店处于暂停营业状态、秦皇岛茂业和重庆茂业部分百货门店系租赁取得、茂业国际及其关联方对秦皇岛茂业和重庆茂业的非经营性资金占用、菏泽茂业百货有限公司报告期内多次因销售不合格产品、假冒伪劣产品被主管部门处罚等情形。申请人关于上述情形对标的资产评估结果的影响、标的资产评估结果是否公允、是否损害上市公司和股东合法权益的情形说明。

（一）秦皇岛茂业存在物业产权及实际使用瑕疵

秦皇岛茂业及其下属公司存在如下物业等未取得产权证书的情形：

序号	使用方	房屋坐落	用途	面积（m ² ）
1	秦皇岛茂业控股有限公司华联分公司	秦皇岛市海港区文化路 138 号	简易办公楼	172.00
2	秦皇岛茂业控股有限公司华联分公司	秦皇岛市海港区文化路 138 号	简单仓库	61.00
3	秦皇岛茂业控股有限公司华联分公司	秦皇岛市海港区文化路 138 号	后院小楼	272.16
4	秦皇岛茂业控股有限公司商城分公司	秦皇岛市海港区河北大街 152 号 6 层	办公	1,100.00

上述物业本次评估未予以估值，对标的资产评估结果没有影响，不会损害上市公司和股东合法权益。

秦皇岛茂业及其下属公司使用的物业中存在如下物业登记用途或规划用途与实际用途不一致的情形：

序号	使用方	房屋坐落	预定用途	实际用途	面积（m ² ）
----	-----	------	------	------	---------------------

1	秦皇岛茂业控股有限公司华联分公司	秦皇岛市海港区文化路 138 号	人防设施	羽绒服卖场	1,950.00
2	秦皇岛市金原商业管理有限责任公司	秦皇岛市海港区中段 150 号	人防设施	超市经营	10,470.72

秦皇岛茂业已与秦皇岛市人防平战结合管理办公室签订《人民防空工程租赁使用合同》，同意其租赁华联商厦地下人防工程口部管理房（含外出入口）（建筑面积/使用面积 1,950.00 平方米）用于商业用途，租赁期限自 2016 年 5 月 25 日至 2017 年 5 月 24 日止。

秦皇岛茂业金源店地下一层由茂业超市经营综合超市所用。截至本反馈意见回复出具日，茂业超市的实际经营面积为 10,470.72 平方米，地下一层规划为超市经营的建筑面积为 3,440.13 平方米，因此，7,030.59 平方米面积与预定用途不相符。

针对上述情形，公司与中兆投资在《秦皇岛茂业补充协议》中约定，如因秦皇岛茂业拥有或使用之房产的瑕疵问题导致秦皇岛茂业或茂业商业被处罚或者为此遭受任何损失，中兆投资将对秦皇岛茂业或茂业商业承担全额赔偿责任。

因此，该事项对资产评估结果不会产生影响，不会损害上市公司和股东合法权益。

（二）部分门店处于暂停营业状态

金原家居地处河北省秦皇岛市海港区民族路 1 号，位于秦皇岛市核心商圈，由 5、6 号楼及 2 号楼共同组成，其中 5、6 号楼建筑面积 28,702.42 平米（其中未出售自有面积 10,115.73 平米），2 号楼建筑面积 8,972.73 平米（其中未出售自有面积共 8,411.60 平米）。从 2015 年 7 月起由于与小业主的委托经营协议未谈妥而暂停营业，因金原家居整体分为 5、6 号楼以及 2 号楼两部分，并且 2 号楼相对独立，已出售的 4 户业主共计 561.13 平米已经全部与金原家居签订了 15 年的委托经营协议，因此 2 号楼准备重新装修后招商营业。

评估机构采用市场法对上述自有物业进行评估。考虑到暂停营业，选取的可比案例为暂停营业的商业物业，例如对 2 号楼和 5、6 号楼一层商铺评估时选取的 3 个可比案例具体情况如下（2 号楼和 5、6 号楼一层评估商铺时所采用的价格均为 15,700 元/平米）：

案例 A：秦皇岛市海港区金原家居装饰城一层商铺，来源为房地产二级市场

正常转让案例，售价 17,000 元/平方米，建筑面积为 12 平方米。比较案例与评估对象同属一个物业，建筑类型为专业市场，处于停业状态，临近民族路，交通较便捷。

案例 B：秦皇岛市海港区兴龙国际城一层复式商铺，来源为房地产二级市场正常转让案例，一层平均售价 17,500 元/平方米，建筑面积为 281 平方米。该案例距离金原家居装饰城约 50 米，建筑类型为商业街，处于空置状态，临近民族路，交通较便捷。

案例 C：秦皇岛市海港区兴龙国际城一层复式商铺，来源为房地产二级市场正常转让案例，一层平均售价 18,600 元/平方米，建筑面积为 160 平方米。该案例距离金原家居装饰城约 50 米，建筑类型为商业街，处于空置状态，临近民族路，交通较便捷。

因此，评估结果公允，不会损害上市公司和股东合法权益。

（三）秦皇岛茂业和重庆茂业部分百货门店系租赁取得

秦皇岛茂业现代店经营场地系租赁取得。评估机构对现代店采用资产基础法进行评估，并最终采用资产基础法的评估结论。在资产基础法下，以经营租赁方式取得的物业不纳入评估范围，故该等租赁事项不会对评估结果产生影响，亦不会损害上市公司和股东合法权益。

2016 年 3 月，重庆茂业及其子公司重庆百福乐与重庆茂业地产有限公司签订房屋租赁合同，重庆茂业地产有限公司将位于重庆市江北区建新百路 16 号的房地产负 1 层至 9 层（建筑面积合计 68,260.74 平方米）租赁给重庆茂业、重庆百福乐经营使用，租赁期限 15 年，年租金合计 3,276.52 万元。对重庆茂业的评估最终采用收益法的评估结论。收益法估值时，租赁费用计入销售费用并在计算当期现金流时已扣除，故评估结果已反映租赁费用的影响，评估结果公允，不会损害上市公司和股东合法权益。

（四）茂业国际及其关联方对秦皇岛茂业和重庆茂业的非经营性资金占用

茂业商厦及黄茂如均已出具说明，对秦皇岛茂业和重庆茂业的非经营性资金占用不晚于 2017 年 1 月 20 日全部还清。因此，该等非经营性资金占用不会对资产评估结果产生影响，亦不会因此而损害上市公司和股东合法权益。

（五）菏泽茂业百货有限公司报告期内多次因销售不合格产品、假冒伪劣产品被主管部门处罚

菏泽茂业百货有限公司是茂业商业股份有限公司的子公司，并非本次收购标的资产范围内，因此菏泽茂业百货有限公司报告期内被主管部门处罚不会对资产评估结果产生影响，评估结果公允，不会损害上市公司和股东合法权益。

菏泽茂业百货有限公司出现销售问题产品主要系其超市出售产品品类较多，其管理上出现瑕疵所致，而非出于其主观故意；发现问题后，菏泽茂业百货有限公司及时进行整改，未造成严重后果；随着公司制度的日益健全，其管理能力的不断增强，未来上述违法违规行为有望进一步减少。

保荐机构及律师经核查认为：上述事项不会对目前评估结果造成影响，标的资产评估结果公允，未损害上市公司和股东合法权益。

七、茂业国际及其关联方对秦皇岛茂业和重庆茂业的非经营性资金占用的金额、产生原因、相关资金用途及合法合规性、目前是否已经偿还，申请人关于是否存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条（二）项情形、是否符合《证券期货法律适用意见第 10 号》的规定的说明。

（一）关联方与秦皇岛茂业和重庆茂业非经营性资金往来余额

截至 2016 年 9 月 30 日，关联方与秦皇岛茂业和重庆茂业非经营性资金往来余额情况如下：

单位：万元

秦皇岛茂业与关联方非经营性资金往来的情况			
项目名称	关联方	账面价值	账龄
其他应收款	中兆投资管理有限公司	25,695.81	1 年以内
其他应收款	滁州茂业投资发展有限公司 (原安徽国润子公司)	20,649.20	1 年以内
其他应收款	深圳茂业商厦有限公司	521.65	1 年以内
合计		46,866.66	-
重庆茂业与关联方非经营性资金往来的情况			
项目名称	关联方	账面价值	账龄
其他应收款	深圳茂业商厦有限公司	21,332.83	1-2 年
其他应收款	中兆投资管理有限公司	500.00	1 年以内
合计		21,832.83	-

（二）关联方与秦皇岛茂业和重庆茂业非经营性资金往来的产生原因及相

关资金用途

1、上述非经营性资金往来的产生原因

(1) 茂业商厦、中兆投资与收购标的非经营性资金往来原因

茂业商厦及其关联方为有效提升资金使用效率，对下属上市公司体系外的百货门店资金进行统一调配与管理。未注入上市公司的商业零售资产融资渠道相对单一，当出现店面整体装修、改建等具有大额资金需求的事项时，单个门店往往难以应对短期内大额资金的支付。秦皇岛茂业、重庆茂业以经营百货零售为主要业务，经营性现金流较为充裕。因此，在本次收购前，茂业商厦及其关联方对秦皇岛茂业、重庆茂业形成了一定的非经常性资金占用。

(2) 安徽国润子公司与收购标的非经营性资金往来原因

2016年7月29日，秦皇岛茂业与中兆投资签订《股权转让协议》，将安徽国润及其下属公司转让给中兆投资。在该次股权转让前，安徽国润系秦皇岛茂业的合并报表范围内的全资子公司。

截至2016年9月30日，安徽国润子公司对秦皇岛茂业的非经营性资金占用，均系其与秦皇岛茂业在该次股权转让前发生的内部资金往来而产生。故安徽国润剥离后，原先秦皇岛茂业合并报表范围内的资金往来成为上述列表中的非经营性资金占用。

2、上述非经营性资金往来的主要用途及合理性

为了提高资金使用效率并及时对需要进行新建、装修改造等重大资本性支出的子公司进行资金支持，茂业商厦及中兆投资对下属的其他百货零售企业（含秦皇岛茂业和重庆茂业）的资金进行统一调配与管理，因此茂业商厦及中兆投资与下属其他百货零售企业有较为频繁的资金往来。上述资金主要用于商业物业的新建、装修、改建等重大资本性支出。上述资金往来具有一定合理性，具体如下：

(1) 由母公司对旗下百货零售门店及子公司的资金进行统一管理系百货零售行业惯例

在实际经营过程中，旗下拥有多家百货门店及子公司的母公司为提高资金使用效率，通常各门店及子公司的资金会通过资金往来的方式调配至母公司，便于

母公司统一管理并调配，高效满足体系内各主体资金需求。上述作法系百货零售行业的惯例。

同行业上市公司定期报告中，母公司口径财务报表中其他应收款项目中通常含有大额往来款，主要系上市公司与控股子公司之间的资金往来形成。

（2）上述资金调拨符合控制方茂业商厦的内部相关规定

茂业商厦建立了资金管理制度，该等资金调配属茂业商厦的内部资金往来，均符合茂业商厦内部资金调配等相关内部控制制度的要求，并已履行茂业商厦内部与之匹配的审批程序。

（三）上述非经营性资金占用的偿还情况及核查意见

本次交易完成后，秦皇岛茂业、重庆茂业将成为茂业商业全资子公司，为避免对茂业商业股东利益造成损害，并结合目前公司控股股东资金周转需要一定周期的现实困难，公司控股股东、实际控制人已出具说明，公司关联方对秦皇岛茂业、重庆茂业的非经营性资金占用预计不晚于 2017 年 1 月 20 日前完成清理，且清理完成后将确保不再发生非经营性资金占用。

上述非经营性资金占用情况得到清理后，公司本次非公开发行不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条（二）项的情形，亦符合《证券期货法律适用意见第 10 号》的规定。

经核查，保荐机构及律师认为：发行人控股股东、实际控制人对标的资产的非经营性资金占用已制定了明确的清理计划，预计将于近期完成清理，且清理完成后将确保不再发生非经营性资金占用；上述清理完成后，发行人将不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条（二）项所述“上市公司的权益被控股股东或实际控制人严重损害且尚未消除”的情形，亦不存在《证券期货法律适用意见第 10 号》所述之收购标的股东及关联方对收购标的有非经营性资金占用的情形，符合相关要求。

八、重庆茂业评估价值包含了归属于转让方的 7,500 万元账面未分配利润，经各方协商一致并签订补充协议，同意标的资产的交易价款依据前述评估价值及期后分红金额确定为 43,788.52 万元。上述利润分配履行的程序及合法合规性、

分配资金占重庆茂业货币资金的比例、上述利润分配对重庆茂业评估结果的影响、是否对其未来持续盈利能力造成重大不利影响、是否存在损害上市公司和股东合法权益的情形的相关说明。

（一）利润分配履行的程序及合法合规性

依据上市公司与中兆投资、茂业百货（中国）于 2016 年 8 月 9 日签署的《关于收购重庆茂业百货有限公司 100%股权之股权转让协议之补充协议》的约定，各方同意，截至交易基准日（即 2016 年 3 月 31 日）重庆茂业的账面未分配利润中的 7,500 万元由转让方即中兆投资、茂业百货（中国）享有，并在交割日之前由重庆茂业分配予以转让方。

2016 年 12 月 1 日，重庆茂业召开董事会（中外合资企业的最高决策机构），审议通过了上述分红事项。

（二）分配资金占重庆茂业货币资金的比例

截至 2016 年 6 月 30 日，重庆茂业货币资金余额为 1,499.06 万元，本次股利分配资金占重庆茂业截至 2016 年 6 月 30 日货币资金余额的比例为 500.31%。

重庆茂业货币资金余额较少的原因为其货币资金原先通过资金往来的方式统一调配至茂业商厦和中兆投资，本次股利分配前，茂业商厦和中兆投资将通过清偿资金占用及直接从其他应收款中抵扣的方式确保重庆茂业的股利支付能力。

（三）利润分配对重庆茂业评估结果的影响

根据国众联评估出具的《资产评估报告》（国众联评报字（2016）第 3-028 号），以 2016 年 3 月 31 日为评估基准日，重庆茂业 100%股权价值为 51,288.52 万元。截至该评估基准日，重庆茂业尚未作出利润分配决议，故未就利润分配作出相应会计处理，亦未就利润分配对评估结果进行调整。

根据交易双方签订的《附条件生效的股权转让协议》，鉴于该估值包含了属于转让方享有的 7,500 万元账面未分配利润，经各方协商一致，同意标的资产的交易价格在前述评估价值的基础上，扣除期后分红金额后确定为 43,788.52 万元。

（四）利润分配对公司未来持续盈利能力的影响

上述利润分配对重庆茂业未来持续盈利能力影响较小，主要理由如下：

1、重庆茂业经营模式对资金需求量相对较低

重庆茂业的主营业务为茂业江北店的零售百货经营，经营模式以联营模式为主。在联营模式下，重庆茂业与供应商约定一定的分成比例，根据实际销售规模，在完成货品销售后扣除分成，再支付给供应商货款，故在商品实现最终销售前归供应商所有，该经营模式下重庆茂业无存货，故对运营资金需求较低。因此，进行利润分配不会对重庆茂业未来盈利能力产生重大不利影响。

2、重庆茂业非经营性资金占用清理后资金充裕，上述股利分配不会造成重庆茂业资金短缺，亦不会使重庆茂业盈利能力因此较报告期内出现下滑

重庆茂业的其他应收款中，存在较大金额对发行人实际控制人、控股股东及其关联方的其他应收款。截至 2016 年 9 月 30 日，重庆茂业对茂业商厦的其他应收款余额为 21,332.83 万元，对中兆投资的其他应收款余额为 500.00 万元。上述非经营性资产占用清理后，重庆茂业资金较为充裕，上述股利分配不会造成重庆茂业资金短缺。

此外，由于茂业商厦及中兆投资对重庆茂业进行统一资金调拨，报告期内重庆茂业未收取相应的资金占用费，故在上述利润实际分配后，不会使重庆茂业盈利能力因此较报告期内出现下滑。

（五）利润分配是否存在损害上市公司和股东合法权益的情形

如上文所述，重庆茂业在评估基准日后分配股利 7,500 万元的事项，不会影响重庆茂业的正常经营和持续盈利能力；此外，本次交易价格系在评估值基础上扣除 7,500 万元股利分配金额后确定，因此上述股利分配已在交易价格中得以体现，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

经核查，保荐机构和律师认为：重庆茂业期后分红事项，不会影响重庆茂业的正常经营，对其持续盈利能力影响较小，且本次交易作价已将该等分红在评估值基础上予以扣除，因此本次分红不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

综上所述，保荐机构和律师认为：发行人不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条（七）项所述“严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形”。

问题 5：申请人控股股东茂业商厦持有申请人 148,143.03 万股，其中 121,300.00 万股处于质押状态，茂业商厦持有股份的质押率为 81.88%。

请申请人说明上述质押融资资金的用途、是否存在无法按期偿还导致的控制权变更风险。请保荐机构和申请人律师对此进行核查并发表明确意见。

回复：

一、控股股东茂业商厦持有发行人股份质押情况

截止本回复出具日，茂业商厦正在履行的持有发行人股份质押的基本情况如下：

序号	质权人	质押时间	质押期限	质押股数（万股）	质押股数占所持股数的比例	股份性质	借款金额（亿元）	质押股票市值（亿元）	最低履约保障比例	融资资金的用途
1	浙商银行股份有限公司	2016.8.31	6 个月	61,300	41.38%	限售流通股	15.3235	49.47	-	主要用于归还其他金融机构借款
2	广州证券股份有限公司	2016.10.17	1 年	38,800	26.19%	无限流通股	15.61	31.31	130%	主要用于归还其他金融机构借款
3	广州证券股份有限公司	2016.10.25	1 年	18,600	12.56%	限售流通股	6.176	15.01	150%	主要用于归还其他金融机构借款
4	华鑫国际信托有限公司	2016.12.7	2 年	29,400	19.85%	限售流通股	10.98	23.73	130%	主要用于归还其他金融机构借款
合计	-	-	-	148,100	99.97%	-	48.0895	119.52	-	-

注：质押股票市值=截至 2016 年 12 月 12 日 120 个交易日的公司股票交易均价*股数

由上表可知，茂业商厦上述股份质押对应的借款金额低于质押的股票市值较多，最低履约保障比例约为 130%-150%，与目前发行人二级市场股价相比仍有较大的安全空间（截至 2016 年 12 月 12 日，茂业商业收盘价为 7.70 元/股，截至 2016 年 12 月 12 日前 20 个交易日、60 个交易日和 120 个交易日的公司股票交易均价分别为 9.07 元/股、8.61 元/股、8.07 元/股。股票交易均价=交易日股票交易总额/交易日股票交易总量）。综上所述，茂业商厦因股权质押导致的发行人控股

权变更风险较小。

二、控股股东茂业商厦对发行人控制权变更风险分析

茂业商厦最近一年及一期的主要财务数据如下：

1、简要合并资产负债表

单位：万元

项目	2016.6.30	2015.12.31
资产合计	4,237,589.99	2,800,818.97
负债合计	3,212,070.87	2,061,518.58
所有者权益合计	1,025,519.12	739,300.39
其中：归属于母公司所有者权益合计	855,923.92	621,321.27

注：上表 2015 年末财务数据已经安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审计，2016 年 6 月末财务数据未经审计。

2、简要合并利润表

单位：万元

项目	2016 年 1-6 月	2015 年度
营业总收入	206,588.57	339,771.56
营业利润	24,060.49	50,344.72
利润总额	22,092.51	46,025.53
净利润	16,580.42	27,895.16
归属于母公司所有者的净利润	13,493.87	29,693.72

注：上表 2015 年度财务数据已经安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审计，2016 年 1-6 月财务数据未经审计。

3、简要合并现金流量表

单位：万元

项目	2016 年 1-6 月	2015 年度
经营活动产生的现金流量净额	22,653.97	23,572.02
投资活动产生的现金流量净额	-389,346.91	-199,760.76
筹资活动产生的现金流量净额	374,680.18	235,322.28
期末现金及现金等价物余额	128,309.31	120,322.07

注：上表 2015 年度财务数据已经安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审计，2016 年 1-6 月财务数据未经审计。

截至 2016 年 6 月 30 日，茂业商厦流动比率为 0.63、速动比率 0.29、EBITDA

利息保障倍数 1.67、贷款偿付率 100%、利息偿付率 100%。

大公国际资信评估有限公司于 2016 年 6 月 28 日对茂业商厦 2016 年公开发行公司债券（第一期）出具了《跟踪评级报告》，根据该报告显示，茂业商厦主体信用等级为 AA 级，评级展望为稳定，偿还债务的能力很强。

为进一步防范控制权变更的风险，茂业商厦制定如下具体的偿债计划，在上述股权质押借款到期时，拟采取如下措施偿还到期债务：（1）以银行存款进行偿还；（2）转让其对外投资的部分股权或交易性金融资产；（3）要求债务人偿还债务；（4）与质押融资银行协商，在质押融资到期前对质押借款进行展期。

经核查，保荐机构及律师认为：茂业商厦股票质押属于正常融资行为，并非以股票转让为目的；截至目前，茂业商厦财务状况及信用情况良好，且茂业商厦制定了具体的偿债计划，进一步防范发行人控股权变更的风险。因此，茂业商厦因股份质押而导致的发行人控股权变更的可能性较小。

问题 6：请申请人详细说明：

（1）报告期向关联方预付的房屋租赁款项以及关联方资金拆借的金额、产生原因、是否具有商业合理性、是否构成非经营性资金占用、相关交易或资金偿还的目前进展情况，申请人与关联方报告期大额资金往来是否用于申请人或关联方的房地产业务；此外申请人存在对其他关联方的其他应收款长期未收回的情形，请说明其产生原因、长期未收回原因。

（2）报告期末对金汇房地产 64,390.52 万元其他应付款的产生原因，维多利亚集团为金汇房地产担保 115,000 万元以及其他申请人为关联方房地产公司担保的产生原因、是否存在重大偿还风险。

（3）被担保人成都人民商场萨蓉商城已经被吊销营业执照，申请人因对其存在保证担保责任导致在人民银行征信系统存在记录。请说明此事项对申请人未来生产经营和融资的影响。

请保荐机构和申请人律师对上述事项进行详细核查并发表明确意见，详细核查申请人与关联方报告期大额关联交易的产生原因、相关资金使用方向及合法合规性、是否存在关联方非经营性占用申请人资金情形、相关资金是否用于房地产

业务，并就申请人是否存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条（二）项情形发表明确核查意见。

回复：

一、报告期内公司关联方预付房租、关联方资金拆借和其他关联方的其他应收款情况

（一）向关联方预付房租情况

1、关联预付租金余额及产生原因

报告期内，茂业商业出现关联预付租金的原因为：2016 年上半年，发行人收购和平茂业、华强北茂业、深南茂业、东方时代茂业、珠海茂业和维多利集团，由于上述公司被收购前即存在向关联方预付租金的情况，因此随着上述公司进入茂业商业合并报表范围，茂业商业合并报表中相应出现向关联预付租金余额。

根据公司各年度年报，报告期内公司合并报表（非备考口径，即年报披露数据）中向关联方预付的房屋租赁款余额情况如下：

单位：万元

关联公司（出租方）	承租方	2016.6.30	2015.12.31	2014.12.31	2013.12.31
东方时代广场实业	华强北茂业、东方时代茂业	11,383.69	-	-	-
茂业集团	和平茂业	3,033.33	-	-	-
中兆投资（集团）	珠海茂业	2,968.55	-	-	-
茂业物业经营	深南茂业	1,134.77	-	-	-
茂业广告	珠海茂业	1.06	-	-	-
中兆开发（深圳）	珠海茂业	0.92	-	-	-
中兆投资	珠海茂业	0.97	-	-	-
茂业商厦	珠海茂业	0.65	-	-	-
中城飞祥房地产	维多利超市	188.46	-	-	-

其中，2013 年末、2014 年末和 2015 年末无关联预付租金的原因为和平茂业、华强北茂业、深南茂业、东方时代茂业、珠海茂业和维多利集团尚未进入合并报表范围。

如假设和平茂业、华强北茂业、深南茂业、东方时代茂业、珠海茂业和维多

利集团报告期初即为公司子公司，则报告期内公司合并报表（备考口径）中向关联方预付的房屋租赁款余额情况如下：

关联公司（出租方）	承租方	2016.6.30	2015.12.31	2014.12.31	2013.12.31
东方时代广场实业	华强北茂业、东方时代茂业	11,383.69	7,589.13	6,224.65	-
茂业集团	和平茂业	3,033.33	2,022.22	1,736.71	1,739.00
中兆投资（集团）	珠海茂业	2,968.55	1,979.04	853.55	853.75
茂业物业经营	深南茂业	1,134.77	756.52	632.43	630.43
茂业广告	珠海茂业	1.06	-	-	-
中兆开发（深圳）	珠海茂业	0.92	-	-	-
中兆投资	珠海茂业	0.97	-	-	-
茂业商厦	珠海茂业	0.65	-	-	-
中城飞祥房地产	维多利超市	188.46	238.46	-	-

注：由于华强北茂业、东方时代茂业所处地段 2013 年开始进行地铁建设，华强北茂业、东方时代茂业同时进行店面装修，经与东方时代广场实业友好协商不对 2013 年房租租金进行预付。

根据上表，2015 年末预付租金余额总体有所增加，主要系和平茂业、华强北茂业、深南茂业、东方时代茂业、珠海茂业与租赁方续签房屋租赁合同，并根据市场情况适当上调租金水平所致。2016 年 6 月末，预付租金余额较 2015 年末增加，主要系在 2016 年上半年公司收购和平茂业、华强北茂业、深南茂业、东方时代茂业和珠海茂业进行资产交割阶段，为保证租赁资产运营的稳定性，根据各方 2007 年签订的租赁合同，上述 5 家公司分别向其关联方预付 2017 年租金。

2、关联预付租金的合理性

（1）通过租赁商业物业采取轻资产模式系百货零售行业的重要运营模式

轻资产模式为百货、超市行业运营模式之一，在和平茂业下属的和平店、华强北茂业下属的华强北店、深南茂业下属的深南店、东方时代茂业下属的东方时代店、维多利集团下属的维多利超市等均采取轻资产运营模式，相关的经营场所均租赁其关联方的房产。珠海茂业经营场所除部分自有房产外，其余经营场所亦租赁其关联方房产。维多利超市部分经营场所向中城飞祥房地产租赁。

2016 年上半年资产收购后，上述被收购公司及门店采取轻资产运营模式，为保持上述收购门店经营的稳定性，继续按原先签订的租赁合同租赁原有物业，

具有其合理性。

（2）预付租金为租赁商业物业的惯例

为保障出租人权益，商业物业出租人通常会要求承租人预付部分房屋租金。因此，轻资产模式运营的百货零售企业通常均存在预付部分房屋租金的情况。以茂业商业为例，报告期内公司各年度均存在预付租金的情形。

（3）目前上述被收购公司租赁物业合同系收购发生以前年度所签订租赁合同

的延续执行

上述被收购公司整合进入茂业商业后，原有租赁合同继续执行，具体情况如下：

①原有租赁合同签署情况

和平茂业、深南茂业、华强北茂业、东方时代茂业和珠海茂业分别于 2007 年至 2015 年相继与其关联方签署的房屋租赁合同及补充协议，均约定：每年 10 月 30 日前向出租方支付来年的租金。其中补充协议主要对租金价格和期限的调整做出如下约定：租金每三年调整一次，由双方根据市场价协商决定。

维多利亚超市与中城飞祥房地产签订的租赁合同租赁期限为 2015 年 1 月 1 日至 2017 年 12 月 31 日，租赁费 70 万元/年（管理费 30 万元/年），提前预付三年的租金及管理费，共计 300 万元。

②租赁合同执行情况

上述被收购公司整合进入茂业商业前，出租方和承租方均按照租赁合同相关约定执行；整合完成后，公司未来关联预付租金的时间、金额等仍将按照原有租赁合同的相关条款执行。

3、上述预付账款不构成非经营性资金占用

和平茂业、华强北茂业、深南茂业、东方时代茂业、珠海茂业和维多利亚超市对关联方的预付账款是由于各自向关联方租赁商业物业用于经营，预付租金为租赁商业物业的惯例，因此不构成非经营性资金占用。

（二）资金拆借情况

1、报告期资金拆借情况

报告期内，发行人发生的关联方资金拆借情况如下：

单位：万元

拆出方	拆入方	拆借金额	起始日	到期日
和平茂业	成商控股	49,500	2015.12.28	2020.12.28
和平茂业	茂业地产	6,000	2015.12.22	2016.12.22

成商控股和茂业地产为发行人全资子公司。2016 年 2 月，发行人完成对和平茂业的收购，和平茂业成为发行人全资子公司，相关关联资金拆借成为合并报表范围内的内部资金往来，上表中的资金拆借届时起不构成发行人合并报表范围的关联方资金拆借。

2、资金拆借产生的原因

2015 年 10 月，发行人全资子公司成商控股拟以现金 24.74 亿元方式购买人东百货和光华百货 100%股权。为及时支付前述并购款项，成商控股向和平茂业申请 6 亿元借款。2015 年 12 月 11 日，发行人第七届董事会第五十二次会议审议并通过了《关于成商集团控股有限公司向深圳茂业百货有限公司申请借款的议案》，同意成商控股向和平茂业申请 6 亿元借款，2015 年共拆入资金 4.95 亿元。该项借款期限五年，自第一笔借款实际发生日起计算，借款利率按借款实际发生日银行同期贷款基准利率执行。

2015 年 12 月 22 日，发行人第七届董事会第五十四次会议审议并通过了《关于成都茂业地产有限公司向深圳茂业百货有限公司申请借款的议案》，同意全资子公司茂业地产向和平茂业申请 6,000 万元借款。该项借款期限一年，自第一笔借款实际发生日起计算，借款按实际发生日银行同期贷款基准利率执行。该款项用于公司全资子公司成都茂业地产有限公司参加秦皇岛市国有建设用地使用权竞买。2015 年 12 月 25 日，成都茂业地产有限公司与秦皇岛市土地收购储备交易中心签订了《秦皇岛市国有建设用地使用权挂牌成交确认书》，确认公司竞得上述地块。2016 年 5 月 19 日，成都茂业地产有限公司成立全资子公司秦皇岛茂业置业房地产开发有限公司对该宗土地进行建设，该宗土地规划用于建设金梦海湾商务酒店，用于发展公司酒店业务。

3、资金拆借合理性分析

前述资金拆借均发生于发行人已申请收购和平茂业 100%股权之后，有利于发行人经营的发展，体现了控股股东、实际控制人对发行人的支持，符合发行人全体股东的利益和发行人战略发展的需求。另外，前述资金拆借均按银行同期贷款基准利率执行，资金拆借成本较为公允，并取得了发行人独立董事同意，履行了董事会决策程序；同时，发行人向上海证券交易所递交了《关于有关关联交易事项豁免按照关联交易方式进行审议和披露的申请》并获同意，无须股东大会审议，前述资金拆借行为合法、合规。

4、前述资金拆借不构成关联方对发行人非经营性资金占用

前述资金拆借，均为发行人关联方拆入发行人，不涉及发行人资金拆出至关联方，因此不构成关联方对发行人非经营性资金占用。同时，2016 年 2 月，发行人完成对和平茂业的收购，和平茂业成为发行人全资子公司，相关关联资金拆借成为合并报表范围内的内部资金往来，不再构成关联方资金拆借。

5、目前资金拆借情况

(1) 成商控股、茂业地产向和平茂业拆借情况

2016 年 2 月，发行人完成对和平茂业的收购，和平茂业成为发行人全资子公司，上述成商控股和茂业地产向和平茂业的资金拆借不再体现为合并报表的关联方资金拆借。

(2) 维多利集团向茂业商厦拆借情况

2016 年 8 月 26 日，发行人召开 2016 年第七次临时股东大会，审议并通过：为支持发行人控股子公司维多利集团经营，发行人控股股东茂业商厦同意提供给维多利 1.5 亿元额度的借款。借款金额可以在额度范围内循环滚动使用，即提供借款后即从总额度内扣除相应的额度，归还以后额度即行恢复，在上述额度内，茂业商厦可根据维多利集团实际经营情况向其分期支付。借款期限为自借款协议项下第一笔借款实际发生日起五年内。经双方综合考虑同期银行贷款基准利率和茂业商厦对外综合融资利率确定，利率为固定利率，利率为年利率 6.3%，借款无相应担保或抵押。借款自实际借款日起按季度计息，每季度付息一次，到期一次还本付息。

2016 年 10 月 31 日，发行人召开 2016 年第九次临时股东大会，审议并通过：

为满足发行人控股子公司维多利集团资金需求，维多利集团与发行人控股股东茂业商厦签署借款合同，新增 10 亿元人民币借款。借款金额可以在额度范围内循环滚动使用，即提供借款后即从总额度内扣除相应的额度，归还以后额度即行恢复，在上述额度内，茂业商厦可根据维多利集团实际经营情况向其分期支付。借款期限为自借款协议项下第一笔借款实际发生日起五年内。经双方综合考虑同期银行贷款基准利率和茂业商厦对外综合融资利率确定，利率为固定利率，利率为年利率 6.3%，借款无相应担保或抵押。借款自实际借款日起按季度计息，每季度付息一次，到期一次还本付息。

发行人控股股东茂业商厦向发行人控股子公司维多利集团提供的上述循环借款，系满足维多利集团的资金需求，支持其发展，具有商业合理性。同时，茂业商厦向维多利集团的资金拆借系关联方拆入发行人，不涉及发行人资金拆出，因此不构成关联方对发行人的非经营性资金占用。另外，发行人前述资金拆借行为取得了独立董事同意，履行了董事会和股东大会决策程序，资金拆借行为合法、合规。

截至 2016 年 11 月 30 日，维多利集团向茂业商厦的借款均已偿还，余额为零。

6、前述关联资金往来是否用于房地产业务情况

2016 年 2 月，发行人发行股份购买资产事宜完成，和平茂业纳入发行人合并范围，和平茂业拆借予发行人及子公司的资金不再构成关联方资金往来。发行人通过拆借方式取得和平茂业的资金中：4.95 亿元资金用于发行人子公司成商控股支付购买人东百货和光华百货 100%股权的现金对价，未用于房地产业务；向茂业地产拆借的 6,000 万元用于子公司秦皇岛茂业置业房地产开发有限公司通过招拍挂取得秦皇岛市海港区文昌路以南、河滨路以西的面积为 10,420.31 平米的国有土地使用权，拟用于建设金梦海湾商务酒店，发展公司酒店业务。

茂业商厦向维多利集团提供的循环借款，主要用于维多利集团的生产经营，维多利集团主营零售业务，未用于房地产业务。截至 2016 年 11 月 30 日，维多利集团向茂业商厦的借款余额为零。

（三）关联方其他应收款情况

报告期内，发行人关联方其他应收款项余额情况如下：

单位：万元

序号	关联公司名称	2016.6.30	2015.12.31	2014.12.31	2013.12.31
1	成都成商佳禾（集团）食品有限公司	516.39	516.39	516.39	516.39
2	云南成商汽车销售服务有限公司	439.98	439.98	439.98	439.98
3	成都商厦太平洋百货有限公司	-	-	-	9.44
4	四川日兴发展有限公司	50.00	50.00	50.00	798.69
5	中兆投资（集团）	187.55	-	-	-
6	东方时代广场实业	268.26	-	-	-
7	茂业集团	100.00	-	-	-
8	赤峰新维利购物广场有限公司	250.37	-	-	-
9	锡林郭勒盟维多利商贸有限公司	50.22	-	-	-
10	海亮百货	1,577.51	-	-	-
11	锡林郭勒盟维多利超市有限公司	436.16	-	-	-
12	乌兰察布市维多利商业有限公司	685.37	-	-	-
13	力天置业	15.36	-	-	-
14	乌兰察布市维多利超市有限公司	715.54	-	-	-
15	维多利投资控股有限公司	3,000.00	-	-	-
16	内蒙古维多利实业有限公司	0.20	-	-	-

1、成都成商佳禾（集团）食品有限公司和云南成商汽车销售服务有限公司为发行人联营公司，发行人对其其他应收款分别系 2004 年以前借款产生。截至目前，成都成商佳禾（集团）食品有限公司和云南成商汽车销售服务有限公司均已吊销，发行人预计无法收回相关款项，因此已对前述 516.39 万元和 439.98 万元其他应收款全额计提减值准备。

2、成都商厦太平洋百货有限公司为原发行人与太平洋中国控股有限公司的合作经营公司，根据 2012 年 4 月 20 日[2012]中国贸仲京裁字第 0200 号仲裁裁决结果及 2013 年 8 月 3 日发行人与太平洋中国控股有限公司、成都商厦太平洋百货有限公司签订的《协议书》，发行人终止了与太平洋中国控股有限公司的合作。截至 2013 年 12 月 31 日，发行人对成都商厦太平洋百货有限公司的其他应

收款系其部分尚未收回的投资款。截至目前，发行人已全额收回了对成都商厦太平洋百货有限公司的投资。

3、四川日兴发展有限公司为发行人子公司原少数股东，发行人对其其他应收款系发行人承担担保责任代其偿还借款产生。截至目前，四川日兴发展有限公司已吊销，发行人预计无法收回相关款项，因此已对前述 50 万元其他应收款全额计提减值准备。

4、发行人对中兆投资（集团）的其他应收款，系由于房租上涨，珠海茂业租赁的中兆投资（集团）房产需补两个月租赁押金的差价产生的。计划于珠海茂业与中兆投资（集团）的租赁合同履行完毕后（2033 年 12 月 31 日）收回。

5、发行人对东方时代广场实业的其他应收款，系由于房租上涨，华强北茂业、东方时代茂业租赁深圳市东方时代广场实业有限公司房产需补两个月租赁押金的差价产生的。计划于华强北茂业、东方时代茂业租赁深圳市东方时代广场实业有限公司的租赁合同履行完毕后（2033 年 12 月 31 日）收回。

6、发行人对茂业集团的其他应收款，系发行人为购买茂业集团旗下资产而支付的款项，由于双方对资产购买事项未最终达成一致，发行人终止了购买计划，导致该笔款项挂在了其他应收款。截至目前，前述款项已经全额收回。

7、发行人对赤峰新维利购物广场有限公司、锡林郭勒盟维多利商贸有限公司、海亮百货、锡林郭勒盟维多利超市有限公司、乌兰察布市维多利商业有限公司、力天置业、乌兰察布市维多利超市有限公司、维多利投资控股有限公司和内蒙古维多利实业有限公司的其他应收款，系发行人购买维多利集团 70%股权前，维多利集团内部的资金往来，均为收购前发生。前述应收款已从 7 月初支付的维多利集团 70%股权第二期款项中直接进行了抵扣，截至目前已经全部清理完毕。

二、对金汇房地产其他应付款及维多利为其担保的情况

（一）维多利集团对金汇房地产其他应付款产生的原因

2015 年 12 月，维多利集团全资子公司金维利商业与金汇房地产签订购房协议，购买了金汇房地产位于呼和浩特市赛罕区新华东街南侧摩尔城 A 座负 2 层-12 层的房屋，建筑面积 149,860.74 平方米，交易总价款 194,925.95 万元，并于 2015 年 12 月办理完验收交接。

截至 2016 年 6 月 30 日，金维利商业已经向金汇房地产支付 130,535.43 万元购房款，尚余 64,390.52 万元体现在其他应付款。2016 年 11 月 23 日，金维利商业又向金汇房地产支付 50,000 万元购房款。截至目前，金维利商业对金汇房地产尚余 14,380.52 万元的购房款。

（二）维多利集团为金汇房地产担保 115,000 万元的情况

1、维多利集团为金汇房地产担保的情况

2013 年 12 月，金汇房地产向方正东亚信托有限责任公司借款 11.5 亿元用于偿还借款及购买相关资产，借款期限为 2013 年 12 月 24 日至 2018 年 6 月 30 日，金汇房地产以摩尔城为该笔借款提供抵押。2015 年，维多利集团做出向金汇房地产购买摩尔城相关资产的计划。由于摩尔城已经设置抵押，为实现摩尔城相关资产的顺利购买，2015 年 6 月 9 日，维多利集团与方正东亚信托有限责任公司签署最高额保证合同，为金汇房地产的前述借款提供保证担保。2015 年 12 月，维多利集团全资子公司金维利商业与金汇房地产签订购房协议，购买了金汇房地产位于呼和浩特市赛罕区新华东街南侧摩尔城 A 座负 2 层-12 层的房屋。

2、前述两项担保解决情况

（1）维多利集团对金汇房地产前述借款提供保证担保的解除情况

根据发行人购买维多利集团 70%股权时与邹招斌等 20 名交易对方于 2016 年 4 月 5 日签署的《资产购买协议》，邹招斌等 20 名交易对方将在第三期价款支付前解除维多利集团为金汇房地产向方正东亚信托有限责任公司申请的额度为 11.5 亿元的信托贷款提供的保证担保。2016 年 11 月 23 日，维多利集团已解除对金汇房地产前述借款提供保证担保。

（2）金汇房地产以摩尔城为前述借款提供抵押的现状

为进一步控制该事项偿还风险，公司收购维多利集团 70%股权时，邹招斌等 20 名交易对方承诺并保证在《资产购买协议》第四期交易价款支付前完成金维利商业购买的位于呼和浩特市赛罕区新华东街南侧摩尔城 A 座负 2 层-12 层的房屋（建筑面积 149,860.74 平米）已办理产权登记手续，并取得房地产权属证书、金维利商业登记为唯一的房产所有权人。

截至目前，摩尔城为该笔借款提供抵押仍在进行中，金汇房地产对方正东亚信托有限责任公司的信托借款余额为 2.93 亿元，借款结清日为 2018 年 6 月。维多利集团全资子公司金维利对金汇房地产目前尚有 1.44 亿元的购房款未支付；公司尚有 2.70 亿元交易价款未支付给邹招斌等 20 名交易对方以督促其办理偿还相关款项。

综上，上述事项不存在重大偿还风险。

（三）向其他关联方房地产公司提供担保的情形

截至目前，除维多利集团向金汇房地产提供担保外，公司不存在其他向关联方房地产公司提供担保的情形。

三、对成都人民商场萨蓉商城保证担保事项

（一）关于成都人民商场萨蓉商城担保事项的说明

成都人民商场萨蓉商城担保事项的具体情况如下：1、在茂业商厦收购公司时，由转让方四川迪康及公司当时的管理层移交的公司财务资料等档案资料中并没有该笔对外担保的相关文件。2、自茂业商厦收购公司以来，公司并未签署任何与前述对外担保相关的合同、协议，亦未作出任何与该笔对外担保相关的承诺。3、自茂业商厦收购公司以来，公司没有收到任何主张或要求公司履行或承担前述对外担保责任的通知，亦没有任何机构或个人向法院或仲裁机构提起诉讼、仲裁要求公司承担前述对外担保所涉及的责任。

综上，公司及控股股东茂业商厦均未获得任何资料证明公司存在该笔对外担保亦未收到任何机构或个人以任何方式向公司主张行使担保权利。

（二）上述担保事项未对公司银行信用及融资构成不利影响

报告期内，公司获得的银行授信情况如下：

序号	借款人	贷款行名称	融资形式	贷款金额	贷款起止时间		授信额度	授信起止时间	
				(万元)			(万元)		
1.	茂业商业	农行北站支行	抵押贷款	20,000	2007/11/28	2017/11/27	20,000	/	/
2.	茂业商业	农行北站支行	抵押贷款	20,000	2009/9/23	2019/9/22	60,000	2009/9/20	2019/9/19
				40,000	2011/4/27	2019/9/22			

3.	茂业商业	华夏银行	抵押贷款	100	2012/7/26	2013/7/26	12,500	/	/
				1,900	2012/7/26	2013/7/26			
				2,000	2012/8/28	2013/8/28			
				2,000	2012/9/21	2013/9/21			
4.	茂业商业	中国光大银行股份有限公司成都分行	抵押贷款	6,000	2013/6/13	2013/6/12	9,800	2013/6/7	2014/6/6
				2,000	2013/7/15	2014/7/14			
				500	2013/8/1	2014/7/31			
				1,000	2014/2/19	2014/12/6			
				1,000	2014/2/21	2014/12/6			
				700	2014/4/16	2014/12/6			
				1,500	2014/4/18	2014/12/6			
				800	2014/4/30	2014/12/6			
5.	茂业商业	中国光大银行股份有限公司成都分行	抵押贷款	2,000	2014/12/3	2015/12/2	10,000	2014/7/3	2017/7/29
				4,000	2015/4/9	2016/4/8			
				3,800	2015/5/4	2016/1/29			
6.	茂业商业	中国光大银行股份有限公司成都分行	抵押贷款	5,000	2016/1/27	2017/1/26	14,000	2016/1/20	2019/1/19
				6,000	2016/4/15	2017/4/14			
				2,500	2016/5/23	2017/5/22			
7.	茂业商业	成都农村商业银行股份有限公司高新支行	抵押贷款	6,000	2014/5/16	2015/5/15	65,000	2014/5/13	2017/5/12
				6,000	2014/5/21	2015/5/20			
				4,000	2014/7/8	2015/7/7			
				2,000	2014/7/30	2015/7/29			
				1,000	2014/7/31	2015/7/30			
8.	茂业商业	兴业银行股份有限公司成都分行	抵押贷款	7,000	2015/6/9	2016/6/8	7,000	2015/6/2	2016/6/1
				7,000	2016/5/31	2017/5/30			
9.	茂业商业	兴业银行股份有限公司成都分行	抵押贷款	10,800	2016/8/3	2017/8/2	12,000	2016/7/19	2017/7/18
10.	茂业商业	招商银行股份有限公司成都金牛万达广场支行	抵押贷款	4,000	2015/8/6	2016/8/5	8,000	2015/7/31	2016/7/30
				4,000	2015/8/11	2016/8/10			
11.	茂业商业	中信银行股份有限公司成都分行	抵押贷款	5,000	2012/4/28	2013/4/28	5,000	/	/
12.	茂业商业	中信银行股份有限公司成都分行	抵押贷款	3,000	2015/12/7	2016/12/7	10,000	2015/1/18	2016/11/18
				2,000	2016/1/20	2016/1/19			
				3,000	2016/2/16	2017/2/15			
				2,000	2016/7/7	2017/5/9			
13.	茂业商业	中国民生银行成都	抵押贷款	5,000	2016/9/7	2017/9/6	25,000	2016/9/7	2017/9/6
				10,000	2016/9/18	2017/9/17			

		分行营业部							
--	--	-------	--	--	--	--	--	--	--

自 2005 年 7 月茂业商厦收购公司以来，公司一直与银行保持正常的信贷业务往来，公司向银行申请并获得授信、贷款均未因该笔担保事项受到过任何影响。

经核查，保荐机构认为：

发行人前述关联方预付的房屋租赁款项以及关联方资金拆借具有商业合理性，不构成非经营性资金占用，与关联方报告期大额资金往来除拟自建酒店外未用于房地产业务；维多利集团为金汇房地产保证担保事项已解除，并采取了较为充分的保障措施，该事项不存在重大偿还风险；不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条（二）项的情形。

针对人民银行征信系统存在发行人为成都人民商场萨蓉商场提供担保的情况，从 2005 年 7 月至今并无任何机构或个人就该等担保向公司主张权利，该笔对外担保已经超过两年诉讼时效，依据《民事诉讼法》的规定，即使相关担保权人提起诉讼，发行人不会因此被判决要求强制履行该笔担保的担保责任；即使发行人最终需承担担保责任，依据征信报告显示的信息，该笔对外担保的担保余额为 433.57 万元，金额较小，不会对发行人经营和财务状况造成重大不利影响，不会对发行人未来生产经营及融资造成重大不利影响。

经核查，律师认为：发行人前述关联方预付的房屋租赁款项以及关联方资金拆借具有商业合理性、不构成非经营性资金占用，与关联方报告期大额资金往来未用于房地产业务；维多利集团为金汇房地产保证担保事项已解除，并采取了较为充分的保障措施；不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条（二）项的情形。

针对人民银行征信系统存在发行人为成都人民商场萨蓉商场提供担保的情况，从 2005 年 7 月至今并无任何机构或个人就该等担保向公司主张权利，该笔对外担保已经超过两年诉讼时效，依据《民事诉讼法》的规定，即使相关担保权人提起诉讼，发行人不会因此被判决要求强制履行该笔担保的担保责任；即使发行人最终需承担担保责任，依据征信报告显示的信息，该笔对外担保的担保余额为 433.57 万元，金额较小，不会对发行人经营和财务状况造成重大不利影响，不会对发行人未来生产经营及融资造成重大不利影响。

问题 7：申请人子公司包括茂业地产、秦皇岛茂业置业、维多利亚房地产、家世界房地产等房地产开发公司。

请申请人对照《国务院办公厅关于继续做好房地产市场调控工作的通知》（国办发【2013】17 号）等相关法律法规的规定，就其房地产业务是否存在闲置土地和炒地等违法违规行为，是否存在被行政处罚或调查的情况及相应的整改措施和整改效果；公司的董事、监事、高级管理人员及控股股东和实际控制人是否公开承诺，如因存在未披露的土地闲置等违法违规行为，给上市公司和投资者造成损失的，将承担赔偿责任。自查报告和相关承诺应经公司股东大会审议。

请保荐机构和申请人律师在申请人房地产业务出具专项核查意见中明确说明是否已查询国土资源部门网站，申请人及其下属房地产子公司是否存在用地违法违规行为，是否存在被行政处罚或立案调查的情形。

请申请人说明本次募集资金是否会变相用于上述子公司或申请人房地产业务的运营、本次发行是否符合《上市公司证券发行管理办法》第十条（二）项的规定。请保荐机构和申请人律师对此进行核查并发表明确意见。

回复：

一、公司对房地产业务的专项核查及其董事、监事、高级管理人员以及控股股东、实际控制人就此出具承诺的情况

公司已就其自身及其合并报表范围内的房地产子公司以及本次发行拟注入标的公司及其下属房地产子公司在房地产开发过程中是否存在闲置土地、炒地、捂盘惜售、哄抬房价等违反土地房产管理规定的违法违规行为进行了专项核查，并于 2016 年 11 月 27 日出具了《茂业商业股份有限公司房地产业务专项自查报告》。公司董事、监事、高级管理人员以及公司控股股东、实际控制人均已分别出具了《关于房地产专项核查的承诺函》，承诺如因发行人存在未披露的因闲置土地、炒地、捂盘惜售、哄抬房价等违法违规行为被行政处罚或正在被（立案）调查的情形，并因此给茂业商业和投资者造成损失的，其将按照有关法律、行政法规的规定及证券监管部门的要求承担赔偿责任。

2016 年 11 月 27 日，公司召开了第八届董事会第九次会议，审议通过了前

述公司出具的《茂业商业股份有限公司房地产业务专项自查报告》和董事、监事、高级管理人员及控股股东和实际控制人分别出具的《关于房地产业务的承诺函》等议案。

2016年12月14日，公司召开2016年第十次临时股东大会，审议通过了公司出具的《茂业商业股份有限公司房地产业务专项自查报告》和董事、监事、高级管理人员及控股股东和实际控制人分别出具的《关于房地产业务的承诺函》等议案。

二、保荐机构和律师已就发行人房地产业务出具专项核查意见

根据反馈意见及相关规定的要求，保荐机构和律师均已就发行人及其下属房地产子公司以及本次发行拟注入标的公司及其下属房地产子公司在房地产开发过程中是否存在闲置土地、炒地、捂盘惜售、哄抬房价等用地违法违规行为以及因此被行政处罚或立案调查的情形进行了专项核查，核查手段包括通过查询相关国土资源部门网站、向土地房产主管部门进行访谈、取得土地房产主管机构出具的证明相关资料等。

经核查，保荐机构和律师认为：发行人及其下属房地产子公司以及本次发行拟注入标的公司及其下属房地产子公司在报告期内不存在闲置土地、炒地、捂盘惜售、哄抬房价等用地违法违规行为，不存在因上述行为被行政处罚或立案调查的情形。

保荐机构已就发行人本次非公开发行所涉及房地产业务出具了《华泰联合证券有限责任公司关于茂业商业股份有限公司2016年度非公开发行股票之房地产业务专项核查意见》，律师已就发行人本次非公开发行所涉及房地产业务出具了《北京市中伦（深圳）律师事务所关于茂业商业股份有限公司2016年度非公开发行A股股票所涉及房地产业务专项核查的法律意见书》。

三、本次募集资金不会变相用于房地产业务，本次发行符合《上市公司证券发行管理办法》第十条（二）项的规定

（一）本次募集资金将严格用于已披露的募集资金投资项目

公司分别于2016年6月6日、8月10日、12月19日召开董事会会议、于2016年8月26日、12月14日召开的股东大会，审议通过了本次非公开发行预

案及其修订稿以及本次非公开发行股票募集资金运用可行性报告及其修订稿。本次非公开发行募集资金拟用于收购秦皇岛茂业 100%股权及重庆茂业 100%股权以及偿还银行借款。本次非公开发行募集资金投资项目的具体情况如下：

序号	项目简称	项目主要内容
1	收购秦皇岛茂业股权	以 154,918.94 万元收购中兆投资管理有限公司持有的秦皇岛茂业控股有限公司 100%股权
2	收购重庆茂业股权	以合计 43,788.52 万元收购茂业百货（中国）有限公司和中兆投资管理有限公司分别持有的重庆茂业百货有限公司 65%和 35%股权
3	偿还银行借款	以不超过 2.80 亿元偿还公司银行借款

公司本次募集资金拟偿还的银行借款主要为非房地产业务类银行贷款，具体如下：

贷款主体	贷款银行	起始日	到期日	金额（亿元）
茂业商业	光大银行成都分行	2016/1/27	2017/1/26	0.50
茂业商业	光大银行成都分行	2016/4/15	2017/4/14	0.60
茂业商业	光大银行成都分行	2016/5/23	2017/5/22	0.25
茂业商业	兴业银行成都分行	2016/5/31	2017/5/30	0.70
茂业商业	兴业银行成都分行	2016/8/3	2017/8/2	1.08
茂业商业	中信银行武成支行	2016/1/20	2017/1/19	0.20
茂业商业	中信银行武成支行	2016/2/16	2017/2/15	0.30
茂业商业	中信银行武成支行	2016/7/7	2017/5/9	0.20
合计				3.83

综上所述，公司本次募集资金将严格用于上述已披露的募集资金投资项目。

（二）本次募集资金不会变相用于发行人及其从事房地产开发业务的子公司房地产业务的运营

公司本次募集资金将严格用于已披露的募集资金投资项目，公司不会直接、间接地投资于公司及子公司房地产开发业务，不会用于增加从事房地产开发业务的子公司的资本金或对其借款，亦不会以任何方式用于或者变相用于房地产开发业务。

公司于 2016 年 8 月 9 日召开了第八届董事会第二次会议，审议通过了《关

于修改募集资金管理办法的议案》，并经公司股东大会审议通过。公司根据《公司法》、《证券法》、《上海证券交易所股票上市规则》、《上市公司监管指引第2号——上市公司募集资金管理和使用的监管要求》、《上海证券交易所上市公司募集资金管理办法》等法律、法规的规定要求，重新制订了《募集资金管理办法》，明确规定了募集资金的存储、使用、变更、管理和监督等内容，明确规定了公司对募集资金采用专户存储制度，募集资金应当存放于董事会批准设立的专项账户，以便于募集资金的管理和使用以及对其使用情况进行监督，保证专款专用。

公司将严格执行《募集资金管理制度》，保障本次募集资金不被变相用于房地产开发业务。

（三）本次募集资金投资项目符合《上市公司证券发行管理办法》第十条（二）项的规定

《上市公司证券发行管理办法》第十条（二）项规定，“（二）募集资金用途符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理等法律和行政法规的规定”。

公司本次发行募集资金投资项目拟收购的秦皇岛茂业、重庆茂业的主营业务为百货零售业务。根据国务院发布的《产业结构调整指导目录（2011年本）（2013修正）》等政策文件的精神，公司及秦皇岛茂业、重庆茂业从事的业务符合国家相关产业政策。

公司及秦皇岛茂业、重庆茂业均不属于高耗能、高污染行业，不存在因违反国家和地方环境保护法律、法规而受到处罚的记录。

公司及秦皇岛茂业、重庆茂业在报告期内，不存在因违反《中华人民共和国土地管理法》等相关规定而受到土地管理部门处罚的情形。

综上，公司本次募集资金投资项目符合《上市公司证券发行管理办法》第十条（二）项的规定。

（四）保荐机构和律师核查意见

保荐机构和律师核查了发行人报告期内相关房地产开发项目的土地取得相关文件和国有土地使用权证、建筑规划许可证、建筑工程许可证、施工许可证等相关证照，对部分项目实地进行了走访，并对公司相关人员和政府主管部门进行

了现场访谈，取得了相关土地管理部门出具的合法合规证明，并查询了国家国土资源部相关网站。

经核查，保荐机构和律师认为：根据发行人已出具的说明，发行人本次募集资金将严格按照《募集资金管理制度》及相关法规要求，用于已披露的募集资金投资项目，不会变相用于房地产开发业务；发行人本次募集资金投资项目符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理等法律和行政法规的规定，本次发行符合《上市公司证券发行管理办法》第十条（二）项的规定。

问题 8：受茂业商厦及其实际控制人黄茂如控制的经营范围内有百货零售业务或实际经营百货零售业务的企业较多。申请人解释不同地区的百货零售面向完全不同的市场和消费者，上述企业继续专注于其所在区域独立开展商业活动茂业商业不构成实质性的竞争关系。

申请人解释本次收购系履行前次发行股份购买资产时作出的解决同业竞争的承诺。其控股股东和实际控制人还承诺将其位于不同地区的类似百货零售业务注入或整合至申请人。

申请人解释，2012 年 3 月茂业通信从中兆投资收购秦皇岛茂业 100%股权系履行解决同业竞争的承诺，2015 年 9 月将秦皇岛茂业转让给中兆投资系茂业通信向通信服务业的全面转型，另一方面也是为了彻底解决与实际控制人的潜在同业竞争问题。

请申请人：（1）分别说明秦皇岛茂业和重庆茂业经营的地域范围、是否与申请人现有经营地域范围存在重合、如有，请对比说明相关店铺名称、所在地域、销售收入及各自占比情况，具体说明构成同业竞争的资产范围及对申请人业绩的影响。申请人关于同业竞争的承诺标准是否一致、是否存在矛盾之处。（2）详细说明控股股东、实际控制人及其关联方控制的与申请人存在同业竞争或经营类似业务的资产（包括境外）、相关资产是否已全部列入注入或整合至申请人的承诺范围、相关承诺是否明确、具体、具有可执行性。（3）说明申请人主营业务未来是否会发生重大变化或者转型、发展战略是否明确、未来是否将与控股股东、实际控制人及其关联方发生大量资产收购或处置交易、相关信息披露是否充分、完整。

请保荐机构和申请人律师对上述事项进行详细核查并发表明确意见，详细梳理控股股东、实际控制人及其关联方与申请人构成同业竞争的资产并说明认定依据，就本次发行是否符合《上市公司证券发行管理办法》第十条（四）项和《上市公司非公开发行股票实施细则》第二条的规定发表核查意见。

回复：

一、公司、秦皇岛茂业和重庆茂业的经营地域重合情况

（一）公司及秦皇岛茂业、重庆茂业经营百货零售业务的经营地域不存在重合

1、秦皇岛茂业百货零售业务的经营地域

秦皇岛茂业下属 1 家子公司和 4 家分公司从事百货零售业务，1 家子公司从事超市业务，其经营区域均位于秦皇岛市，具体情况如下：

序号	经营主体	门店	经营区域	主营业务
1	秦皇岛茂业华联分公司	华联店	秦皇岛	百货零售等
2	秦皇岛茂业金都广场分公司	金都店	秦皇岛	百货零售等
3	秦皇岛茂业商城分公司	商城店	秦皇岛	百货零售等
4	秦皇岛茂业现代分公司	现代店	秦皇岛	百货零售等
5	秦皇岛市金原商业管理有限责任公司	金源店	秦皇岛	百货零售等
6	秦皇岛茂业超市有限公司	超市	秦皇岛	百货零售、超市等

2、重庆茂业百货零售业务的经营地域

重庆茂业自身经营 1 家百货门店，其经营区域位于重庆市，具体情况如下：

序号	经营主体	门店	经营地域	主营业务
1	重庆茂业	江北店	重庆市江北区建新北路 16 号	百货零售等
2	重庆百福乐商贸有限公司	江北店	重庆市江北区建新北路 16 号东方时代广场 G 层	百货零售、超市等

3、公司百货零售业务的经营地域

发行人下属 16 家子公司和 22 家分公司从事百货零售或超市业务，具体情况如下：

序号	经营主体	门店	经营地域	主营业务
1	成商集团控股春熙路茂业百货分公司	春熙店	成都	百货零售等
2	成商集团控股盐市口茂业天	盐市口茂业天	成都	百货零售等

	地分公司	地店		
3	成商集团控股盐市口春天超市分公司	盐市口超市店	成都	百货零售、超市等
4	成商集团控股温江店分公司	温江店	成都	百货零售、超市等
5	成商集团控股武侯茂业百货分公司	武侯店	成都	百货零售、超市等
6	人民商场龙泉店	龙泉店	成都	百货零售、超市等
7	人东百货	人东店	成都	百货零售等
8	光华百货	光华店	成都	百货零售等
9	南充茂业	五星店	南充	百货零售等
10	绵阳人民商场	兴达店	绵阳	百货零售等
11	菏泽茂业	惠和店	菏泽	百货零售等
12	茂业百货南山分公司	南山店	深圳	百货零售等
13	茂业百货东门分公司	东门店	深圳	百货零售等
14	茂业百货和平分公司	和平店	深圳	百货零售等
15	华强北茂业	华强北店	深圳	百货零售等
16	深南茂业	深南店	深圳	百货零售等
17	珠海茂业	珠海店	珠海	百货零售等
18	维多利集团	维多利商厦店	呼和浩特	百货零售等
19	维多利商业	维多利购物中心店	呼和浩特	百货零售等
20	金维利	维多利摩尔城	呼和浩特	百货零售等
21	新城商业	国际广场店	呼和浩特	百货零售等
22	维多利超市	中山店	呼和浩特	百货零售、超市等
23	维多利超市新天地店	南茶坊店	呼和浩特	百货零售、超市等
24	维多利超市第二分店	首府店	呼和浩特	百货零售、超市等
25	维多利超市西龙王庙店	西龙王庙店	呼和浩特	百货零售、超市等
26	维多利超市金桥店	金桥店	呼和浩特	百货零售、超市等
27	维多利超市体育场店	体育场店	呼和浩特	百货零售、超市等
28	维多利超市大学东路店	大学东路店	呼和浩特	百货零售、超市等
29	维多利超市北门店	北门店	呼和浩特	百货零售、超市等
30	维多利超市火车站店	车站店	呼和浩特	百货零售、超市等
31	维多利超市东影南路店	摩尔城店	呼和浩特	百货零售、超市等
32	维多利超市金川店	金川店	呼和浩特	百货零售、超市等
33	维多利超市新华东街店	维多利国际广场店	呼和浩特	百货零售、超市等
34	维多利超市海亮店	维多利时代城	呼和浩特	百货零售、超市等
35	包头维多利超市	包头一店	包头	百货零售、超市等
36	包头维多利超市新天地分公司	包头二店	包头	百货零售、超市等
37	包头维多利商厦	包头维多利商	包头	百货零售等

		厦		
38	包头维多利商业	包头维多利广场	包头	百货零售等

4、公司及秦皇岛茂业、重庆茂业经营百货零售业务的经营地域不存在重合

根据上述统计，秦皇岛茂业从事百货零售业务的主要经营地域位于秦皇岛市，重庆茂业的主要经营地域位于重庆市，公司在上述地域并未从事百货零售业务，公司与秦皇岛茂业及重庆茂业现有百货零售业务经营地域不存在重合。因此，由于百货零售行业存在较强的地域性特点，因此公司目前与本次拟收购的秦皇岛茂业、重庆茂业在百货零售业务方面不存在实质性的竞争。

但是根据公司的发展目标，未来公司将在加大现有门店升级转型的同时，积极参与行业并购、整合，通过主力店辐射推进模式，并购成熟店，力争成为“中国零售服务平台新模式的引领者”。因此，后续随着公司商业业态整体布局的扩张，如果日后公司在秦皇岛地区及重庆地区开展百货零售业务，则将与秦皇岛茂业、重庆茂业发生潜在同业竞争。

（二）公司及秦皇岛茂业、重庆茂业经营其他业务的地域重合情况及竞争关系

重庆茂业不从事百货零售以外的业务，因此亦不存在与公司其他业务经营区域重合的情形。

秦皇岛茂业除百货零售业务外，亦从事少量写字楼出租、物业服务等其他业务，经营区域均为秦皇岛市。公司下属子公司秦皇岛茂业置业于 2016 年 6 月 28 日通过招拍挂的方式取得秦皇岛市海港区文昌路以南、河滨路以西的面积为 10,420.31 平方米的国有土地使用权，拟用于建设金梦海湾商务酒店。该酒店项目尚处于建设阶段，未产生相关业务收入。除上述情形外，公司未在秦皇岛市开展其他业务。

尽管公司在秦皇岛市拟开展酒店业务，与秦皇岛茂业经营地相同，但秦皇岛茂业并不从事酒店业务，因此公司与秦皇岛茂业在其他业务方面亦不存在实质性竞争关系。

二、公司与控股股东、实际控制人百货零售业务竞争关系分析

1、公司与控股股东、实际控制人百货零售业务不存在实质性竞争关系

(1) 除包头地区外，公司与控股股东、实际控制人从事百货零售业务的区域不同，且控股股东、实际控制人已将包头地区门店交由公司托管经营，因此在销售环节不存在实质性竞争

由于单个百货零售门店的辐射范围较为有限，消费者大范围跨省、市消费行为相对较少，因此百货零售业务具有强地域性特征，即不同区域的百货零售商面向不同的区域市场和消费者。因此不同区域（尤其是不同省市）的百货零售门店在销售方面不存在实质性的竞争关系。

除包头地区外，公司与控股股东、实际控制人从事百货零售业务的区域不同。

公司 2016 年 5 月通过收购维多利集团进入内蒙市场（主要为呼和浩特和包头），公司控股股东下属包头茂业东正在该次收购前已开工建设包头茂业天地，目前包头茂业天地尚未正式对外经营。为避免与茂业商业产生实质性同业竞争，2016 年 6 月 20 日，包头茂业东正与维多利集团签署了《企业托管经营协议》，包头茂业东正以委托经营的方式将包头茂业天地店的所有权、收益权、处置权之外的权利，包括经营管理、财务管理、资金管理、人事管理、安全管理、行政管理、商机商誉等权限授予维多利集团管理。此外，控股股东及实际控制人已作出承诺，在维多利集团收购完成后的 48 个月内，依据茂业商业的经营需要，将包头茂业天地的业务和资产以转让、吸收合并等法律允许的方式整合至茂业商业或转让给第三方。在上述托管状态下，控股股东、实际控制人下属包头茂业东正不会与公司发生实质性竞争，不会损害公司利益。

(2) 公司与控股股东、实际控制人百货零售业务在招商环节具有良好的独立性

公司和控股股东、实际控制人百货零售业务以联营模式（即百货零售门店从入驻商户的销售额中收取一定比例佣金）为主，公司经营的百货零售门店与控股股东、实际控制人经营的百货零售门店之间采取独立招商（具有独立的招商部门及招商人员）的方式。在联营模式下，公司与控股股东、实际控制人下属百货零售门店主要依据商场定位和整体品牌组合的要求从品牌形象、知名度、市场占有率、供应商实力等方面对入驻商户进行评审，以使入驻商户及品牌符合引进条件。百货零售门店与入驻商户进行商业谈判过程中，门店的品牌、地理位置等因素决定了其与入驻商户最终确定的扣点数等采购合同核心条款。因此，公司与控股股东、实际控制人百货零售业务在招商环节具有良好的独立性。

综上所述，公司与控股股东、实际控制人百货零售业务不存在实质性业务竞争。

2、公司与控股股东、实际控制人存在潜在同业竞争

尽管目前公司与控股股东、实际控制人从事百货零售等业务的区域不同，不存在实质性竞争关系，但若未来公司根据发展规划及自身业务发展需要，在控股股东、实际控制人经营区域开展百货零售业务（进而可能开展酒店、写字楼出租等业务），则将与控股股东、实际控制人出现同业竞争的情形。因此，公司与控股股东、实际控制人存在潜在同业竞争。

3、本次非公开系控股股东、实际控制人逐步解决潜在同业竞争问题的具体举措

本次非公开发行拟将实际控制人控制的秦皇岛茂业、重庆茂业注入上市公司，将有利于避免公司与其控股股东及实际控制人之间发生潜在的同业竞争，为后续公司的百货零售业务布局秦皇岛地区、重庆地区清除潜在同业竞争障碍，系控股股东、实际控制人逐步解决潜在同业竞争问题的具体举措。

综上所述，公司关于同业竞争及潜在同业竞争的表述一致，不存在矛盾的情形。

三、公司与控股股东、实际控制人经营百货零售业务的情况及解决潜在同业竞争的承诺情况

（一）公司控股股东茂业商厦及其实际控制人黄茂如控制的其经营范围中有百货零售业务或实际经营百货零售业务的企业

除本次非公开拟收购标的外，本次发行前，受控股股东茂业商厦及其实际控制人黄茂如控制的实际经营百货零售业务的其他企业如下：

序号	从事相同或类似业务的区域	从事相同或类似业务的公司
1	辽宁	沈阳商业城股份有限公司 沈阳铁西百货大楼有限公司 沈阳商业城名品折扣有限公司 辽宁国联家电有限公司 沈阳商业城苏家屯超市有限公司 沈阳茂业时代置业有限公司（铁西分公司从事百货零售业务） 沈阳茂业百货有限公司 沈阳立诚经营管理有限公司 辽宁物流有限公司

2	河北	保定茂业百货有限公司 保定茂业房地产开发有限公司（保定茂业房地产开发有限公司百货分公司从事百货零售业务）
3	山东	临沂茂业百货有限公司 山东省淄博茂业百货股份有限公司（山东省淄博茂业百货股份有限公司金帝分公司从事百货零售业务） 淄博茂业商厦有限公司
4	贵州	贵阳友谊（集团）股份有限公司（贵阳友谊（集团）股份有限公司纪念塔商场从事百货零售业务）
5	江苏	泰州第一百货商店股份有限公司（泰州第一百货商店股份有限公司溧阳分公司从事百货零售业务） 泰州茂业置业有限公司（泰州茂业置业有限公司百货分公司从事百货零售业务） 常州茂业百货有限公司 深圳茂业和平商厦无锡有限公司 无锡茂业百货有限公司 香港茂业百货（扬州）有限公司 无锡亿百置业有限公司 江苏茂业百货有限公司
6	山西	太原茂业百货有限公司 山西茂业置地房地产开发有限公司（山西茂业置地房地产开发有限公司百货分公司、山西茂业置地房地产开发有限公司购物中心分公司从事百货零售业务）
7	内蒙古	包头茂业东正百货分公司

（二）公司控股股东及实际控制人作出的关于避免同业竞争的承诺

为避免未来与公司发生同业竞争关系，公司控股股东及实际控制人作出了以下关于避免同业竞争的承诺：

序号	承诺背景	承诺方	承诺内容
1	取得上市公司控股权	茂业商厦	2005 年深圳茂业商厦有限公司（以下简称“茂业商厦”）收购成都人民商场（集团）股份有限公司 ¹ 时承诺：茂业商厦及茂业商厦关联方在茂业商厦成为成都人民商场（集团）股份有限公司控股股东后，将不在成都及四川其他地区、不再在重庆地区开展与成都人民商场（集团）股份有限公司相同及相似的业务。
2	与重大资产重组相关的承诺	茂业商厦、黄茂如	1.在本次重组完成后 12 个月内完成茂业商厦友谊百货分公司的结业、注销手续。2.在本次重组完成后 24 个月内，根据成商集团 ² 的经营需要，将本公司/本人控制的重庆茂业百货有限公司及相关资产以转让、吸收合并等可行方式转让给第三方或整合至成商集团。3.在本次重组完成后的 48 个月内，根据成商集团的经营需要，将本公司/本人及本公司/本人控制的山东省地区从事与成商集团主营业务相同或相似的百货零售企业及相关资产以转让、吸收合并等可行方式转让给第三方或整合至成商集团。4.在本次重组完成后的 48 个月内，在充分保护境内本公司/本人控制的各上市公司中小股东的利益、取得中小股东支持及符合证券监管法规的前提下，将本公司/本人控制

¹ 成都人民商场（集团）股份有限公司为茂业商业的曾用名。

² 成商集团为茂业商业的曾用名。

			的其他非上市百货零售业务及资产注入成商集团。5.在本次重组完成后的适当时间，依据本公司/本人控制的境内外上市公司的经营需要及业务发展情况，在符合国内外证券监管法规并充分保护中小股东利益、取得中小股东支持的前提下，整合境内外上市公司的百货零售业务。6.在作为成商集团控股股东/实际控制人期间，为了保证成商集团的持续发展，本公司/本人将对自身及控制的关联企业的经营活动进行监督和约束，在成商集团经营区域内，不再新建或收购与其主营业务相同或类似的资产和业务，亦不从事任何可能损害成商集团及其控制的其他公司、企业或者其他经济组织利益的活动；若未来成商集团经营区域内存在与其主营业务相同或类似的商业机会将优先推荐给成商集团及其控制的其他公司、企业或者其他经济组织。本公司/本人若违反上述承诺，将承担因此而给成商集团和标的公司及其控制的其他公司、企业或者其他经济组织造成的一切损失。
3		黄茂如	截至本承诺函出具之日，重庆解放碑茂业百货有限公司（以下简称“解放碑茂业”）的经营范围为：销售百货（不含农膜）、工艺美术品、针纺织品、家用电器、五金、装饰材料、日用杂品（不含烟花爆竹）、通信设备（不含无线电发射设备及地面卫星接收设施）；摄影、彩扩服务；洗衣服务；企业形象策划。但解放碑茂业并未实际从事与成商集团构成同业竞争的百货零售业务。鉴于解放碑茂业目前因涉及诉讼无法办理经营范围变更或股权转让手续，本人承诺并保证，解放碑茂业不会从事与成商集团、标的公司产生竞争的业务；且在解放碑茂业前述诉讼终结、可办理工商变更登记手续的情况下，立即变更该公司的经营范围以不再有零售百货业务等与成商集团、标的公司产生同业竞争的业务。本人违反上述承诺，将承担因此而给成商集团、标的公司及其控制的其他公司、企业或者其他经济组织造成的一切损失。
4		茂业商厦	茂业商厦承诺，其下属控股子公司中兆投资管理有限公司参与受让茂业物流股份有限公司在北京产权交易所公开挂牌转让秦皇岛茂业控股有限公司（以下简称“茂业控股”）100%股权，并确定为唯一意向受让方，如最终成交并获得茂业控股 100%股权，在未来成商集团认为合适的时期且不晚于受让标的资产后的 48 个月内，在成商集团同意受让的情况下，将优先向其转让茂业控股下属百货类资产。
5		茂业商厦、黄茂如	1、本公司的下属企业包头东正茂业房地产有限公司百货分公司在本次重组前已竣工的包头茂业天地预计于 2016 年 5-6 月开业经营，为避免本次重组后与茂业商业产生实质性同业竞争，本公司/本人同意在本次重组后将包头茂业天地以委托经营的方式全权委托茂业商业进行经营管理，并且承诺在本次重组完成后的 48 个月内，依据茂业商业的经营需要，将包头茂业天地的业务和资产以转让、吸收合并等法律允许的方式整合至茂业商业或转让给第三方。2、在作为茂业商业控股股东/实际控制人期间，本公司/本人将对自身及其控制的企业的经营活动进行监督和约束，在茂业商业经营区域内，不再新建或收购与茂业商业主营业务相同或类似的资产和业务，亦不从事任何可能损害茂业商业及其控制的其他公司、企业或者其他经济组织利益的活动。3、在本公司/本人作为茂业商业控股股东/实际控制人期间，将严格限定本公司/本人及其控制的其他企业按照其目前的经营方式在现有的经营区域范围内进行经营，并承诺本公司以及本公司/本人目前控制的与茂业商业及其控制的企业从事类似业务但不构成实质性同业竞争的其他企业的经营活动进行协调，以避免可能出现的同业竞争。4、在本公司/本人作为茂业商业控股股东/实际控制人期间，如果茂业商业及其控制的其他企业与本公司以及本公司/本

			人控制的其他企业在经营活动中发生实质性同业竞争，在符合法律法规、监管部门要求以及其他中小股东利益的前提下，茂业商业有权要求本公司/本人进行协调并通过茂业商业在合理时限内收购或对外出售等适当措施加以解决。5、本公司/本人承诺，在本公司/本人作为茂业商业控股股东/实际控制人期间，如果本公司及本公司/本人控制的其他企业发现任何与茂业商业及其控制的企业主营业务构成或可能构成直接或间接竞争的新业务机会，应立即书面通知茂业商业及其控制的企业，并将该等商业机会让予茂业商业及其控制的企业。6、本公司/本人承诺，如茂业商业及其控制的企业放弃前述竞争性新业务机会且本公司以及本公司/本人控制的其他企业从事该等与茂业商业及其控制的企业主营业务构成或可能构成直接或间接竞争的新业务时，本公司/本人将给予茂业商业选择权，即在适用法律及有关证券交易所上市规则允许的前提下，茂业商业及其控制的企业有权随时一次性或多次向本公司以及本公司/本人控制的其他企业收购在上述竞争性业务中的任何股权、资产及其他权益，或由茂业商业及其控制的企业根据国家法律许可的方式选择采取委托经营、租赁或承包经营等方式拥有或控制本公司以及本公司/本人控制的其他企业在上述竞争性业务中的资产或业务。如果第三方在同等条件下根据有关法律及相应的公司章程具有并且将要行使法定的优先购买权，则上述承诺将不适用，但在这种情况下，本公司以及本公司/本人控制的其他企业应尽最大努力促使该第三方放弃其法定的优先购买权。7、本公司/本人承诺不利用控股股东/实际控制人的地位和对茂业商业的实际控制能力，损害茂业商业以及茂业商业其他股东的权益。本公司/本人若违反上述承诺，将承担因此而给茂业商业及其控制的其他公司、企业或者其他经济组织造成的一切损失。
--	--	--	--

综上所述，公司控股股东及实际控制人经营百货零售业务业务的相关资产已全部列入注入或整合至发行人的承诺范围，相关承诺明确、具体；本次收购控股股东及实际控制人控制的秦皇岛茂业及重庆茂业，系为履行其相关承诺的举措，控股股东及实际控制人作出以上承诺不存在属于依据现有情况判断明显不可履行的事项；且如该等承诺得到切实履行，可有效避免公司控股股东、实际控制人及其控制的其他企业与茂业商业产生同业竞争。

四、关于公司主营业务未来发展情况、是否会与控股股东、实际控制人及其关联方发生资产交易以及相关信息披露是否充分完整的说明

（一）公司主营业务未来发展情况

公司的主要发展目标如下：公司将在加大现有门店升级转型的同时，积极参与行业并购、整合，通过主力店辐射推进模式，并购成熟店，力争成为“中国零售服务平台新模式的引领者”。

根据上述发展目标，公司发展战略明确，公司未来仍以百货零售业务作为主营业务，不会发生重大变化或转型。

(二) 公司是否会与控股股东、实际控制人及其关联方发生资产交易

1、未来可能发生的与控股股东、实际控制人的资产交易

根据公司前次重组上市时控股股东、实际控制人出具的承诺，公司与控股股东、实际控制人及其关联方未来可能会发生如下资产交易（除本次非公开募投涉及的秦皇岛茂业、重庆茂业外）：

(1) 在该次重组完成后的 48 个月内（即 2020 年 2 月前），根据成商集团的经营需要，将控股股东、实际控制人控制的山东省地区从事与茂业商业主营业务相同或相似的百货零售企业及相关资产以转让、吸收合并等可行方式转让给第三方或整合至茂业商业。

截至目前，控股股东、实际控制人控制的山东省地区百货零售企业包括临沂茂业百货有限公司、山东省淄博茂业百货股份有限公司、淄博茂业商厦有限公司。

(2) 在该次重组完成后的 48 个月内（即 2020 年 2 月前），在充分保护境内控股股东、实际控制人控制的各上市公司中小股东的利益、取得中小股东支持及符合证券监管法规的前提下，将控股股东、实际控制人控制的其他非上市百货零售业务及资产注入茂业商业。

截至目前，控股股东、实际控制人控制的其他非上市百货零售业务及资产主要包括贵阳友谊（集团）股份有限公司、深圳茂业和平商厦无锡有限公司、无锡茂业百货有限公司。

(3) 在该次重组完成后的适当时间，依据控股股东、实际控制人控制的境内外上市公司的经营需要及业务发展情况，在符合国内外证券监管法规并充分保护中小股东利益、取得中小股东支持的前提下，整合境内外上市公司的百货零售业务。

控股股东、实际控制人控制的其他上市百货零售业务及资产数量较多，未来在整合境内外上市公司的百货零售业务时，茂业商业可能将相应进行资产收购。而且，整合境内外上市公司百货零售业务将充分考虑各上市公司中小股东的利益，在适当的时机启动。

(4) 在作为茂业商业控股股东、实际控制人期间，为了保证茂业商业的持续发展，控股股东、实际控制人将对自身及控制的关联企业的经营活动进行监督和约束，在茂业商业经营区域内，不再新建或收购与其主营业务相同或类似的资产和业务，亦不从事任何可能损害茂业商业及其控制的其他公司、企业或者其他

经济组织利益的活动；若未来茂业商业经营区域内存在与其主营业务相同或类似的商业机会将优先推荐给茂业商业及其控制的其他公司、企业或者其他经济组织。

如前文所述，截至目前控股股东下属包头茂业东正与茂业商业下属维多利集团均在包头开展百货零售业务，且已承诺在在维多利集团收购完成后的 48 个月内（即 2020 年 5 月前）将包头茂业东正的股权或资产整合至茂业商业或出售给第三方。

2、未来整合控股股东及实际控制人百货零售资产的主要规划

目前，公司控股股东及实际控制人未来整合上述百货零售企业的主要规划初步如下：

1、公司控股股东及实际控制人将积极统筹和协调，推动下属盈利能力较强的百货零售企业按照承诺规定时限整合进入茂业商业；

2、对于目前盈利能力较弱的百货零售企业，公司控股股东及实际控制人将继续对其进行培育，采取适度调整业态及品牌等综合手段积极提升其盈利能力，若经过较长培育期，该企业盈利能力仍然较弱、且与公司区域及业务协同效应有限，则将根据市场情况在承诺时限内完成对外转让等处置措施；

3、将上述企业转让予公司时，在不影响公司上市所必须之股权结构条件的情况下，公司控股股东及实际控制人将优先选择公司股权为主、现金为辅的交易对价形式，尽量避免对公司资金状况造成过大影响。

（三）公司已公开披露前述避免同业竞争的承诺

公司均已公开披露了前述避免同业竞争的承诺内容，具体如下：

（1）茂业商厦于 2005 年 6 月 10 日发布的《详式权益变动报告书》中作出了上述“（二）发行人控股股东及实际控制人作出的关于避免同业竞争的承诺”所列示的第 1 项承诺，公司于 2012 年 10 月 30 日公告的《成商集团股份有限公司关于上市公司控股股东、关联方以及公司尚未履行完毕的承诺情况公告》，2015 年 8 月 31 日和 9 月 10 日分别公告的《详式权益变动报告书》以及《2012 年年度报告》和 2013 年至 2016 年期间的季度报告、半年度报告及年度报告中均对此项承诺内容进行了披露。

（2）公司分别于 2015 年 6 月 16 日、2015 年 8 月 31 日、2015 年 9 月 10 日、2016 年 2 月 23 日公告的《成商集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联

交易报告书（预案）》、《成商集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）》、《成商集团有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）》以及《成商集团有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书》中对上述“（二）发行人控股股东及实际控制人作出的关于避免同业竞争的承诺”所列示的第 2 项、第 3 项承诺内容进行了披露，并于 2016 年 3 月 15 日公告的公司《2015 年年度报告》及 2016 年 8 月 30 日公告的公司《2016 年半年度报告》中披露了该等承诺事项及履行情况。

（3）公司于 2015 年 9 月 21 日发布《成商集团有限公司控股股东承诺函的公告》中对上述“（二）发行人控股股东及实际控制人作出的关于避免同业竞争的承诺”所列示的第 4 项承诺内容进行了披露，并于 2016 年 3 月 15 日公告的公司《2015 年年度报告》及 2016 年 8 月 30 日公告的公司《2016 年半年度报告》中披露了该等承诺事项及履行情况。

（4）公司分别于 2016 年 4 月 7 日、2016 年 4 月 20 日公告的《茂业商业股份有限公司重大资产购买报告书（草案）》、《茂业商业股份有限公司重大资产购买报告书（草案修订稿）》中对上述“（二）发行人控股股东及实际控制人作出的关于避免同业竞争的承诺”所列示的第 5 项承诺内容进行了披露，并于 2016 年 8 月 30 日公告的公司《2016 年半年度报告》中披露了该项承诺事项及其履行情况。

综上所述，公司、控股股东及实际控制人已就为避免同业竞争而作出的承诺事项进行了充分、完整的披露。

五、保荐机构和律师核查意见

保荐机构和发行人律师对上述问题进行了核查，包括秦皇岛茂业、重庆茂业经营的地域分布及其与发行人目前业务的竞争关系，发行人、控股股东及实际控制人历次关于同业竞争和潜在同业竞争的解释、承诺及其信息披露情况，控股股东、实际控制人经营百货零售业务的具体情况，发行人未来发展规划等。

经核查，保荐机构认为：

1、发行人与秦皇岛茂业、重庆茂业经营百货零售业务的经营地域不存在重合，亦不存在与秦皇岛茂业、重庆茂业在同一地域经营相同其他业务的情形；

2、除包头地区外，发行人与控股股东、实际控制人从事百货零售行业的地

域不同，由于百货零售行业存在强地域性，且发行人与控股股东、实际控制人所经营的百货零售门店在招商环节具有良好的独立性，因此发行人与控股股东、实际控制人在包头以外地区不存在实质性的竞争关系，但未来随着发行人区域布局的不断扩张，面临潜在同业竞争的风险；控股股东、实际控制人控制的包头茂业东正与发行人下属维多利集团均于包头地区从事百货零售业务，为彻底避免控股股东、实际控制人通过同业竞争损害发行人利益，控股股东、实际控制人已将包头茂业东正委托维多利集团经营管理，因此上述情形亦不会显著损害发行人利益；

3、根据发行人控股股东、实际控制人的承诺，控股股东、实际控制人所控制的百货零售资产均已纳入相关承诺范围，相关承诺明确、具体，具有可行性；

4、根据发行人目前的发展战略，发行人未来仍将专注于百货零售主业，主营业务不会发生重大变化；根据相关避免同业竞争的承诺，发行人未来可能与控股股东、实际控制人及其关联方发生资产收购交易，相关承诺内容均已进行了披露，相关信息披露充分、完整；

5、由于发行人拟通过本次非公开发行收购控股股东、实际控制人控制的位于秦皇岛地区和重庆地区的所有百货零售门店，因此本次非公开有利于逐步解决发行人与控股股东、实际控制人的潜在同业竞争，本次非公开不会导致发行人与控股股东、实际控制人因此产生同业竞争，亦不会影响发行人独立性，符合《上市公司证券发行管理办法》第十条（四）项和《上市公司非公开发行股票实施细则》第二条的规定。

经核查，律师认为：

1、秦皇岛茂业从事百货零售业务的主要经营地域位于秦皇岛市，重庆茂业的主要经营地域位于重庆市，发行人在上述地域并未从事百货零售业务，发行人与秦皇岛茂业及重庆茂业现有百货零售业务经营地域不存在重合；重庆茂业不从事百货零售以外的业务，因此不存在与公司其他业务经营区域重合的情形。秦皇岛茂业除百货零售业务外，从事少量写字楼出租、物业管理服务等其他业务，经营区域均为秦皇岛市。发行人下属子公司秦皇岛茂业置业于2016年6月28日通过招拍挂的方式取得秦皇岛市海港区文昌路以南、河滨路以西的面积为10,420.31平方米的国有土地使用权，拟用于建设金梦海湾商务酒店。截至补充法律意见书出具之日，前述酒店项目尚处于建设阶段，未产生相关业务收入。除

上述情形外，发行人未在秦皇岛市开展其他业务。

2、除包头地区（已采取避免同业竞争的措施）外，发行人与其控股股东、实际控制人从事的百货零售业务的区域不同，不构成实质性竞争关系。

3、控股股东及实际控制人与发行人经营同类业务的相关资产已全部列入注入或整合至发行人的承诺范围，相关承诺明确、具体；本次收购控股股东及实际控制人控制的秦皇岛茂业及重庆茂业，系为履行其相关承诺的举措，控股股东及实际控制人作出以上承诺不存在属于依据现有情况判断明显不可履行的事项。

4、本次非公开发行募集资金购买秦皇岛茂业及重庆茂业 100%股权，不会与控股股东或实际控制人产生同业竞争，控股股东、实际控制人已出具了明确、具体、可执行的关于避免同业竞争的承诺，该等承诺如得到切实履行时，可有效避免公司控股股东、实际控制人及其控制的其他企业与茂业商业产生同业竞争。因此，本次发行符合《上市公司证券发行管理办法》第十条（四）项规定的“投资项目实施后，不会与控股股东或实际控制人产生同业竞争”以及《上市公司非公开发行股票实施细则》第二条规定的“上市公司非公开发行股票，应当有利于避免同业竞争”的相关规定。

问题 9：申请人本次拟使用募集资金收购秦皇岛茂业及重庆茂业 100%的股权，其中秦皇岛茂业采用资产基础法评估结果作为作价依据，该结果高于收益法评估结果，重庆茂业采用收益法评估结果结果作为作价依据，该结果高于资产基础法评估结果。秦皇岛茂业及重庆茂业都属于商业零售，以经营百货门店为主。

针对本次收购：

① 请申请人说明针对业务类型相同的资产，分别采用不同方式的评估结论作为交易依据的原因与合理性，作价依据的选择是否可能损害上市公司的利益。请补充说明秦皇岛茂业的资产是否存在经济性贬值。

② 2015 年 8 月秦皇岛茂业 100%股权在挂牌转让两次无人出价的情况下，申请人控股股东的关联方中兆投资以 14.06 亿元取得秦皇岛茂业的股权，本次非公开发行以 15.5 亿元转让给上市公司。

请申请人说明秦皇岛茂业原股东挂牌转让的原因，请说明在两次无人出价的情况下，中兆投资选择受让秦皇岛茂业的考虑。

请补充说明本次交易在资产基础法评估结果 18.09 亿的基础上，折价 2.6 亿出让的真实商业目的，本次是否为实现中兆投资退出而收购。

③ 按申报材料，秦皇岛茂业下属子公司安徽国润从事房地产开发业务，与百货零售无关，且亏损较高，故不在本次收购范围之内。按本次交易协议，秦皇岛茂业将按 5.25 亿的价格向中兆投资出售安徽国润全部股权，相关款项作为“持有待售资产”纳入评估范围。

请申请人说明同为房地产子公司，本次交易前未剥离金原房地产开发有限公司的原因。请提供剥离安徽国润的作价依据并说明合理性。请补充提供安徽国润最近两年一期的净利润情况。

④ 请申请人补充提供重庆茂业资产出让方的业绩承诺。

⑤ 请申请人结合收益法评估结果、之前挂牌两次无人报价以及中兆投资摘牌价格，说明本次按 15.5 亿元的价格收购秦皇岛茂业是否可能损害上市公司及中小股东的利益。在收益法评估结论低于本次收购价的情况下，该资产预期如何为上市公司带来超过收益法评估结果的增量效益。

⑥ 请评估师详细提供秦皇岛茂业评估增值的主要资产，以及该资产的具体评估过程。

请保荐机构核查，请补充核查截止最近一期重庆茂业效益状况是否与预期相符，请核查预测期重庆茂业的综合毛利率是否与历史期水平相符。

回复：

一、本次收购采用不同方式的评估结论作为交易依据的说明

（一）本次收购采用不同方式的评估结论作为交易依据的原因与合理性

本次非公开发行的资产秦皇岛茂业、重庆茂业均采用资产基础法和收益法进行了评估，综合考虑标的资产的资产结构和运营模式以及评估方法的适用性等合理确定最终的评估结论。秦皇岛茂业、重庆茂业具体的评估结果如下：

单位：万元

标的股权	评估方法	全部股东权益价值	差异率	评估结果选取方法	评估结果
秦皇岛茂业	资产基础法	180,918.94	-19.28%	资产基础法	180,918.94
	收益法	146,041.19			
重庆茂业	资产基础法	13,345.19	284.32%	收益法	51,288.52
	收益法	51,288.52			

注：差异率=收益法与资产基础法评估值之差/资产基础法评估值

评估报告中秦皇岛茂业选取资产基础法的评估结果，重庆茂业选取收益法的评估结果，其主要原因及合理性如下：

1、秦皇岛茂业与重庆茂业资产结构和运营模式有较大差异

秦皇岛茂业与重庆茂业选取不同评估方法的评估结果作为最终评估结论，主要是考虑到秦皇岛茂业、重庆茂业的资产结构和运营模式存在较大的差异。

由于重庆茂业无自有商业物业，主要经营物业均为租赁房产，采用轻资产运营模式；而秦皇岛茂业拥有约 11 万平方米位于核心商圈的优质商业物业，且位于所在城市的核心商圈，采用重资产运营模式。由于上述资产结构和运营模式存在较大差异，因此需要针对不同资产结构和运营模式选取相适用的评估方法以更好地反映所评估资产的真实价值。

2、不同评估方法的适用性

资产评估方法中的资产基础法是在持续经营基础上，以重置各项生产要素为假设前提，根据要素资产的具体情况采用适宜的方法分别评定估算企业各项要素资产的价值并累加求和，再扣减相关负债评估价值，得出资产基础法下股东全部权益的评估价值，反映的是企业基于现有资产的重置价值。收益法是从未来收益的角度出发，以被评估单位现实资产未来可产生的收益，进一步估算拟购买资产未来可获得的经营净现金流，经过风险折现后的现值和作为被评估单位股权的评估价值，考虑了各分项资产是否在企业中得到合理和充分利用、组合在一起时是否发挥了其应有的贡献等因素对企业股东全部权益价值的影响。

秦皇岛茂业大部分为自有物业，且自有物业均位于秦皇岛市核心商圈，地理位置优越、商业氛围浓厚、客流量较大，相关物业的市场价值较高。秦皇岛茂业持有大量自有物业的收益除了经营性收益外还包括物业升值收益。另外，秦皇岛茂业由于存在部分门店处于暂停营业状态，相关资产的经营性收益尚未完全体现。由于收益法是以企业目前的经营状况、管理水平、模拟剥离后的资产组合为

基础进行评估，仅考虑了目前状况的经营性收益，未能充分体现全部资产充分发挥效益的价值，同时也未考虑其物业升值收益，对资产价值的反映不全面，未能充分体现自有物业的客观市场价值。因此，秦皇岛茂业采用资产基础法评估结果作为交易依据。而且，秦皇岛茂业 2015 年由茂业通信（发行人实际控制人控制的另一上市公司）通过北京产权交易所公开挂牌转让时的《资产评估报告》中亦选取了资产基础法的评估结果。

重庆茂业由于无自有商业物业，采用轻资产运营模式，企业价值的主要体现方式为其自身经营价值。重庆茂业账面资产主要为流动资产，公司盈利状况较好，收益法的评估结果能够充分反映其经营价值。因此，重庆茂业采用收益法评估结果作为交易依据。

综上所述，由于本次发行拟收购资产秦皇岛茂业和重庆茂业的资产结构和运营模式不同，因此需要针对不同资产结构和运营模式选取相适用的评估方法以更好地反映所评估资产的真实价值，因此拥有较多自有物业采用重资产经营模式的秦皇岛茂业选取资产基础法的评估结果，无自有物业采用轻资产经营模式的重庆茂业选取收益法的评估结果，具有合理性，不存在严重损害上市公司及中小股东利益的情形。

（二）秦皇岛茂业的资产是否存在经济性贬值

资产的经济性贬值，是指由于外部条件的变化引起资产闲置、收益下降等而造成的资产价值损失。

秦皇岛茂业的资产包括流动资产和非流动资产，其中流动资产主要为货币资金、其他应收款、划分为持有待售资产等，非流动资产主要为固定资产、无形资产—土地使用权、长期待摊费用等。

货币资金、其他应收款、划分为持有待售资产等流动资产不存在经济性贬值。

非流动资产中的房地产采用市场法为主的方式评估房地合一的价值，其中包含 1 年内到期的非流动资产和长期待摊费用中的装修费。在房地产的评估过程中通过选取适当的可比案例（如针对金原家居暂停营业，选取的可比案例为暂停营业的商业物业）和进行因素修正（如比较因素中的实物状况中已考虑经营状况的修正），已充分考虑了资产闲置等因素的影响，因此房地产的评估价值已反映了经济性贬值的影响。

综上所述，秦皇岛茂业的流动资产不存在经济性贬值，非流动资产中的房地

产的评估价值已反映了经济性贬值的影响。

二、关于秦皇岛茂业股权挂牌转让、中兆投资受让及本次转让的情况说明

（一）秦皇岛茂业原股东挂牌转让的原因

秦皇岛茂业原为上市公司茂业通信（000889）（原茂业物流）的全资子公司，秦皇岛茂业原股东茂业通信进行挂牌转让的原因主要为，从业务发展和集中经营的角度考虑对于经营业务进行战略调整，同时逐步解决潜在同业竞争的情形。经过业务梳理，茂业通信的主营业务将逐步转型为通信服务业务，而百货零售业务将相应进行剥离。

基于上述战略规划，秦皇岛茂业原股东茂业通信进行挂牌转让的具体原因表现为以下几方面：

1、茂业通信存在主营业务转型升级的需求

茂业通信百货零售业务经营的百货门店位于秦皇岛市中心商圈，地理位置较为优越。但由于与茂业通信主营业务的转型战略不一致，不利于茂业通信的长远发展。

茂业通信为了自身的长远发展，需要通过寻求新的业绩增长点来进一步推动业务发展。因此，2014 年茂业通信收购了智能信息传输服务提供商创世漫道，2015 年上半年茂业通信收购了通信网络技术服务企业长实通信，进入了通信服务领域，主营业务逐步进行转型升级。

2、茂业通信百货零售业务与实际控制人存在潜在同业竞争，通过转让秦皇岛茂业进行解决

由于实际控制人控制的下属企业涉及百货零售业务，与茂业通信百货零售业务存在潜在同业竞争，为了解决潜在同业竞争，实际控制人黄茂如先生已作出解决潜在同业竞争的相关承诺。

茂业通信将主要从事百货零售业务的秦皇岛茂业挂牌转让，是实际控制人履行对茂业通信解决潜在同业竞争承诺的重要举措，将解决茂业通信与实际控制人之间的潜在同业竞争问题，有利于上市公司的业务发展。

（二）中兆投资受让秦皇岛茂业的情况说明

为实现茂业通信主营业务转型升级，解决与实际控制人存在的潜在同业竞争，2015 年 8-9 月，茂业通信先后三次在北京产权交易所公开挂牌转让其持有的

秦皇岛茂业 100%股权。

茂业通信公开挂牌转让秦皇岛茂业股权时，首次挂牌价格根据国众联资产评估土地房地产估价有限公司出具的“国众联评报字（2015）第 3-014 号”《资产评估报告》，确定为人民币 219,668.08 万元（资产基础法）。由于首次挂牌未能征集到符合条件的意向受让方，经董事会审议，秦皇岛茂业股权进行第二次挂牌转让，挂牌转让价格较首次挂牌价格下调 20%。由于第二次挂牌仍未能征集到符合条件的意向受让方，经董事会审议，秦皇岛茂业股权进行第三次挂牌转让，挂牌转让价格较第二次挂牌价格继续下调 20%（较首次转让价格下调了 36%）。

在秦皇岛茂业股权公开挂牌转让二次均未能征集到符合条件的意向受让方，且茂业商业限于当时的财务状况、资金实力及正进行收购华南区茂业的重大资产重组的现实情况从而不参与该次挂牌转让的情况下，从整体战略规划考虑，暂由中兆投资作为意向受让方参与秦皇岛茂业股权第三次挂牌转让。

中兆投资唯一股东茂业商厦进一步出具《承诺函》，承诺“本公司下属控股子公司中兆投资管理有限公司参与受让茂业物流股份有限公司在北京产权交易所公开挂牌转让秦皇岛茂业控股有限公司（以下简称‘茂业控股’）100%股权（以下简称‘标的资产’）并确定为唯一意向受让方，如最终成交并获得茂业控股 100%股权的，在未来成商集团股份有限公司认为合适的时期且不晚于受让标的资产后的 48 个月内，在成商集团股份有限公司同意受让的情况下，将优先向其转让茂业控股下属百货类资产。”

根据北交所公开挂牌转让的结果，中兆投资最终成为秦皇岛茂业股权受让方，受让价格为 140,587.57 万元。

（三）本次交易秦皇岛茂业折价出让的情况说明

本次秦皇岛茂业交易作价在资产基础法评估结果 18.09 亿元的基础上折价 2.60 亿元，最终交易作价定为 15.49 亿元的主要原因系：为充分保障茂业商业中小股东利益，综合考虑中兆投资 2015 年 9 月通过北交所取得秦皇岛茂业股权时的成本（14.06 亿元）及持有期间资金成本，经交易双方协商确定。同时，为了优化秦皇岛茂业的资产结构以及增强秦皇岛茂业未来的持续盈利能力，本次收购前秦皇岛茂业已将持续亏损的安徽国润股权全部转让至中兆投资。

上述主要原因即为本次交易进行折价的真实原因，本次交易主要目的系履行中兆投资受让秦皇岛茂业股权时的承诺及控股股东、实际控制人解决潜在同业竞

争的承诺，增强上市公司持续经营能力，并非为实现中兆投资退出。

三、本次交易前未剥离金原房地产的原因和剥离安徽国润的作价依据及合理性

（一）本次交易前未剥离金原房地产的原因

1、金原房地产的自持物业主要为秦皇岛茂业服务

报告期内，金原房地产主要将其持有的商业物业出租给秦皇岛茂业及其子公司用于经营及办公，而非房地产开发与销售。因此，金原房地产从事的业务及持有的资产与秦皇岛茂业的主营业务紧密相关，纳入本次收购范围具有其必然性。

2、本次收购前如将金原房地产转让将新增较大金额的关联租赁，不利于秦皇岛茂业经营资产的完整性，不利于上市公司减少关联交易

如果本次收购前秦皇岛茂业将金原房地产股权转让，在后续经营过程中，将出现秦皇岛茂业及其下属金源店、茂业物业、金原家居装饰城等运营主体租赁金原房地产的情形。为了避免出现新增关联租赁的情形，保持秦皇岛茂业经营资产的完整性，本次收购未将金原房地产进行转让。

3、收购金原房地产有利于完善上市公司在秦皇岛区域优质商业物业布局

金原房地产的自持物业位于秦皇岛市中心区，具有优越的区位优势及较高的市场价值，未来增值可能性较大。通过本次非公开发行将金原房地产纳入范围，有利于增强秦皇岛茂业资产实力，从而也有利于上市公司布局秦皇岛地区具有明显优势的商业物业。

（二）剥离安徽国润的作价依据及合理性

2016年7月29日，秦皇岛茂业与中兆投资签订《股权转让协议》，将安徽国润的100%股权转让给中兆投资。

根据安徽安平达资产评估事务所出具的《资产评估报告》（皖安平达评字[2016]11号），安徽国润采用资产基础法以2016年5月31日为评估基准日的评估价值为52,502.59万元。经协商一致，安徽国润的转让作价为52,504.23万元。

安徽国润近年来经营情况不佳，亏损金额较高，因此采用资产基础法进行评估。安徽国润的股权转让价格是根据《资产评估报告》的评估结果，经交易双方协商后确定，交易价格与评估价值接近，不存在显著差异，因此安徽国润的股权转让价格具有合理性。

（三）安徽国润最近两年一期的净利润情况

安徽国润最近两年一期的净利润情况如下：

单位：万元

项目	2016 年 1-9 月	2015 年	2014 年
净利润	-210.25	-2,421.15	-830.09

注：上述财务数据未经审计。

四、重庆茂业资产出让方的业绩承诺及补偿情况

重庆茂业资产出让方中兆投资、茂业百货（中国）出具的业绩承诺及补偿已在更新后的《股权转让协议》中进行补充披露，具体情况如下：

“如本次交易于 2016 年 12 月 31 日前（含当日）实施完毕，标的公司 2016 年度、2017 年度、2018 年度经审计的扣除非经常性损益后的预测净利润分别不低于 3,408.81 万元、3,428.40 万元、3,710.69 万元；如本次交易于 2017 年 1 月 1 日至 12 月 31 日期间实施完毕，标的公司 2017 年度、2018 年度、2019 年度经审计的扣除非经常性损益后的预测净利润分别不低于 3,428.40 万元、3,710.69 万元、4,087.28 万元（乙方承诺的业绩承诺期各年度预测净利润数额以下简称“承诺净利润”）。

如标的公司在业绩承诺期间的截至任一年度期末累积实际净利润数未能达到截至该年度期末累积承诺净利润数，则乙方应按照如下约定的方式对甲方进行现金补偿：

（1）当年应补偿的现金补偿额=（截至当期期末累积承诺净利润总额－截至当期期末累积实际净利润总额）÷业绩承诺期间各年的承诺净利润总和×本次交易价款-已补偿的现金补偿额总和

（2）乙方一及乙方二按照本次交易前各自持有标的公司的股权比例对甲方进行补偿，且相互之间就补偿义务承担连带责任。

（3）在逐年补偿的情况下，若业绩承诺期间内任何一个会计年度的补偿金额小于 0，则按 0 取值，即已补偿的现金金额不冲回。

在业绩承诺期间届满时，由甲方聘请经各方认可的具有证券业务资格的会计师事务所对标的资产进行减值测试，并出具标的资产减值测试报告。

如标的资产期末减值额>业绩承诺期间内已补偿现金补偿额，乙方应当对甲方就标的资产减值部分另行以现金进行补偿：

标的资产减值部分应补偿的现金金额=标的资产期末减值额－业绩承诺期间内已补偿的现金补偿额总和。”

五、关于秦皇岛茂业本次收购价格与前期公开挂牌价格及收益法评估结果的对比分析

2015年8月，秦皇岛茂业股权在北交所公开挂牌转让时，根据以2014年12月31日为评估基准日的《资产评估报告》确定挂牌价格为21.97亿元。由于两次挂牌均未能征集到符合条件的意向受让方，每次挂牌价格均下调20%，挂牌价格较首次挂牌价格下调了36%，为14.06亿元。2015年9月，中兆投资最终成为秦皇岛茂业股权受让方，以下调后的挂牌价格14.06亿元受让秦皇岛茂业股权。本次秦皇岛茂业交易作价根据以2016年3月31日为评估基准日的《资产评估报告》，在资产基础法评估结果18.09亿元的基础上折价2.60亿元进行出让，最终交易作价定为15.49亿元。

针对本次收购秦皇岛茂业股权的交易价格，在充分保障上市公司茂业商业及中小股东利益的基础上，综合考虑中兆投资2015年9月通过北交所取得秦皇岛茂业股权时的成本（14.06亿元）及持有期间资金成本，交易双方经协商决定本次交易作价在评估值基础上进行相应折让。本次交易距离中兆投资受让秦皇岛茂业股权已有一年多时间，本次交易价格较受让成本有一定程度的溢价主要是用于弥补持有期间的资金成本，不存在严重损害上市公司及中小股东利益的情形。同时，为了优化秦皇岛茂业的资产结构以及增强秦皇岛茂业未来的持续盈利能力，本次收购前秦皇岛茂业已将持续亏损的安徽国润股权全部转让至中兆投资。

根据国众联评估对秦皇岛茂业出具的《资产评估报告》（国众联评报字（2016）第3-029号），以2016年3月31日为评估基准日，秦皇岛茂业100%股权收益法的评估结果为14.60亿元。本次秦皇岛茂业交易作价在资产基础法评估结果18.09亿元的基础上折价2.60亿元进行出让，最终交易作价定为15.49亿元，较收益法评估结果高0.89亿元。

秦皇岛茂业大部分为自有物业，且自有物业均位于秦皇岛市核心商圈，地理位置优越、商业氛围浓厚、客流量较大，相关物业的市场价值较高。秦皇岛茂业持有大量自有物业的收益除了经营性收益外还包括物业升值收益。另外，秦皇岛茂业由于存在部分门店处于暂停营业状态，相关资产的经营性收益尚未完全体

现。由于收益法是以企业目前的经营状况、管理水平、模拟剥离后的资产组合为基础进行评估，仅考虑了目前状况的经营性收益，未能充分体现全部资产充分发挥效益的价值，同时也未考虑其物业升值收益，对资产价值的反映不全面，未能充分体现自有物业的客观市场价值。未来秦皇岛茂业在逐步提升经营管理水平以及充分发挥资产经营效益的情况下，公司的经营业绩将得以提升，同时位于核心商圈的商业物业的升值收益也将助推公司业绩增长。

六、秦皇岛茂业评估增值的主要资产及具体评估过程

秦皇岛茂业评估增值的主要资产以及该资产的具体评估过程已在秦皇岛茂业《资产评估说明》中进行了详细说明，并已公开披露。

（一）秦皇岛茂业评估增值的主要资产

1、开发产品

序号	建筑物名称及房号	用途	建筑面积 m ²	账面价值 (元)	评估价值 (元)	增值额 (元)	增值率 %
1	2#楼金原国际商务大厦 2 层	商业	720.46	1,790,163.25	5,691,634.00	13,976,364.75	780.73
2	2#楼金原国际商务大厦 3 层	商业	1,128.20		7,107,660.00		
3	2#楼金原国际商务大厦 4 层	商业	380.00		2,166,000.00		
4	2#楼金原国际商务大厦 7 层	办公用房	127.18		801,234.00		
合计		-	2,355.84	1,790,163.25	15,766,528.00	13,976,364.75	780.73

2、房屋建筑物、无形资产-土地使用权

序号	建筑物名称及房号	用途	建筑面积 m ²	账面价值 (元)	评估价值 (元)	增值额 (元)	增值率 %
1	文化广场	-	-	50,277.40	191,947	141,669.60	281.78
2	1、4#楼茂业百货金源店-1 至 6 层	商业	29,181.99	64,401,428.81	64,722,160.00	320,731.19	0.50
3	茂业百货商城店-1 至 5 层	商业	27,796.87	118,633,040.35	233,369,633.00	109,150,252.14	87.87
	茂业百货商城店所占用的土地	商业用地		5,586,340.51			
4	华联商厦-1 至 5 层	商业	13,178.16	22,024,301.59	110,373,945.00	81,843,811.67	286.87
	华联商厦所占用的土地	商业用地		6,505,831.74			
5	茂业百货金都店-2 至 5 层	商业	46,609.86	168,272,392.37	591,093,337.00	344,219,798.03	139.43
	茂业百货金都店所占用的土地	批发零售等		78,601,146.60			
6	5、6#楼金原家居装饰城	商业	10,115.74	32,431,499.28	74,215,914	41,784,414.72	128.84
7	2#楼金原国际商务	商业/办	15,230.16	78,249,944.80	104,274,134.00	26,024,189.20	33.26

	大厦 1/2/3/4/5/6/7/12/14/ 26/27 层	公					
8	2#及 5.6#楼地下车库（金原商务大厦、金原家居装饰城）	车库	11,342.22	24,351,216.76	0.00	-24,351,216.76	-100.00
9	长期待摊费用中的装修费			43,469,931.69	0.00	-43,469,931.69	-100.00
10	1 年内到期的非流动资产中的装修费			4,255,042.72	0.00	-4,255,042.72	-100.00
合计		-	153,455.00	646,832,394.62	1,178,241,070.00	531,408,675.38	82.16
减：固定资产减值准备				14,036,165.86	0.00	-14,036,165.86	-100.00
合计				632,796,228.76	1,178,241,070.00	545,444,841.24	86.20

上述资产的评估增值原因主要为，上述资产为商业/办公物业，自建于 1989-2007 年间，由于建成时间早、建造成本低，账面价值采用成本计量，故评估增值。

（二）上述资产的具体评估过程

测算案例一：茂业百货商城店

评估技术思路：首先采用市场法及收益法评估秦皇岛茂业百货商城店地上一层的市场价值，再根据楼层系数比例推算出其他各楼层的价值，得到秦皇岛茂业百货商城店评估价值，此价值为按分割面积销售情况下的市场价值；由于受投入成本、市场承接能力等多方面因素的影响，整体转让与分割转让价值之间存在一定差异，考虑到评估对象华联商厦整体登记为单本房产证，因此，本次评估技术思路及步骤如下：

步骤一：评估每间小面积房地产市场价值（以下简称“分割转让价值”）；

步骤二：分析并估算房地产整体转让与小面积分割转让之间的比例关系；

步骤三：测算评估对象整体转让价值。

步骤一：分割转让价值评估

I、测算评估对象秦皇岛茂业百货商城店地上一层评估值

采用市场法、收益法对秦皇岛茂业百货商城店地上一层进行评估，根据市场法、收益法的评估结果，采用加权平均法（市场法、收益法权重分别取 60%、40%）得到秦皇岛茂业百货商城店地上一层的评估值。

方法 1：市场法测算过程

评估人员深入细致地分析了本次评估对象--秦皇岛茂业百货商城店的特点和实际状况，评估对象整体经营，消费定位中高档，通过统一招商引进商户，统

一经营、统一管理，该类物业在市场上整体买卖行为稀少。采用市场法评估时我们考虑如下：

①经调查，秦皇岛市类似区域存在较多首层临街独立商铺销售案例，可选取符合一定条件的交易案例作为可比案例。评估对象整体首层面积为 4,508.33 平方米，根据其临街状况，本次评估在实际操作中可选取秦皇岛茂业百货商城店临街状态位置的商铺设为标准待估商铺（以下简称“设定首层临街标准商铺”），采用市场法求出“设定首层临街标准商铺”的市场价值，再推导出评估对象首层的平均市场价值；

②秦皇岛市商业综合体中地下层商业及地面二层以上商业房地产较少出售，买卖案例较难收集。评估人员可根据商业物业各楼层之间的价值递减规律，结合市场情况确定楼层价值修正系数，根据楼层修正系数，测算其他各层的价值。

根据评估技术思路，测算过程如下：

市场法是将评估对象与在评估时点近期有过交易的类似房地产进行比较，对这些类似房地产的已知价格作适当的修正，以此估算评估对象的客观合理价格或价值的方法。

基本公式：比准价格=实例价格×交易情况修正×交易日期修正×区域因素修正×个别因素修正×权益状况修正

1、选取案例：本次评估，通过房地产报刊信息、房地产网络信息、实地调查和电话调查询价等途径，根据评估对象所处区位和特点，选择了用途、交易日期、交易方式、区域因素和个别因素比较接近的三个市场挂牌案例。案例选取原则：

a、本次评估交易案例主要通过以下途径取得：

查阅有关政府职能部门的房地产交易资料；

查访房地产开发商，获得房地产特性及有关交易条件；

查访房地产交易经办人，了解多方信息；

查阅相关报刊及相关资料。

b、本次评估所选择的比较交易案例均符合以下条件：

与评估对象具有相同的用途，均为商业；

与评估对象价值类型下所要求的交易方式相同，均为买卖交易；

与评估对象邻近或在同一供需圈；

属于正常交易或可修正为正常交易；

可以进行日期修正，交易时间与评估对象的评估基准日接近。

区域及个别条件相近，可以进行区域因素和个别因素比较、修正。

秦皇岛茂业百货商城店第 1 层面积为 4,508.33 平方米，根据现状情况，本次采用市场比较法测算第 1 层临街状态位置的商铺，即“设定首层临街标准商铺”房地产的价值，该设定商铺临文化路、宽深比约 1: 3、面积约 200 平方米。

根据市场调查，查询与“设定首层临街标准商铺”区位、实物状况等条件相似的交易案例。

案例情况如下：

案例 A：秦皇岛市海港区博维中央公园底层商铺，来源为房地产一手市场正常出售案例，销售时间更新至 2016 年 3 月，一带二，一层售价 42,000 元/平方米，建筑面积为 200 平方米，临河北大街，位置较好。经过评估人员现场了解得知无议价空间，故以挂牌价作为市场价，即市场价为 42,000 元/m²。比较案例距离评估对象茂业百货金源店约 3km，建筑类型为住宅底商，周边居住人口较密集，交通便捷。

案例 B：秦皇岛市海港区博辉万象城底层商铺，来源为房地产一级市场正常出售案例，销售时间更新至 2016 年 3 月，一带二，一层售价 41,000 元/平方米，建筑面积为 200 平方米，临西港路，位置好。经过评估人员现场了解得知无议价空间，故以销售价作为市场价，即市场价为 41,000 元/m²。比较案例距离评估对象茂业百货金源店约 3km，建筑类型为住宅底商，周边居住人口较密集，商业氛围较好，交通便捷。

案例 C：秦皇岛市海港区星光大道底层商铺，来源为房地产一级市场正常挂牌案例，销售时间更新至 2016 年 3 月，一带三，一层售价 40,000 元/平方米，建筑面积为 250 平方米，临友谊路，位置好。经过评估人员现场了解得知无议价空间，故以销售价作为市场价，即市场价为 40,000 元/m²。比较案例距离评估对象茂业百货金源店约 3 km，建筑类型为住宅底商，周边居住人口较密集，商业氛围较好，交通便捷。

案例综合分析：上述三案例均为与评估对象相近的房地产一级市场正常销售案例，均为商铺转让，经评估人员对挂牌案例进行仔细甄别与分析，认为上述三个案例用途、交易日期、交易方式、区域因素和个别因素与委估物业相近，故评

估师认为此三个销售案例可作为此次评估的案例。

2、影响因素条件说明：通过对房地产市场的分析，根据影响商业房地产价格的主要因素确定比较因素。结合评估师收集的资料，参照挂牌案例的房屋用途、交易情况、交易日期、交易方式、区域因素、个别因素和权益状况等差别，本次评估选择以下因素作为比较因素：

（1）房屋用途：考虑房屋用途存在差异而进行房屋用途修正。

（2）交易情况：考虑交易情况是否正常对房价的影响。是指交易行为中是否包含特殊因素，并排除这些特殊因素造成的价格偏差。

（3）交易日期：考虑交易日期不同房价存在差异而进行交易日期修正。

（4）交易方式：考虑交易方式不同房价存在差异而进行交易方式修正。

（5）区域因素：主要有商服繁华度、交通便捷度、对外联系方便度、基础设施完善度、公共设施完善度、城市规划、环境、人流量等。

（6）个别因素：主要有临街状况、建筑结构、面积、设备设施情况、层高、经营情况、微观位置、宽深比、装修情况、房屋新旧程度、停车场情况等。

（7）权益状况：主要有土地取得方式、城市规划限制条件（容积率）、剩余使用年期等。

3、可比案例及影响因素说明

根据评估师收集的有关资料，将评估对象与可比案例的状况列表表示。

房地产状况说明表

案例 \ 比较因素		评估对象	博维中央公园 商铺案例 A	博辉万象城商 铺案例 B	星光大道商铺 案例 C
法定用途		商业	商业	商业	商业
交易时间		2016 年 3 月	2016 年 3 月	2016 年 3 月	2016 年 3 月
交易情况		转让	转让	转让	转让
区 位 状 况	商服繁华度	商服繁华度高， 商业集中	商服繁华度较 高，商业较集 中	商服繁华度较 高，商业较集 中	商服繁华度较 高，商业较集中
	交通便捷度	路网发达，交通 便捷	路网发达，交 通便捷	路网发达，交 通便捷	路网发达，交通 便捷
	对外联系方便度	对外联系较便捷	对外联系较便 捷	对外联系较便 捷	对外联系较便 捷
	基础设施完善度	消防、通讯、通 电、通水完善， 满足生活商服要 求，基础设施较 完善	消防、通讯、 通电、通水完 善，满足生活 商服要求，基 础设施较完善	消防、通讯、 通电、通水完 善，满足生活 商服要求，基 础设施较完善	消防、通讯、通 电、通水完善， 满足生活商服 要求，基础设施 较完善
	公共设施完善度	完善	完善	完善	完善

	城市规划	市级商业中心	距市级商业中心约 3 公里	距市级商业中心约 3 公里	距市级商业中心约 3 公里
	环境景观	自然及人文环境较好	自然及人文环境较好	自然及人文环境较好	自然及人文环境较好
	人流量	人流量大	人流量较大	人流量较大	人流量较大
实物状况	临路状况	一面临河北大街，临路状况好	一面临和平大街，临路状况好	一面临西港路，临路状况好	一面临友谊路，临路状况好
	建筑结构	钢混结构	钢混结构	钢混结构	钢混结构
	面积	设定临街标准面积商铺，面积约 200 平方米，市场可承接度较强	面积约 200 平方米，市场可承接度较强	面积约 200 平方米，市场可承接度较强	面积约 250 平方米，市场可承接度较强
	设备设施情况	设备设施齐全	设备设施较齐全	设备设施较齐全	设备设施较齐全
	层高	普通层高	较高层高	较高层高	较高层高
	经营状况	较好	较好	较好	较好
	所在楼层微观位置	街铺，位置好	街铺，位置好	街铺，位置好	街铺，位置好
	宽深比	适中	适中	适中	适中
	装修情况	精装修	毛坯	毛坯	毛坯
	新旧程度	一般	全新	全新	全新
	停车位	少量配间停车位，车位紧张	有配间停车位，停车较便利	有配间停车位，停车较便利	有配间停车位，停车较便利
	物业管理	较好	较好	较好	较好
权益状况	土地取得方式	出让	出让	出让	出让
	容积率	符合城市规划限制条件中规定的容积率	符合城市规划限制条件中规定的容积率	符合城市规划限制条件中规定的容积率	符合城市规划限制条件中规定的容积率
	剩余年限	剩余年限一般	剩余年限长	剩余年限长	剩余年限长

根据本次评估运用市场法时所选择的比较因素，在编制房地产状况指数时，由评估师根据市场交易情况，确定指数修正程度。

(1) 房屋用途：考虑房屋用途存在差异而进行房屋用途修正。评估对象与三个案例房屋用途均为商业，根据实际情况，以评估对象房屋用途为基准（100%），因此不做房屋用途修正。

(2) 交易日期：考虑交易日期的不同房价存在差异而进行交易日期修正。三个案例挂牌时间与评估基准日相近，因此不做交易日期修正。

(3) 交易情况：考虑交易情况是否正常对房价的影响。案例均属正常交易，因此不做交易情况修正。

(4) 区域因素：

A、商服繁华度：商服繁华度分为高、较高、一般、较低、低五个等级，以

评估对象商服繁华程度为基准（100%），相差一个等级，房价修正 $\pm 5\%$ 。

B、交通便捷度：分为便捷、较便捷、一般、不便捷四个等级，以评估对象交通便捷程度为基准（100%），相差一个等级，房价修正 $\pm 5\%$ 。

C、对外联系方便度：根据离高速公路出口、机场、火车站、码头、货运站场等场所的距离，分为便捷、较便捷、一般、不便捷四个等级，以评估对象对外联系方便度为基准（100%），相差一个等级，房价修正 $\pm 5\%$ 。

D、基础设施完善度：根据配套的消防、通讯、通电、通水等设施的完善程度，分为完善、较完善、一般、不完善四个等级，以评估对象基础设施完善程度为基准（100%），相差一个等级，房价修正 $\pm 5\%$ 。

E、公共设施完善度：根据社会公共服务设施例如学校、幼儿园、市场、医院、娱乐场所、商店、商场等的完善程度，分为完善、较完善、一般、不完善四个等级，以评估对象公共设施完善程度为基准（100%），相差一个等级，房价修正 $\pm 5\%$ 。

F、城市规划：根据相关城市规划，以市级商业圈为高、县区级商业圈为较高、居住组团商业圈为一般、生活小区商业圈为较低、边缘化商业圈为低五个等级，以评估对象城市规划为基准（100%），相差一个等级，房价修正 $\pm 3\%$ 。

G、环境景观：包括自然、人文、景观等环境状况。分为好、较好、一般、较差、差五个等级，以评估对象环境景观为基准（100%），相差一个等级，房价修正 $\pm 2\%$ 。

H、人流量：分为大、较大、一般、较小、小五个等级，以评估对象人流量为基准（100%），相差一个等级，房价修正 $\pm 5\%$ 。

（5）个别因素：

A、临路状况：分为好、较好、一般、较差、差五个等级，以评估对象临路状况为基准（100%），相差一个等级，房价修正 $\pm 5\%$ 。

B、建筑结构：分为钢结构、钢混结构、砖混结构、砖木结构四个等级，以评估对象建筑结构状况为基准（100%），相差一个等级，房价修正 $\pm 3\%$ 。

C、面积：根据面积的大小，分为面积适用性好、市场可承接度强；面积适用性较好、市场可承接度较强；面积适用性一般、市场可承接度一般；面积适用性较差、市场可承接度较差；面积适用性差、市场可承接度差五个等级，以评估对象面积为基准（100%），相差一个等级，房价修正 $\pm 5\%$ 。

D、设备设施情况：根据配间的电梯、货梯、消防等设施情况，分为齐全、较齐全、一般、缺失四个等级，以评估对象设备设施情况为基准（100%），相差一个等级，房价修正 $\pm 3\%$ 。

E、层高：分为层高偏高、标准层高、层高偏低三个等级，以评估对象房屋层高为基准（100%），相差一个等级，房价修正 $\pm 2\%$ 。

F、经营状况：根据物业经营状况分为好、较好、一般、较差、差五个等级，以评估对象经营状况情况为基准（100%），相差一个等级，房价修正 $\pm 5\%$ 。

G、所在楼层微观位置：分为微观位置好、微观位置较好、微观位置一般、微观位置较差四个等级，以评估对象所在楼层微观位置为基准（100%），相差一个等级，房价修正 $\pm 5\%$ 。

H、宽深比：分为适中、偏大（宽比深大）、偏小（宽比深小）三个等级，以评估对象宽深比为基准（100%），相差一个等级，房价修正 $\pm 5\%$ 。

I、装修情况：分为高档装修、精装修、普通装修、毛坯四个等级，以评估对象装修情况为基准（100%），相差一个等级，房价修正 $\pm 2\%$ 。

J、房屋新旧程度：分为新、较新、一般、较旧、旧五个等级，以评估对象房屋新旧程度为基准（100%），相差一个等级，房价修正 $\pm 2\%$ 。

K、停车位：分为便利、较便利、较紧张、紧张中四个等级，以评估对象停车紧张程度为基准（100%），相差一个等级，房价修正 $\pm 2\%$ 。

L、物业管理：分为好、较好、一般、较差、差五个等级，以评估对象物业管理为基准（100%），相差一个等级，房价修正 $\pm 2\%$ 。

（6）权益状况：

A、土地取得方式：考虑土地取得方式对房价的影响。评估对象与案例土地取得方式均为出让，因此不做土地取得方式修正。

B、城市规划限制条件（容积率）：考虑城市规划限制条件（容积率）对房价的影响。评估对象与案例均符合城市规划限制条件，符合法定容积率，故不做容积率修正。

C、剩余使用年期：分为长、较长、一般、较短、短五个等级，以评估对象剩余使用年期为基准（100%），相差一个等级，房价修正 $\pm 3\%$ 。

根据房地产状况说明表中的评估对象与可比案例的因素情况，编制因素条件指数表：

房地产条件指数表

案例 \ 比较因素		评估对象	博维中央公园 商铺案例 A	博辉万象城商 铺案例 B	星光大道商铺案 例 C
法定用途		100	100	100	100
交易时间		100	100	100	100
交易情况		100	100	100	100
区位 状况	商服繁华度	100	95	95	95
	交通便捷度	100	100	100	100
	对外联系方便度	100	100	100	100
	基础设施完善度	100	100	100	100
	公共设施完善度	100	100	100	100
	城市规划	100	97	97	97
	环境景观	100	100	100	100
	人流量	100	95	95	95
实物 状况	临路状况	100	100	100	100
	建筑结构	100	100	100	100
	面积	100	100	100	100
	设备设施情况	100	97	97	97
	层高	100	102	102	102
	经营状况	100	100	100	100
	所在楼层微观位置	100	100	100	100
	宽深比	100	100	100	100
	装修情况	100	96	96	96
	新旧程度	100	104	104	104
	停车位	100	102	102	102
	物业管理	100	100	100	100
权益 状况	土地取得方式	100	100	100	100
	容 积 率	100	100	100	100
	剩余年限	100	106	106	106

4、因素修正计算表

在因素条件指数表的基础上，将评估对象的因素条件指数与可比案例的因素条件指数进行比较，得到各比较因素修正系数：

比较因素修正系数表

案例 \ 比较因素		博维中央公园商铺 案例 A			博辉万象城商铺案例 B			星光大道商铺 案例 C		
成交价格		42,000			41,000			40,000		
法定用途修正		100	/	100	100	/	100	100	/	100
交易时间修正		100	/	100	100	/	100	100	/	100
交易情况修正		100	/	100	100	/	100	100	/	100
区 位 状 况	商服繁华度	100	/	95	100	/	95	100	/	95
	交通便捷度	100	/	100	100	/	100	100	/	100
	对外联系方便度	100	/	100	100	/	100	100	/	100
	基础设施完善度	100	/	100	100	/	100	100	/	100

	基础设施完善度	100	/	100	100	/	100	100	/	100
	城市规划	100	/	98	100	/	97	100	/	97
	环境景观	100	/	100	100	/	100	100	/	100
	人流量	100	/	95	100	/	95	100	/	95
	小计	1.1306			1.1423			1.1423		
实物状况	临路状况	100	/	100	100	/	100	100	/	100
	建筑结构	100	/	100	100	/	100	100	/	100
	面积	100	/	100	100	/	100	100	/	100
	设备设施情况	100	/	97	100	/	97	100	/	97
	层高	100	/	102	100	/	102	100	/	102
	经营状况	100	/	100	100	/	100	100	/	100
	所在楼层微观位置	100	/	100	100	/	100	100	/	100
	宽深比	100	/	100	100	/	100	100	/	100
	装修情况	100	/	96	100	/	96	100	/	96
	新旧程度	100	/	104	100	/	104	100	/	104
	停车位	100	/	102	100	/	102	100	/	102
	物业管理	100	/	100	100	/	100	100	/	100
	小计	0.9925			0.9925			0.9925		
	权益状况	土地取得方式	100	/	100	100	/	100	100	/
容积率		100	/	100	100	/	100	100	/	100
剩余年限		100	/	106	100	/	106	100	/	106
小计		0.9434			0.9434			0.9434		
比较系数		1.0586			1.0695			1.0695		
比准价格		44,462			43,851			42,782		
权重		30%			30%			40%		
算术平均价 (取整至个位)		43,607								
算术平均价 (取整至百位)		43,600								

待估对象通过与三个可比案例分别进行比较,得到的比准价格结果有一定的差距,考虑到评估对象自身状况及所处位置,结合评估人员对房地产市场的调查,本次评估采用加权平均值的方式进行测算,其中案例 A 博维中央公园商铺及案例 B 博辉万象城商铺区位条件及经营业态相对案例 C 可比性较弱,给予 30%的权重;案例 C 星光大道商铺区位条件接近,可比性强,给予 40%的权重。本次评估采用市场法求取茂业百货商城店“设定首层临街标准商铺”公开市场价值为 43,600 元/平方米的价格。

方法 2: 收益法测算过程

收益法是运用恰当的报酬率,将预期的评估对象未来各年的正常收益折算到评估时点上的现值,求其和得出评估对象价格的一种方法。

$$V=a/(r-g) \times (1-((1+g)/(1+r))^{(n-t)})/(1+r)^t$$

式中： V— 房地产价格
a— 房地产纯收益
r— 资本化率
g— 租金年递增率
t—收益有变化期限
n— 剩余使用年限

评估人员深入细致地分析了本次评估的秦皇岛茂业百货商城店的特点和实际状况，评估对象整体定位为大型百货商场，通过统一招商引进商户，统一经营、统一管理，该类物业在市场上整体出租行为稀少。采用收益法评估时我们考虑如下：

经调查，秦皇岛市海港区存在较多临街商铺租赁案例，可选取符合一定条件的租赁案例作为可比案例。本次评估在实际操作中同样可选取秦皇岛茂业百货商城店临街状态位置的商铺设为标准待估商铺（以下简称“设定首层临街标准商铺”），采用收益法求出“设定首层临街标准商铺”的市场价值，再推导出评估对象首层市场价值。另根据财政部、国家税务总局的《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》（财税〔2016〕36号），自2016年5月1日起，在全国范围内全面推开营业税改征增值税（以下称营改增）试点，本次收益法测算考虑营改增的影响，采用含增值税租金（以下租金均为含增值税租金）进行测算，其中的房产税及增值税按照规定采用不含增值税租金计算。

1、估算有效毛收入

（1）租金的确定：

评估对象秦皇岛茂业百货商城店位于海港区太阳城商圈，临河北大街，周边商业氛围浓厚，交通路线发达，公交覆盖率高，地理位置优越。

评估对象周边临街物业在房地产市场上租赁行为活跃，可以通过市场收集到较多的租赁案例。经分析评估对象周边房地产市场状况、配间完善程度、交通通达情况、商业繁华程度及评估对象自身状况，我们选取了如下相类似且较具代表性的市场案例：

区域类似商业楼租金调查表

项目	物业名称	所属商圈	物业位置	面积（㎡）	一层月租金（元/㎡）
----	------	------	------	-------	------------

项目	物业名称	所属商圈	物业位置	面积 (m²)	一层月租金 (元/m²)
1	明珠百货一层商铺	太阳城商圈	临商业步行街	60	260
2	太阳城内步行街商铺	太阳城商圈	商业步行街核心区	53	300
3	新天地购物广场一层商铺	太阳城商圈	河北大街	45	280
4	银谷广场	人民广场	银谷广场负1层	40	180
5	博维中央公园	-	住宅底商	200	125

根据市场调查并结合评估对象具体位置及个体情况,本次评估确定茂业百货商城店一层临街位置商铺的租金水平为 260 元/m²·月。

(2) 增长率的确定: 经市场调查, 评估对象所在片区房地产租金总体上呈平稳上涨趋势, 经调查该片区现平均年租金增长率 2%~3%。参考秦皇岛市近几年租赁价格行情分析、该市近几年物价水平变化情况分析, 综合确定前十年单位租金增长率为每两年递增 5%, 以后每年保持 2% 增长。

(3) 利息收入: 押金产生衍生收益, 押金一般不超过月租金的 3 倍, 本次评估押金取月租金的 2 倍为准; 根据中国人民银行 2015 年 10 月 24 日公布的最新一年定期的存款利率为 1.50%, 则据此计算得出押金产生的利息收入:

利息=押金×年利率。

(4) 空置率与租金损失

根据市场调查, 秦皇岛市海港区同类型房地产出租的市场空置率约为 3%~10%, 结合评估对象的区域因素、个别因素等情况, 其出租空置率取 5%。

(5) 估算有效毛收入

有效毛收入 = 客观租金×有效出租面积×(1-空置率)+利息收入。

2、估算运营费用

(1) 房产税: 根据当地相关规定以及咨询秦皇岛市地税局, 企业出租物业的房产税的税率依照不含增值税租金的 12% 缴纳;

(2) 营业税(增值税): 根据财政部、国家税务总局的《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》(财税〔2016〕36 号), 自 2016 年 5 月 1 日起, 在全国范围内全面推开营业税改征增值税(以下称营改增) 试点。于 2016 年 5 月 1 日前取得的房地产可按照简易计税, 即按不含增值税租金收入的 5% 计算缴纳;

(3) 城市维护建设税: 按已纳增值税税额的 7% 计算缴纳;

(4) 教育费附加: 按已纳增值税税额的 3% 计算缴纳;

(5) 地方教育费附加：按已纳增值税税额的 2%计算缴纳；

(6) 印花税：根据《中华人民共和国印花税暂行条例》，财产租赁合同应按租赁合同的租金总金额 0.1%计算贴花；

(7) 管理费：管理大型的出租型房地产需要支付工作人员工资、办公费用等管理费用，一般为年租金的一定比例，本次评估取值 3%；

(8) 维修管理费：管理出租型房屋需要支付维修费，一般为房产原值的 1%~2%，本次评估取值 1.5%；

(9) 保险费：根据我国实际情况，保险费率一般为房产原值的 0.1%；

(10) 城镇土地使用税：根据调查，评估对象所在位置城镇土地使用税缴纳标准为每平方米年纳税额为 18 元。

3、年净收益

年净收益 = 年有效毛收入-年运营费用。

4、资本化率的确定

资本化率采用安全利率加风险调整值法确定，安全利率加风险调整值法是以安全利率加上风险调整值作为资本化率，安全利率我们选用价值时点中国人民银行一年定期存款年利率本次测算即为 1.50%；风险调整值应根据评估对象所在地区的经济现状及未来预测，评估对象的用途及新旧程度等确定。

本次测算风险系数取值考虑通货膨胀、片区房地产市场状况及评估对象所处位置确定，风险系数分低、中、高、投机四个档次，相应地赋予其风险调整值。

风险系数	安全利率	风险调整值	资本化率
低	1.50%	0-4%	2.50%-5.50%
中	1.50%	4%-7%	5.50%-8.50%
高	1.50%	7%-9%	8.50%-10.50%
投机	1.50%	>9%	>10.50%

系数取值考虑评估对象所处片区的租赁情况以及秦皇岛市房地产市场的行情，结合此次评估标的物具体情况，本次评估时风险系数取中低标准 5.5%，则：

资本化率=安全利率+风险调整值法=1.50%+5.5%=7%。

5、收益年限的确定

由于委估物业土地使用终止日期为：2037 年 5 月 20 日，至评估基准日，剩余土地使用年期约为 21.20 年；房产建成于 1989 年，钢混结构，经济使用年限为 60 年，剩余使用年限为 33 年，根据孰短原则，确定委估物业的收益年限为

21.20 年。

6、估算房地产价值（详见下表）

序号	项目内容	单价或税费率	2016.3.31-2016.4.30	2016.5.1-2017.3.31	第2年	第3年	第4年	第5年	第6年	第7年	第8年	第9年	第10年	第10年以后
	建筑面积（m ² ）		200.00											
	分摊土地面积（m ² ）		28.45											
	原建购价（元）													
	重置价格（元）	6000	1200000											
	收益有变化期限（t）		10											
	收益期限（n）		21.20											
	资本化率（r）		7.00%	7.00%	7.00%	7.00%	7.00%	7.00%	7.00%	7.00%	7.00%	7.00%	7.00%	7.00%
	租金年递增率(g)		0.0%	0.0%	5.0%	0.0%	5.0%	0.0%	5.0%	0.0%	5.0%	0.0%	5.0%	2.0%
	月租金(元/m ²)		260.00	260.00	260.00	273.00	273.00	286.65	286.65	300.98	300.98	316.03	316.03	331.83
1	月租金收益	100%	52,000	52,000	52,000	54,600	54,600	57,330	57,330	60,197	60,197	63,206	63,206	66,367
2	空置损失收益		3,640	3,640	3,640	3,822	3,822	4,013	4,013	4,214	4,214	4,424	4,424	4,646
	空置率		7%	7%	7%	7%	7%	7%	7%	7%	7%	7%	7%	7%
3	年租金收益		48,360	531,960	580,320	609,336	609,336	639,803	639,803	671,793	671,793	705,383	705,383	740,652
4	扣减项目		11,653	123,727	134,975	140,738	140,738	146,789	146,789	153,143	153,143	159,815	159,815	166,820
	A.房产税	0.00%	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	A.房产税	12%	5,803	60,795	66,322	69,638	69,638	73,120	73,120	76,776	76,776	80,615	80,615	84,646
	B.增值税	5%	2,418	25,331	27,634	29,016	29,016	30,467	30,467	31,990	31,990	33,590	33,590	35,269
	C.教育费附加	3%	73	760	829	870	870	914	914	960	960	1,008	1,008	1,058
	D.地方教育费附加	2%	48	507	553	580	580	609	609	640	640	672	672	705
	E.城市建设维护税	7%	169	1,773	1,934	2,031	2,031	2,133	2,133	2,239	2,239	2,351	2,351	2,469
	F.印花税	0.10%	48	532	580	609	609	640	640	672	672	705	705	741
	G.管理费	3.0%	1,451	15,959	17,410	18,280	18,280	19,194	19,194	20,154	20,154	21,161	21,161	22,220
	G.维修费	1.5%	1,500	16,500	18,000	18,000	18,000	18,000	18,000	18,000	18,000	18,000	18,000	18,000
	H.保险费	0.10%	100	1,100	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200
	I.城镇土地使用税	18	43	469	512	512	512	512	512	512	512	512	512	512
5	押金年收益	1.50%	121	1,330	1,451	1,523	1,523	1,600	1,600	1,679	1,679	1,763	1,763	2,777

6	年租金纯收益		36,828	409,563	446,796	470,122	470,122	494,613	494,613	520,329	520,329	547,332	547,332	576,610
7	收益总值		36,621	384,933	390,249	383,759	358,653	352,652	329,582	324,035	302,836	297,712	278,236	2,432,353
8	收益合计		5,871,622											
9	收益单价（取整）		29,400											

秦皇岛茂业百货商城店一层商业物业价值的确定

本报告对评估对象分别采用了市场法和收益法进行评估，运用两种评估方法从不同角度测算评估对象的价值。评估对象茂业百货商城店系大型的商业综合体，该类物业在市场上整体买卖行为稀少，但类似区域存在较多首层临街商铺销售案例，因此可采用市场法评估其价值；评估对象已经经营多年，经营收入相对稳定，属于收益性物业，且秦皇岛市类似的综合体大多以出租为主，租赁交易案例较易收集，可采用收益法进行评估。而市场法较能客观反映评估对象在评估时点的市场价值，易于为交易各方所理解；收益法需要预测未来收益，而且还要对收益所承担的风险进行度量，收益和风险受房地产市场发展变化及社会经济条件各方面因素的影响，其结果受主观判断和未来不可见因素的影响相对较大。综合以上考虑，再结合评估对象的法定用途及实际情况，我们确定评估结果时，本次评估对象的价值时市场法与收益法的权重分别取 60%和 40%。

评估方法	评估单价（元/m ² ）	权重
市场法	43,600	60%
收益法	29,400	40%
评估总值	37,920	-

即：采用市场法及收益法测算评估对象“设定首层临街标准商铺”的评估价格为 37,920 元/m²。

根据现场查勘，评估对象临街面约 110 米，纵深约 70 米，面临河北大街，一面临侧街，经实地查看区间路临街状况、商业氛围、人流量等因素，临侧街商铺的售价约为临河北大街商铺售价的 70%；而不临街的一层内铺，由于受人流通达度、对外展示性等因素影响，其一层内铺售价一般为临街商铺售价的 50%，则评估对象一层商业均价测算如下：

一层微观位置	评估单价（元/m ² ）	面积占比	一层平均单价（元/m ² ）
临河北大街铺	37920	25%	23,900
临侧街商铺	26544	25%	
内铺	18960	50%	

因此，经测算，评估对象秦皇岛茂业百货商城店一层均价为 23,900 元/m²。

II、测算评估对象其他楼层价值

商业房地产价值与物业具体位置关系级大，相对于同一栋建筑物内不同楼层的商业用房，位于地面一层的商业用房优于楼上商业用房，越靠近地面层，房地产价值越高，通常情况下，其首层价格远高于其他各层。经市场调查及数据分析，以一层商铺的均价为基准，其二层均价一般为一层基价的 50%~60%，三层均价为一层基价为 35%~45%，四层均价为一层基价的 25%~35%，5 层以上的均价为一层基价的 20%~30%，而负一楼价值受较多因素影响，例如地铁连通、经营情况等。若经营情况较好，负一层价值可达一层基价的 45%~55%；而若经营情况不好，人流难以引导至该层，则负一层价值量达能仅为一层均价的 20%~30%。经现场查勘，评估以内部各层均设有自动手扶梯及多个步行梯，内部垂直交通便利性较好，负一层人流导向优，经营情况好，因此，本次评估以地面一层均价为基价，其他各楼层评估价值如下：

物业名称	楼层	建筑面积 (m ²)	楼层系数	评估单价 (元/m ²)	分割评估总值 (元)
茂业百货商城店	-1	4023.19	-	-	-
	1	4508.33	100% (以该层为基准)	23,900	107,749,087
	2	4853.62	55%	13,100	63,582,422
	3	4907.30	40%	9,600	47,110,080
	4	4736.95	30%	7,200	34,106,040
	5	3667.48	25%	6,000	22,004,880
	6	1100	-	-	-
合计	-	27796.87	-	-	274,552,509
备注	负 1 层为设备层，其价值营业主楼中已体现，因此本次评估不再单独对其进行评估；				

测算评估对象秦皇岛茂业百货商城店的分割小面积转让价值为 274,552,509 元。

步骤二：分析并估算房地产整体转让价值与分割转让价值关系

整体转让价值是指一宗土地上房地产整栋转让时，在采用公开市场价值标准条件下最可能形成的客观合理价值。从整体转让方的角度是为了缩短销售期及销售费用投入，尽快变现，以获取更好的投资机会。

分割转让价值是指一宗土地上的整栋房地产分割为若干单位分别出让时，公开市场价值标准条件下最可能形成的客观合理价值。从分割转让方的角度，是以投资购买整体物业，通过持有升值或分割包装，提升价值，销售获利。分割转

让是通过分割包装，以实现分割后单价增加，单体价值量降低，满足不同群体需求，实现拥有的物业价值最大化。

通过分析投资者愿意投资购入大宗整体房地产物业，再投入一定的分割成本进行分割销售，必须要获得一定的报酬，即投资利润。而影响房地产整体转让与分割转让价格的因素主要包括：分割成本、管理费用、不可预见费用、销售费用、资金成本等。即：

整体转让价值=分割转让价值-分割成本-管理费用-不可预见费-销售费用-利息-投资利润

测算说明：

费用明细	测算值	备注
分割成本	0.50%	测绘费、登记办证费、空间隔离成本，本次分割成本按分割转让价值的 0.5%取值
管理费用	1.0%	指房地产整体购入后到分割转让期间所发生的管理费用，包括投资人支出的人员工资及福利费、办公费等，本次管理费用按分割转让价值的 1%取值
不可预见费	1.0%	考虑房地产整体购入后至分割销售期间可能发生的风险因素而导致的费用增加的费用，本次管理费用按分割转让价值的 1%取值。
销售费用	2.00%	销售房地产所必要的费用，包括广告费、销售资料制作费、招商处建设费、招商人员费用、展厅建设、包装品牌推广、销售人工费、场地费等，本次销售费用取分割转让价值的 2.0%。
资金成本	2.17%	指投资过程发生的筹资费用和利息费用，包括房地产取得成本、分割成本的管理费用的利息（根据评估对象实际情况，设定销售周期为 1 年），经测算本次资金成本为分割转让价值的 2.17%。
投资利润	8.00%	指投资整体房地产应该获得利润，是该类投资项目在正常条件下投资人所能获得的平均利润，本次投资利润取分割转让价值的 8%。
合计	15.23% 取值 15%	

经分析估算，评估对象整体转让价值与分割转让价值关系为：

整体转让价值=分割转让价值-分割成本-管理费用-不可预见费-销售费用
-利息-投资利润
=分割转让价值×（1-15%）
=分割转让价值×85%

步骤三：测算茂业百货商城店整体转让价值

经上述分析，评估对象茂业百货商城店-1 至 5 层属于同一本产权证，整体转让价值=分割转让价值×85%，评估对象-1 层至 5 层分割转让价值为 274,552,509

元，因此：

评估对象整体转让价值=274,552,509×85%

=233,369,633（元）

因此，评估对象茂业百货商城店的评估结果为 233,369,633 元，平均单价为 8,396 元/平方米（评估结果包含土地使用权价值）。

同理可得

茂业百货金都店-2 层至 5 层

物业名称	楼层	建筑面积	评估单价	整体评估总值 (元)	平均单价 (元/ 平方米)
		(m²)	(元/m²)		
茂业百货 金都店	-2	1072.38	-	591,093,337	12682.00
	-1	9835.84	15,100		
	1	7638.23	30,200		
	2	6731.76	16,600		
	3	7056.74	12,100		
	4	7056.74	9,100		
	5	7218.17	7,600		
合计	-	46609.86	-		
备注	由于负 2 层为配套的设备层，其价值在其他楼层已体现，因此本次评估不再单独对其进行评估。				

茂业百货商城店-1 层至 5 层

物业名称	楼层	建筑面积	评估单价	整体评估总 值 (元)	平均单价 (元/ 平方米)
		(m²)	(元/m²)		
茂业百货 商城店	-1	4023.19	-	233,369,633	8396.00
	1	4508.33	23,900		
	2	4853.62	13,100		
	3	4907.3	9,600		
	4	4736.95	7,200		
	5	3667.48	6,000		
	6	1100	-		
合计	-	27796.87	-	233,369,633	8396.00
备注	1、负 1 层为设备层，其价值营业主楼中已体现，因此本次评估不再单独对其进行评估； 2、6 层为加建部分，未办理产权证，本次评估不考虑估值。				

华联商厦-1 层至 5 层

物业名称	楼层	建筑面积	评估单价	整体评估总 值 (元)	平均单价 (元/ 平方米)
		(m²)	(元/m²)		

华联商厦 营业主楼	1	2071	25,100	110,373,945	8376.00
	2	2071	13,800		
	3	2071	10,000		
	4	2071	7,500		
	5	2071	6,300		
地下人防 改商业	-1	1950	-	110,373,945	8376.00
配间用房	-	368	-		
零散加建	-	505.16	-		
合计	-	13178.16	-	110,373,945	8376.00
备注	1、门卫室、水泵房及配电室属于配间用房，其价值在营业主楼中已体现，因此本次不再单独对其进行评估； 2、地下1层人防改商业因产权瑕疵，本次评估不考虑其估值； 3、零散加建主要是简易办公楼、仓库等，产权未办证，本次评估不考虑其估值。				

茂业百货金源店-1层至6层

物业名称	楼层	建筑面积	评估单价	整体评估总值（元）	评估单价（元/平方米）
		（m²）	（元/m²）		
茂业百货 金源店	-1	3,440.13	2,500	64,722,160	2218.00
	-1	14,269.33	-		
	-1	4,328.76	-		
	1	935.21	21,300		
	2	377.22	10,700		
	3	588.22	7,500		
	4	413.74	6,400		
	5	3,605.15	5,300		
	6	1224.23	4,900		
合计	-	29,181.99	-	64,722,160	2218.00
备注	负1层分三种用途，超市、地下停车场及设备间，地下停车场及设备间考虑其为配套设施，价值已在其他部分价值中体现，因此本次评估不再单独对其进行评估。				

金原家居装饰城 1-5 层

物业名称	楼层	建筑面积	评估单价	整体评估总值（元）	平均单价（元/平方米）
		（m²）	（元/m²）		
金原家居 装饰城	-1	-	-	74,215,914	7337.00
	1	697.98	15,700		
	2	3,709.35	7,900		
	3	2,375.83	6,300		

	4	3,308.40	5,700		
	5	24.18	5,300		
合计	-	10,115.74	-	74,215,914	7337.00
备注	1.由于金原家居装饰城未办理整体登记，故不考虑整体转让的折扣。 2.-1 层为配套地下停车场及设备间，其价值在其他楼层已体现，因此本次评估不再单独对其进行评估。				

金原国际商务大厦 1-5 层

物业名称	楼层	建筑面积 (m²)	评估单价 (元/m²)	整体评估总值 (元)	平均单价 (元/ 平方米)
金原国际 商务大厦	-1	-	-	85,498,725	6902.00
	1	827.59	15,700		
	2	2,730.56	7,900		
	3	2,956.20	6,300		
	4	2,956.62	5,700		
	5	2,916.48	5,300		
合计	-	12,387.45	-	85,498,725	6,902.00
备注	1.由于金原国际商务大厦-1 至 5 层未办理整体登记，故不考虑整体转让的折扣。 2.-1 层为配套地下停车场及设备间，其价值在其他楼层已体现，因此本次评估不再单独对其进行评估。				

测算案例二：金原国际商务大厦 6-27 层

采用市场法进行测算：

金原国际商务大厦位于秦皇岛河北大街与民族路交汇处，本次纳入评估的是茂业百货金源店地上 1-27 楼未售部分的评估值，且均未分割办理产权证明，根据被评估单位提供的实测报告显示，1-5 层为商业，6-27 层为办公。根据评估人员现场查勘，1-5 层裙楼部分与金原家居装饰城打通使用，现空置；6-27 层办公及 1-5 层办公部分主要出租和自用，部分空置，装修情况：外墙条形砖，玻璃门，铝合金窗，公共部分乳胶漆内墙、地砖地面、夹板造型吊顶天花；办公室内部乳胶漆内墙、地毯地面、石膏板吊顶天花，电梯 1-16 层共 7 部客梯、1 部货梯，17-27 层共 3 部客梯、1 部货梯。

本次测算以第 12 楼未售部分 127.18 平方米为案例进行。

1.选取比较案例

根据替代原则，选择秦皇岛同类型三层大面积待售商铺作为交易案例进行比较，具体情况见如下表：

序号	名称	实物状况	交易日期	市场单价
待估	金原国际商务大厦第12楼	第12楼未售写字楼，建筑面积127.18平方米，简装，中区	2016年3月	待估
1	金辉国贸大厦案例A	临文化路，235平方米，简装，高区	2016年3月	6,500
2	金茂商务大厦案例B	临文化路，2000平方米，简装，高区	2016年3月	8,500
3	温州大厦案例C	临西港路，140平方米，简装，高区	2016年3月	8,000

2.比较因素的选择

根据评估对象与交易案例的实际情况，选用影响价值的比较因素，包括交易情况、交易时间、区位状况、实物状况、权益状况，根据本次评估运用市场比较法时所选择的比较因素，在编制房地产状况指数时，由于评估师根据市场交易情况，确定本次运用市场比较法评估时所选择的相应的比较因素指数编制依据。

①交易情况：评估对象与可比案例交易情况均属正常，故不进行交易情况修正。

②交易日期：本次评估可比案例交易日期一致，故不进行修正。

③区位状况：

A、商服繁华度：商服繁华度分为高、较高、一般、较低、低五个等级，以评估对象商服繁华度为基准（100%），相差一个等级，房价修正 $\pm 5\%$ 。

B、交通便捷度：分为便捷、较便捷、一般、不便捷四个等级，以评估对象交通便捷度为基准（100%），相差一个等级，房价修正 $\pm 3\%$ 。

C、对外联系方便度：分为便捷、较便捷、一般、不便捷四个等级，以评估对象对外联系方便度为基准（100%），相差一个等级，房价修正 $\pm 3\%$ 。

D、公共设施完善度：根据配套的教育、医疗、卫生、消防等设施的完善程度，分为完善、较完善、一般、不完善四个等级，以评估对象公共设施完善程度为基准（100%），相差一个等级，房价修正 $\pm 3\%$ 。

E、城市规划：分为市级商业中心、区级商业中心、街区级商业中心、社区商业中心四个等级，以评估对象城市规划为基准（100%），相差一个等级，房价修正 $\pm 3\%$ 。

F、环境景观：分为好、较好、一般、较差、差五个等级，以评估对象环境

景观为基准（100%），相差一个等级，房价修正 $\pm 2\%$ 。

G、绿地覆盖率：分为高、较高、一般、较低、低五个等级，以评估对象绿地覆盖率为基准（100%），相差一个等级，房价修正 $\pm 2\%$ 。

④实物状况：

A、临路状况：分为三面临路、两面临路、单面临路、不临路等四个等级，以评估对象临路状况为基准（100%），相差一个等级，房价修正 $\pm 2\%$ 。

B、建筑结构：分为框架剪力墙结构、钢混结构、砖混结构、砖木结构四个等级，以评估对象建筑结构状况为基准（100%），相差一个等级，房价修正 $\pm 3\%$ 。

C、面积：分为适中、较适中、一般、较差、差五个等级，以评估对象面积为基准（100%），相差一个等级，房价修正 $\pm 2\%$ 。

D、设备设施情况：根据配套的电梯、货梯、消防等设施情况，分为齐全、较齐全、一般、较差、差五个等级，以评估对象设备设施情况为基准（100%），相差一个等级，房价修正 $\pm 2\%$ 。

E、层高：分为普通层高、可隔两层层高两个等级，以评估对象层高为基准（100%），相差一个等级，房价修正 $\pm 2\%$ 。

F、所在楼层：分为高区、中区、低区三个等级，以评估对象所在楼层为基准（100%），相差一个等级，房价修正 $\pm 2\%$ 。

G、装修情况：分为毛坯房、普装、精装和豪装四个档次，以评估对象装修情况为基准（100%），相差一个等级，房价修正 $\pm 2\%$ 。

H、新旧程度：分为新、较新、一般、较旧、旧五个等级，以评估对象新旧程度为基准（100%），相差一个等级，房价修正 $\pm 3\%$ 。

I、景观：分为好、较好、一般、较差、差五个等级，以评估对象景观为基准（100%），相差一个等级，房价修正 $\pm 2\%$ 。

J、经营状况：分为好、较好、一般、较差、差五个等级，以评估对象经营状况为基准（100%），相差一个等级，房价修正 $\pm 3\%$ 。

K、物业管理：分为好、较好、一般、较差、差五个等级，以评估对象物业管理为基准（100%），相差一个等级，房价修正 $\pm 3\%$ 。

⑤权益状况：主要有容积率、剩余使用年期等。

A、容积率：根据容积率修正公式，对容积率进行修正，并得到一个修正系

数。评估对象与可比案例容积率均符合规划，故不作修正。

B、剩余年期：分为长、较长、一般、较短、短五个等级，以评估对象剩余使用年期为基准（100%），相差一个等级，房价修正+/-3%。

根据因素条件说明表中的评估对象与可比案例的因素情况，编制比较因素情况表，见下表：

比较因素情况表

案例 比较因素		金原国际商务大厦 12 层	金辉国贸大厦 案例 A	金茂商务大厦 案例 B	温州大厦案例 C
售价（元/平方米）		待估	6500	8500	8000
用途		办公	办公	办公	办公
成交时间		2016 年 3 月	2016 年 3 月	2016 年 3 月	2016 年 3 月
交易情况		出售	出售	出售	出售
区 位 状 况	商服繁华度	高	高	较高	较高
	交通便捷度	便捷	便捷	便捷	便捷
	对外联系方便度	较便捷	较便捷	便捷	便捷
	公共设施完善度	较完善	较完善	较完善	较完善
	城市规划	区级为高	区级为高	区级为高	区级为高
	环境景观	较好	较好	较好	较好
	绿地覆盖率	绿化率一般	绿化率一般	绿化率较高	绿化率较高
实 物 状 况	临路状况	双面临街	单面临街	双面临街	单面临街
	建筑结构	框架剪力墙	框架剪力墙	框架剪力墙	框架剪力墙
	面 积	127.18	237	2000	140
	设备设施情况	较好	较好	较好	较好
	层高	标准层高	标准层高	层高较高	标准层高
	所在楼层	中区	高区	高区	高区
	装修情况	简装	简装	毛坯	毛坯
	新旧程度	一般	一般	全新	全新
	经营状况	经营一般	经营一般	经营较好	经营较好
	物业管理	普通管理	普通管理	中档管理	中档管理
权 益 状 况	容 积 率	符合规划	符合规划	符合规划	符合规划
	剩余年限	剩余年限较短	剩余年限较短	剩余年限长	剩余年限长

3.比较因素指数

将交易案例与评估对象进行比较，从用途、成交时间、交易情况、区位状况（商服繁华度、交通便捷度、对外联系方便度、公共设施完善度、城市规划、环境景观、绿地覆盖率）、实物状况（临路状况、建筑结构、面积、设备设施情况、层高、所在楼层、装修情况、新旧程度、经营状况、物业管理）和权益状况

（容积率、剩余年限）等方面进行比较对照，结合评估师经验和实际收到的信息进行打分判定，详见下表：

比较因素指数表

案例 \ 比较因素		金原国际商务大厦 12 层	金辉国贸大厦 案例 A	金茂商务大厦 案例 B	温州大厦案例 C
成交时间		100	100	100	100
交易情况		100	100	100	100
区 位 状 况	商服繁华度	100	100	95	95
	交通便捷度	100	100	100	100
	对外联系方便度	100	100	103	103
	公共设施完善度	100	100	100	100
	城市规划	100	100	100	100
	环境景观	100	100	100	100
	绿地覆盖率	100	100	102	102
实 物 状 况	临路状况	100	98	100	98
	建筑结构	100	100	100	100
	面 积	100	100	98	100
	设备设施情况	100	100	100	100
	层高	100	100	103	100
	所在楼层	100	103	103	103
	装修情况	100	100	98	98
	新旧程度	100	100	106	106
	经营状况	100	100	103	103
	物业管理	100	100	103	103
权 益 状 况	容 积 率	100	100	100	100
	剩余年限	100	100	109	109

4.比较系数的计算

通过进行系数修正，得出评估对象的比准价格，然后运用科学的方法求取本次评估对象评估值。

比较因素修正表

案例 \ 比较因素		金辉国贸大厦案例 A			金茂商务大厦案例 B			温州大厦案例 C		
售价		6500			8500			8000		
成交时间修正		100	/	100	100	/	100	100	/	100
交易情况修正		100	/	100	100	/	100	100	/	100
区 位 状 况	商服繁华度	100	/	100	100	/	95	100	/	95
	交通便捷度	100	/	100	100	/	100	100	/	100
	对外联系方便度	100	/	100	100	/	103	100	/	103

况	公共设施完善度	100	/	100	100	/	100	100	/	100
	城市规划	100	/	100	100	/	100	100	/	100
	环境景观	100	/	100	100	/	100	100	/	100
	绿地覆盖率	100	/	100	100	/	102	100	/	102
	小计	1.0000			1.0019			1.0019		
实 物 状 况	临路状况	100	/	98	100	/	100	100	/	98
	建筑结构	100	/	100	100	/	100	100	/	100
	面 积	100	/	100	100	/	98	100		100
	设备设施情况	100	/	100	100	/	100	100		100
	层高	100	/	100	100	/	103	100		100
	所在楼层	100	/	103	100	/	103	100	/	103
	装修情况	100	/	100	100	/	98	100	/	98
	新旧程度	100	/	100	100	/	106	100	/	106
	经营状况	100	/	100	100	/	103	100	/	103
	物业管理	100	/	100	100	/	103	100	/	103
	小计	0.9907			0.8728			0.8989		
权 益 状 况	容积率	100	/	100	100	/	100	100	/	100
	剩余年限	100	/	100	100	/	109	100	/	109
	小 计	1.0000			0.9174			0.9174		
	比较系数	0.9907			0.8022			0.8263		
比准价格		6439			6819			6610		
评估单价		6600								

5.评估结果的确定

①市场价格确定

通过对可比案例与评估对象从交易时间、交易情况、区位状况、实物状况和权益状况方面的修正，最后修正后的比准地价均较相近，市场比较法能充分反映该房地产的实际价格，选取的三个可比案例中与评估对象在同一供需圈内，其成交价格所受到的外部影响基本一致，故本次评估单价以三个可比案例的权重值作为其评估单价（详见上表）。

$$\begin{aligned}
 & \text{金原国际商务大厦中间楼层的评估单价} \\
 &= (6,439 \times 30\% + 6,819 \times 40\% + 6,610 \times 30\%) \\
 &= 6,600 \text{ 元/平方米 (取整至百位)}
 \end{aligned}$$

②楼层修正

本次纳入评估的是金原国际商务大厦 6-27 楼未售部分，测算案例 12 楼的评估单价为 6,400 元/平方米，并以此作为中区的评估单价，低区、高区的修正如下

所示：

楼层	修正系数	评估单价 (元/平方米)
低区（6-10楼）	0.96	6,300
中区（11-20楼）	1	6,600
高区（21-27楼）	1.04	6,900

评估总值

物业名称	楼层	建筑面积	评估单价	整体评估总值 (元)	平均单价 (元/平方米)
		(m ²)	(元/m ²)		
金原国际商务大厦	6	1,487.79	6300	34,541,937	6645.00
	7	444.32	6,300		
	12	127.18	6,600		
	14	435.46	6,600		
	26	1,404.64	6,900		
	27	1,299.16	6,900		
合计	-	5,198.55	-	34,541,937	6,645.00
备注	由于金原国际商务大厦 6-27 层未办理整体登记，故不考虑整体转让的折扣。				

七、重庆茂业最近一期的效益状况、综合毛利率情况及保荐机构的核查意见

（一）重庆茂业最近一期的效益状况

重庆茂业最近一期的净利润情况如下：

单位：万元

项目	2016 年 1-3 月 (实际数)	2016 年 4-12 月 (预测数)	2016 年合计 (预测数)	2016 年 1-10 月 (实际数)
净利润	1,167.02	2,241.79	3,408.81	2,922.60

注：重庆茂业 2016 年 1-10 月的净利润数据未经审计。

由于受到中国传统的风俗习惯影响，百货零售行业具有较强的季节性特征。通常中国国庆节、元旦、春节等传统节日所在的第一季度和第四季度是百货零售行业的传统销售旺季，百货零售企业在这两个季度的销售规模和业绩占比较高。重庆茂业 2016 年 1-10 月的净利润已达到 2016 年全年预测数的 85.74%，且未来两个月处于百货零售行业的传统销售旺季，因此重庆茂业 2016 年的经营业绩实现预测效益的可能性较大，与预期不存在显著差异。

（二）重庆茂业预测期综合毛利率与历史期比较情况

重庆茂业历史期及预测期的综合毛利率情况如下：

单位：万元

项目	历史年期				预测年期						
	2013 年度	2014 年度	2015 年度	2016 年 1-3 月	2016 年 4-12 月	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	以后年 度
营业收入	62,314.34	52,967.02	51,473.23	14,347.51	38,077.90	54,491.57	56,671.23	59,504.79	61,289.94	63,128.63	63,128.63
营业成本	47,512.97	40,512.41	39,313.39	10,969.33	28,906.00	41,461.86	43,120.33	45,276.35	46,634.64	48,033.68	48,033.68
综合毛利率	23.75%	23.51%	23.62%	23.55%	24.09%	23.91%	23.91%	23.91%	23.91%	23.91%	23.91%

注：重庆茂业 2016 年下半年新签署外立面广告合同，预计预测期内新增外立面广告位收入 180 万元/年，该业务几乎没有成本，故导致预测期内综合毛利率均略高于历史期。

由上表可见，重庆茂业预测期的综合毛利率与历史期水平较为接近，不存在显著差异。

（三）保荐机构核查意见

针对重庆茂业的效益状况，保荐机构进行了以下核查：

1、查阅了重庆茂业的财务报告和审计报告，核查重庆茂业历史期及最近一期的业绩实现情况；

2、查阅了重庆茂业本次交易的《资产评估报告》和《资产评估说明》，与评估师进行沟通，核查重庆茂业未来期间的效益预测情况。

经核查，保荐机构认为：重庆茂业 2016 年 1-10 月的净利润已达到 2016 年全年预测数的 85.74%，实现 2016 年预测效益的可能性较大；重庆茂业预测期的综合毛利率与历史期水平较为接近，不存在显著差异。

问题 10：请申请人比照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号》的要求，披露本次拟收购资产的有关信息。请申请人提供最近一年的备考报表及相应的审阅报告。请申请人将与本次收购有关的审计报告、评估报告（含评估说明书）公开披露。

回复：

发行人已比照《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》的要求，在《2016 年度非公开发行股票暨关联交易预案（二次修订稿）》中对本次拟收购资产的相关信息进行了补充披露。

瑞华会计师事务所(特殊普通合伙)针对发行人依据本次交易完成后的资产、业务架构编制的最近一年及一期的备考财务报表出具了《备考审阅报告》(瑞华阅字【2016】48200002号)。

发行人已将本次拟收购资产秦皇岛茂业和重庆茂业的审计报告、评估报告及评估说明进行了公开披露。

问题 11: 请申请人提供本次偿还银行贷款的明细, 若存在提前还款的, 请说明是否需要取得提前还款的银行同意函, 对于偿还流动资金贷款的, 请参照补充流动资金测算。

请申请人说明, 自本次非公开发行相关董事会决议日前六个月起至今, 除本次募集资金投资项目以外, 公司实施或拟实施的重大投资或资产购买的交易内容、交易金额、资金来源、交易完成情况或计划完成时间。

请说明有无未来三个月进行重大投资或资产购买的计划。

请结合上述情况说明是否存在通过本次偿还银行贷款变相实施重大投资或资产购买的情形。

请保荐机构对上述事项进行核查。

上述重大投资或资产购买的范围, 参照证监会《上市公司信息披露管理办法》、证券交易所《股票上市规则》的有关规定。

回复:

一、本次偿还银行贷款的明细及必要性

(一) 本次偿还银行贷款的明细

发行人本次募集资金拟用于偿还发行人及全资子公司的流动资金贷款, 明细如下:

贷款主体	贷款银行	起始日	到期日	金额(亿元)
茂业商业	光大银行成都分行	2016/1/27	2017/1/26	0.50
茂业商业	光大银行成都分行	2016/4/15	2017/4/14	0.60

茂业商业	光大银行成都分行	2016/5/23	2017/5/22	0.25
茂业商业	兴业银行成都分行	2016/5/31	2017/5/30	0.70
茂业商业	兴业银行成都分行	2016/8/3	2017/8/2	1.08
茂业商业	中信银行武成支行	2016/1/20	2017/1/19	0.20
茂业商业	中信银行武成支行	2016/2/16	2017/2/15	0.30
茂业商业	中信银行武成支行	2016/7/7	2017/5/9	0.20
合计				3.83

若在募集资金到位前，发行人已以自筹资金偿还了上述银行借款，则在本次非公开发行募集资金到位后，发行人将以募集资金置换前期已偿还的款项。

公司募集资金到位后，除进行前述资金置换外，发行人均将在上述列示的借款合同到期后依次偿还，不存在提前偿还的情况。

（二）参照补充流动资金测算情况

根据公司的定期报告，截至 2013 年末、2014 年末、2015 年末和 2016 年 9 月 30 日，公司经营性流动资产分别为 21,341.06 万元、19,794.89 万元、19,634.12 万元和 93,835.78 万元，经营性流动负债分别为 47,240.77 万元、41,411.94 万元、37,676.00 万元和 283,405.27 万元，因此所需营运资金均为负值。

公司出现营运资金为负的情形系百货零售行业的行业特点所致：目前百货零售企业主要客户为个人消费者，通常实时收款，但百货零售企业与商户结算货款通常存在一定的结算周期，因此其通常具有较高金额的应付账款，导致其经营性流动负债金额较高；而目前百货零售企业通常以联营模式为主，自营模式占比较低，因此通常存货金额较低，导致其经营性流动资产金额通常低于经营性流动负债金额。

同行业可比上市公司最近三年及一期的营运资金亦基本均为负值，具体情况如下：

单位：万元

序号	证券代码	证券简称	2016.9.30	2015.12.31	2014.12.31	2013.12.31
1	603123.SH	翠微股份	-99,525.60	-98,200.88	-107,571.11	-109,391.07

2	600859.SH	王府井	-240,739.40	-275,341.06	-328,368.60	-413,626.10
3	600821.SH	津劝业	-17,985.18	-27,898.85	-40,592.34	-39,526.80
4	600814.SH	杭州解百	-140,248.68	-148,671.87	-169,693.36	-30,870.24
5	600723.SH	首商股份	-79,015.41	-101,553.97	-126,370.40	-143,091.08
6	600712.SH	南宁百货	-51,632.89	-54,131.28	-50,571.18	-67,537.11
7	600682.SH	南京新百	-369,207.86	-220,833.27	-34,306.13	14,555.03
8	600628.SH	新世界	-9,823.11	-21,986.89	-18,004.05	-16,970.37
9	002561.SZ	徐家汇	-20,255.94	-21,553.96	-24,030.75	-25,712.22
10	002187.SZ	广百股份	-99,993.60	-134,417.46	-139,724.86	-162,841.91
11	000715.SZ	中兴商业	-44,701.59	-50,966.74	-59,309.65	-71,284.59
12	000564.SZ	西安民生	383,599.26	-173,995.73	-224,550.92	-163,805.10
发行人			-189,569.49	-18,041.89	-21,617.05	-25,899.72

注 1: 营运资金=经营性流动资产-经营性流动负债;

经营性流动资产=应收票据+应收账款+预付账款+存货;

经营性流动负债=应付票据+应付账款+预收账款

注 2: 可比公司中, 西安民生于 2016 年 9 月完成重大资产重组, 其收购标的的房地产类存货较多, 导致经营性流动资产出现较大增幅。

综上所述, 由于公司属于百货零售行业, 行业经营特点导致公司运营资金为负值, 因此无法通过补充流动资金的测算方法测算出流动资金缺口。

(三) 本次偿还银行借款的必要性

1、有利于适度缓解公司流动性、间接融资能力紧张的情况

2016 年上半年, 公司相继完成了人东百货、光华百货、维多利亚集团的现金收购, 随着交易价款的支付, 发行人银行借款金额快速上升, 2016 年上半年公司即新增并购贷款 11.5 亿元。自 2016 年下半年以来, 随着后续交易价款的支付, 公司进一步新增短期借款 6.83 亿元、长期借款 2.7 亿元。目前发行人剩余授信额度仅为约 3.5 亿元, 发行人流动性、间接融资能力日趋紧张。

截至 2016 年 9 月 30 日, 公司资产负债率高达 72.40%, 这将使公司银行借款到期续借时面临一定不确定性, 且公司日趋紧张的银行借款额度将使公司未来面临百货门店密集装修期、对外收购等重大投资时面临较大的流动性压力。

因此, 本次偿还银行借款有利于适度缓解公司流动性、间接融资能力紧张的

情况。

2、优化资本结构，适当降低目前过高的资产负债率

2015 年以来，发行人已完成多次收购交易。这些收购标的中，和平茂业、深南茂业、东方时代茂业、珠海茂业、华强茂业以及维多利集团的资产负债率相对较高，此外，公司以银行借款方式支付收购人东百货、光华百货的对价，以上因素均导致公司资产负债率逐步提高。

截至 2016 年 9 月 30 日，公司资产负债率达 72.40%，显著高于同行业可比公司平均水平，公司偿债能力将有所下降。

截至 2016 年 9 月 30 日，同行业可比上市公司的资产负债率情况如下：

序号	证券代码	证券简称	资产负债率（%）
1	603123.SH	翠微股份	43.16
2	600859.SH	王府井	38.17
3	600821.SH	津劝业	68.05
4	600814.SH	杭州解百	37.47
5	600723.SH	首商股份	41.10
6	600712.SH	南宁百货	47.77
7	600682.SH	南京新百	92.23
8	600628.SH	新世界	34.11
9	002561.SZ	徐家汇	18.06
10	002187.SZ	广百股份	38.90
11	000715.SZ	中兴商业	46.21
中位值			41.10
平均值			45.93
发行人			72.40

根据上表，与茂业商业业务接近的可比上市公司资产负债率中位值和平均值分别为 46.10%和 51.96%，茂业商业的资产负债率均显著高于上述中位数和平均值。

本次偿还银行借款后，公司资产负债率水平将有所降低，资本结构将得以优化，有利于公司提高抵御财务风险的能力。

3、降低公司过高有息负债率

截至 2016 年 6 月 30 日，根据公司定期报告，公司与同行业上市公司的有息负债率对比情况如下：

序号	证券代码	证券简称	有息负债率（%）
1	603123.SH	翠微股份	6.47
2	600859.SH	王府井	0.05
3	600821.SH	津劝业	45.25
4	600814.SH	杭州解百	0.00
5	600723.SH	首商股份	3.36
6	600712.SH	南宁百货	27.68
7	600682.SH	南京新百	26.21
8	600628.SH	新世界	51.15
9	002561.SZ	徐家汇	0.00
10	002187.SZ	广百股份	0.00
11	000715.SZ	中兴商业	0.00
中位值			3.36
平均值			14.56
发行人			40.31

注：有息负债率=（短期借款+一年内到期的长期借款+长期借款）/负债总额

从上表可以看出，截至 2016 年 6 月 30 日，公司的有息负债率为 40.31%。与同行业上市公司相比，公司有息负债率处于较高水平，大幅高于可比上市公司的中值和均值，财务风险较大。公司完成公司债发行后，其有息负债率将进一步上升，财务负担进一步加重，因此公司存在通过偿还银行借款降低有息负债率的现实需求。

4、减少财务费用支出，提高盈利能力

根据报告期内发行人定期报告，公司短期借款、长期借款、1 年内到期的长期借款、利息支出（含资本化利息）情况如下：

单位：万元

项目	2016.6.30/	2015.12.31/	2014.12.31/	2013.12.31/
----	------------	-------------	-------------	-------------

	2016 年 1-6 月	2015 年	2014 年	2013 年
短期借款	72,807.99	25,800.00	17,000.00	2,500.00
长期借款	306,338.92	15,873.14	22,741.58	30,910.02
1 年内到期的长期借款	80,120.19	6,868.44	5,151.33	6,868.44
财务费用中的利息支出	8,978.74	1,561.92	2,233.95	1,753.78
在建工程中利息资本化金额	727.78	1,213.11	1,190.84	2,254.77
利息支出合计	9,706.52	2,775.03	3,424.79	4,008.55
利息支出占利润总额的比例（%）	21.65%	25.99%	13.41%	14.08%

从上表可以看出，由于目前公司负债水平较高，使得公司财务费用支出相对较多，对公司利润水平造成一定影响。故公司拟将本次非公开发行募集资金中部分用于偿还银行借款，财务费用将有所降低，盈利能力将有所提升。

二、公司自本次非公开发行相关董事会决议日前六个月起至今实施的重大投资或资产购买的情况及未来三个月进行重大投资或资产购买的计划

（一）重大投资或资产购买的标准

《上市公司信息披露管理办法》第三十条规定：发生可能对上市公司证券及其衍生品种交易价格产生较大影响的重大事件，投资者尚未得知时，上市公司应当立即披露，说明事件的起因、目前的状态和可能产生的影响。

《上海证券交易所股票上市规则（2014 年修订）》中规定：

“9.2 上市公司发生的交易（提供担保除外）达到下列标准之一的，应当及时披露：

（一）交易涉及的资产总额（同时存在帐面值和评估值的，以高者为准）占上市公司最近一期经审计总资产的 10%以上；

（二）交易的成交金额（包括承担的债务和费用）占上市公司最近一期经审计净资产的 10%以上，且绝对金额超过 1000 万元；

（三）交易产生的利润占上市公司最近一个会计年度经审计净利润的 10%

以上，且绝对金额超过 100 万元；

（四）交易标的（如股权）在最近一个会计年度相关的营业收入占上市公司最近一个会计年度经审计营业收入的 10%以上，且绝对金额超过 1000 万元；

（五）交易标的（如股权）在最近一个会计年度相关的净利润占上市公司最近一个会计年度经审计净利润的 10%以上，且绝对金额超过 100 万元。

上述指标涉及的数据如为负值，取其绝对值计算。”

（二）公司自本次非公开发行相关董事会决议日（2016 年 6 月 7 日）前六个月起至今实施的重大投资或资产购买的情况

2016 年 9 月末，上市公司资产总额为 160.03 亿元，净资产为 44.17 亿元。

2015 年度，上市公司经审计的营业收入为 19.09 亿元，净利润为 0.76 亿元。故根据上述标准，公司实施的重大投资或资产购买应满足下列条件之一：

项目名称/被收购企业	投资项目/交易的主要内容	预算金额/ 交易金额	资金来源	项目/交易完成情况或计划完成 时间
深圳茂业百货有限公司（简称“和平茂业”）、深圳市茂业百货深南有限公司（简称“深南茂业”）、深圳市茂业百货东方时代有限公司（简称“东方时代茂业”）、珠海市茂业百货有限公司（简称“珠海茂业”）、深圳市茂业百货华强北有限公司（简称“华强北茂业”）	发行人以发行股份方式向深圳茂业茂业商厦有限公司、深圳德茂投资企业（有限合伙）、深圳合正茂投资企业（有限合伙）购买和平茂业 100%股权、深南茂业 100%股权、东方时代茂业 100%股权、珠海茂业 100%股权、华强北茂业 100%股权	856,057.11 万元	发行股份	2016 年 2 月 25 日，华南区茂业 5 家企业均已办理完毕工商变更手续，成为上市公司全资子公司
成都仁和春天百货有限公司（简称“人东百货”）、成都青羊区仁和春天百货有限公司（简称“光华百货”）	发行人全资子公司成商控股分别以支付现金方式购买仁和集团持有的人东百货 100%的股权、纪高有限持有的光华百货 100%的股权	247,441.74 万元	自有资金、 关联方借款、 银行贷款	2016 年 2 月 25 日和 2016 年 2 月 29 日，光华百货和人东百货已分别办理完毕股权过户的工商变更手续，成为成商控股的全资子公司
内蒙古维多利亚商业（集团）有限公司（简称“维多利集团”）	发行人以支付现金方式购买维多利集团 70%的股权	156,530.00 万元	自有资金	2016 年 5 月 23 日，维多利集团办理完毕股权过户的工商变更手续，成为发行人的控股子公司；2016 年 6 月 22 日，公司出具了《资产交割确认书》，确认交易对方完成了《资产购买协议》及其补充协议约定的交割条件，向公司履行了标的资产的交割义务。

（三）未来三个月进行重大投资或资产购买的计划

发行人未来 3 个月内无重大投资或资产购买的计划。如未来启动重大投资或资产购买事项，将依据《上市公司信息披露管理办法》、《股票上市规则》等有关规定做好信息披露工作。

（四）上述重大投资或资产购买不存在通过本次偿还银行贷款变相实施重大投资或资产购买的情形

1、上述重大投资或资产购买的资金来源的具体情况

上述重大投资或资产购买的资金来源的具体情况如下：

（1）收购华南区茂业 100%股权

发行人以发行股份方式向深圳茂业茂业商厦有限公司、深圳德茂投资企业（有限合伙）、深圳合正茂投资企业（有限合伙）购买华南区茂业 100%股权，不涉及募集资金，故不存在通过本次偿还银行贷款变相实施的情形。

（2）收购人东百货 100%股权、光华百货 100%股权

公司收购人东百货 100%股权、光华百货 100%股权以分期方式共需支付 24.74 亿元现金，其中自有资金为 4.74 亿元，向控股股东茂业商厦借款 6 亿元，向中国农业银行股份有限公司蓉城支行以专项并购贷款形式获得 14 亿元。截至本说明出具之日，公司已支付 19.80 亿元交易价款，尚余 4.94 亿元交易价款未支付。对于剩余 4.94 亿元价款，公司拟使用剩余并购贷款额度 2.5 亿元及自有资金 2.44 亿元进行支付。

对于剩余 4.95 亿元价款，公司拟使用剩余并购贷款额度 3.3 亿元及自有资金 1.65 亿元进行支付。

因此该次收购不存在依赖本次非公开发行募集资金的情形。同时，本次募集资金偿还银行借款均为公司前期的流动资金借款，不涉及通过偿还并购贷款从而变相实施该次重大资产购买的情形。

（3）收购维多利亚集团 70%的股权

公司收购维多利亚集团 70%股权价款均以自有资金分期支付。截至本回复出具

日，公司已支付 12.96 亿元交易价款，尚余 2.70 亿元交易价款未支付。发行人将按照交易双方的协议约定，及时以自有资金支付相关款项，该次收购不存在依赖本次非公开发行募集资金的情形。

2、内控制度为募集资金不变相用于实施重大投资或资产购买提供了保证

发行人已根据《公司法》、《证券法》、《上市公司证券发行管理办法》、《上市公司监管指引第 2 号—上市公司募集资金管理和使用的监管要求》、《上市规则》等有关规定，结合公司实际情况，制定了募集资金管理制度，对募集资金的存管、使用和监管等进行了明确的规定，以提高募集资金使用效率，保护投资者利益。本次发行募集资金到账后，发行人将严格遵守募集资金管理制度的规定，开设募集资金专项账户，保证募集资金按本次募投项目用途使用。

3、公司承诺募集资金不变相用于实施重大投资或资产购买

为确保本次非公开发行股票募集资金不用于实施重大投资或资产购买，发行人已出具说明：“本次非公开发行募集资金到位后，公司将严格按照相关法律法规及募集资金管理办法使用和管理募集资金，定期检查募集资金使用情况，保证募集资金得到合理合法使用。公司本次发行募集的资金将由公司董事会设立专户存储，并按照相关要求对募集资金实施监管。公司将严格按照董事会及股东大会审议通过的本次非公开发行募集资金用途使用募集资金，确保募集资金不被变相用于公司重大投资或资产购买。”。

综上，发行人不存在通过本次偿还银行贷款变相用于实施重大投资或资产购买的情形。

三、保荐机构核查意见

保荐机构核查了公司本次非公开发行董事会决议日前六个月至本反馈意见回复签署日的重大投资和重大资产购买交易情况，查看了相关公告、三会文件、相关合同或协议等资料，并与公司的管理层进行了充分的沟通，以了解公司自本反馈意见回复签署日起未来三个月是否存在重大投资和资产购买计划。

经核查，保荐机构认为：发行人自本次非公开发行相关董事会决议日前六个月起至今，除已公告披露事项外，不存在其他已实施的重大投资或资产购买

事项；预计未来三个月，发行人不存在拟进行重大投资或资产购买的计划。根据发行人出具的说明，本次募集资金到位后，发行人将严格按照相关法律法规和发行人募集资金管理办法等的规定使用募集资金，并履行相关信息披露工作，不存在变相通过本次募集资金偿还银行贷款以实施重大投资或资产购买的情形。

第二部分 一般问题

问题 1：请申请人按照《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（证监会公告[2015]31 号）的规定履行审议程序和信息披露义务。即期回报被摊薄的，填补回报措施与承诺的内容应明确且具有可操作性。请保荐机构对申请人落实上述规定的情况发表核查意见。

回复：

一、发行人履行了相应的审议程序和信息披露

发行人按照《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（证监会公告[2015]31 号）的规定对本次再融资中即期回报被摊薄的填补回报措施与承诺内容事项进行了落实。

发行人于 2016 年 8 月 10 日及 2016 年 8 月 26 日分别召开第八届董事会第二次会议及 2016 年第七次临时股东大会，审议通过了《关于公司非公开发行股票摊薄即期回报及填补措施公告的议案》和《董事、高级管理人员关于非公开发行股票摊薄即期回报采取填补措施的承诺的议案》，并于 2016 年 8 月 11 日对前述事项进行了公告。

二、发行人填补回报措施与承诺的内容明确且具有可操作性

发行人关于非公开发行股票摊薄即期回报的分析、公司填补回报的措施、相关主体的承诺内容具体如下：

（一）本次非公开发行股票摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响

本次非公开发行股票摊薄即期回报对公司主要财务指标计算过程中的主要假设如下：

1、以下假设仅为测算本次非公开发行摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响，不代表公司对 2016 年经营情况及趋势的判断，亦不构成盈利预测。投资

者不应据此进行投资决策，投资者据此进行投资决策造成损失的，公司不承担赔偿责任；

2、假设公司于 2016 年 10 月完成本次非公开发行（此假设仅用于分析本次非公开发行摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响，不代表公司对于业绩的预测，亦不构成对本次非公开发行实际完成时间的判断），最终完成时间以经全部核准程序后实际完成时间为准；

3、假设不考虑发行费用，假设本次发行募集资金到账金额为 226,707.46 万元，假设本次非公开发行股票数量为 37,287.42 万股，该发行股数以经证监会核准发行的股份数量为准；

4、上市公司发行股份购买资产涉及的深圳茂业百货有限公司、深圳市茂业百货华强北有限公司、深圳市茂业百货深南有限公司、深圳市茂业东方时代百货有限公司和珠海市茂业百货有限公司（上述五家标的公司合称“华南区茂业”）100%股权于 2016 年 2 月底完成过户。上市公司全资子公司成商集团控股有限公司现金购买的成都仁和春天百货有限公司、成都青羊区仁和春天百货有限公司（上述两家标的公司合称“仁和店”）100%股权于 2016 年 2 月完成过户。上市公司现金购买的内蒙古维多利商业（集团）有限公司（以下简称“维多利集团”）70%股权于 2016 年 6 月完成资产交割。

由于本测算主要考虑本次非公开发行对上市公司即期回报的影响，因此对上市公司收购华南区茂业、仁和店、维多利集团之交易采用备考口径，即假设上述收购行为已于 2015 年 1 月 1 日完成，在此基础上考察本次交易对即期回报的影响；

5、根据瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《茂业商业股份有限公司（合并）备考财务报表审计报告》（瑞华核字[2016]482000005 号），上市公司 2015 年度归属于普通股股东的净利润为 87,050.52 万元（即包含华南区茂业与仁和店在该年度产生的净利润）。根据中勤万信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《备考审计报告》（勤信审字[2016]第 1614 号），维多利集团 2015 年度归属于母公司所有者的净利润为-7,501.77 万元。因此，按照本测算中相应假设，上市公司扣除非经常性损益前归属于普通股股东的净利润为上述二者之和。上市公司

扣除非经常性损益后归属于普通股股东的净利润亦为根据上述报告关于非经常性损益的相关界定扣除后得出；

6、分别假设 2016 年度上市公司扣除非经常性损益前/后归属于普通股股东的净利润相比 2015 年度持平、增长 10%、减少 10%，测算本次非公开发行对上市公司即期回报的影响；

7、根据国众联资产评估土地房地产估价有限公司对重庆茂业出具的“国众联评报字（2016）第 3-028 号”《资产评估报告》，假设重庆茂业 2016 年实现扣除非经常性损益前/后的净利润为 3,414.17 万元；根据国众联资产评估土地房地产估价有限公司对秦皇岛茂业出具的“国众联评报字（2016）第 3-029 号”《资产评估报告》，假设秦皇岛茂业 2016 年实现扣除非经常性损益前/后的净利润为 7,831.62 万元；

8、假设上市公司 2016 年不存在公积金转增股本、股票股利分配等其他对股份数有影响的事项；

9、假设宏观经济环境、证券行业等情况没有发生重大不利变化，公司经营环境未发生重大不利变化。

基于上述假设，公司测算了本次非公开发行股票摊薄即期回报对主要财务指标的影响，具体情况如下：

①假设上市公司 2016 年净利润与 2015 年持平		
项目	2015 年	2016 年
一、净利润		
扣非前归属于母公司股东的净利润（万元）	79,548.75	90,794.54
扣非后归属于母公司股东的净利润（万元）	79,796.86	81,671.15
二、每股收益		
扣非前基本每股收益（元/股）	0.4593	0.4314
扣非前稀释每股收益（元/股）	0.4593	0.4314
扣非后基本每股收益（元/股）	0.4607	0.4552
扣非后稀释每股收益（元/股）	0.4607	0.4552
②假设上市公司 2016 年净利润较 2015 年增长 10%		
项目	2015 年	2016 年
一、净利润		

扣非前归属于母公司股东的净利润（万元）	79,548.75	98,749.42
扣非后归属于母公司股东的净利润（万元）	79,796.86	89,650.84
二、每股收益		
扣非前基本每股收益（元/股）	0.4593	0.4692
扣非前稀释每股收益（元/股）	0.4593	0.4692
扣非后基本每股收益（元/股）	0.4607	0.4997
扣非后稀释每股收益（元/股）	0.4607	0.4997
③假设上市公司 2016 年净利润较 2015 年减少 10%		
项目	2015 年	2016 年
一、净利润		
扣非前归属于母公司股东的净利润（万元）	79,548.75	82,839.67
扣非后归属于母公司股东的净利润（万元）	79,796.86	73,691.47
二、每股收益		
扣非前基本每股收益（元/股）	0.4593	0.3936
扣非前稀释每股收益（元/股）	0.4593	0.3936
扣非后基本每股收益（元/股）	0.4607	0.4107
扣非后稀释每股收益（元/股）	0.4607	0.4107

注 1：基本每股收益= $P0 \div S$ 。 $S=S0+S1+Si \times Mi \div M0 - Sj \times Mj \div M0 - Sk$

其中：P0 为归属于公司普通股股东的净利润或扣除非经常性损益后归属于普通股股东的净利润；S 为发行在外的普通股加权平均数；S0 为期初股份总数；S1 为报告期因公积金转增股本或股票股利分配等增加股份数；Si 为报告期因发行新股或债转股等增加股份数；Sj 为报告期因回购等减少股份数；Sk 为报告期缩股数；M0 报告期月份数；Mi 为增加股份次月起至报告期期末的累计月数；Mj 为减少股份次月起至报告期期末的累计月数。

注 2：报告期内发生同一控制下企业合并，合并方在合并日发行新股份并作为对价的，计算报告期末的基本每股收益时，该股份视同在合并期初即已发行在外的普通股处理（按权重为 1 进行加权平均）。计算比较期间的基本每股收益时，该股份视同在比较期间期初即已发行在外的普通股处理。计算报告期末扣除非经常性损益后的每股收益时，合并方在合并日发行的新股份从合并日起次月进行加权。计算比较期间扣除非经常性损益后的每股收益时，合并方在合并日发行的新股份不予加权计算（权重为零）。

根据上述测算及假设，本次交易完成后公司即期回报指标存在被摊薄的风险。

（二）公司对本次非公开发行摊薄即期回报及提高未来回报能力采取的措施

为降低本次交易可能导致的对公司即期回报摊薄的风险，公司拟通过大力发展主营业务提高公司整体市场竞争力和盈利能力，并加强对标的公司百货业务的整合、完善利润分配和公司治理等措施，以提高对股东的即期回报。为提高公司日常运营效率，降低公司运营成本，提升公司经营业绩措施，公司采取的措施如下：

1、强化募集资金管理

公司第八届董事会第二次会议已审议通过《茂业商业股份有限公司募集资金管理办法》，募集资金到位后，将及时与保荐机构、存放募集资金的商业银行签订三方监管协议，并存放于董事会指定的专项账户集中管理。募集资金的支付须严格按照公司章程及公司资金管理制度履行相应的使用审批手续。同时，公司将定期检查募集资金使用情况，从而加强对募投项目的监管，保证募集资金得到合理、合法的使用。

2、加强对标的公司百货业务整合

公司主营百货零售业务，自 1953 年起步于四川省成都市，1994 年 2 月在上海证券交易所上市，目前已发展成为四川省零售龙头企业，培养了一批优秀的管理人员，拥有成熟的商业管理经验与模式。

本次交易标的资产百货业务包括重庆茂业下属江北店以及秦皇岛茂业下属 5 家百货门店。重庆茂业地处城市黄金地段，区位优势、商业价值显著，经店面装修、品牌升级后，重庆茂业聚焦中高端消费群体，未来业绩大幅增长可期。秦皇岛茂业经过多年深耕，在当地已形成良好的品牌形象及口碑，具有较大市场影响力。本次交易完成后，上市公司将借助自身信息系统优势、全国的资源优势及成熟的管理优势推进上述门店快速调整，进一步提升其在各自区域的领先地位。

3、不断完善利润分配机制，强化投资者回报机制

根据中国证监会《关于进一步落实上市公司分红相关规定的通知》（证监发[2012]37 号）、《上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》（证监会公告[2013]43 号）等规定以及公司现行《公司章程》，公司制定了《茂业商业股份有限公司股东回报规划（2017 年-2019 年）》。公司将严格执行相关规定，切实维护

投资者合法权益，强化中小投资者权益保障机制，结合公司经营情况与发展规划，在符合条件的情况下积极推动对广大股东的利润分配，努力提升股东回报水平。

4、不断完善公司治理，为公司发展提供保障

公司将严格遵循《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司治理准则》等法律、法规和规范性文件的要求，不断完善公司治理结构，确保股东能够充分行使权利，确保董事会能够按照法律、法规和公司章程的规定行使职权，作出科学、迅速和谨慎的决策，确保独立董事能够认真履行职责，维护公司整体利益，尤其是中小股东的合法权益，确保监事会能够独立有效地行使对董事、经理和其他高级管理人员及公司财务的监督权和检查权，为公司发展提供制度保障。

（三）公司董事、高级管理人员对填补回报措施能够得到切实履行作出的承诺

为确保本次交易摊薄即期回报事项的填补回报措施能够得到切实履行，根据《国务院关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》（国发[2014]17号）、《关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》（国办发[2013]110号）以及中国证券监督管理委员会《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（中国证券监督管理委员会[2015]31号）等有关法律、法规和规范性文件的规定，公司全体董事、高级管理人员承诺：

1、本人承诺不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害公司利益；

2、本人承诺对职务消费行为进行约束；

3、本人承诺不动用公司资产从事与其履行职责无关的投资、消费活动；

4、本人承诺由董事会或薪酬与考核委员会制定的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩；

5、若公司后续推出公司股权激励计划，本人承诺拟公布的公司股权激励的行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。

三、保荐机构核查意见

保荐机构按照《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（证监会公告[2015]31 号）对发行人该事项进行了核查，查阅了发行人相关董事会和股东大会会议决议、非公开发行股票摊薄即期回报的分析、填补即期回报的措施、相关主体的承诺和公司的信息披露公告等文件。

经核查，保荐机构认为：发行人已按照规定落实并履行了规定的审议程序和信息披露义务，所预计的即期回报摊薄情况合理，填补即期回报的具体措施及相关承诺主体的承诺事项内容明确且具有可操作性。

（此页无正文，为《对中国证券监督管理委员会<茂业商业股份有限公司非公开发行股票申请文件反馈意见>之回复报告》之签署页）

茂业商业股份有限公司

2016 年 12 月 20 日

（此页无正文，为《对中国证券监督管理委员会<茂业商业股份有限公司非公开发行股票申请文件反馈意见>之回复报告》之签署页）

保荐代表人签名：_____

吴灵犀

祁玉谦

华泰联合证券有限责任公司

2016 年 12 月 20 日