

股票简称：兰州民百

股票代码：600738

上市地点：上海证券交易所



兰州民百（集团）股份有限公司
发行股份及支付现金购买资产并募集配
套资金暨关联交易报告书

交易对方：红楼集团有限公司
洪一丹等 11 名自然人

独立财务顾问



长江证券承销保荐有限公司
CHANGJIANG FINANCING SERVICES CO., LIMITED

二零一七年四月

声明

一、上市公司声明

上市公司及全体董事、监事、高级管理人员保证本报告书及其摘要内容的真实、准确、完整，对本报告书及其摘要的虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏负连带责任。

上市公司法定代表人、主管会计工作负责人和会计机构负责人保证本报告书中财务会计资料真实、准确、完整。

上市公司控股股东红楼集团以及上市公司董事、监事、高级管理人员承诺：如本次交易所提供或披露的信息涉嫌虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在形成调查结论以前，不转让在上市公司拥有权益的股份，并于收到立案稽查通知的两个交易日内将暂停转让的书面申请和股票账户提交上市公司董事会，由董事会代其向证券交易所和登记结算公司申请锁定；未在两个交易日内提交锁定申请的，授权董事会核实后直接向证券交易所和登记结算公司报送本人或本单位的身份信息和账户信息并申请锁定；董事会未向证券交易所和登记结算公司报送本人或本单位的身份信息和账户信息的，授权证券交易所和登记结算公司直接锁定相关股份。如调查结论发现存在违法违规情节，本人或本单位承诺锁定股份自愿用于相关投资者赔偿安排。

本报告书及其摘要所述事项并不代表中国证监会、上海证券交易所对于本次重大资产重组相关事项的实质性判断、确认或批准。本报告书及其摘要所述本次重大资产重组相关事项的生效和完成尚需取得中国证监会的核准。

本次重大资产重组完成后，上市公司经营与收益的变化，由上市公司自行负责，由此变化引致的投资风险，由投资者自行负责。投资者若对本报告书及其摘要存在任何疑问，应咨询自己的股票经纪人、律师、专业会计师或其他专业顾问。

二、交易对方声明

本次重大资产重组的交易对方红楼集团及洪一丹等 11 名自然人已出具承诺函，将及时向上市公司提供本次重组相关信息，并保证所提供的信息真实、准确、完整，如因提供的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给上市公司或者投资者造成损失的，将依法承担赔偿责任。

同时，红楼集团及洪一丹等 11 名自然人承诺：如本次交易所提供或披露的信息涉嫌虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在形成调查结论以前，不转让在该上市公司拥有权益的股份，并于收到立案稽查通知的两个交易日内将暂停转让的书面申请和股票账户提交上市公司董事会，由董事会代其向证券交易所和登记结算公司申请锁定；未在两个交易日内提交锁定申请的，授权董事会核实后直接向证券交易所和登记结算公司报送本单位的身份信息和账户信息并申请锁定；董事会未向证券交易所和登记结算公司报送本单位的身份信息和账户信息的，授权证券交易所和登记结算公司直接锁定相关股份。如调查结论发现存在违法违规情节，本单位或本人承诺锁定股份自愿用于相关投资者赔偿安排。

三、相关证券服务机构及人员声明

据中国证监会《进一步优化审核流程提高审核效率推动并购重组市场快速发展》及 2015 年 11 月 11 日发布的《关于并购重组申报文件相关问题与解答》中的规定，本次兰州民百发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易的独立财务顾问长江证券承销保荐有限公司，法律顾问甘肃中天律师事务所，审计机构天健会计师事务所（特殊普通合伙），资产评估机构中联资产评估集团有限公司（以下合称“中介机构”）承诺：如本次重组申请文件存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，中介机构未能勤勉尽责的，将承担连带赔偿责任。

目录

声明.....	1
释义.....	7
重大事项提示	9
一、本次交易方案概述	9
二、本次交易不会导致公司实际控制人变更	10
三、本次交易构成关联交易、重大资产重组、不构成借壳上市	10
四、标的资产的评估值及交易价格	11
五、本次发行股份的价格、数量和锁定期	11
六、本次交易对上市公司的影响	13
七、本次重组对中小投资者权益保护的安排	16
八、本次交易履行的审批程序	19
九、本次交易相关方所作出的重要承诺	19
十、独立财务顾问具有保荐人资格	24
十一、标的资产曾参与 IPO 或其他交易的情况	25
重大风险提示	26
一、本次交易被暂停、中止或取消的风险	26
二、交易标的资产估值风险	26
三、经济下行、社会消费景气度下滑的风险	26
四、行业竞争风险	27
五、电子商务对传统百货业的冲击风险	27
六、安全经营风险	27
七、本次交易后公司每股收益被摊薄的风险	27
八、公司治理及规模扩张风险	28
九、公司整合风险	29
十、财务风险	29
十一、股市风险	29
第一节 本次交易概况	31
一、本次交易的背景及目的	31
二、本次交易的决策和批准情况	36
三、本次交易的具体方案	37
四、本次交易构成关联交易、重大资产重组、不构成借壳上市	42
五、本次交易对上市公司的影响	43

第二节 交易各方	46
一、上市公司基本情况	46
二、交易对方基本情况	54
第三节 标的公司基本情况	77
一、基本情况	77
二、历史沿革	77
三、股权质押及产权控制关系	82
四、主要下属企业情况	84
五、主要资产权属状况、主要负债及对外担保情况	100
六、最近三年交易标的主营业务情况	105
七、报告期内主要财务数据及利润分配情况	116
八、最近三年资产评估、交易、增资或改制情况	121
九、最近三年重大资产重组情况	122
十、其他情况	131
第四节 发行股份情况	134
一、本次交易方案的主要内容	134
二、本次发行股份的具体方案	135
三、本次发行前后主要财务数据比较	137
四、本次发行前后公司股本结构及控制权变化	138
五、募集配套资金情况	139
第五节 标的资产评估作价及定价公允性	146
一、标的资产评估基本情况	146
二、标的资产投资性房地产的评估情况	152
三、董事会对交易标的评估合理性和定价公允性的分析	200
四、独立董事意见	207
第六节 本次交易合同的主要内容	209
一、《发行股份及支付现金购买资产协议》及其补充协议的主要内容	209
二、《业绩补偿协议》及《业绩补偿协议之补充协议》的主要内容	213
第七节 本次交易的合规性分析	222
一、本次交易符合《重组管理办法》第十一条的规定	222
二、本次交易符合《重组管理办法》第四十三条的规定	226
三、本次交易符合《重组管理办法》第四十四条及其适用意见要求的说明	228
四、本次交易不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条规定的情形	229

五、证券服务机构出具的相关报告的结论性意见.....	229
第八节 管理层讨论与分析.....	232
一、本次交易前公司的财务状况和经营成果.....	232
二、交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析.....	241
三、本次交易标的财务状况和经营成果分析.....	267
四、本次交易对公司的影响.....	302
第九节 财务会计信息.....	318
一、标的公司财务会计信息.....	318
二、上市公司最近两年备考财务报表	330
第十节 同业竞争和关联交易.....	335
一、同业竞争	335
二、关联交易	342
第十一节 风险因素	352
一、本次交易相关的风险因素	352
二、标的公司的相关风险	352
三、其他风险	354
第十二节 其他重要事项.....	356
一、本次交易完成后，上市公司是否存在资金、资产被实际控制人或者其他关联人占用的情形	356
二、本次交易完成后，上市公司是否存在为控股股东及其关联方提供担保的情形	356
三、本次交易对上市公司负债结构的影响	356
四、上市公司最近十二个月重大资产交易情况	356
五、本次交易对上市公司治理机制的影响	356
六、上市公司股利分配政策.....	358
七、关于本次交易相关人员买卖上市公司股票的自查情况	360
八、标的资产涉及的相关诉讼、仲裁及行政处罚情况	361
九、本次重组对投资者合法权益保护的相关安排.....	361
十、独立财务顾问和律师事务所对本次交易出具的结论性意见	362
十一、信息披露和投资者关系的责任机构和相关人员	364
十二、其他能够影响股东及其他投资者做出合理判断的、有关本次交易的所有信息.....	365
第十三节 本次交易相关各方的声明	366
上市公司及全体董事、监事、高级管理人员声明.....	366

交易对方声明	367
标的公司声明	369
独立财务顾问声明	370
律师事务所声明	371
审计机构声明	372
评估机构声明	373
第十四节 备查文件	374
一、备查文件目录	374
二、备查地点	374

释义

本报告中，除非文意另有所指，下列简称具有如下特定意义：

发行人/本公司/公司/ 上市公司/兰州民百	指	兰州民百（集团）股份有限公司
红楼集团	指	红楼集团有限公司，兰州民百的控股股东
红楼旅游	指	浙江红楼旅游集团有限公司，为红楼集团更名前的公司名称
杭州环北/标的公司	指	杭州环北丝绸服装城有限公司
上海永菱	指	上海永菱房地产发展有限公司
上海乾鹏	指	上海乾鹏置业有限公司
上海南利	指	上海南利置业有限公司
南京环北	指	南京环北市场管理服务有限公司
民佛集团	指	兰州民百佛慈集团有限公司
交易对方	指	红楼集团有限公司及洪一丹等 11 名自然人
标的资产/交易标的	指	杭州环北丝绸服装城有限公司 100% 的股权
红楼房地产	指	杭州红楼房产开发有限公司
红楼饮料	指	浙江红楼饮料有限公司
红楼饭店	指	浙江红楼国际饭店有限公司
丝绸集团	指	浙江省丝绸集团有限公司
南京圣麦	指	南京圣麦机械有限公司
本次交易	指	兰州民百（集团）股份有限公司本次发行股份及支付现金购买资产，并向不超过 10 名特定投资者募集配套资金的交易
评估基准日	指	2016 年 6 月 30 日
《发行股份购买资产协议》	指	《兰州民百（集团）股份有限公司与红楼集团有限公司之发行股份及支付现金购买资产协议》
交割完成日	指	《发行股份购买资产协议》项下之标的资产所有权转移完成之日，即标的公司 100% 的股权经工商变更登记过户到兰州民百名下之日
本报告书	指	《兰州民百（集团）股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》
《重组管理办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》
《准则第 26 号》	指	《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（2014 年修订） 》
《重组规定》	指	《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》
《上市规则》	指	《上海证券交易所股票上市规则》

《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《首发办法》	指	《首次公开发行股票并上市管理办法》
中国证监会/证监会	指	中国证券监督管理委员会
交易所/上交所	指	上海证券交易所
登记公司	指	中国证券登记结算有限责任公司上海分公司
独立财务顾问/长江保荐	指	长江证券承销保荐有限公司
律师事务所/律师	指	甘肃中天律师事务所
会计师事务所/天健	指	天健会计师事务所（特殊普通合伙）
中联评估	指	中联资产评估集团有限公司
A 股	指	于中国境内发行的、以人民币认购并在证券交易所上市的普通股股票
股东大会	指	兰州民百（集团）股份有限公司股东大会
董事会	指	兰州民百（集团）股份有限公司董事会
监事会	指	兰州民百（集团）股份有限公司监事会
元	指	人民币元
报告期	指	2014 年、2015 年、2016 年
m ²	指	平方米

注：本报告书部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上有差异，这些差异是由四舍五入造成的。

重大事项提示

提醒投资者认真阅读本报告书及其摘要全文，并特别注意下列事项：

一、本次交易方案概述

（一）发行股份购买资产

兰州民百拟以发行股份及支付现金相结合的方式，购买其控股股东红楼集团、实际控制人朱宝良以及洪一丹、朱家辉、毛大波、庞伟民、赵伟峰、周健、卢红彬、丁百永、张宏、郭德明所持有的杭州环北 100%股权。

根据评估师出具的截至 2016 年 6 月 30 日标的资产的评估值，本次交易作价 299,719.35 万元人民币，其中拟以发行股份方式支付 260,763.33 万元，以现金支付 38,956.02 万元，具体情况如下：

单位：万元

交易对方	持股比例	交易对价	股份对价		现金对价
			金额	发股数量（股）	
红楼集团	86.65%	259,706.82	220,750.79	302,813,160	38,956.02
洪一丹	10.00%	29,971.94	29,971.94	41,113,765	-
朱宝良	2.50%	7,492.98	7,492.98	10,278,441	-
毛大波	0.25%	749.30	749.30	1,027,844	-
朱家辉	0.25%	749.30	749.30	1,027,844	-
庞伟民	0.05%	149.86	149.86	205,569	-
赵伟峰	0.05%	149.86	149.86	205,569	-
周健	0.05%	149.86	149.86	205,569	-
卢红彬	0.05%	149.86	149.86	205,569	-
丁百永	0.05%	149.86	149.86	205,569	-
张宏	0.05%	149.86	149.86	205,569	-
郭德明	0.05%	149.86	149.86	205,569	-
合计	100.00%	299,719.35	260,763.33	357,700,037	38,956.02

本次收购完成后，杭州环北将成为兰州民百的全资子公司。

（二）发行股份募集配套资金

在本次交易中，兰州民百拟向不超过 10 名符合条件的特定对象非公开发行股份募集配套资金，配套融资金额不超过 40,856.02 万元，所配套资金比例不超过本次交易中以发行股份方式购买资产的交易价格的 100%。本次配套募集资金

在扣除本次交易相关的中介机构费用后，将用于支付本次交易的现金对价。

本次募集配套资金以发行股份购买资产为前提条件，但本次募集配套资金成功与否并不影响本次发行股份购买资产的实施。

二、本次交易不会导致公司实际控制人变更

本次交易前，朱宝良通过红楼集团持有本公司 35.15% 的股份，为本公司的实际控制人。本次交易完成后，朱宝良将通过红楼集团间接控制本公司 55.26% 的股份，同时直接持有本公司 1.31% 的股份，合计控制股权比例约 56.57%（假设以底价发行股份募集配套资金）。因此，本次交易前后，公司实际控制人均为朱宝良先生。

三、本次交易构成关联交易、重大资产重组、不构成借壳上市

（一）本次交易构成关联交易

本次交易的交易对方中，红楼集团为上市公司的控股股东；朱宝良先生为上市公司实际控制人；洪一丹女士为上市公司实际控制人朱宝良之妻、上市公司副董事长；朱家辉先生为上市公司实际控制人朱宝良先生之子；毛大波女士为上市公司监事；庞伟民先生为上市公司监事会主席；赵伟峰女士为上市公司监事；周健先生为上市公司董事；卢红彬先生为上市公司控股股东的副总经理；丁百永先生为上市公司董事；张宏先生为上市公司董事长；郭德明先生为上市公司董事、总经理，根据《公司法》、《证券法》、《上市规则》等法律、法规及规范性文件的相关规定，本次交易构成关联交易。上市公司召开董事会审议相关议案时，关联董事已回避表决；股东大会审议本次交易相关议案时，关联股东也已回避表决。

（二）本次交易构成重大资产重组

上市公司 2016 年经审计的合并报表期末总资产为 240,674.11 万元，标的资产交易作价为 299,719.35 万元，占上市公司最近一个会计年度经审计的合并报表期末总资产的比例达到 50% 以上；根据中国证监会《重组管理办法》的相关规定，本次交易构成重大资产重组。

（三）本次交易不构成借壳上市

红楼集团于 2003 年 9 月以协议转让方式成为上市公司第一大股东，红楼集团控股股东朱宝良先生成为上市公司实际控制人。该次收购完成至今，上市公司的控制权未发生变化。自 2003 年 9 月朱宝良先生成为上市公司实际控制人之日

起，上市公司实际控制权变更已超过 60 个月，根据《重组管理办法》的规定，本次交易不构成借壳上市。

四、标的资产的评估值及交易价格

本次交易的评估基准日为 2016 年 6 月 30 日。本次交易中，中联评估采用资产基础法对标的资产进行评估，同时采用市场法进行验证。截至评估基准日，标的资产净资产账面价值为 43,049.73 万元，标的资产的评估值为 299,719.35 万元，评估增值率为 596.22%。本次交易价格以中联评估出具的资产评估报告中的评估值确定，即为 299,719.35 万元。

五、本次发行股份的价格、数量和锁定期

（一）本次发行股份购买资产的股份发行价格及数量

本次股份发行的定价基准日为上市公司第八届董事会第三次会议决议公告日，即 2016 年 6 月 23 日。

根据《重组管理办法》等有关规定，上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一。

基于上市公司近年来的盈利现状、停牌前的股价走势、定价基准日同行业上市公司估值比较情况等因素，为兼顾各方利益，经交易双方协商，确定本次发行股份购买资产的价格为定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%（董事会决议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价 = 决议公告日前 20 个交易日公司股票交易总额 ÷ 决议公告日前 20 个交易日公司股票交易总量），即 7.29 元/股。

从定价基准日至本次股票发行期间，如上市公司有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，则本次发行价格将进行相应调整。

根据标的资产的交易价格，上市公司拟向红楼集团、朱宝良、洪一丹、朱家辉、毛大波、庞伟民、赵伟峰、周健、卢红彬、丁百永、张宏、郭德明以发行股份方式支付的金额为 260,763.33 万元，发行的股票数量为 357,700,037 股。

从定价基准日至本次股票发行期间，上市公司如有派息、送股、资本公积转增股本等除权除息事项，则本次发行价格随之调整，发行数量亦相应调整。

（二）配套募集资金的股份发行价格及发行数量

本次交易中，上市公司拟向特定对象非公开发行不超过 56,043,926 股，募集配套资金不超过 40,856.02 万元。本次募集配套资金总额不超过拟购买资产交易价格的 100%，拟购买资产交易价格指本次交易中以发行股份方式购买资产的交易价格，但不包括交易对方在本次交易停牌前六个月内及停牌期间以现金增资入股标的资产部分对应的交易价格。本次募集配套资金在扣除本次交易的中介费用及发行费用后全部用于支付本次交易的现金对价。

本次发行股份募集配套资金的定价基准日为公司第八届董事会第三次会议决议公告日。根据《发行办法》的规定，募集配套资金的发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日股票交易均价的 90%。交易均价的计算公式为：董事会决议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价 = 决议公告日前 20 个交易日公司股票交易总额 / 决议公告日前 20 个交易日公司股票交易总量。根据上述定价原则，本次发行股份募集配套资金的发行底价为 7.29 元/股。

从定价基准日至本次股票发行期间，如上市公司有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，则本次发行底价与发行数量上限进行相应调整。

（三）锁定期

1、发行股份购买资产发行的股份

根据相关法规规定及交易对方出具的《关于股份锁定期的承诺函》，红楼集团、朱宝良、洪一丹、朱家辉、毛大波、庞伟民、赵伟峰、周健、卢红彬、丁百永、张宏、郭德明在本次交易中取得的兰州民百股份自发行结束之日起 36 个月内不得转让；本次交易完成后 6 个月内如上市公司股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，红楼集团、朱宝良、洪一丹、朱家辉在本次交易中取得的上市公司股份的锁定期自动延长至少 6 个月。

如前述关于本次交易取得的上市公司股份的锁定期的承诺与中国证监会的最新监管意见不相符的，上述交易对方将根据中国证监会的监管意见进行相应调整。本次交易完成后，上述锁定期内，由于上市公司送红股、转增股本等原因增持的上市公司股份，上述交易对方亦应遵守上述承诺。

2、配套融资发行的股份

不超过 10 名特定投资者认购的上市公司所发行的股份，自股份发行结束之日起 12 个月内不得转让。锁定期结束后，将按中国证监会及上交所的有关规定

执行。

本次交易完成后，上述锁定期内，由于上市公司送红股、转增股本等原因增持的上市公司股份，上述交易对方亦应遵守上述承诺。

六、本次交易对上市公司的影响

（一）本次交易有利于减少同业竞争

本次交易后，除杭州环北小商品市场由于所使用土地租赁期限存在重大不确定性，导致市场持续经营存在重大不可预测性，因此暂不满足注入上市公司的相关条件外，公司实际控制人朱宝良先生将不再持有零售百货、专业市场类物业资产，红楼集团目前已与杭州环北签订托管经营协议，未来杭州环北小商品市场的经营决策将由杭州环北全权负责。综上，本次交易有利于减少公司实际控制人朱宝良先生在百货零售、专业市场领域与上市公司存在的同业竞争情形。

（二）本次交易有利于扩大上市公司业务覆盖区域，提高抗风险能力

本次拟注入上市公司的杭州环北丝绸服装城、上海广场和福都商厦位于我国经济较为发达的杭州和上海的繁华商圈中的核心区域。本次交易完成后，上市公司专业市场管理和零售百货业务地域范围也将扩展至经济发展水平更高的杭州、上海等长三角地区，从而降低公司经营区域和客户相对集中的风险，提高公司的抗风险能力。

（三）本次交易有利于提升上市公司盈利能力

1、有利于增强上市公司盈利能力

最近几年，受经济下行压力、收入增长放缓等多重因素影响，消费市场整体偏弱，导致公司百货零售以及餐饮酒店业务收入增长乏力，呈逐年下降态势。此外，传统百货业目前面临前所未有的挑战，包括我国经济结构调整带来的冲击，日益壮大的电商对顾客的分流，海外购物和代购渠道带来的商品多样化以及购物中心的体验式服务等，都对实体百货经营造成不小的影响；而餐饮酒店行业也正处于结构调整中，开始走亲民、大众路线，以适应餐饮业未来的发展格局。

本次交易完成后，上市公司将持有杭州环北旗下优质的物业资产，该等物业资产地处经济发展水平较高的杭州、上海等核心商圈，盈利前景较好，且物业资产具备进一步增值的潜力。未来，上市公司通过业态的调整和资源的整合，其收入结构将得到调整，业务布局将更加合理，盈利能力也将得到提高，同时亦可取

得上述物业资产的增值收益。

2、上市公司资产规模扩大、抗风险能力进一步加强

本次交易完成前后，上市公司总资产和归属于母公司所有者的净资产规模如下表所示：

单位：万元

项目	2016-12-31			2015-12-31		
	交易前	交易后	变动率	交易前	交易后	变动率
总资产	240,674.11	469,841.29	95.22%	202,457.27	548,569.95	170.96%
归属于母公司所有者的净资产	124,345.89	171,218.34	37.70%	118,102.01	171,031.59	44.82%

通过本次交易，上市公司资产规模将得到大幅提高，由于标的公司杭州环北与上市公司业务具有较强的互补性，未来，双方将在品牌招商、财务等方面产生良好的协同效应，这有利于上市公司提升规模效应，加强抗风险能力。

3、有利于上市公司获得稳定的经营现金流，增强持续经营能力

标的公司主要从事专业市场和综合商场的经营和管理业务，具有良好的经营现金流，根据天健审计的财务报表，2014年、2015年及2016年标的公司经营产生的现金流量净额分别为28,902.56万元、32,266.83万元和20,794.32万元。

本次交易完成后，上市公司经营现金流将得到改善，同时可以提高其债务融资能力，从而增强其持续经营能力。

（四）本次交易对上市公司股权结构的影响

假设本次重组完成，同时考虑募集配套资金，则发行前后，上市公司的股权结构变化情况如下：

项目	本次交易前		本次重组完成后		本次交易完成后	
			（不考虑配套融资）		（考虑配套融资）	
	股数（股）	比例	股数（股）	比例	股数（股）	比例
红楼集团	129,638,680	35.15%	432,451,840	59.52%	432,451,840	55.26%
洪一丹	-	-	41,113,765	5.66%	41,113,765	5.25%
朱宝良	-	-	10,278,441	1.41%	10,278,441	1.31%
朱家辉	-	-	1,027,844	0.14%	1,027,844	0.13%
毛大波	11,000	0.00%	1,038,844	0.14%	1,038,844	0.13%
庞伟民	-	-	205,569	0.03%	205,569	0.03%

项目	本次交易前		本次重组完成后		本次交易完成后	
			(不考虑配套融资)		(考虑配套融资)	
	股数(股)	比例	股数(股)	比例	股数(股)	比例
赵伟峰	-	-	205,569	0.03%	205,569	0.03%
周健	-	-	205,569	0.03%	205,569	0.03%
卢红彬	-	-	205,569	0.03%	205,569	0.03%
丁百永	-	-	205,569	0.03%	205,569	0.03%
张宏	-	-	205,569	0.03%	205,569	0.03%
郭德明	-	-	205,569	0.03%	205,569	0.03%
本次配套融资不超过10名特定投资者	-	-	-	-	56,043,926	7.16%
其他	239,217,947	64.85%	239,217,947	32.92%	239,217,947	30.57%
总股本	368,867,627	100.00%	726,567,664	100.00%	782,611,590	100.00%

注：交易后股本结构测算基于以下两点：1、配套融资募集资金总额为 40,856.02 万元；2、假定配套融资的发行价格为发行底价 7.29 元/股。

本次交易前，红楼集团持有上市公司 129,638,680 股股份，占上市公司总股本的 35.15%，为上市公司控股股东，朱宝良先生持有红楼集团 60%的股权，为上市公司的实际控制人。

在不考虑募集配套资金的情况下，本次重组完成后上市公司的股本将由 368,867,627 股增加至 726,567,664 股，社会公众股东持股数量占本次发行后总股本的比例不低于 10%。红楼集团将持有上市公司 432,451,840 股股份，占交易完成后总股本的 59.52%，仍为上市公司的控股股东，朱宝良先生仍为上市公司的实际控制人。

在考虑募集配套资金的情况下，本次交易完成后上市公司的股本将由 368,867,627 股增加至 782,611,590 股，社会公众股东持股数量占本次发行后总股本的比例不低于 10%。红楼集团直接持有上市公司 55.26%股权，仍为上市公司的控股股东；朱宝良先生仍为上市公司实际控制人。

因此，本次交易不会导致本公司控制权发生变化；社会公众股东持有上市公司股份总数占本次交易完成后公司股本总额的比例不低于 10%，兰州民百仍然符合交易所上市条件。

（五）本次交易对上市公司主要财务指标的影响

本次交易前后本公司的主要财务数据情况如下：

项目	交易前	交易后	变动额	变动占比
2016 年度				
资产合计（万元）	240,674.11	469,841.29	229,167.18	95.22%
负债合计（万元）	116,328.22	298,622.95	182,294.73	156.71%
所有者权益合计（万元）	124,345.89	171,218.34	46,872.45	37.70%
营业收入（万元）	102,653.58	136,960.53	34,306.95	33.42%
营业利润（万元）	8,697.53	18,840.68	10,143.15	116.62%
利润总额（万元）	8,634.43	18,536.81	9,902.38	114.68%
净利润（万元）	6,243.89	13,186.75	6,942.86	111.19%
归属于母公司所有者的净利润（万元）	6,243.89	13,186.75	6,942.86	111.19%
基本每股收益（元/股）	0.17	0.17	-	-
加权平均净资产收益率	5.15%	7.80%	2.65%	51.46%
流动比率	1.49	0.95	-0.54	-36.24%
速动比率	0.52	0.36	-0.16	-30.77%
资产负债率	48.33%	63.56%	15.23%	31.51%
2015 年度				
资产合计（万元）	202,457.27	548,569.95	346,112.68	170.96%
负债合计（万元）	84,355.27	377,538.36	293,183.09	347.56%
所有者权益合计（万元）	118,102.00	171,031.59	52,929.59	44.82%
营业收入（万元）	112,066.52	145,835.60	33,769.08	30.13%
营业利润（万元）	11,426.96	16,193.51	4,766.55	41.71%
利润总额（万元）	11,303.55	16,215.61	4,912.06	43.46%
净利润（万元）	8,448.49	11,506.35	3,057.86	36.19%
归属于母公司所有者的净利润（万元）	8,448.49	11,506.35	3,057.86	36.19%
基本每股收益（元/股）	0.23	0.15	-0.08	-34.78%
加权平均净资产收益率	7.42%	6.96%	-0.46%	-6.20%
流动比率	1.38	1.16	-0.22	-15.94%
速动比率	0.65	0.86	0.21	32.31%
资产负债率	41.67%	68.82%	27.15%	65.15%

七、本次重组对中小投资者权益保护的安排

根据《国务院办公厅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》和《重组管理办法》的规定，上市公司在本次交易过程中采取了多项措施以保护中小投资者的权益，具体包括：

（一）确保本次交易的定价公平、公允

对于公司本次发行股份购买的标的资产，公司已聘请会计师、资产评估机构对标的资产进行审计、评估，确保收购资产的定价公允、公平、合理。公司独立董事已对本次重组标的资产评估定价的公允性发表独立意见。公司所聘请的独立财务顾问和律师将对本次交易的实施过程、资产过户事宜和相关后续事项的合规性及风险进行核查，并发表明确意见。

（二）及时、公平披露本次交易的相关信息

本公司及相关信息披露义务人已严格按照《证券法》、《上市公司信息披露管理办法》、《重组管理办法》、《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》等相关规定的要求，切实履行了信息披露义务。本报告书披露后，公司将继续按照相关法规要求，及时、准确、公平地向所有投资者披露可能对上市公司股票交易价格产生较大影响的重大事件及本次重组的进展情况。

（三）严格执行关联交易决策程序

本次交易构成关联交易。本次交易方案相关议案在提交董事会审议时，关联董事已回避表决，独立董事亦就有关事项发表了独立意见。本次交易方案相关议案在提交股东大会审议时，关联股东亦已回避表决。

（四）网络投票安排

根据中国证监会《关于加强社会公众股股东权益保护的若干规定》等有关规定，为给参加股东大会的股东提供便利，便于中小投资者参与公司决策，公司股东大会采用现场投票和网络投票相结合的表决方式，股东特别是中小股东已通过上交所交易系统参加网络投票，切实保护了中小股东的权益。同时除上市公司的董事、监事、高级管理人员、单独或者合计持有上市公司 5%以上股份的股东以外，上市公司也对其他股东的投票情况进行了单独统计并予以披露。

（五）可能摊薄当期每股收益的填补回报安排

根据上市公司备考财务报表，本次交易完成前，2016 年上市公司每股收益为 0.17 元/股，交易完成后为 0.17 元/股。本次交易完成前，2015 年上市公司每股收益为 0.23 元/股，交易完成后为 0.15 元/股。因此，尽管本次交易不会摊薄 2016 年上市公司每股收益，但考虑到本次交易后公司股本和净资产规模将迅速扩大，公司仍存在短期内每股收益被摊薄的风险。

为应对本次交易后一定时期内公司每股收益摊薄的风险，公司将通过加快公司主营业务发展、加强并购整合、积极提升公司核心竞争力、规范内部控制、不断完善公司治理、继续实行可持续、稳定、积极的利润分配政策，以降低本次交易可能摊薄公司即期回报的影响。公司填补回报的具体措施如下：

1、加快公司主营业务发展，提高公司盈利能力

本次交易完成后，公司将发挥标的公司在专业市场经营和管理方面的优势和特色，促进协同效应的发挥，提升公司的行业地位；综合考虑总体布局规划和区域市场特点，清晰各业态的经营定位和发展方向，加快上海广场和福都商厦的业态优化调整，合理配置品牌资源和业态组合；持续提升管理水平和服务能力，为广大承租商户提供更好的经营环境，为众多消费者提供舒适的购物环境，以保证较高的出租率和租金的持续稳定增长，提高公司盈利能力。

2、积极偿还标的公司银行借款，减少财务费用

本次交易完成后，由于标的公司债务融资规模较大，财务费用较高，将对公司净利润造成一定影响。但标的公司具有良好的经营现金流，2014年、2015年及2016年其经营活动产生的现金流量净额分别为28,902.56万元、32,266.83万元和20,794.32万元，为此，公司将制定合理的还款计划，充分利用标的公司经营活动产生的现金流量，逐步偿还银行借款，减少利息费用的支出。

3、加强经营管理和内部控制，提升公司核心竞争力

本次交易后，公司将严格遵循《公司法》、《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，进一步优化治理结构、加强内部控制，节省各项费用支出，完善并强化投资决策程序，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，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。未来公司将合理运用各种融资工具和渠道，控制资金成本，提高资金使用效率，在保证满足公司业务快速发展对流动资金需求的前提下，全面有效地控制公司经营和资金管控风险，提升公司竞争优势。

4、完善利润分配政策，强化投资者回报

公司已依据《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》、《上市公司监管指引第3号——上市公司现金分红》的要求，完善了发行上市后的利润分

配政策，未来，公司将严格按照《公司章程》的要求，广泛听取投资者尤其是独立董事、中小股东的意见和建议，强化对投资者的回报。

八、本次交易履行的审批程序

2016年3月23日，公司发布公告因正在筹划可能涉及非公开发行股票的重大事项，公司股票停牌。

2016年3月30日，公司发布公告前述重大事项构成重大资产重组，公司股票停牌。

2016年6月21日，公司召开第八届董事会第三次会议，审议通过了本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案及相关议案。

2016年10月10日，公司召开第八届董事会第五次会议，审议通过了本次交易报告书及相关议案。

2016年10月27日，公司召开2016年第二次临时股东大会，审议通过了本次交易。

2016年12月27日，公司召开第八届董事会第七次会议，审议通过了修订后的交易报告书及《业绩补偿协议之补充协议》。

2017年1月12日，本次交易通过中国证监会并购重组委的审核。

2017年4月7日，兰州民百取得了中国证监会关于本次交易的核准文件。

九、本次交易相关方所作出的重要承诺

承诺事项	承诺方	承诺的主要内容
本 报 告 书 内容真实、 准确、完整 的承诺	兰州民百	1、保证本报告书及其摘要的内容真实、准确和完整，不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对本报告书及其摘要中的虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏承担个别及连带的法律责任。 2、保证本报告书及其摘要所引用的相关数据的真实性和合理性。 3、本报告书及其摘要所述事项并不代表中国证券监督管理委员会、上海证券交易所对于本次资产重组相关事项的实质性判断、确认或批准。本报告书及其摘要所述本次资产重组相关事项的生效和完成尚待取得中国证券监督管理委员会的核准。
不 存 在 被 立 案 侦 查		承诺人不存在因涉嫌本次交易相关的内幕交易被立案调查

承诺事项	承诺方	承诺的主要内容
或被立案调查的承诺		或者立案侦查之情形；承诺人最近 36 个月不存在受到中国证监会的行政处罚，最近 12 个月不存在受到过证券交易所公开谴责的情形；承诺人不存在被中国证监会行政处罚或者被司法机关依法追究刑事责任之情形。
不存在被立案侦查或被立案调查的承诺	兰州民百董事、监事和高级管理人员	承诺人不存在尚未了结的或可预见的重大诉讼、仲裁及行政处罚案件；承诺人不存在涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规被立案调查的情形；承诺人最近 36 个月不存在受到中国证监会的行政处罚，最近 12 个月不存在受到过证券交易所公开谴责的情形；承诺人不存在被中国证监会行政处罚或者被司法机关依法追究刑事责任之情形；承诺人不存在违反《公司法》第一百四十七条、第一百四十八条规定的行为。
对于所涉房地产业务合规开展的承诺	兰州民百董事、高级管理人员	如兰州民百及其子公司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，并因此给兰州民百和投资者造成损失的，本承诺人将按照有关法律、行政法规的规定及证券监管部门的要求承担赔偿责任。
关于提供材料真实、准确、完整的承诺	红楼集团及洪一丹等 11 名自然人	作为交易对方，保证所提供的资料及相关信息不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。
承担因未披露的土地闲置等违法违规行为造成损失的承诺		如因存在未披露的土地闲置等违法违规行为，给兰州民百和投资者造成损失的，将承担赔偿责任。
规范关联交易的承诺	红楼集团、朱宝良	为减少和规范关联交易，红楼集团、实际控制人朱宝良承诺如下： 1、本次交易完成后，红楼集团、朱宝良及其关联方将尽量避免与兰州民百发生关联交易。 2、如果兰州民百在今后的经营活动中必须与红楼集团及其关联方发生不可避免的重大关联交易，红楼集团、朱宝良将促使此等交易严格按照国家有关法律法规、公司章程和公司的有关规定履行有关程序，关联股东和关联董事在对相关交易审议时严格执行回避表决制度；交易将按照市场化原则进行，关联交易价格

承诺事项	承诺方	承诺的主要内容
		依照与无关联关系的独立第三方进行相同或相似交易时的价格确定，保证关联交易的公允性和合法性；与兰州民百依法签订协议，保证按照有关法律、法规和公司章程的规定及时进行信息披露；兰州民百的独立董事对关联交易的公允性和必要性发表独立意见；保证按照正常的商业条件进行，不通过关联交易损害兰州民百及其他股东的合法权益。 3、红楼集团、朱宝良及其关联方将严格和善意地履行与兰州民百签订的各种关联交易协议，并保证不会向兰州民百谋求任何超出有关关联交易协议规定以外的利益或收益。若违反上述声明和保证，红楼集团及其关联方将对前述行为而给兰州民百造成的损失向兰州民百进行赔偿。
主体资格的承诺	红楼集团	红楼集团不存在《上市公司收购管理办法》第六条所述之禁止性情形： 1、收购人负有数额较大债务，到期未清偿，且处于持续状态； 2、收购人最近 3 年有重大违法行为或者涉嫌有重大违法行为； 3、收购人最近 3 年有严重的证券市场失信行为； 4、法律、行政法规规定以及中国证监会认定的不得收购上市公司的其他情形。 红楼集团具备收购上市公司的主体资格，符合《公司法》、《上市公司收购管理办法》的有关规定。
承担上海永菱未决诉讼败诉造成损失的承诺		如果按人民法院的生效判决，由上海永菱承担败诉的后果，则由红楼集团承担除履约保证金 1,114,819 元、装修押金 100,000 元以外的赔偿责任。
不再新增房地产开发业务的承诺		1、除“红楼之星”和“红楼国际花园”两个房地产项目外，红楼房地产将不再开发其他房地产项目； 2、除上市公司外，红楼集团未来不再新增房地产开发业务。
关于延长股份锁定期的承诺		在本次重组前，红楼集团所持有的所有兰州民百股票在本次重组完成后的 12 个月内不得转让。相关法律法规和规范性文件对股份锁定期安排有特别要求的，以相关法律法规和规范性文件规定为准。若上述锁定期与证券监管机构的最新监管要求不相

承诺事项	承诺方	承诺的主要内容
		符，红楼集团同意根据监管机构的最新监管意见进行相应调整，锁定期届满后按中国证券监督管理委员会和深圳证券交易所的有关规定执行。
保持上市公司独立性的承诺	红楼集团、朱宝良	1、关于保证兰州民百人员独立 （1）保证兰州民百的总经理、副总经理、财务负责人、董事会秘书等高级管理人员不在红楼集团控制的其他企业中担任除董事、监事以外的其他职务，且不在红楼集团控制的其他企业领薪；保证兰州民百的财务人员不在红楼集团控制的其他企业中兼职、领薪。 （2）保证兰州民百拥有完整、独立的劳动、人事及薪酬管理体系，且该等体系完全独立于红楼集团及红楼集团控制的其他企业。 2、关于保证兰州民百财务独立 （1）保证兰州民百建立独立的财务会计部门，建立独立的财务核算体系和财务管理制度。 （2）保证兰州民百独立在银行开户，不与红楼集团及红楼集团控制的其他企业共用一个银行账户。 （3）保证兰州民百依法独立纳税。 （4）保证兰州民百能够独立做出财务决策，不干预其资金使用。 （5）保证兰州民百的财务人员不在红楼集团控制的其他企业双重任职。 3、关于兰州民百机构独立 保证兰州民百依法建立和完善法人治理结构，建立独立、完整的组织机构，与红楼集团控制的其他企业之间不产生机构混同的情形。 4、关于兰州民百资产独立 （1）保证兰州民百具有完整的经营性资产。 （2）保证不违规占用兰州民百的资金、资产及其他资源。 5、关于兰州民百业务独立 保证兰州民百拥有独立开展经营活动的资产、人员、资质以及具有独立面向市场自主经营的能力；尽量减少红楼集团及红楼

承诺事项	承诺方	承诺的主要内容
		集团控制的其他企业与兰州民百的关联交易;若有不可避免的关联交易,将依法签订协议,并将按照有关法律、法规、公司章程等规定,履行必要的法定程序。
股份锁定的承诺	红楼集团 洪一丹等 11名自然人	红楼集团以及 11 名自然人通过本次交易所取得的上市公司的股份自股份上市之日起 36 个月内不进行转让、质押、托管,自股份上市之日起满 36 个月后全部解禁。本次发行结束后,本次发行对方所取得上市公司的股份因上市公司分配股票股利、资本公积转增等情形所衍生取得的股份亦应遵守上述股份限售安排。 红楼集团以及朱宝良、洪一丹、朱家辉特别承诺: 本次交易完成后 6 个月内如上市公司股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价,或者交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的,红楼集团、朱宝良、洪一丹、朱家辉在本次交易中取得的上市公司股份的锁定期自动延长至少 6 个月。 如本次交易因涉嫌所提供或披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的,在案件调查结论明确以前,不转让其在该上市公司拥有权益的股份。
标的资产权属的承诺		1、红楼集团依法设立且合法存续,不存在根据法律、法规、规范性文件规定被吊销营业执照、责令关闭或者被撤销、解散的情形,不存在《公司章程》规定的需予终止的情形。 2、红楼集团以及 11 名自然人股东所持有的标的公司股权权属清晰、完整,并已履行了全额出资义务;红楼集团以及 11 名自然人股东为该等股权的最终和真实所有人,不存在以信托、委托他人或接受他人委托等方式持有该等股权的情形;红楼集团以及 11 名自然人股东所持有的该等股权不存在任何权属纠纷,不存在设置质押、信托等权属限制,也不存在涉及诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或者存在妨碍权属转移的其他情况。
不存在重大违法违规行为的承诺		本公司(本人)最近五年不存在以下情形: 1、受过与证券市场相关的行政处罚、刑事处罚,或存在涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或仲裁情况。 2、因涉嫌内幕交易被中国证监会立案调查或者被司法机关

承诺事项	承诺方	承诺的主要内容
		立案侦查。 3、未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况等； 4、存在损害投资者合法权益和社会公共利益的其他重大违法违规行为或不诚信行为。 5、存在尚未了结的或可预见的与证券市场相关的行政处罚、刑事处罚，或存在涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或仲裁情况。 6、存在泄露本次重大资产重组内幕信息以及利用本次重大资产重组信息进行内幕交易的情形。
不存在对外担保的承诺		本公司不存在以公司资产为本公司的股东、股东的附属公司或个人债务提供担保的情形。
不存在重大违法违规事项的承诺	杭州环北	1、本公司不存在尚未了结的或可预见的重大诉讼、仲裁及行政案件。 2、本公司在生产经营过程中能够严格遵守国家有关税收法律、法规的规定，执行的税种、税率符合现行法律、法规和规范性文件的要求。最近三年公司自觉缴纳各种税款，不存在偷税、漏税及欠税的情形，没有受到有关税务方面的行政处罚。 3、本公司业务经营对周围环境不造成污染。本公司在生产经营过程中能够遵守国家有关环保政策、环保法律、法规、规章及各级政府相关规定，最近三年公司没有受到任何有关环保方面的行政处罚。 4、本公司自设立以来，生产经营行为严格遵守国家工商管理法律、法规。最近三年公司没有受到任何有关工商方面的行政处罚。 5、本公司生产的产品符合国家有关产品质量和技术监督标准，最近三年公司无违反有关质量和技术监督方面的法律法规而受到处罚。 6、本公司没有因环境保护、知识产权、产品质量、劳动安全、人身权等原因产生的侵权之债。

十、独立财务顾问具有保荐人资格

本公司聘请长江保荐担任本次交易的独立财务顾问，长江保荐经中国证监会

批准依法设立，具备保荐人资格。本次交易中，长江保荐与上市公司及交易对方均不存在关联关系。

十一、标的资产曾参与 IPO 或其他交易的情况

本次交易的拟购买资产不存在最近三年向中国证监会报送首次公开发行上市申请文件受理后或参与上市公司重大资产重组未成功的情况。

重大风险提示

投资者在评价本次交易时，应特别认真地考虑下述各项风险因素：

一、本次交易被暂停、中止或取消的风险

本方案的后续实施尚须满足多项条件，重组工作及时间进度存在不确定性。因此，本次重组可能因以下事项的发生而面临被暂停、中止或取消的风险：

（一）本次重组存在因上市公司股价的异常波动或异常交易可能涉嫌内幕交易，而被暂停、中止或取消的风险；

（二）本次重组存在因标的资产出现无法预见的业绩下滑，而被暂停、中止或取消的风险；

（三）其他原因可能导致本次重组被暂停、中止或取消的风险。

二、交易标的资产估值风险

本次交易以 2016 年 6 月 30 日为评估基准日，根据本次评估目的及标的资产实际情况，中联评估采用资产基础法对标的资产杭州环北 100%股权进行评估，同时采用市场法进行验证。根据中联评估出具的中联评报字（2016）第 1439 号资产评估报告，截至 2016 年 6 月 30 日，杭州环北 100%股权的账面价值 43,049.73 万元，资产基础法评估值 299,719.35 万元，增值额 256,669.62 万元，增值率 596.22%。

尽管资产评估机构在评估过程中勤勉尽责，并严格执行了评估的相关规定，但仍可能出现因未来实际情况与评估假设不一致，特别是宏观经济波动、国家政策及行业监管变化，从而导致交易标的价值变动的风险。同时，本次交易标的资产估值增值幅度较大，提请投资者关注本次标的资产资产估值风险。

三、经济下行、社会消费景气度下滑的风险

商业零售业与国内宏观经济波动关联较为紧密，宏观经济的景气程度对我国居民的可支配收入、消费需求和商品价格具有重大影响，并进而影响商业零售业的整体盈利水平。近年来，我国宏观经济增速放缓导致消费场景景气度有所下滑，社会消费品增速持续放缓，同时，尽管我国坚持经济结构转型、支持百货零售业发展的政策导向未发生改变，但由于市场消费需求导向的变化，使传统百货零售业、服装批发业盈利能力有所降低。宏观经济走势存在的较多不确定因素，给重

组后的上市公司带来一定的经营风险。

四、行业竞争风险

现阶段，我国百货零售业的行业集中度依然较低，市场竞争较为激烈。近年来，国际上大型零售商业企业加速进入我国零售业市场，以其先进的管理方式和营运理念，完善的国际采购和全球配送体系给国内百货零售企业带来了冲击；同时，国内同行业大型百货零售企业也在加快跨区域、跨业态扩张步伐，区域内竞争日趋激烈。本次拟收购的标的资产业务位于上海和杭州核心商圈，上述区域内商业零售场所密集，未来不排除国内外竞争对手越来越多进入所处区域市场，进而对标的资产所在区域内的市场份额和竞争地位造成不利影响。

五、电子商务对传统百货业的冲击风险

随着互联网普及率逐渐增高，线上零售快速增长，同时移动端零售呈现爆发式增长。消费模式的变化对于处于充分竞争，已经出现供给过剩的线下百货零售、服装批发业产生较大冲击，倒逼传统线下百货经营模式改变。若传统百货零售业、服装批发业不能及时调整经营模式，则电子商务对传统线下百货零售业的冲击将进一步加剧，相应会影响标的资产的盈利能力，提请广大投资者注意相关风险。

六、安全经营风险

拟注入资产主要从事专业市场和综合商场的经营与管理，上述场所客流量大、商品摆放密集，如果管理不当或由于意外的人为因素及自然灾害因素，很容易发生火灾或其他事故，从而给拟注入资产的生产经营带来较大的影响。

七、本次交易后公司每股收益被摊薄的风险

虽然本次交易将使上市公司的业务布局扩展至我国经济较为发达的长三角地区，从而降低公司经营区域和客户相对集中的风险，长远来看有利于提升上市公司的盈利能力，但考虑到本次交易后公司股本和净资产规模将迅速扩大，公司存在短期内每股收益被摊薄的风险。

为应对本次交易后一定时期内公司每股收益摊薄的风险，公司将通过加快主营业务发展、加强并购整合、积极提升公司核心竞争力、规范内部控制、不断完善公司治理、继续实行可持续、稳定、积极的利润分配政策，以降低本次交易可能摊薄公司即期回报的影响。公司填补回报的具体措施如下：

（一）加快公司主营业务发展，提高公司盈利能力

本次交易完成后，公司将发挥标的公司在专业市场经营和管理方面的优势和特色，促进协同效应的发挥，提升公司的行业地位；综合考虑总体布局规划和区域市场特点，清晰各业态的经营定位和发展方向，加快上海广场和福都商厦的业态优化调整，合理配置品牌资源和业态组合；持续提升管理水平和服务能力，为广大承租商户提供更好的经营环境，为众多消费者提供舒适的购物环境，以保证较高的出租率和租金的持续稳定增长，提高公司盈利能力。

（二）积极偿还标的公司银行借款

本次交易完成后，由于标的公司债务融资规模较大，财务费用较高，影响了公司的净利润规模。为此，公司将制定合理还款计划，积极利用经营活动产生的现金流量，逐步偿还银行借款，减少利息费用的支出。

（三）加强经营管理和内部控制，提升公司核心竞争力

本次交易后，公司将严格遵循《公司法》、《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，进一步优化治理结构、加强内部控制，节省各项费用支出，完善并强化投资决策程序，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，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。未来公司将合理运用各种融资工具和渠道，控制资金成本，提升资金使用效率，在保证满足公司业务快速发展对流动资金需求的前提下，全面有效地控制公司经营和资金管控风险，提升公司核心竞争优势。

（四）完善利润分配政策，强化投资者回报

公司已依据《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》、《上市公司监管指引第3号——上市公司现金分红》的要求，完善了发行上市后的利润分配政策，未来，公司将严格按照《公司章程》的要求，广泛听取投资者尤其是独立董事、中小股东的意见和建议，强化对投资者的回报。

八、公司治理及规模扩张风险

根据中联评估提供的标的资产评估金额测算，本次重组后，公司实际控制人朱宝良合计控制本公司的股份比例将上升至约 56.57%（假设以底价发行股份募集配套资金），对本公司股东大会、董事会决策的影响力将进一步增强。若朱宝

良先生凭借其控股地位对公司重大决策、生产经营施加非正常的干预，可能损害本公司及中小股东利益。为保证本公司交易完成后的独立性，公司实际控制人朱宝良先生承诺将保证本公司在人员、资产、财务、机构和业务等方面的独立。公司实际控制人朱宝良先生暂无变更本公司董事会的计划。

为防止本次交易对拟注入资产及本公司的正常经营造成不利影响，拟注入资产将保持其经营实体的存续并在原管理团队的管理下运营，维持目前的业务模式、机构设置和管理制度。但如果公司管理水平不能适应重组后公司规模扩张、或内部控制有效性不足，将会对本公司经营造成不利影响。

九、公司整合风险

通过本次交易，杭州环北及其子公司所拥有的优质零售物业资产将注入上市公司。公司将根据发展战略对所购资产进行相应的整合。相关资产未来如何通过上市公司平台进行发展，是否能够与上市公司现有业务产生预期的协同效应，尚存在一定的不确定性。因此，公司本次重大资产重组，存在一定的业务整合风险。

此外，本次交易完成后，公司的经营业务及规模进一步扩大，资产管理难度加大，优秀人才的需求进一步提高，在机构设置、内部控制、资金管理和人员安排等方面均面临更高的要求。公司如不能建立起有效的沟通与协调机制，形成高效的管理模式和组织架构，加强优秀人才的培养和激励机制，则可能导致重组后公司的管理效率下降、运营成本上升，资源整合的协同效益难以得到显著体现，从而使得重组效果低于预期。

十、财务风险

根据天健出具的上市公司《审阅报告》（天健审（2017）455号），本次交易完成后，上市公司截至2016年12月31日的合并口径资产负债率为63.56%，与同行业上市公司资产负债率水平基本持平，较重组前上市公司合并口径资产负债率上升15.23个百分点。资产负债率的上升可能提高上市公司财务成本和资金压力，因此上市公司对营运资金的使用以及管理将至关重要。若未来由于宏观经济原因、政策因素等，导致融资成本上升，上市公司较高的资产负债率将可能对持续经营以及盈利水平产生不利影响。提请广大投资者注意。

十一、股市风险

股票市场投资收益与投资风险并存。股票价格的波动不仅受上市公司盈利水平和发展前景的影响，而且受国家宏观经济政策调整、金融政策的调控、股票市场的投机行为、投资者的心理预期等诸多因素的影响。本次交易存在一定的审核周期，在此期间股票市场价格可能出现波动，从而给投资者带来一定的风险。

第一节 本次交易概况

一、本次交易的背景及目的

（一）本次交易的背景

1、专业市场和零售百货外延式扩张成为发展趋势

商品交易市场是商品流通的重要载体，在活跃商品流通、方便居民生活、扩大城乡就业，调整产业结构、促进城镇建设和区域经济发展等方面发挥着重要的作用。2014年10月，国务院颁布了《关于促进内贸流通健康发展的若干意见》，指出加快商品批发市场转型升级，推动专业化提升和精细化改进，拓展商品展示、研发设计、品牌孵化、回收处理等功能，带动产业集群发展；推动优势流通企业利用参股、控股、联合、兼并、合资、合作等方式，做大做强，形成若干具有国际竞争力的大型零售商、批发商、物流服务商；鼓励和引导金融机构加大对流通企业兼并重组的金融支持力度，推进流通企业股权多元化改革。

在政府政策的大力支持和鼓励下，目前我国商品交易市场发展已呈现出以专业市场为主、综合市场为辅的格局。截至到2014年底全国交易额亿元及以上的综合市场数量为1,376个，占27.39%，成交额为2.23万亿元，占22.23%，而专业市场数量为3,647个，占72.61%，成交额为7.80万亿元，占77.77%。专业市场发展好于综合市场。

百货零售业与一国宏观经济直接相关。随着多数行业进入市场饱和，中国经济增速放缓，百货零售企业也因此将迎来诸多挑战。一方面，百货企业通过在规划商区内新设门店占领市场份额。另一方面，百货零售企业更多地通过并购重组现有百货零售企业，占领现成市场份额，为风险更低、效率更高的扩张捷径。近年来国内零售行业内部拉起横向整合的大幕，大型零售企业如大商股份有限公司、上海百联集团股份有限公司、杭州解百集团股份有限公司、北京王府井国际商业发展有限公司等纷纷收购目标区域内的同行业公司，占领现成市场份额，实现低风险扩张。

本次交易是兰州民百在保持内涵式增长的基础上，进行外延式扩张的重要举措，有利于促进公司战略目标的实现。

2、核心商圈优质资产未来仍具有升值潜力

本次交易涉及的物业资产主要分布于上海、杭州等长三角地区。其中，上海是我国第一大城市，也是国际金融、航运和贸易中心，工商业发达；杭州是长三角地区的核心城市之一，也是全国著名的旅游城市，在 2015 福布斯中国大陆最佳商业城市排行榜中，杭州排名第五，位居前列。

红楼集团及实际控制人拟将其持有的物业资产注入上市公司，由上市公司对长三角区域内核心地段的专业市场、综合商场进行统一经营与管理，有利于上市公司占据核心商圈，获得优质资源，并进行资源整合、统筹和规划，以推动上市公司未来向商业综合、零售百货、专业市场、酒店经营等多元化业态发展。

（二）本次交易的目的

1、上市公司在华东地区进行战略布局

通过本次交易，兰州民百的业务地域范围将从原来的兰州和南京地区逐步扩展到长三角区域的上海和杭州等地区，兰州民百主要经营区域和客户相对集中的风险大大降低，抗风险能力得到大幅提高。

2、本次交易有利于兰州民百获得优质的物业资产，提高其盈利能力

通过本次交易，兰州民百将持有杭州环北旗下优质的物业资产，该等物业资产地处经济发展水平较高的杭州、上海等核心商圈，盈利前景较好，且物业资产具备进一步增值的潜力。未来，兰州民百通过业态的调整和资源的整合，其收入结构将得到调整，业务布局将更加合理，盈利能力也将得到提高，同时亦可取得上述物业资产的增值收益。

此外，杭州环北具有良好的现金流和较强的盈利能力，有利于提高兰州民百的盈利能力和经营的稳定性。杭州环北经审计的 2016 年度的合并报表营业收入、净利润和经营活动产生的现金流量净额分别为 34,306.95 万元、6,942.86 万元和 20,794.32 万元。因此，本次交易后，兰州民百的业务规模和盈利能力都将得到一定提升。

3、减少潜在同业竞争，保护中小股东利益

本次交易将红楼集团优质的专业市场、综合商场等核心经营性资产整合注入兰州民百：一方面，进一步减少了兰州民百与其控股股东及实际控制人之间的同业竞争；另一方面，可壮大公司规模、丰富业务结构，推进多元化业态经营，实现兰州民百各项业务的协调发展。因此，本次交易是兰州民百控股股东及其实际

控制人减少同业竞争的重要举措之一，同时也是兰州民百实现各项业务协同发展的关键措施。

（三）本次交易的必要性及对中小投资者权益的保护

1、本次交易的必要性

（1）本次交易前后上市公司财务指标变动情况

1) 每股收益指标

本次交易前后上市公司每股收益指标的变化情况如下所示：

单位：元/股

项目	2016 年度		2015 年度	
	交易前	交易后	交易前	交易后
基本每股收益	0.17	0.17	0.23	0.15
扣非后基本每股收益	0.16	0.16	0.23	0.15

备注：每股收益根据中国证监会《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 9 号—净资产收益率和每股收益的计算及披露》（2010 年修订）要求计算

本次交易完成前后，2016 年上市公司基本每股收益和扣非后基本每股收益均为 0.17 元/股和 0.16 元/股，而 2015 年上市公司基本每股收益和扣非后基本每股收益则由 0.23 元/股和 0.23 元/股下降至 0.15 元/股和 0.15 元/股，这主要是由于：1) 本次交易前，杭州环北银行借款规模较大，利息支出较多，影响了其经营业绩的提升；2) 杭州环北全资子公司上海永菱、上海乾鹏由于经营业态的优化调整，经营业绩略有下降。上述非持续性因素导致本次交易对上市公司 2015 年每股收益略有摊薄，但本次交易不会对摊薄上市公司 2016 年每股收益。

从长远看，杭州环北丝绸服装城经营稳定，租金收入将随租金价格的提高而增长；上海永菱和上海乾鹏目前正在进行经营业态调整，随着其经营业态的优化，租金收入也将增长；同时，随着银行借款的逐步偿还，杭州环北利息支出将减少，这使得杭州环北未来经营业绩向好。因此，本次交易有利于增强其未来盈利能力，故本次交易是必要的。

2) 流动性指标

本次交易前后上市公司流动性指标的变化情况如下所示：

项目	2016-12-31 /2016 年度		2015-12-31 /2015 年度	
	交易前	交易后	交易前	交易后
流动比率	1.49	0.95	1.38	1.16

项目	2016-12-31 /2016 年度		2015-12-31 /2015 年度	
	交易前	交易后	交易前	交易后
速动比率	0.52	0.36	0.65	0.86
经营活动产生的现金流量净额（万元）	3,579.96	24,374.28	-13,133.94	19,132.88

备注：本次交易后上市公司现金流量数据未经审阅

本次交易完成后，上市公司 2016 年 12 月 31 日流动比率、速动比率由 1.49、0.52 分别下降至 0.95、0.36，这主要是由于本次交易标的杭州环北主要从事专业市场和综合商场的经营和管理，具有较大金额的投资性房地产和固定资产等非流动资产，而且，杭州环北收取的承租商户的租赁保证金及押金较多也导致流动负债较大，从而拉低了流动比率和速动比率。但本次交易完成后，上市公司 2016 年经营活动产生的现金流量净额将得到明显改善，由 3,579.96 万元提高至 24,374.28 万元，短期偿债能力实际上并未弱化。

因此，尽管本次交易将导致上市公司流动性指标下降，但本次交易能明显改善上市公司经营净现金流量，故本次交易是必要的。

3) 资产收入规模指标

本次交易前后上市公司资产、收入规模的变化如下所示：

单位：万元

项目	2016-12-31/2016 年度		2015-12-31/2015 年度	
	交易前	交易后	交易前	交易后
总资产	240,674.11	469,841.29	202,457.27	548,569.95
归属于母公司所有者的净资产	124,345.89	171,218.34	118,102.01	171,031.59
营业收入	102,653.58	136,960.53	112,066.52	145,835.60
归属于母公司所有者的净利润	6,243.89	13,186.75	8,448.49	11,506.35

本次交易完成后，上市公司资产规模、收入规模都将得到提高。在获得处于杭州和上海等核心商圈的优质物业资产后，上市公司可将业务地域范围扩展至经济发展水平更高的杭州、上海等长三角地区，从而大大降低经营区域和客户相对集中的风险。未来，上市公司除获得稳定的租金收益外，还能享有这些物业资产增值的收益。因此，本次交易有利于提升上市公司抗风险能力及持续发展的能力，故本次交易是必要的。

(2) 从本次交易可进一步解决同业竞争问题

本次交易将红楼集团旗下优质的专业市场、综合商场等核心经营性资产整合注入上市公司：一方面，这进一步减少了上市公司与其控股股东及实际控制人之间的同业竞争；另一方面，这有利于丰富上市公司业务结构，便于其推进多元化业态经营，从而实现各项业务的协同发展。因此，本次交易是上市公司控股股东及其实际控制人减少同业竞争的重要举措之一，也是上市公司实现各项业务协同发展的关键措施，故本次交易是必要的。

综上，从财务指标情况来看，本次交易预计不会摊薄上市公司每股收益，有利于增强上市公司未来盈利能力，有利于改善上市公司经营净现金流量，有利于增加上市公司资产收入规模并降低经营区域和客户相对集中的风险，从而提升上市公司抗风险能力和持续发展能力；从同业竞争情况来看，本次交易有利于进一步解决上市公司与实际控制人在百货零售及专业市场方面的同业竞争问题，因此，本次交易是必要的。

2、本次交易对中小投资者权益的保护

考虑到本次交易后公司股本和净资产规模将迅速扩大，公司仍存在短期内每股收益被摊薄的风险，但上市公司已根据《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》的要求，就本次重组摊薄即期回报提出了切实可行的填补措施，上市公司董事、高级管理人员、控股股东及实际控制人均出具了相关承诺。

此外，本次交易将有利于进一步解决上市公司与控股股东及实际控制人的同业竞争问题，增加上市公司经营合规性及独立性；有利于提高上市公司资产质量，扩大资产规模；有利于上市公司拓展业务地域范围，提高抗风险能力，从长远看，有利于提高上市公司盈利能力，以进一步增强上市公司的综合竞争力及持续发展能力。

综上，本次交易有利于保护中小投资者权益。

独立财务顾问认为：尽管本次交易会造成上市公司流动性指标的下降以及上市公司 2015 年每股收益的摊薄，但本次交易不会摊薄上市公司 2016 年每股收益，且本次交易有利于进一步解决上市公司与控股股东及实际控制人的同业竞争问题，增进上市公司经营合规性及独立性；有利于提高上市公司的资产质量，充实上市公司的资产规模；有利于上市公司扩大业务地域范围，提高抗风险能力；从长远看，本次交易有利于提升其未来盈利能力，以进一步增强上市公司的综合

竞争力及持续发展能力，因此，本次交易是必要的，也有利于保护中小投资者权益。

会计师认为：本次交易是上市公司控股股东及其实际控制人减少同业竞争的重要举措之一，也是上市公司实现各项业务协同发展的关键措施，从长远看，有利于上市公司增加盈利能力和抗风险能力，故本次交易是必要的，能够保护中小投资者权益。

二、本次交易的决策和批准情况

（一）本次交易决策过程及已经获得的授权和批准

1、上市公司已履行的决策程序

2016年3月23日，公司发布公告因正在筹划可能涉及非公开发行股票的重大事项，公司股票停牌。

2016年3月30日，公司发布公告前述重大事项构成重大资产重组，公司股票停牌。

2016年6月21日，公司召开第八届董事会第三次会议，审议通过了本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联预案及相关议案。

2016年10月10日，公司召开第八届董事会第五次会议，审议通过了本次交易报告书及相关议案。

2016年10月27日，公司召开2016年第二次临时股东大会，审议通过了本次交易。

2016年12月27日，公司召开第八届董事会第七次会议，审议通过了修订后的交易报告书及《业绩补偿协议之补充协议》。

2、标的公司已履行的决策程序

2016年6月21日，杭州环北股东会审议通过了本次交易的预案及相关议案。

2016年10月10日，杭州环北股东会审议通过了本次交易的正式方案及相关议案。

3、交易对方已履行的决策程序

2016年6月21日，红楼集团股东会审议通过了接受兰州民百以发行股份以及支付现金的方式，向兰州民百转让其持有的杭州环北86.65%的股权及相关

议案。

2016年10月10日，红楼集团股东会审议通过了接受兰州民百以发行股份以及支付现金的方式，向兰州民百转让其持有的杭州环北 86.65%的股权的正式方案及相关议案。

2016年12月27日，红楼集团股东会审议通过了修订后的交易报告书及《业绩补偿协议之补充协议》。

4、中国证监会审核程序

2017年1月12日，本次交易通过中国证监会并购重组委的审核。

2017年4月7日，兰州民百取得了中国证监会关于本次交易的核准文件。

三、本次交易的具体方案

（一）本次交易方案概述

兰州民百拟以发行股份及支付现金相结合的方式，购买其控股股东红楼集团、实际控制人朱宝良以及洪一丹、朱家辉、毛大波、庞伟民、赵伟峰、周健、卢红彬、丁百永、张宏、郭德明所持有的杭州环北 100%股权。同时，上市公司拟以询价方式向不超过 10 名特定投资者非公开发行股份募集配套资金，募集配套资金总额不超过 40,856.02 万元，所配套资金比例不超过本次交易中以发行股份方式购买资产的交易价格的 100%。本次发行股份及支付现金购买资产不以募集配套资金的成功实施为前提，最终募集配套资金发行成功与否不影响本次发行股份及支付现金购买资产行为的实施。

本次交易构成关联交易，本次交易完成后，上市公司将持有杭州环北 100%股权，上市公司控股股东仍为红楼集团，实际控制人仍为朱宝良先生。

（二）本次交易的标的资产评估作价情况

根据交易双方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》，本次交易中的标的资产杭州环北 100%股权的最终交易价格以经具有证券期货业务资格的评估机构出具的截至评估基准日的评估结果为依据，经交易双方协商确定。

本次标的资产杭州环北 100%股权的评估基准日为 2016 年 6 月 30 日，采用资产基础法和市场法评估，评估机构采用资产基础法评估结果作为杭州环北 100%股权价值的最终评估结论。根据中联评估出具的中联评报字[2016]第 1439 号资产评估报告的评估结论，标的资产截至评估基准日 2016 年 6 月 30 日的评

估值为 299,719.35 万元，经审计的母公司报表净资产为 43,049.73 万元，评估增值 256,669.62 万元，增值率为 596.22%；经交易各方协商，本次标的资产的交易价格为 299,719.35 万元。

（三）本次交易的对价支付

标的资产的交易对价拟通过两种方式进行支付，其中由上市公司通过向杭州环北全体股东发行人民币普通股股票的方式支付 260,763.33 万元，剩余部分对价 38,956.02 万元将由上市公司以现金方式支付，具体情况如下：

单位：万元

交易对方	持股比例	交易对价	股份对价		现金对价
			金额	发股数量（股）	
红楼集团	86.65%	259,706.82	220,750.79	302,813,160	38,956.02
洪一丹	10.00%	29,971.94	29,971.94	41,113,765	-
朱宝良	2.50%	7,492.98	7,492.98	10,278,441	-
毛大波	0.25%	749.30	749.30	1,027,844	-
朱家辉	0.25%	749.30	749.30	1,027,844	-
庞伟民	0.05%	149.86	149.86	205,569	-
赵伟峰	0.05%	149.86	149.86	205,569	-
周健	0.05%	149.86	149.86	205,569	-
卢红彬	0.05%	149.86	149.86	205,569	-
丁百永	0.05%	149.86	149.86	205,569	-
张宏	0.05%	149.86	149.86	205,569	-
郭德明	0.05%	149.86	149.86	205,569	-
合计	100.00%	299,719.35	260,763.33	357,700,037	38,956.02

（四）发行股份及支付现金购买资产方案

1、发行股票的种类和面值

本次发行的股份为境内上市人民币普通股（A 股），每股面值为 1.00 元。

2、发行对象及认购方式

本次发行对象为杭州环北全体股东，包括上市公司控股股东红楼集团、上市公司实际控制人朱宝良先生及洪一丹女士等 11 名自然人，本次发行采用向特定对象非公开发行股份的方式。

3、发行股份的定价基准日和发行价格

股份发行的定价基准日为上市公司第八届董事会第三次会议决议公告日，即2016年6月23日。

根据《重组管理办法》等有关规定，上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前20个交易日、60个交易日或者120个交易日的公司股票交易均价之一。

基于上市公司近年来的盈利现状、停牌前的股价走势、定价基准日同行业上市公司估值比较情况等因素，为兼顾各方利益，经交易双方协商，确定本次发行股份购买资产的价格为定价基准日前20个交易日公司股票交易均价的90%（股票交易均价的计算公式：董事会决议公告日前20个交易日公司股票交易均价=决议公告日前20个交易日公司股票交易总额÷决议公告日前20个交易日公司股票交易总量），即7.29元/股。

从定价基准日至本次股票发行期间，如上市公司有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，则本次发行价格将进行相应调整。

4、发行数量

根据上市公司拟向红楼集团、朱宝良、洪一丹、朱家辉、毛大波、庞伟民、赵伟峰、周健、卢红彬、丁百永、张宏、郭德明以发行股份方式支付的金额260,763.33万元测算，本次向上述交易对方发行的股票数量为357,700,037股。

从定价基准日至本次股票发行期间，上市公司如有派息、送股、资本公积转增股本等除权除息事项，则本次发行价格随之调整，数量亦将相应调整。

5、本次发行股份的锁定期及上市安排

根据相关法规规定及交易对方出具的承诺函，红楼集团、朱宝良、洪一丹、朱家辉、毛大波、庞伟民、赵伟峰、周健、卢红彬、丁百永、张宏、郭德明在本次交易中取得的兰州民百股份自发行结束之日起36个月内不得转让；本次交易完成后6个月内如上市公司股票连续20个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后6个月期末收盘价低于发行价的，红楼集团、朱宝良、洪一丹、朱家辉在本次交易中取得的上市公司股份的锁定期自动延长至少6个月。

如前述关于本次交易取得的上市公司股份的锁定期的承诺与中国证监会的最新监管意见不相符的，上述交易对方将根据中国证监会的监管意见进行相应调整。本次交易完成后，上述锁定期内，由于上市公司送红股、转增股本等原因增持的上市公司股份，上述交易对方亦应遵守上述承诺。

为明确红楼集团及其一致行动人本次交易前持有的上市公司股份锁定期安排，红楼集团出具了《关于延长股份锁定期的承诺函》，承诺在本次重组前，红楼集团所持有的所有兰州民百股票在本次重组完成后的 12 个月内不得转让。相关法律法规和规范性文件对股份锁定期安排有特别要求的，以相关法律法规和规范性文件规定为准。若上述锁定期与证券监管机构的最新监管要求不相符，红楼集团同意根据监管机构的最新监管意见进行相应调整，锁定期届满后按中国证券监督管理委员会和上海证券交易所有关规定执行。

本次发行股份的上市地点为上海证券交易所。

6、现金支付部分

根据交易双方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》及其补充协议，根据标的资产的交易价格，本次交易的现金对价总额为 38,956.02 万元，拟由上市公司以募集的配套资金向交易对方支付，若资产交割后三个月内上市公司未能完成配套融资，则上市公司需自行筹集资金支付现金对价，待配套融资完成后进行置换。若本次募集配套资金未成功实施，上市公司将根据自身战略、经营情况及资本支出规划，使用自有资金、银行借款或其他合法方式募集的资金支付现金对价。综上，募集配套资金的成功与否并不影响本次发行股份及支付现金购买资产的实施。

（五）发行股份募集配套资金方案

兰州民百拟以询价方式向不超过 10 名特定投资者非公开发行股份募集配套资金，配套资金总额不超过 40,856.02 万元，本次募集配套资金总额不超过拟购买资产交易价格的 100%。

1、发行股票的种类和面值

本次发行的股份为境内上市人民币普通股（A 股），每股面值为 1.00 元。

2、发行对象及认购方式

本次发行对象为符合法律、法规规定条件的不超过 10 名特定投资者。发行对象须为符合中国证监会规定的证券投资基金管理公司、证券公司、信托投资公司、财务公司、保险机构投资者、合格境外机构投资者、其它境内法人投资者和自然人等投资者。发行对象将以现金方式认购本次非公开发行的 A 股股票。

3、发行底价及发行数量

本次向特定对象募集配套资金的发行价格为不低于公司第八届董事会第三次会议决议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90% (股票交易均价的计算公式: 董事会决议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价=决议公告日前 20 个交易日公司股票交易总额÷决议公告日前 20 个交易日公司股票交易总量), 即 7.29 元/股。最终的发行价格在本次发行获得中国证监会核准后, 由公司董事会根据股东大会的授权, 按照相关法律、法规及规范性文件的规定, 依据发行对象申购报价的情况, 与本次交易的独立财务顾问协商后确定。

本次交易中拟募集配套资金总额预计不超过 40,856.02 万元, 按发行底价 7.29 元/股计算, 发行股份数预计不超过 56,043,926 股。最终的发行数量在本次发行获得中国证监会核准后, 由公司董事会根据股东大会的授权, 按照相关法律、法规及规范性文件的规定, 依据发行对象申购报价的情况, 与本次交易的独立财务顾问协商后确定。

从定价基准日至本次股票发行期间, 如上市公司有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项, 则本次发行底价与发行数量上限进行相应调整。

4、锁定期及上市安排

不超过 10 名特定投资者认购的上市公司发行股份, 自股份发行结束之日起 12 个月内不得转让。锁定期结束后, 将按中国证监会及上交所的有关规定执行。

本次交易完成后, 上述锁定期内, 由于上市公司送股、转增股本等原因增持的上市公司股份, 亦应遵守上述锁定期约定。

5、募集资金用途

本次募集配套资金在扣除中介机构费用后, 将用于支付本次交易的现金对价。

(六) 业绩补偿安排

本次交易标的选取资产基础法评估结果作为评估结论并作为定价参考依据, 但其中部分物业资产将采用收益法进行评估。根据《重组管理办法》和中国证监会关于业绩补偿的相关要求, 上市公司与控股股东红楼集团签署了业绩补偿协议, 具体情况详见本报告书“第六节 本次交易合同的主要内容”之“二、《业绩补偿协议》及《业绩补偿协议之补充协议》的主要内容”。

(七) 标的资产过渡期损益安排

根据上市公司与交易对方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》约定：过渡期是指自评估基准日（不含当日）起至交割完成日（含当日）止的期间。

标的资产在过渡期间产生的收益，或因其他原因而增加的净资产部分由兰州民百享有；所产生的亏损，或因其他原因而减少的净资产部分由交易对方承担，亏损部分由交易对方以现金方式向兰州民百全额补足。过渡期间损益的确定以资产交割审计报告为准。

（八）滚存未分配利润的安排

本次发行完成后，上市公司本次发行前的滚存未分配利润将由本次发行前后的上市公司新老股东共享。

（九）本次发行决议有效期限

本次发行的决议有效期为上市公司股东大会审议通过本次发行相关议案之日起十二个月。如果公司已在该期限内取得中国证监会对本次交易的核准文件，则该授权有效期自动延长至本次交易完成日。

四、本次交易构成关联交易、重大资产重组、不构成借壳上市

（一）本次交易构成关联交易

本次重组的交易对方中，红楼集团为上市公司的控股股东，朱宝良先生为上市公司实际控制人，洪一丹女士为上市公司实际控制人朱宝良之妻、上市公司副董事长，朱家辉先生为上市公司实际控制人朱宝良先生的儿子，毛大波女士为上市公司监事，庞伟民先生为上市公司监事会主席、赵伟峰女士为上市公司监事、周健先生为上市公司董事、卢红彬先生为上市公司控股股东副总经理、丁百永先生为上市公司董事、张宏先生为上市公司董事长、郭德明先生为上市公司董事、总经理，因此本次交易构成关联交易。上市公司召开董事会审议相关议案时，关联董事已回避表决；股东大会审议本次交易相关议案时，关联股东也已回避表决。

（二）本次交易构成重大资产重组

上市公司 2016 年经审计的合并报表期末总资产为 240,674.11 万元，标的资产交易作价为 299,719.35 万元，占上市公司最近一个会计年度经审计的合并报表期末总资产的比例达到 50%以上，根据中国证监会《重组管理办法》的相关规定，本次交易构成重大资产重组。

（三）本次交易不构成借壳上市

红楼集团于 2003 年 9 月以协议转让方式成为上市公司第一大股东，红楼集团控股股东朱宝良先生成为上市公司实际控制人。该次收购完成至今，上市公司的控制权未发生变化。自 2003 年 9 月朱宝良先生成为上市公司实际控制人之日起，上市公司实际控制权变更已超过 60 个月，根据《重组管理办法》的规定，本次交易不构成借壳上市。

五、本次交易对上市公司的影响

（一）本次交易对公司股权结构的影响

假设本次重组完成，同时考虑募集配套资金，则发行前后，上市公司的股权结构变化情况如下：

项目	本次交易前		本次重组完成后		本次交易完成后	
			（不考虑配套融资）		（考虑配套融资）	
	股数（股）	比例	股数（股）	比例	股数（股）	比例
红楼集团	129,638,680	35.15%	432,451,840	59.52%	432,451,840	55.26%
洪一丹	-	-	41,113,765	5.66%	41,113,765	5.25%
朱宝良	-	-	10,278,441	1.41%	10,278,441	1.31%
朱家辉	-	-	1,027,844	0.14%	1,027,844	0.13%
毛大波	11,000	0.00%	1,038,844	0.14%	1,038,844	0.13%
庞伟民	-	-	205,569	0.03%	205,569	0.03%
赵伟峰	-	-	205,569	0.03%	205,569	0.03%
周健	-	-	205,569	0.03%	205,569	0.03%
卢红彬	-	-	205,569	0.03%	205,569	0.03%
丁百永	-	-	205,569	0.03%	205,569	0.03%
张宏	-	-	205,569	0.03%	205,569	0.03%
郭德明	-	-	205,569	0.03%	205,569	0.03%
本次配套融资不超过10名特定投资者	-	-	-	-	56,043,926	7.16%
其他	239,217,947	64.85%	239,217,947	32.92%	239,217,947	30.57%
总股本	368,867,627	100.00%	726,567,664	100.00%	782,611,590	100.00%

注：交易后股本结构测算基于以下两点：1、配套融资募集资金总额为 40,856.02 万元；2、假定配套融资的发行价格为发行底价 7.29 元/股。

本次交易前，红楼集团持有上市公司 129,638,680 股股份，占上市公司总股本的 35.15%，为上市公司控股股东，朱宝良先生持有红楼集团 60%股权，为上

市公司的实际控制人。

在不考虑募集配套资金的情况下，本次重组完成后上市公司的股本将由 368,867,627 股增加至 726,567,664 股，社会公众股东持股数量占本次发行后总股本的比例不低于 10%。红楼集团将持有上市公司 432,451,840 股股份，占交易完成后总股本的 59.52%，仍为上市公司的控股股东，朱宝良先生仍为上市公司的实际控制人。

在考虑募集配套资金的情况下，本次交易完成后上市公司的股本将由 368,867,627 股增加至 782,611,590 股，社会公众股东持股数量占本次发行后总股本的比例不低于 10%。红楼集团直接持有上市公司 55.26% 股权，仍为上市公司的控股股东；朱宝良先生仍为上市公司实际控制人。

因此，本次交易不会导致本公司控制权发生变化；社会公众股东持有上市公司股份总数占本次交易完成后公司股本总额的比例不低于 10%，兰州民百仍然符合交易所上市条件。

（二）本次交易对公司主营业务的影响

本次交易前，上市公司主营业务主要为兰州核心商圈的百货零售、餐饮酒店以及南京地区的专业市场管理业务。

本次拟注入上市公司的杭州环北丝绸服装城、上海广场和福都商厦分别位于杭州和上海的繁华商圈中的核心区域，上述两个城市为我国经济较为发达的地区，是全国重要的旅游目的地和商品集散地，商品零售交易量较大。本次交易完成后，上市公司专业市场管理和零售百货业务地域范围也将因此扩展至我国商品交易更为发达的杭州、上海等长三角地区，从而大大降低公司经营区域和客户相对集中的风险，大幅提高公司的抗风险能力。

（三）本次交易对公司财务状况和盈利能力的影响

1、有利于增强上市公司盈利能力

最近几年，受经济下行压力、收入增长放缓等多重因素影响，消费市场整体偏弱，导致公司百货零售以及餐饮酒店业务收入增长乏力，呈逐年下降态势。此外，传统百货业目前面临前所未有的挑战，包括我国经济结构调整带来的冲击，日益壮大的电商对顾客的分流，海外购物和代购渠道带来的商品多样化以及购物中心的体验式服务等，都对实体百货经营造成不小的影响；而餐饮酒店行业也正处于结构调整中，开始走亲民、大众路线，以适应餐饮业未来的发展格局。

本次交易完成后，上市公司将持有杭州环北旗下优质的物业资产，该等物业资产地处经济发展水平较高的杭州、上海等核心商圈，盈利前景较好，且物业资产具备进一步增值的潜力。未来，上市公司通过业态的调整和资源的整合，其收入结构将得到调整，业务布局将更加合理，盈利能力也将得到提高，同时亦可取得上述物业资产的增值收益。

2、上市公司资产规模扩大、抗风险能力进一步加强

本次交易完成前后，上市公司总资产和归属于母公司所有者的净资产规模如下表所示：

单位：万元

项目	2016-12-31			2015-12-31		
	交易前	交易后	变动率	交易前	交易后	变动率
总资产	240,674.11	469,841.29	95.22%	202,457.27	548,569.95	170.96%
归属于母公司所有者的净资产	124,345.89	171,218.34	37.70%	118,102.01	171,031.59	44.82%

通过本次交易，上市公司资产规模将得到大幅提高，由于标的公司杭州环北与上市公司业务具有较强的互补性，未来，双方将在品牌招商、财务等方面产生良好的协同效应，这有利于上市公司提升规模效应，加强抗风险能力。

3、有利于上市公司获得稳定的经营现金流，增强持续经营能力

标的公司主要从事专业市场和综合商场的经营和管理业务，具有良好的经营现金流，根据天健审计的财务报表，2014年、2015年及2016年标的公司经营产生的现金流量净额分别为28,902.56万元、32,266.83万元和20,794.32万元。

本次交易完成后，上市公司经营现金流将得到改善，同时可以提高其债务融资能力，从而增强其持续经营能力。

（四）本次交易对公司同业竞争的影响

目前上市公司控股股东红楼集团在零售与专业市场、餐饮酒店领域与上市公司存在同业竞争情形。2013年3月公司实际控制人朱宝良曾出具《关于避免与兰州民百同业竞争的承诺函》，承诺在5年内解决上述同业竞争问题。本次交易后，实际控制人朱宝良先生将不再持有百货零售、专业市场类物业资产，因此将杭州环北、上海永菱和上海乾鹏注入上市公司，有利于解决公司实际控制人朱宝良先生在百货零售、专业市场领域与上市公司存在的同业竞争情形。

第二节 交易各方

一、上市公司基本情况

(一) 公司基本情况

公司法定名称	兰州民百（集团）股份有限公司
公司英文名称	LANZHOU MINBAI SHAREHOLDING(GROUP) CO.,LTD
股票简称	兰州民百
股票代码	600738
上市交易所	上海证券交易所
注册资本	36,886.76 万元
注册地址	兰州市城关区中山路 120 号
通讯地址	兰州市城关区中山路 120 号
法定代表人	张宏
成立日期	1992 年 8 月 9 日
统一社会信用代码	91620000224336881T
邮政编码	730030
联系电话	0931-8473891
经营范围	预包装食品兼散装食品、乳制品（含婴幼儿配方乳粉）零售；保健食品零售；医疗器械零售；卷烟、雪茄烟零售；图书、报刊、音像制品零售；道路普通货物运输。（以上经营项目凭有效许可证经营）日用百货、五金交电、化工产品（不含危险品）、黄金饰品、建筑装饰材料的批发零售、彩色扩印、儿童娱乐、进出口业务；电子计算机技术开发服务、培训；家电维修、售后服务；商品包装与贮藏；新材料、高新电子产品的研制开发；房屋租赁、场地租赁、汽车租赁（不含融资租赁）。餐饮、宾馆住宿、酒类零售（仅限分公司凭有效许可证经营）。广告设计、制作、发布。

(二) 公司设立、股本结构及历次股权变动情况

1、改制及设立情况

1992 年 4 月，经兰州市人民政府兰政发（1992）60 号文件批准，兰州民主西路百货大楼进行整体股份制改制，并由该大楼和兰州第三产业集团公司、南京呈元建筑装饰有限公司共同发起，以定向募集方式设立兰州民百股份有限公司。兰州民百设立时的总股本为 1,496.30 万股，其中国家股 225.70 万股，法人股 359.10 万股，向社会公开发行社会公众股 911.50 万股，每股发行价 10 元（每股面值 3 元）。

1993 年 7 月 10 日，甘肃省经济体制改革委员会体改委发（1993）56 号文

件正式确认兰州民百为股份制试点企业，确认兰州民百第二次股东大会通过的决议，将兰州民百股份规范为每股面值 1 元，每股认购价 3.33 元，兰州民百总股本为 4,488.90 万股，其中国家股为 677.10 万股，法人股为 1,077.30 万股，社会公众股为 2,734.50 万股。

1995 年 10 月 5 日，甘肃省经济体制改革委员会体改委发（1995）59 号文件批准兰州民百临时股东大会作出的决议，即通过对国家股、法人股每 10 股送 3 股红股，对社会公众股每 10 股派发 8.56 元现金红利，将兰州民百股本总额增加至 5,015.00 万股。

2、首次公开发行股票并上市

1996 年 8 月 2 日，经中国证监会证监发审字（1996）113 号文件和上交所上证上（1996）第 058 号文件批准，兰州民百社会公众股在上交所上市交易。上市时，兰州民百总股本为 5,015.00 万股，其中，控股股东兰州市一商国有资产经营公司持有 880.00 万股，持股比例为 17.55%。

3、上市后的股本结构、主要股权变动情况

（1）1997 年派发红股、资本公积转增股本

1997 年 3 月 28 日，兰州民百召开 1996 年年度股东大会，审议通过 1996 年度股利分配方案和资本公积金转增股本方案，按每 10 股送 4 股红股的比例分配，同时以资本公积金每 10 股转增股本 2 股，该次送、转股数量合计为 3,009.00 万股。该次送、转股完成后，兰州民百总股本增加至 8,024.00 万股，其中，控股股东兰州市一商国有资产经营公司持有 1,408.00 万股，持股比例为 17.55%。

（2）1998 年派发红股

1998 年 5 月 29 日，兰州民百召开 1997 年年度股东大会，审议通过 1997 年年度利润分配方案，按每 10 股送 2 股红股的比例分配，该次送股数量合计为 1,604.80 万股。该次送股完成后，兰州民百总股本增加至 9,628.80 万股，其中，控股股东兰州市一商国有资产经营公司持有 1,689.60 万股，持股比例为 17.55%。

（3）1999 年配股

1999 年，经甘肃省证券监督管理委员会甘证监（1998）48 号文件批准及中国证监会证监公司字（1999）18 号文件复审通过，兰州民百以 1998 年 12 月 31 日总股本 9,628.80 万股为基数，向全体股东每 10 股配 2.5 股，每股面值 1.00

元，每股配股价格 5.00 元。其中：国家股股东可配股 422.40 万股，经甘肃省土地管理局甘土市字（1998）17 号文同意和甘肃省国有资产管理局甘国资评确发（1998）109 号文、甘国资企发（1998）68 号文和财政部财管字（1998）72 号文批复，以经评估的兰百大楼 4,141.18 平方米土地认购配股；社会法人股股东可配股 672.24 万股，其中以现金认购 356.10 万股，放弃配售 316.14 万股；社会公众股股东以现金按此比例配股，共计 1,312.56 万股。该次配股完成后，兰州民百总股本达到 11,719.86 万股，其中控股股东兰州市一商国有资产经营公司持有 2,112.00 万股，持股比例为 18.02%。

（4）2000 年控股股东变更

2000 年 9 月，经财政部财企[2000]304 号文件批准，兰州民百原国家股及国有法人持股单位（兰州市一商国有资产经营公司和兰州第三产业集团公司）分别将其所持有的 2,112.00 万股（占兰州民百总股本 18.02%）国家股和 1,843.40 万股（占兰州民百总股本的 15.73%）国有法人股划转给兰州民百佛慈集团有限公司（以下简称为“民佛集团”）持有。该次划转后，民佛集团成为兰州民百控股股东，持有兰州民百 3,955.40 万股股份，持股比例为 33.75%。

（5）2001 年派发红股、资本公积转增股本

2001 年 4 月 16 日，兰州民百召开 2000 年年度股东大会，审议通过 2000 年度利润分配方案，按每 10 股送 3 股红股、转增 7 股并派现金 1 元的比例分配。该次送、转股完成后，兰州民百总股本增加至 23,439.71 万股，其中，控股股东民佛集团持有 7,910.80 万股，持股比例为 33.75%。

（6）2003 年控股股东及实际控制人变更

2003 年 9 月 3 日和 9 月 22 日，民佛集团与红楼集团分别签订了《股权转让协议》和《股权转让补充协议》，民佛集团将其持有的公司 6,738.92 万股国家股（占兰州民百股份总额的 28.75%）转让给红楼集团。该次股份转让事项经甘肃省人民政府甘政函[2003]105 号文件、国务院国有资产监督管理委员会国资产权函[2003]244 号文件和证监会上市部收购（2003）65 号文件批准。该次股权转让完成后，红楼集团持有兰州民百 6,738.92 万股，成为兰州民百第一大股东，持股比例为 28.75%。

（7）2006 年股权分置改革

2006 年 5 月 29 日，兰州民百就股权分置改革相关事项召开股东大会，审

议通过了《关于兰州民百（集团）股份有限公司〈股权分置改革方案〉的议案》。兰州民百《股权分置改革方案》约定如下：（1）红楼集团向兰州民百无偿注入其控股子公司兰州红楼房地产开发有限公司 36.60% 的权益；（2）兰州民百向流通股股东实施资本公积金定向转增 2,837.91 万股，相当于每 10 股流通股定向转增 2.16 股；（3）除红楼集团外的其他非流通股股东向流通股股东共计支付 958.95 万股股份，相当于每 10 股流通股股东获得 0.73 股。

根据兰州民百《股权分置改革方案》，流通股股东获得的总体对价相当于流通股股东每 10 股获得 2.89 股。股权分置改革后，兰州民百股本总额增加至 26,278.00 万股。其中，控股股东红楼集团持有 6,427.00 万股，持股比例为 24.46%。

（8）2013 年发行股份购买资产

经中国证券监督管理委员会证监许可[2013]231 号文核准，公司于 2013 年 3 月向红楼集团有限公司发行 106,091,370 股人民币普通股购买南京环北 100% 股权。天健会计师对公司本次发行股份购买资产事项进行了验资，并出具了天健验[2013]47 号《验资报告》。经审验，截至 2013 年 3 月 18 日，公司已收到红楼集团投入的价值为 627,000,000.00 元的南京环北 100% 股权，按每股发行价格 5.91 元折合 106,091,370 股，扣减发行费用 820.00 万元后，上市公司收到的出资净额为 618,800,000.00 元，其中，计入实收资本人民币 106,091,370.00 元，计入资本公积（股本溢价）512,708,630.00 元。根据中国证券登记结算有限责任公司上海分公司于 2013 年 3 月 20 日出具的《证券变更登记证明》，上市公司本次向红楼集团非公开发行的 106,091,370 股股份的证券登记手续已经办理完毕。

截至 2016 年 12 月 31 日，公司的前十大股东情况如下表所示：

序号	股东名称	持股数量（股）	持股比例（%）
1	红楼集团有限公司	129,638,680	35.15
2	全国社保基金一一八组合	9,581,104	2.60
3	交通银行股份有限公司-长信量化先锋混合型证券投资基金	8,427,343	2.88
4	天安财产保险股份有限公司-保赢 1 号	5,463,850	1.48
5	中国工商银行-诺安股票证券投资基金	4,584,497	1.24

6	诺安基金-建设银行-中国人寿-中国人寿委托诺安基金公司股票型组合	2,482,296	0.67
7	中国邮政储蓄银行股份有限公司-农银汇理消费主题混合型证券投资基金	2,159,500	0.59
8	中国建设银行股份有限公司-农银汇理中小盘混合型证券投资基金	2,080,400	0.56
9	周蕾	1,849,580	0.50
10	诺安基金-建设银行-中国人寿-中国人寿委托诺安基金股票型组合	1,621,664	0.44
合计		167,888,914	46.11

（三）最近三年控制权变动情况

2003年9月3日和9月22日，民佛集团与红楼集团分别签订了《股权转让协议》和《股权转让补充协议》，民佛集团将其持有的公司6,738.92万股国家股（占本公司股份总额的28.75%）转让给红楼集团。该次股份转让事项经甘肃省人民政府甘政函[2003]105号文件、国务院国有资产监督管理委员会国资产权函[2003]244号文件和中国证监会上市部收购（2003）65号文件批准。该次股权转让完成后，红楼集团持有公司6,738.92万股，成为公司控股股东，持股比例为28.75%，朱宝良先生持有红楼集团95%股份，因此该次股权转让后，朱宝良先生成为上市公司实际控制人。

最近三年公司的控股股东和实际控制人未发生变化。

（四）最近三年重大资产重组情况

2012年，兰州民百与控股股东红楼集团签订协议，由兰州民百向控股股东红楼集团发行106,091,370股股份购买其合法持有的南京环北100%的股权，该次交易购买的标的资产的交易价格为62,700.00万元。截至2011年12月31日，兰州民百经审计的合并财务报表资产总额为108,337.09万元，该次交易购买的标的资产成交金额占兰州民百最近一个会计年度经审计的合并财务报表资产总额的比例为57.87%，构成重大资产重组。2013年3月，上述重大资产重组实施完毕。

（五）最近三年主营业务发展情况

公司目前经营业务以兰州核心商圈的百货零售、餐饮酒店和南京地区的专业市场管理为主。

1、百货零售业务

公司旗下亚欧商厦地处城市核心商圈，地理位置竞争优势明显，商品销售以

自营和联营模式为主。公司在优化零售百货经营的同时，稳中求变，逐步向城市购物中心经营模式转型调整。积极探索自营和平台经营相结合的发展模式，引入特色、时尚餐饮等业态，并适度增加休闲娱乐区域，提升客户购物体验舒适度，为公司创造新的利润增长点。

2、餐饮酒店业务

公司餐饮以婚宴包席、商务用餐为主，酒店业务包括商务宾馆和便捷商务酒店。公司以住宿餐饮并重，为客户提供大众化餐饮及商务旅行接待服务。随着中西部地区旅游资源的进一步开发，对宾馆行业会起到促进作用。公司餐饮酒店价格适中，地处市中心，旅游、交通、购物条件便利，优势明显。

3、专业市场管理业务

南京环北所经营的市场包括南京环北服装批发市场（一期市场）和文思苑商铺（二期市场），主要以商铺租赁为主。南京环北围绕“服务中等收入家庭，做专业服装批发市场”这一定位，从经营商户的选择、经营品牌引进、市场设施配套管理服务、广告媒体的投入等方面来树立自身的经营特色和形象，与周边的商场和潜在竞争对手形成差异化经营。

上市公司最近三年营业收入情况如下：

单位：万元

分行业	2016 年度	2015 年度	2014 年度
批发零售业务	85,976.45	95,942.53	106,282.98
餐饮客房业务	4,822.86	5,129.27	5,442.15
专业市场管理	8,873.77	7,769.55	6,952.87
其他业务收入	2,980.50	3,225.17	2,807.26
合计	102,653.58	112,066.52	121,485.26

报告期内，我国经济处在调结构，促转型的新常态过程中，国内经济下行压力加大，消费市场整体偏弱。2016 年，公司实现营业收入 102,653.58 万元，比上年同期 112,066.52 万元减少 9,412.94 万元，同比降低 8.40%，归属于上市公司股东的净利润为 6,243.89 万元，比上年同期 8,448.49 万元减少 2,204.60 万元，同比降低 26.09%。

面对诸多不利因素影响，公司紧跟形势发展，注重升级转型，持续调整经营布局，不断创新营销模式，强化业务管理水平，努力降低公司经营成本，打造优质服务理念，立足长远，狠抓重点项目建设，为后续发展夯实基础。

（六）公司最近三年主要财务数据

本公司最近三年的主要财务数据和财务指标情况如下：

1、合并资产负债表

项目	2016-12-31	2015-12-31	2014-12-31
资产合计（万元）	240,674.11	202,457.27	188,287.09
负债合计（万元）	116,328.22	84,355.27	78,633.58
股东权益合计（万元）	124,345.89	118,102.01	109,653.51
归属于母公司股东权益合计（万元）	124,345.89	118,102.01	109,653.51
资产负债率（%）	48.33	41.67	41.76

2、合并利润表

项目	2016 年度	2015 年度	2014 年度
营业收入（万元）	102,653.58	112,066.52	121,485.26
利润总额（万元）	8,634.43	11,303.55	13,876.44
净利润（万元）	6,243.89	8,448.49	10,391.68
毛利率（%）	24.75	24.67	23.50
基本每股收益（元/股）	0.17	0.23	0.28

3、合并现金流量表

单位：万元

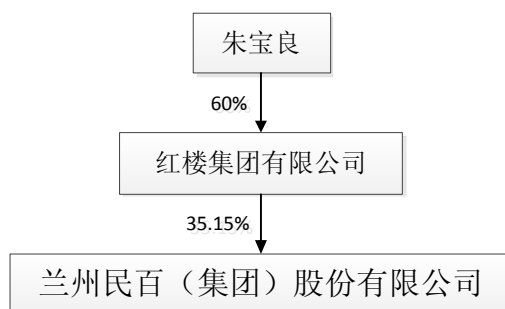
项目	2016 年度	2015 年度	2014 年度
经营活动产生的现金流量净额	3,579.96	-13,133.94	-12,086.69
投资活动产生的现金流量净额	-4,065.52	-6,349.63	-3,040.23
筹资活动产生的现金流量净额	1,442.10	13,463.70	16,103.40
现金及现金等价物净增加额	956.54	-6,019.87	976.48

（七）控股股东及实际控制人概况

截至本报告书签署日，红楼集团持有公司 35.15%的股份，为公司的控股股东，公司的实际控制人为朱宝良。

1、发行人与控股股东及实际控制人的具体产权控制关系图

截至本报告书签署日，公司的控股股东、实际控制人对公司的控制关系如下图所示：



2、控股股东情况

本公司的控股股东为红楼集团，其基本情况参见本报告书的“第二节 交易各方”之“二、交易对方基本情况”之“交易对方之一：红楼集团有限公司”。

3、实际控制人情况

公司的实际控制人为朱宝良先生。

朱宝良，男，1962年出生，1985年任桐庐瑶琳羊毛衫厂厂长，1993年成立杭州金都贸易有限公司并担任总经理，1995年成立浙江金都实业有限责任公司并担任董事长及总经理，2000年兼任浙江富春江旅游股份有限公司董事长，现任红楼集团董事长、总裁。

（八）上市公司及其现任董事、高级管理人员最近三年守法情况

根据兰州民百出具的承诺，上市公司最近三年不存在受到行政处罚、刑事处罚的情形。截至本报告书签署日，上市公司不存在尚未了结的或可预见的重大诉讼、仲裁案件，亦不存在涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情形。

根据兰州民百董事及高级管理人员出具的承诺，上市公司董事及高级管理人员具备和遵守《公司法》等法律、法规、规范性文件和《公司章程》规定的任职资格和义务，其任职均经合法程序产生，不存在有关法律、法规、规范性文件和《公司章程》及有关监管部门、兼职单位（如有）所禁止的兼职情形；最近三年，上市公司董事及高级管理人员不存在受到刑事处罚、行政处罚的情形，不存在尚未了结的或可预见的重大诉讼、仲裁案件，亦不存在涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情形。

（九）上市公司及其现任董事、高级管理人员最近三年诚信情况

最近三年，上市公司及其董事、高级管理人员不存在重大失信情况，包括但不限于：未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证监会采取行政监管措施或

收到证券交易所纪律处分的情况等。

二、交易对方基本情况

（一）基本情况

本次交易的交易对方为合计持有杭州环北 100%股权的红楼集团、洪一丹、朱宝良、毛大波、朱家辉、庞伟民、赵伟峰、周健、卢红彬、丁百永、张宏和郭德明。

截至本报告书签署日，上述交易对方持有杭州环北的股权比例如下表所示：

单位：万元

股东名称	出资金额	出资比例
红楼集团	34,660.00	86.65%
洪一丹	4,000.00	10.00%
朱宝良	1,000.00	2.50%
毛大波	100.00	0.25%
朱家辉	100.00	0.25%
庞伟民	20.00	0.05%
赵伟峰	20.00	0.05%
周健	20.00	0.05%
卢红彬	20.00	0.05%
丁百永	20.00	0.05%
张宏	20.00	0.05%
郭德明	20.00	0.05%
合计	40,000.00	100.00%

（二）交易对方之一：红楼集团有限公司

1、基本情况

公司名称	红楼集团有限公司
公司类型	有限责任公司
注册地址/主要办公地点	杭州新华路 218 号
成立日期	1995 年 12 月 15 日
营业期限	1995 年 12 月 15 日至 2030 年 12 月 14 日
注册资本	48,000 万元
法定代表人	朱宝良
营业执照注册号	330103000022918

组织机构代码	14319828-8
税务登记证号码	浙税联字 33010343198288
经营范围	服务：停车业务，（详见《设置路外停车场登记证》（在有效期内方可经营），批发兼零售；预包装食品（在有效期内方可经营）；以自有资金投资实业；服务：旅游项目开发、投资，经济信息咨询（除证券、期货），物业管理；经营市场：批发、零售：服装及面料、百货、日用杂货、小五金、工艺品、装饰材料。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

2、历史沿革

红楼集团成立于 1995 年，原名浙江金都实业有限责任公司（以下简称“金都实业”）。截至 2016 年 6 月 30 日，红楼集团注册资本为 48,000 万元。自然人股东朱宝良和洪一丹（曾用名：洪涛）分别持有红楼集团 60%和 40%的股份。

（1）1995 年 12 月金都实业成立

1995 年 12 月，杭州金都贸易有限公司（以下简称“杭州金都”）和自然人吕红芳分别以货币形式出资 10.00 万元、490.00 万元设立金都实业。本次出资业经杭州市下城区审计师事务所出具杭下审事[1995]验字第 035 号《验资报告》审验，并依法办理工商登记手续。

金都实业设立时的股权结构如下表所示：

序号	股东	出资额（万元）	出资比例（%）
1	吕红芳	490.00	98.00
2	杭州金都贸易有限公司	10.00	2.00
合计		500.00	100.00

（2）1998 年 2 月股权转让

1998 年 2 月，金都实业召开股东会，同意杭州金都和吕红芳将其持有的 2.00%和 98.00%的股权分别转让给皇甫关仙和朱宝良，转让各方签订了《股权转让协议》，并依法办理工商变更手续。

本次股权转让完成后，金都实业的股权结构如下表所示：

序号	股东	出资额（万元）	出资比例（%）
1	朱宝良	490.00	98.00
2	皇甫关仙	10.00	2.00
合计		500.00	100.00

注：皇甫关仙为朱宝良先生之母。

(3) 2001 年 4 月增加注册资本

2001 年 4 月，金都实业召开股东会，同意将金都实业名称变更为浙江红楼旅游集团有限公司（以下简称“红楼旅游”）；同意朱宝良、皇甫关仙分别追加货币资金 490.00 万元、10.00 万元，并依法办理工商变更手续，增加注册资本至 1,000.00 万元。本次增资业经浙江光大会计师事务所有限公司出具浙大会验[2001]74 号《验资报告》审验，并依法办理工商变更手续。

本次增资完成后，金都实业的股权结构如下表所示：

序号	股东	出资额（万元）	出资比例（%）
1	朱宝良	980.00	98.00
2	皇甫关仙	20.00	2.00
合计		1,000.00	100.00

(4) 2002 年 10 月增加注册资本

2002 年 10 月，红楼旅游召开股东会，同意红楼旅游注册资本由 1,000.00 万元增至 2,000.00 万元。其中，朱宝良以货币出资 980.00 万元，皇甫关仙以货币出资 20.00 万元。本次增资业经浙江光大会计师事务所有限公司出具浙大会验[2002]190 号《验资报告》审验，并依法办理工商变更手续。

本次增资完成后，红楼旅游的股权结构如下表所示：

序号	股东	出资额（万元）	出资比例（%）
1	朱宝良	1,960.00	98.00
2	皇甫关仙	40.00	2.00
合计		2,000.00	100.00

(5) 2002 年 11 月增加注册资本

2002 年 11 月，红楼旅游召开股东会，同意红楼旅游注册资本由 2,000.00 万元增至 3,000.00 万元，其中朱宝良以货币出资 980.00 万元，皇甫关仙以货币出资 20.00 万元。本次增资业经浙江光大会计师事务所有限公司出具浙大会验[2002]202 号《验资报告》审验，并依法办理工商变更手续。

本次增资完成后，红楼旅游的股权结构如下表所示：

序号	股东	出资额（万元）	出资比例（%）
1	朱宝良	2,940.00	98.00
2	皇甫关仙	60.00	2.00

合计	3,000.00	100.00

(6) 2002 年 12 月增加注册资本

2002 年 12 月，红楼旅游召开股东会，同意红楼旅游注册资本由 3,000.00 万元增至 7,000.00 万元，增资额由朱宝良以价值为 4,000.00 万元的土地使用权认缴。本次增资业经桐庐强强联合会计师事务所出具桐强会验[2002]264 号《验资报告》审验，并依法办理工商变更手续。

本次增资完成后，红楼旅游的股权结构如下表所示：

序号	股东	出资额（万元）	出资比例（%）
1	朱宝良	6,940.00	99.14
2	皇甫关仙	60.00	0.86
合计		7,000.00	100.00

(7) 2002 年 12 月增加注册资本

2002 年 12 月，红楼旅游召开股东会，同意红楼旅游注册资本由 7,000.00 万元增至 9,000.00 万元，其中朱宝良以债权转股权出资 1,900.00 万元，皇甫关仙以货币出资 100.00 万元。本次增资业经浙江正信联合会计师事务所出具正信验字[2002]876 号《验资报告》审验，并依法办理工商变更手续。

本次增资完成后，红楼旅游的股权结构如下表所示：

序号	股东	出资额（万元）	出资比例（%）
1	朱宝良	8,840.00	98.23
2	皇甫关仙	160.00	1.77
合计		9,000.00	100.00

(8) 2003 年 5 月增加注册资本

2003 年 5 月，红楼旅游召开股东会，同意红楼旅游注册资本由 9,000.00 万元增至 11,000.00 万元，其中朱宝良以货币出资 1,610.00 万元，皇甫关仙以货币出资 390.00 万元。本次增资业经浙江正信联合会计师事务所出具正信验字[2003]616 号《验资报告》审验，并依法办理工商变更手续。

本次增资完成后，红楼旅游的股权结构如下表所示：

序号	股东	出资额（万元）	出资比例（%）
1	朱宝良	10,450.00	95.00
2	皇甫关仙	550.00	5.00

合计	11,000.00	100.00

(9) 2003 年 8 月增资及股权转让

2003 年 8 月，红楼旅游召开股东会，同意红楼旅游注册资本由 11,000.00 万元增加至 45,102.00 万元，增资额由朱宝良以价值为 34,102.00 万元的实物（房地产）认缴；同意朱宝良将其持有的 1,705.10 万股股权转让给皇甫关仙。本次增资业经浙江东方会计师事务所有限公司出具浙东会验[2003]第 117 号《验资报告》审验，并依法办理工商变更手续。

本次增资及股权转让完成后，红楼旅游的股权结构如下表所示：

序号	股东	出资额（万元）	出资比例（%）
1	朱宝良	42,846.90	95.00
2	皇甫关仙	2,255.10	5.00
合计		45,102.00	100.00

(10) 2004 年 5 月更名及股权转让

2004 年 5 月，红楼旅游召开股东会，同意红楼旅游名称变更为红楼集团有限公司；同意皇甫关仙和朱宝良分别将持有的 5.00%和 15.00%的股权转让给洪涛，并依法办理工商变更手续。

本次股权转让完成后，红楼集团的股权结构如下表所示：

序号	股东	出资额（万元）	出资比例（%）
1	朱宝良	36,081.60	80.00
2	洪涛	9,020.40	20.00
合计		45,102.00	100.00

注：朱宝良先生和洪涛女士为夫妻关系，洪涛女士现更名为洪一丹。

(11) 2004 年 7 月股权转让

2004 年 7 月，红楼集团召开股东会，同意洪涛将其持有的 15%和 5%的股权分别转让给朱宝良和皇甫关仙，并依法办理工商变更手续。

本次股权转让完成后，红楼集团的股权结构如下表所示：

序号	股东	出资额（万元）	出资比例（%）
1	朱宝良	42,846.90	95.00
2	皇甫关仙	2,255.10	5.00
合计		45,102.00	100.00

(12) 2004 年 9 月股权转让

2004 年 9 月，红楼集团召开股东会，同意股东朱宝良将其持有的 20.00% 的股权转让给皇甫关仙，并依法办理工商变更手续。

本次股权转让完成后，红楼集团的股权结构如下表所示：

序号	股东	出资额（万元）	出资比例（%）
1	朱宝良	33,826.50	75.00
2	皇甫关仙	11,275.50	25.00
合计		45,102.00	100.00

(13) 2004 年 10 月股权转让

2004 年 10 月，红楼集团召开股东会，同意股东皇甫关仙将其持有的 25.00% 的股权分别转让给洪涛和朱宝良，其中洪涛受让 20.00%，朱宝良受让 5.00%，并依法办理工商变更手续。

本次股权转让完成后，红楼集团的股权结构如下表所示：

序号	股东	出资额（万元）	出资比例（%）
1	朱宝良	36,081.60	80.00
2	洪涛	9,020.40	20.00
合计		45,102.00	100.00

(14) 2006 年 11 月股份转让

2006 年 11 月，红楼集团召开股东会，同意股东朱宝良将其持有的 30.00% 的股权转让给洪涛，并依法办理工商变更手续。本次股权转让完成后，红楼集团的股权结构如下表所示：

序号	股东	出资额（万元）	出资比例（%）
1	朱宝良	22,551.00	50.00
2	洪涛	22,551.00	50.00
合计		45,102.00	100.00

(15) 2008 年 1 月增资

2008 年 1 月，红楼集团召开股东会，同意红楼集团注册资本由 45,102.00 万元增加至 66,102.00 万元，增资额由朱宝良以价值为 21,078.00 万元的实物（房地产）认缴。本次增资业经浙江东方会计师事务所有限公司出具浙东会验[2008]010 号《验资报告》审验，并依法办理工商变更手续。

本次增资完成后，红楼集团的股权结构如下表所示：

序号	股东	出资额（万元）	出资比例（%）
1	朱宝良	43,551.00	65.89
2	洪涛	22,551.00	34.11
合计		66,102.00	100.00

（16）2008 年 8 月减资

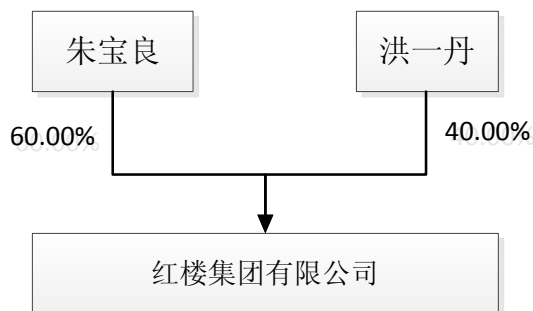
2008 年 8 月，红楼集团召开股东会，同意红楼集团注册资本及实收资本由 66,102.00 万元减少至 48,000.00 万元，减资方式均为货币资金。其中，股东朱宝良减资 14,751.00 万元，减资后的出资额为 28,800.00 万元；股东洪涛减资 3,351.00 万元，减资后的出资额为 19,200.00 万元。本次减资业经浙江东方会计师事务所有限公司出具浙东会验字[2008]118 号《验资报告》审验，并依法办理工商变更手续。

本次减资完成后，红楼集团的股权结构如下表所示：

序号	股东	出资额（万元）	出资比例（%）
1	朱宝良	28,800.00	60.00
2	洪涛	19,200.00	40.00
合计		48,000.00	100.00

3、红楼集团与控股股东、实际控制人之间的产权及控制关系

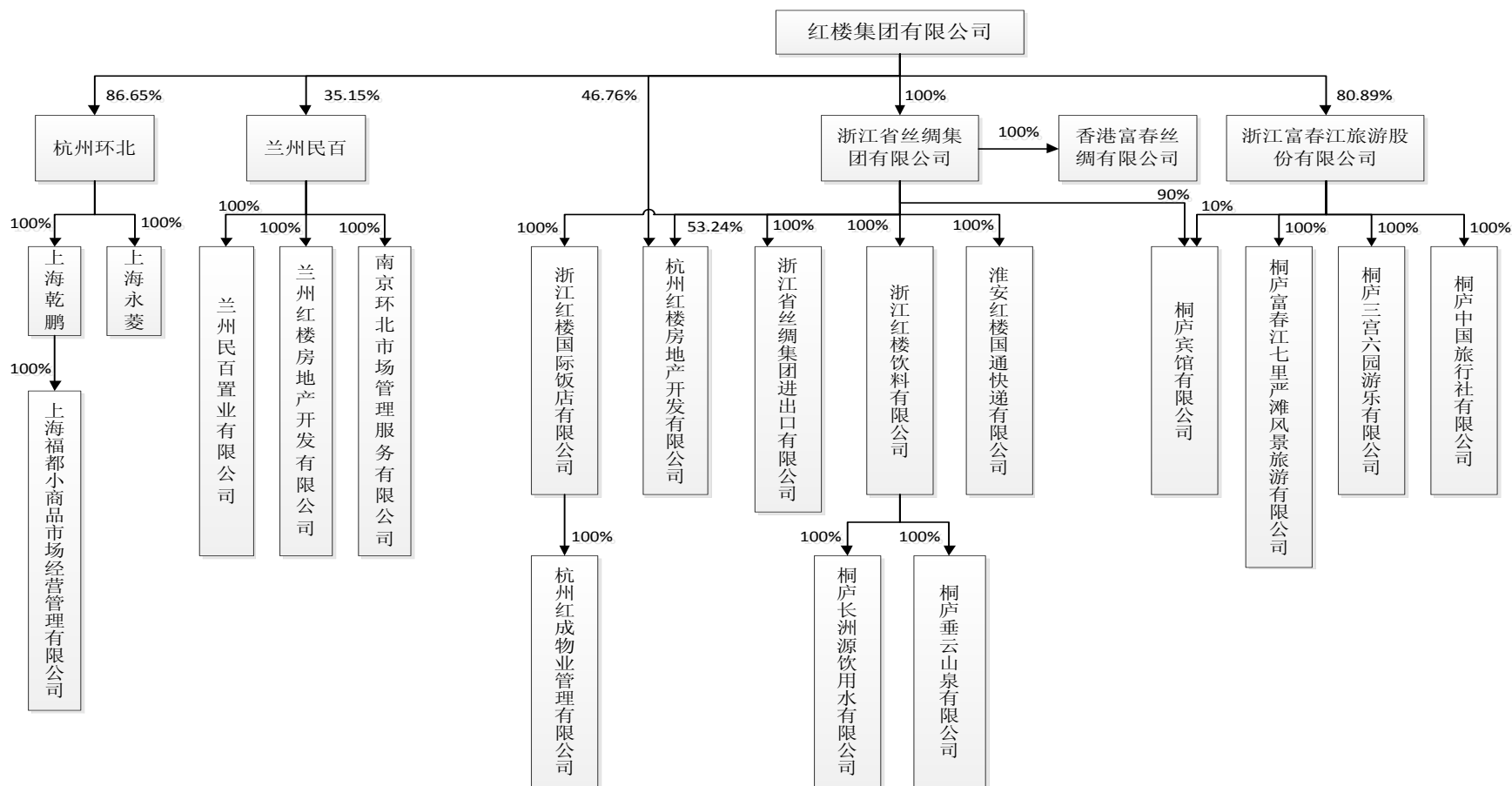
截至本报告书签署日，红楼集团的股权结构如下图：



4、红楼集团的下属企业情况

(1) 红楼集团产权控制关系结构图

截至本报告书签署日，红楼集团产权控制关系结构图如下所示：



(2) 红楼集团下属企业情况

截至本报告书签署日，除持有杭州环北 86.65%股权以外，红楼集团控制的其他企业情况如下：

行业	公司名称	注册地	注册资本 (万元)	权益比例 (%)	主营业务
百货零售	兰州民百（集团）股份有限公司	兰州市	36,886.76	35.15	百货零售、餐饮酒店和专业市场管理
	上海永菱房产发展有限公司	上海市	50,000.00	86.65	商场经营管理、物业管理、停车场（库）经营
	上海乾鹏置业有限公司	上海市	10,000.00	86.65	市场经营管理、物业管理
实业投资	浙江省丝绸集团有限公司	杭州市	50,000.00	100.00	实业投资
市场经营	上海福都小商品市场经营管理有限公司	上海市	10.00	86.65	市场经营管理、物业管理
	南京环北市场管理服务有限公司	南京市	5,010.00	35.15	服装批发市场经营管理
餐饮酒店	浙江红楼国际饭店有限公司	桐庐市	4,000.00	100.00	住宿、餐饮、会议接待、商务
	桐庐宾馆有限公司	桐庐市	10.00	98.09	住宿、餐饮
旅游	浙江富春江旅游股份有限公司	桐庐市	6,000.00	80.89	旅游业的开发、经营及相关产业
	桐庐富春江七里严滩风景旅游有限公司	桐庐市	200.00	80.89	旅游业的开发、经营及相关产业
	桐庐三宫六园游乐有限公司	桐庐市	171.50	72.48	旅游业的开发、经营及相关产业
	桐庐中国旅行社有限公司	桐庐市	160.00	80.89	国内、国际专业旅游服务
房地产开发	兰州民百置业有限公司	兰州市	560.00	35.15	房地产开发、商品房销售、物业管理、室内外装饰
	兰州红楼房地产开发有限公司	兰州市	80,000.00	35.15	房地产开发、商品房销售、物业管理、室内外装饰
	杭州红楼房地产开发有限公司	杭州市	28,500.00	100.00	房地产开发、商品房销售、物业管理、室内外装饰
物业管理	杭州红成物业管理有限公司	杭州市	100.00	100.00	物业管理、园林绿化管理
饮料	浙江红楼饮料有限公司	桐庐市	5,000.00	100.00	饮用水、瓶装水、桶装水等的研发、生产
	桐庐垂云山泉有限公司	桐庐市	50.00	100.00	经营生产、销售桶装、瓶装山泉水
	桐庐长洲源饮用	桐庐市	100.00	100.00	生产和销售瓶装、桶装

行业	公司名称	注册地	注册资本 (万元)	权益比例 (%)	主营业务
	水有限公司				饮用水
丝绸 贸易	浙江省丝绸集团进出口有限公司	杭州市	1,000.00	100.00	代理出口丝绸制品
	香港富春丝绸有限公司	香港	10.00 万港元	100.00	丝绸贸易
交通 运输、 仓储 和邮 政业	淮安红楼国通快递有限公司	淮安市	50.00	100.00	国内快递、道路普通货物运输

备注：浙江省丝绸集团有限公司、香港富春丝绸有限公司与第三方海宁市金佰利纺织有限公司签订股权转让合同，将其分别持有的浙江华泰丝绸有限公司 73.89% 股权和 26.11% 的股权（合计 100.00%）转让给海宁市金佰利纺织有限公司。2017 年 2 月，浙江省丝绸集团有限公司将其所持有的 73.89% 股权过户至海宁市金佰利纺织有限公司，浙江华泰丝绸有限公司已就上述股权转让办理了工商变更登记手续，而香港富春丝绸有限公司所持有的 26.11% 股权的工商变更正在办理中。本次股权转让后，红楼集团已不再控制浙江华泰丝绸有限公司，包括其全资子公司华泰丝绸（香港）有限公司和浙江赛芙纺织品有限公司。

5、红楼集团最近三年主要业务发展情况

红楼集团是一家集零售百货、专业市场、金融投资、精品旅游、宾馆饭店、房地产开发于一体的综合性大型企业集团，多次入选“中国民营企业 500 强”。

红楼集团零售百货业务板块由兰州民百等公司组成，兰州民百旗下亚欧商厦地处兰州核心商圈，地理位置竞争优势明显，兰州民百在优化零售百货经营的同时，稳中求变，逐步向城市购物中心经营模式转型调整；专业市场业务板块由杭州环北小商品市场、杭州环北丝绸服装城及南京环北服装批发市场等专业化市场组成，“环北”品牌专业连锁经营市场已经发展成为华东地区主要的服装、小商品集散中心之一；旅游业务板块由浙江富春江旅游股份有限公司等公司构成，“富春江”旅游品牌以不断丰富、提升景区内涵为主线，重点打造精品旅游，在当地享有较高知名度和认可度；酒店业务板块由杭州新金山大酒店和浙江红楼国际饭店等酒店组成，2014 年以来红楼集团旗下酒店的会议室出租情况和高端客房入住情况受国家控制三公消费政策影响较大，酒店收入有所下滑。

6、红楼集团最近三年主要财务数据

根据中寅华寅五洲会计师事务所（特殊普通合伙）出具的 CHW 证审字（2016）0261 号《审计报告》及红楼集团编制的未经审计的 2016 年度财务报表，红楼集团最近三年主要财务数据如下：

单位：万元

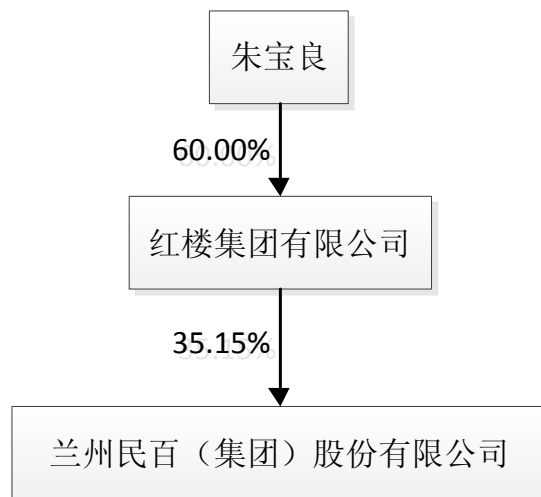
项目	2016-12-31	2015-12-31	2014-12-31
总资产总计	1,176,994.64	1,126,763.71	1,134,168.19
负债总计	663,753.47	633,618.16	654,000.35
股东权益	513,241.17	493,145.55	480,167.84
归属于母公司所有者权益	352,724.57	338,004.04	338,889.35
项目	2016 年度	2015 年度	2014 年度
营业收入	174,111.27	183,995.17	200,632.90
利润总额	17,318.32	34,584.46	43,697.22
净利润	12,988.74	16,051.13	31,922.67
归属于母公司所有者净利润	7,613.66	7,874.58	24,184.64

备注：红楼集团 2016 年财务报表未经审计

7、红楼集团与上市公司之间的关联关系

截至本报告书签署日，红楼集团持有本公司 129,638,680 股股份，占本公司总股本的 35.15%，为本公司的控股股东。朱宝良先生为红楼集团控股股东，持有其 60% 股权，为本公司的实际控制人。

红楼集团与上市公司之间的关联关系结构图如下所示：



截至本报告书签署日，除红楼集团外，上市公司无持股比例超过 5% 的股东。

8、红楼集团及其主要管理人员最近五年内未受处罚的情况说明

截至本报告书签署日，红楼集团及其主要管理人员最近五年不存在受到行政处罚、刑事处罚的情形，也未涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或仲裁。

9、红楼集团及其主要管理人员最近五年内诚信情况

最近五年内，红楼集团及其主要管理人员不存在未按期偿还大额债务、未履

行承诺、被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况。

(三) 交易对方之二：洪一丹

1、基本情况

姓名	洪一丹
曾用名	洪涛
性别	女
国籍	中国
身份证号码	332528197806*****
住所	上海市黄浦区中山南路*****
通讯地址	上海市黄浦区淮海中路 138 号 2101 室
是否取得其他国家或者地区的居留权	否

2、最近三年的职业和职务及任职单位产权关系

2004 年 7 月至今，担任红楼集团董事。

2008 年 8 月至今，担任杭州环北董事。

2008 年 8 月至今，担任上海神曦新能源科技有限公司执行董事。

2010 年 5 月至 2016 年 4 月，担任兰州民百董事。

2010 年至今，担任上海乾鹏董事长。

2010 年至今，担任上海永菱董事长。

2013 年 11 月至今，担任丝绸集团董事长兼总经理。

2013 年 11 月至今，担任浙江省丝绸集团进出口有限公司董事长兼总经理。

2015 年 3 月至今，担任浙江富春江旅游股份有限公司董事。

2016 年 5 月至今，担任兰州民百副董事长。

截至本报告书签署日，洪一丹持有红楼集团 40.00%的股权，持有杭州环北 10.00%股权。

3、控制的核心企业和关联企业的基本情况

公司名称	注册资本 (万元)	权益比例 (%)	经营范围
红楼集团有限公司	48,000.00	40.00	许可经营项目：服务：停车业务（详见《设置路外停车场登记证》（在有效期内方可经营），批发兼零售：预包装食品（在有效期内方可经营）；一般经营项目：以自有资金投资实业；服务：旅游项目开发、投资,经济信息咨询（除证券、期货）,物业管理,；经营市场：

公司名称	注册资本 (万元)	权益比例 (%)	经营范围
			批发、零售：服装及面料、百货、日用杂货、小五金、工艺品、装饰材料。
杭州环北丝绸服装城有限公司	40,000.00	10.00	许可经营项目：服务：小型车停车业务（详见《设置路外停车场登记证》）；一般经营项目：服务：以自有资金投资实业，市场经营管理，物业管理，投资管理（除证券、期货），经济信息咨询（除证券期货、商品中介）；批发零售：丝绸、服装及面料、纺织品、鞋帽、日用百货、家用电器、五金、金属材料、装饰材料、建筑材料；含下属分支机构经营范围。
上海红楼控股集团有限公司	3,000.00	40.00	实业投资，房地产开发经营，物业管理，资产管理，酒店管理，娱乐管理，健身管理，投资咨询，企业管理咨询，商务信息咨询，工艺美术品，日用百货。
上海红楼企业集团有限公司	5,000.00	40.00	投资管理，投资咨询，企业管理，餐饮企业管理（不含食品生产经营），水暖电安装建设工程作业、建筑装饰装修建设工程设计施工一体化，广告设计、制作，企业形象策划，市场营销策划，自有汽车租赁（不得从事金融租赁），花卉租赁，会展服务，礼仪服务，工艺礼品、办公用品、五金交电、电子产品、通讯产品、汽车零配件、包装材料、建筑材料、装饰材料、酒店设备、家具、日用百货、服装服饰、皮革制品、鞋帽、洗涤用品、化妆品、护肤用品、玩具、小家电、摄影器材销售，电子商务（不得从事增值电信、金融业务）。
上海神曦新能源科技有限公司	4,000.00	10.00	新能源科技领域内的技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务；新能源材料、机械设备、环保设备、日用百货、家用电器、办公用品、建筑装潢材料（除危险品）、化工原料及产品（除危险化学品、监控化学品、烟花爆竹、民用爆炸物品、易制毒化学品）、金属材料批发零售。
南京宝良商贸有限公司	2,000.00	5.00	许可经营项目：无一般经营项目：服装及面料；日用百货；金属材料；建筑材料；家用电器；装饰材料；电子元件销售；装卸、搬运服务；经济信息咨询；自有市场内租赁、招租；物业管理。

4、交易对方与上市公司及其控股股东、持股 5%以上股东之间的关联关系

截至本报告书签署日，洪一丹在上市公司担任董事，与上市公司存在关联关系。洪一丹持有上市公司控股股东红楼集团 40%的股权，并担任红楼集团董事，与上市公司控股股东红楼集团存在关联关系。

(四) 交易对方之三：朱宝良

1、基本情况

姓名	朱宝良
性别	男
国籍	中国
身份证号码	330122196205*****
住所	上海市黄浦区中山南路*****
通讯地址	上海市黄浦区淮海中路 138 号 2101 室
是否取得其他国家或者地区的居留权	否

2、最近三年的职业和职务及任职单位产权关系

2001 年至今，担任南京宝良商贸有限公司董事长。

2004 年 5 月至今，担任红楼集团董事长。

2010 年至今，担任上海乾鹏董事。

2010 年至今，担任上海永菱董事。

2012 年至今，担任上海南利置业有限公司董事长。

2012 年 9 月至今，担任桐庐宾馆有限公司执行董事兼总经理。

2013 年 3 月至今，担任上海红楼控股集团有限公司执行董事兼总经理。

2013 年 4 月至 2016 年 9 月，担任上海红楼国通快递有限公司董事长。

2014 年 6 月至今，担任上海红楼企业集团有限公司执行董事。

2013 年 11 月至今，担任丝绸集团董事。

2013 年 11 月至今，担任浙江省丝绸集团进出口有限公司董事。

2015 年 3 月至今，担任浙江富春江旅游股份有限公司董事。

3、控制的核心企业和关联企业的基本情况

公司名称	注册资本 (万元)	权益比例 (%)	经营范围
红楼集团有限公司	48,000.00	60.00	许可经营项目：服务：停车业务（详见《设置路外停车场登记证》（在有效期内方可经营），批发兼零售：预包装食品（在有效期内方可经营）；一般经营项目：以自有资金投资实业；服务：旅游项目开发、投资,经济信息咨询（除证券、期货）,物业管理,；经营市场：批发、零售：服装及面料、百货、日用杂货、小五

公司名称	注册资本 (万元)	权益比例 (%)	经营范围
			金、工艺品、装饰材料。
上海南利置业有限公司	7,000.00	100.00	物业管理；资产管理；酒店投资经营管理；餐饮管理；娱乐管理；健身管理；实业投资；停车场（库）经营管理；企业管理及咨询；住宿、酒吧、中型饭店（不含熟食卤味）、卷烟、雪茄烟零售、音乐餐厅（以上限分支机构经营）、工艺美术品销售；商务咨询服务。
南京宝良商贸有限公司	2,000.00	95.00	许可经营项目：无一般经营项目：服装及面料；日用百货；金属材料；建筑材料；家用电器；装饰材料；电子元件销售；装卸、搬运服务；经济信息咨询；自有市场内租赁、招租；物业管理。
上海红楼控股集团有限公司	3,000.00	60.00	实业投资，房地产开发经营，物业管理，资产管理，酒店管理，娱乐管理，健身管理，投资咨询，企业管理咨询，商务信息咨询，工艺美术品，日用百货。
上海红楼企业集团有限公司	5,000.00	60.00	投资管理，投资咨询，企业管理，餐饮企业管理（不含食品生产经营），水暖电安装建设工程作业、建筑装饰装修建设工程设计施工一体化，广告设计、制作，企业形象策划，市场营销策划，自有汽车租赁（不得从事金融租赁），花卉租赁，会展服务，礼仪服务，工艺礼品、办公用品、五金交电、电子产品、通讯产品、汽车零配件、包装材料、建筑材料、装饰材料、酒店设备、家具、日用百货、服装服饰、皮革制品、鞋帽、洗涤用品、化妆品、护肤用品、玩具、小家电、摄影器材销售，电子商务（不得从事增值电信、金融业务）。
桐庐博远教育培训有限公司	3.00	100.00	一般经营项目：服务：成年人的非文化教育培训。

4、交易对方与上市公司及其控股股东、持股 5%以上股东之间的关联关系

朱宝良先生为上市公司及红楼集团实际控制人。

（五）交易对方之四：毛大波

1、基本情况

姓名	毛大波

性别	女
国籍	中国
身份证号码	330224197211*****
住所	杭州市拱墅区塘河北村*****
通讯地址	杭州市新华路 218 号
是否取得其他国家或者地区的居留权	否

2、最近三年的职业和职务及任职单位产权关系

2008 年 8 月至今，担任杭州环北监事。

2010 年至今，担任上海永菱董事。

2012 年 4 月至今，担任红楼集团董事。

2013 年 11 月至今，担任丝绸集团董事。

2013 年 11 月至今，担任浙江省丝绸集团进出口有限公司监事。

2014 年 5 月至今，担任兰州民百监事。

2015 年 3 月至今，担任浙江富春江旅游股份有限公司董事。

截至本报告书签署日，毛大波持有杭州环北 0.25%的股权。

3、控制的核心企业和关联企业的基本情况

截至本报告书签署日，毛大波持有杭州环北 0.25%的股权。除此之外，毛大波没有其他控制的核心企业和关联企业。

4、交易对方与上市公司及其控股股东、持股 5%以上股东之间的关联关系

截至本报告书签署日，毛大波在上市公司担任监事，与上市公司存在关联关系。毛大波在上市公司控股股东红楼集团担任董事，与上市公司控股股东红楼集团存在关联关系。

（六）交易对方之五：朱家辉

1、基本情况

姓名	朱家辉
性别	男
国籍	中国
身份证号码	330122199302*****
住所	杭州市下城区艮园*****
通讯地址	杭州市新华路 218 号

是否取得其他国家或者地区的居留权	否

2、最近三年的职业和职务及任职单位产权关系

2016年3月至今，担任杭州环北副总经理。

截至本报告书签署日，朱家辉持有杭州环北0.25%的股权。

3、控制的核心企业和关联企业的基本情况

截至本报告书签署日，朱家辉持有杭州环北0.25%的股权。除此之外，朱家辉没有其他控制的核心企业和关联企业。

4、交易对方与上市公司及其控股股东、持股5%以上股东之间的关联关系

截至本报告书签署日，朱家辉为朱宝良之子，朱宝良为红楼集团及上市公司实际控制人，因此，朱家辉与上市公司及其控股股东存在关联关系。

（七）交易对方之六：庞伟民

1、基本情况

姓名	庞伟民
性别	男
国籍	中国
身份证号码	330105196309*****
住所	杭州市下城区中山北园*****
通讯地址	杭州市新华路218号
是否取得其他国家或者地区的居留权	否

2、最近三年的职业和职务及任职单位产权关系

2008年8月至今，担任杭州环北董事长。

2010年至今，担任上海永菱监事。

2013年至今，担任红楼集团副总经理。

2013年10月至今，担任兰州民百监事会主席。

2013年11月至今，担任丝绸集团监事。

截至本报告书签署日，庞伟民持有杭州环北0.05%的股权。

3、控制的核心企业和关联企业的基本情况

截至本报告书签署日，庞伟民持有杭州环北0.05%的股权。除此之外，庞伟民没有其他控制的核心企业和关联企业。

4、交易对方与上市公司及其控股股东、持股 5%以上股东之间的关联关系

截至本报告书签署日，庞伟民在上市公司担任监事会主席，与上市公司存在关联关系。庞伟民在上市公司控股股东红楼集团担任副总经理，为高级管理人员，与上市公司控股股东红楼集团存在关联关系。

（八）交易对方之七：赵伟峰**1、基本情况**

姓名	赵伟峰
性别	女
国籍	中国
身份证号码	330125196905*****
住所	杭州市下城区青春坊*****
通讯地址	杭州市新华路 218 号
是否取得其他国家或者地区的居留权	否

2、最近三年的职业和职务及任职单位产权关系

2008 年 8 月至今，担任杭州环北董事兼总经理。

2011 年 4 月至今，担任红楼集团监事。

2013 年 11 月至今，担任丝绸集团董事。

2016 年 5 月至今，担任兰州民百监事。

截至本报告书签署日，赵伟峰持有杭州环北 0.05%的股权。

3、控制的核心企业和关联企业的基本情况

截至本报告书签署日，赵伟峰持有杭州环北 0.05%的股权。除此之外，赵伟峰没有其他控制的核心企业和关联企业。

4、交易对方与上市公司及其控股股东、持股 5%以上股东之间的关联关系

截至本报告书签署日，赵伟峰在上市公司担任监事，与上市公司存在关联关系。赵伟峰在上市公司控股股东红楼集团担任董事，与上市公司控股股东红楼集团存在关联关系。

（九）交易对方之八：周健**1、基本情况**

姓名	周健
性别	男

国籍	中国
身份证号码	330125197207*****
住所	杭州市西湖区嘉绿苑西*****
通讯地址	杭州市新华路 218 号
是否取得其他国家或者地区的居留权	否

2、最近三年的职业和职务及任职单位产权关系

2013 年至今，担任红楼集团副总经理。

2014 年 5 月至今，担任兰州民百董事。

2015 年 3 月至 2016 年 3 月，担任上海红楼快递集团有限公司副总经理。

截至本报告书签署日，周健与任职单位不存在产权关系。

3、控制的核心企业和关联企业的基本情况

截至本报告书签署日，周健持有杭州环北 0.05%的股权。除此之外，周健没有其他控制的核心企业和关联企业。

4、交易对方与上市公司及其控股股东、持股 5%以上股东之间的关联关系

截至本报告书签署日，周健在上市公司担任董事，在上市公司控股股东红楼集团任副总经理，为高级管理人员，与上市公司及其控股股东红楼集团存在关联关系。

（十）交易对方之九：卢红彬

1、基本情况

姓名	卢红彬
性别	男
国籍	中国
身份证号码	330623197301*****
住所	杭州市江干区采荷路*****
通讯地址	杭州市新华路 218 号
是否取得其他国家或者地区的居留权	否

2、最近三年的职业和职务及任职单位产权关系

2008 年 8 月至今，担任上海神曦新能源科技有限公司监事。

2013 年至今，担任红楼集团副总经理。

2016 年 3 月至今，担任上海红楼快递集团有限公司执行总裁。

截至本报告书签署日，卢红彬与任职单位不存在产权关系。

3、控制的核心企业和关联企业的基本情况

截至本报告书签署日，卢红彬持有杭州环北 0.05%的股权。除此之外，卢红彬没有其他控制的核心企业和关联企业。

4、交易对方与上市公司及其控股股东、持股 5%以上股东之间的关联关系

截至本报告书签署日，卢红彬在上市公司控股股东红楼集团任副总经理，为高级管理人员，与上市公司及其控股股东红楼集团存在关联关系。

（十一）交易对方之十：丁百永

1、基本情况

姓名	丁百永
曾用名	丁百渠
性别	男
国籍	中国
身份证号码	330624197308*****
住所	杭州市上城区孝子坊*****
通讯地址	杭州市新华路 218 号
是否取得其他国家或者地区的居留权	否

2、最近三年的职业和职务及任职单位产权关系

2009 年 7 月至今，担任丝绸集团董事。

2010 年至今，担任上海乾鹏监事。

2011 年 11 月至今，担任浙江华泰丝绸有限公司副董事长。

2013 年至今，担任红楼集团财务总监。

2013 年 5 月至今，担任兰州民百董事。

2013 年 11 月至今，担任浙江省丝绸集团进出口有限公司董事。

2015 年 3 月至今，担任浙江富春江旅游股份有限公司董事。

截至本报告书签署日，丁百永与任职单位不存在产权关系。

3、控制的核心企业和关联企业的基本情况

截至本报告书签署日，丁百永持有杭州环北 0.05%的股权。除此之外，丁百永没有其他控制的核心企业和关联企业。

4、交易对方与上市公司及其控股股东、持股 5%以上股东之间的关联关系

截至本报告书签署日，丁百永在上市公司担任董事，与上市公司存在关联关系。丁百永在上市公司控股股东红楼集团担任财务总监，与上市公司控股股东红楼集团存在关联关系。

（十二）交易对方之十一：张宏

1、基本情况

姓名	张宏
性别	男
国籍	中国
身份证号码	330122196005*****
住所	杭州市下城区云裳公寓*****
通讯地址	兰州市城关区中山路 120 号
是否取得其他国家或者地区的居留权	否

2、最近三年的职业和职务及任职单位产权关系

2009 年至今，担任南京环北执行董事。

2012 年至今，担任兰州红楼房地产开发有限公司董事长。

2013 年 5 月至今，担任兰州民百董事长。

截至本报告书签署日，张宏与任职单位不存在产权关系。

3、控制的核心企业和关联企业的基本情况

截至本报告书签署日，张宏持有杭州环北 0.05%的股权。除此之外，张宏没有其他控制的核心企业和关联企业。

4、交易对方与上市公司及其控股股东、持股 5%以上股东之间的关联关系

截至本报告书签署日，张宏在上市公司担任董事长，与上市公司存在关联关系。

（十三）交易对方之十二：郭德明

1、基本情况

姓名	郭德明
性别	男
国籍	中国
身份证号码	330122197212*****
住所	杭州市下城区新华路*****

通讯地址	兰州市城关区中山路 120 号
是否取得其他国家或者地区的居留权	否

2、最近三年的职业和职务及任职单位产权关系

2013 年 5 月至今，担任兰州民百董事、总经理。

截至本报告书签署日，郭德明与任职单位不存在产权关系。

3、控制的核心企业和关联企业的基本情况

截至本报告书签署日，郭德明持有杭州环北 0.05% 的股权。除此之外，郭德明没有其他控制的核心企业和关联企业。

4、交易对方与上市公司及其控股股东、持股 5% 以上股东之间的关联关系

截至本报告书签署日，郭德明在上市公司担任董事、总经理，与上市公司存在关联关系。

（十四）交易对方的其他情况说明

1、交易对方之间是否存在关联关系或一致行动关系

序号	关联关系
1	朱宝良与洪一丹为配偶关系
2	朱宝良与朱家辉为父子关系
3	朱宝良为红楼集团控股股东，持股比例 60%
4	洪一丹为红楼集团股东，持股比例 40%
5	毛大波担任红楼集团董事
6	庞伟民担任红楼集团副总经理
7	赵伟峰担任红楼集团监事
8	周健担任红楼集团副总经理
9	卢红彬担任红楼集团副总经理
10	丁百永担任红楼集团财务总监

2、交易对方向本公司推荐的董事及高级管理人员情况

截至本报告书签署日，红楼集团向本公司推荐的董事和高级管理人员共计 6 名，情况如下：

序号	姓名	上市公司职务	红楼集团职务
1	张宏	董事长	-
2	洪一丹	副董事长	董事

序号	姓名	上市公司职务	红楼集团职务
4	郭德明	董事、总经理	-
3	周健	董事	副总经理
5	丁百永	董事	财务总监
6	赵伟峰	监事	监事

除上述情况外，本次交易的 11 位自然人无向上市公司推荐董事、监事及高级管理人员的情况。

3、交易对方及其主要管理人员最近五年内未受行政处罚、刑事处罚或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁情况说明

截至本报告书签署日，本次交易的交易对方及其主要管理人员最近五年内不存在受过行政处罚、刑事处罚、或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情形。

4、交易对方及其主要管理人员最近五年的诚信情况说明

截至本报告书签署日，本次交易的交易对方及其主要管理人员最近五年内不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情形。

第三节 标的公司基本情况

本次交易标的资产为红楼集团、朱宝良、洪一丹、毛大波、朱家辉、庞伟民、赵伟峰、周健、卢红彬、丁百永、张宏、郭德明合计持有的杭州环北 100%股权。

一、基本情况

公司名称	杭州环北丝绸服装城有限公司
公司类型	其他有限责任公司
注册地址	杭州市下城区凤起路 160 号一楼
主要办公地点	杭州市下城区凤起路 160 号六楼
法定代表人	庞伟民
注册资本	40,000 万元
实收资本	40,000 万元
成立日期	2006 年 8 月 25 日
统一社会信用代码	91330103790934034H
经营范围	许可经营项目：服务：小型车停车业务（详见《设置路外停车场登记证》）；服务：以自有资金投资实业，市场经营管理，物业管理，投资管理（除证券、期货），经济信息咨询（除证券期货、商品中介）；批发零售：丝绸、服装及面料、纺织品、鞋帽、日用百货、家用电器、五金、金属材料、装饰材料、建筑材料；含下属分支机构经营范围。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后在有效期内方可开展经营活动）

二、历史沿革

（一）2006 年 8 月，杭州环北设立

杭州环北于 2006 年 8 月 25 日由红楼集团、自然人洪涛出资设立，注册资本 5,000.00 万元。

2006 年 8 月 24 日，浙江东方中汇会计师事务所有限公司出具东方中汇会验[2006]2199 号《验资报告》，经审验，截至 2006 年 8 月 24 日止，杭州环北已收到全体股东缴纳的注册资本合计人民币 5,000.00 万元，均以货币出资。

2006 年 8 月 25 日，杭州市工商行政管理局向杭州环北核发了《企业法人营业执照》。

杭州环北设立时的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	股权比例
1	红楼集团	4,500.00	90.00%

序号	股东名称	出资额（万元）	股权比例
2	洪涛	500.00	10.00%
合计		5,000.00	100.00%

（二）2007 年 1 月，第一次股权转让及第一次增资

2006 年 12 月 31 日，杭州环北召开股东会，全体股东一致同意红楼集团将其持有的杭州环北 3,000.00 万元出资额转让给洪涛，同时杭州环北注册资本从 5,000.00 万元增加至 35,000.00 万元，由红楼集团认缴新增注册资本 30,000.00 万元。

2006 年 12 月 31 日，红楼集团与洪涛签署了《股权转让协议》。

2007 年 1 月 10 日，浙江东方中汇会计师事务所有限公司就本次增资出具了东方中汇会验[2007]0029 号《验资报告》。

2007 年 1 月 12 日，杭州市工商行政管理局核准了本次变更。

本次变更后杭州环北的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	股权比例
1	红楼集团	31,500.00	90.00%
2	洪涛	3,500.00	10.00%
合计		35,000.00	100.00%

（三）2007 年 1 月，第二次股权转让及第二次增资

2007 年 1 月 22 日，杭州环北召开股东会，全体股东一致同意红楼集团将其持有的杭州环北 500 万元出资额转让给洪涛，同时杭州环北注册资本从 35,000 万元增加至 40,000 万元，由红楼集团认缴新增注册资本 5,000 万元。

2007 年 1 月 22 日，红楼集团与洪涛签署了《股权转让协议》。

2007 年 1 月 24 日，浙江东方中汇会计师事务所有限公司就本次增资出具了东方中汇会验[2007]0115 号《验资报告》。

2007 年 1 月 26 日，杭州市工商行政管理局核准了本次变更。

本次变更后杭州环北的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	股权比例
1	红楼集团	36,000.00	90.00%
2	洪涛	4,000.00	10.00%
合计		40,000.00	100.00%

注：朱宝良先生和洪涛女士为夫妻关系，2009年9月，洪涛更名为洪一丹。

（四）2016年4月，第三次股权转让

2016年4月20日，杭州环北召开股东会，全体股东一致同意红楼集团将其持有的杭州环北1,000.00万元出资额转让给朱宝良，将其持有杭州环北100.00万元出资额转让给毛大波，将其持有杭州环北100.00万元出资额转让给朱家辉，将其持有杭州环北20.00万元出资额转让给庞伟民，将其持有杭州环北20.00万元出资额转让给赵伟峰，将其持有杭州环北20.00万元出资额转让给周健，将其持有杭州环北20.00万元出资额转让给卢红彬，将其持有杭州环北20.00万元出资额转让给丁百永，将其持有杭州环北20.00万元出资额转让给张宏，将其持有杭州环北20.00万元出资额转让给郭德明。

2016年4月20日，红楼集团分别与朱宝良、毛大波、朱家辉、庞伟民、赵伟峰、周健、卢红彬、丁百永、张宏、郭德明签署了《股权转让协议》。

2016年4月26日，杭州市下城区市场监督管理局核准了本次变更。

本次变更后杭州环北的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	股权比例
1	红楼集团	34,660.00	86.65%
2	洪一丹	4,000.00	10.00%
3	朱宝良	1,000.00	2.50%
4	毛大波	100.00	0.25%
5	朱家辉	100.00	0.25%
6	庞伟民	20.00	0.05%
7	赵伟峰	20.00	0.05%
8	周健	20.00	0.05%
9	卢红彬	20.00	0.05%
10	丁百永	20.00	0.05%
11	张宏	20.00	0.05%
12	郭德明	20.00	0.05%
合计		40,000.00	100.00%

1、结合股权转让的背景、股权受让方的背景、本次交易定价说明本次股权转让定价的合理性

本次股权转让中，朱宝良为上市公司、红楼集团及杭州环北的实际控制人，

朱家辉为朱宝良的儿子，红楼集团将其持有的杭州环北的部分股权转让给朱宝良先生属同一实际控制下的股权转让，将其持有的杭州环北的部分股权转让给朱家辉，属朱宝良先生家族内部资产的调整。

本次股权转让受让方中除朱宝良、朱家辉外，其他 8 名自然人均为朱宝良旗下企业的管理层，具体任职情况如下：

姓名	任职情况
毛大波	现任杭州环北监事、红楼集团董事、丝绸集团董事、浙江省丝绸集团进出口有限公司监事、兰州民百监事、浙江富春江旅游股份有限公司董事、上海永菱董事
庞伟民	现任杭州环北董事长、红楼集团副总经理、兰州民百监事会主席、丝绸集团监事、上海永菱监事
赵伟峰	现任杭州环北董事、总经理、红楼集团监事、丝绸集团董事、兰州民百监事
周健	现任红楼集团副总经理、兰州民百董事、上海红楼快递集团有限公司副总经理
卢红彬	现任红楼集团副总经理、上海神曦新能源科技有限公司监事、上海红楼快递集团有限公司副总经理
丁百永	现任红楼集团财务总监、丝绸集团董事、浙江华泰丝绸有限公司副董事长、兰州民百董事、浙江省丝绸集团进出口有限公司董事、浙江富春江旅游股份有限公司董事、上海乾鹏监事
张宏	现任兰州民百董事长、南京环北执行董事、兰州红楼房地产开发有限公司董事长
郭德明	现任兰州民百董事、总经理

本次重大资产重组完成后，实际控制人朱宝良旗下主要业务均已注入到上市公司，为了稳定管理团队，使其利益与上市公司利益保持一致，故红楼集团将其持有的杭州环北股权转让给上述自然人，使之通过本次交易成为上市公司股东。

本次股权转让的作价及依据如下：

姓名	受让出资额数量 (万元)	转让价格	作价依据
朱宝良	1,000.00	2 元/出资额	以杭州环北截至 2015 年 12 月 31 日的每份出资额对应的净资产 1.78 元为基础，经转让双方协商确定
朱家辉	100.00		
毛大波	100.00	7 元/出资额	以签署协议时杭州环北净资产预估值为基础，经转让双方协商确定
庞伟民	20.00		
赵伟峰	20.00		

周健	20.00		
卢红彬	20.00		
丁百永	20.00		
张宏	20.00		
郭德明	20.00		

红楼集团将其持有杭州环北的股权转让给朱宝良、朱家辉的价格以杭州环北截至 2015 年 12 月 31 日的每份出资额对应的净资产 1.78 元为基础，经双方协商确定为 2.00 元/出资额，由于红楼集团将其持有的杭州环北的部分股权转让给朱宝良先生属同一实际控制下的股权转让，将其持有的杭州环北的部分股权转让给朱家辉，属朱宝良先生家族内部资产的调整，因此该股权转让定价合理。

因股权转让时，标的资产的预估值尚未最终确定，红楼集团将其持有的杭州环北部分股权转让给毛大波等 8 名自然人的转让价格以签署协议时中联评估给出杭州环北净资产预估值范围为基础，经转让双方协商确定为 7.00 元/出资额。根据兰州民百与杭州环北全体股东签署的《发行股份购买资产协议》，本次交易标的资产杭州环北 100%股权的交易价格为 299,719.35 万元，上市公司的收购价格约为 7.49 元/出资额，毛大波等 8 名自然人获得杭州环北股权所支付对价与上市公司收购杭州环北的定价差异较小，因此该股权转让定价合理。

独立财务顾问和律师认为：红楼集团将其持有杭州环北的股权转让给朱宝良等 10 名自然人的交易价格及作价依据公允、合理。

2、上述股权转让是否涉及股份支付，并说明依据以及合理性

（1）企业会计准则关于股份支付的规定

根据《企业会计准则第 11 号——股份支付》相关规定，股份支付是指企业为获取职工和其他方提供服务而授予权益工具或者承担以权益工具为基础确定的负债的交易。股份支付通常具有以下特征：一是股份支付是企业与职工或其他方之间发生的交易；二是股份支付是以获取职工或其他方服务为目的的交易；三是股份支付交易的对价或其定价与企业自身权益工具未来的价值密切相关。

根据《企业会计准则》对股份支付的相关规定及实质要求，为了获取员工服务，员工低价受让股份应作为股份支付进行会计处理。

（2）本次股权转让不涉及股份支付

本次股权转让中，朱宝良为上市公司、红楼集团及杭州环北的实际控制

人，朱家辉为朱宝良的儿子，其他自然人均为朱宝良所控制企业的中高层管理人员。

本次股权转让中，毛大波等 8 名自然人受让杭州环北股权的价格系以转让协议签署时中联评估给出的杭州环北净资产预估值范围为基础，经转让双方协商一致，确定为 7.00 元/出资额。根据兰州民百与杭州环北全体股东签署的《发行股份购买资产协议》，本次交易标的资产杭州环北 100% 股权的交易价格为 299,719.35 万元，上市公司的收购价格约为 7.49 元/出资额。毛大波等 8 名自然人获得杭州环北股权所支付对价与上市公司收购杭州环北的定价差异较小。

综上，根据本次股权转让的交易价格，毛大波等 8 名自然人按照公允价值支付对价获得杭州环北股权，不属于企业为获取职工和其他方提供服务而授予权益工具或者承担以权益工具为基础确定的负债的交易，不涉及股份支付。

独立财务顾问和律师认为：毛大波等 8 名自然人按照公允价值受让红楼集团持有的杭州环北股权，不构成股份支付，且会计处理符合《企业会计准则》的相关规定。

杭州环北自成立至今的增减资及股权转让均履行了必要的审议和批准程序，符合相关法律法规及杭州环北公司章程的规定，不存在违反限制或禁止性规定而转让的情形。

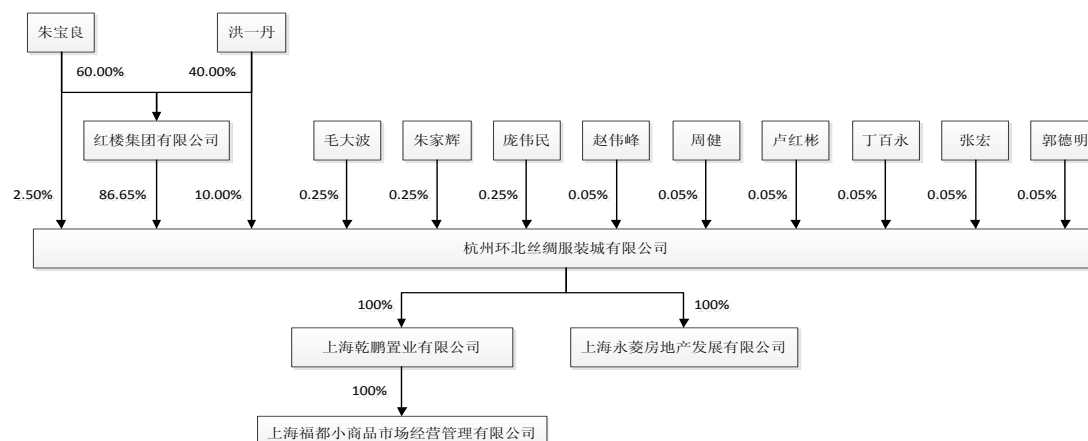
三、股权质押及产权控制关系

（一）股权质押

截至本报告书签署日，杭州环北的股权不存在被质押的情形。

（二）产权控制关系

截至本报告书签署日，杭州环北的股权结构如下图所示：



朱宝良先生通过红楼集团持有杭州环北 86.65%的股权，同时朱宝良先生直接持有杭州环北 2.5%的股权，朱宝良先生合计控制杭州环北 89.15%的股权，为杭州环北的实际控制人。

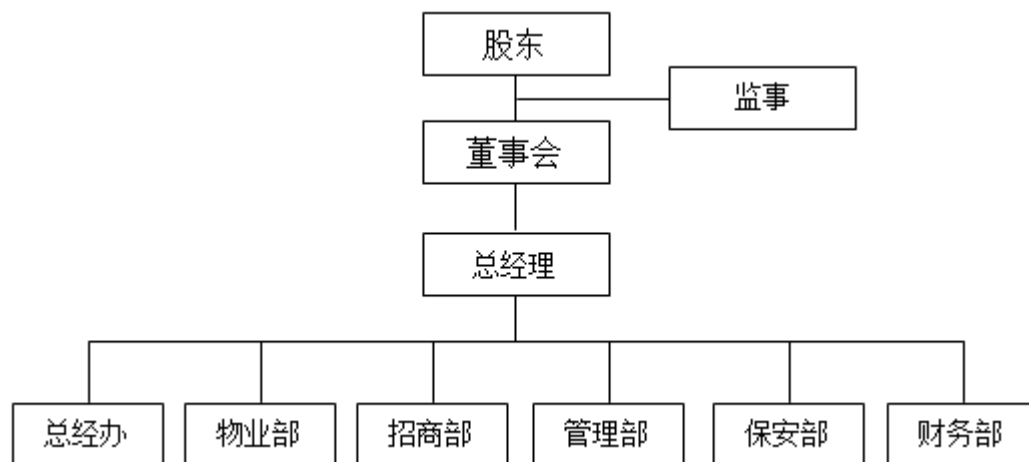
（三）控股股东及实际控制人情况

杭州环北的控股股东为红楼集团。关于红楼集团的具体情况详见本报告书“第二节 交易各方”之“二、交易对方基本情况”之“（二）交易对方之一：红楼集团有限公司”。

朱宝良先生为杭州环北的实际控制人，其基本情况详见本报告书“第二节 交易各方”之“二、交易对方基本情况”之“（四）交易对方之三：朱宝良”。

（四）内部组织结构情况

截至本报告书签署日，杭州环北的组织结构如下图所示：



主要职能部门的职责如下：

总经办：负责制定市场的各项规章制度，做好市场的上情下达和下情上报；负责对外宣传、联络工作；做好市场各职能部门之间的协调与沟通工作；积极做好市场商户的计划生育，努力完成领导交办的其他任务。

物业部：定期组织安全检查；负责管理和维护场内通风设施、电梯、货梯的保养和电器设备的检修与更换；检查市场商位内的电器线路和公共场所的用电安全情况；做好场内商户营业房内部装修的审批和验收工作；负责场内卷帘门的维修及其他设施的日常维修；抓好场内的环境卫生及公共卫生；及时完成领导交接的其他任务。

招商部：负责场内商位的招商、租赁合同的签订、各类费用的收缴等工作；办理商位的出租、转让、过户及库房的出租、安置等手续；提供场内相关政策的

咨询服务以及全场水、电费用的结算管理；做好市场运营的各项数据统计；抓好场内流动人口的计划生育管理，并完成领导交办的其他任务。

管理部：负责商户每天的营业考勤和上市商品及经营行为的检查与监督管理；抓好场内商品的明码标价；维护消防通道的畅通和正常的经营秩序，制止和处理场内吸烟等违规行为；管理市场的经营环境，督促商户做好门前卫生的“三包”工作；处理消费者投诉与质量调节，配合做好工商部门的打假和税务部门的征税等工作；协助市场招商部做好各项费用的收缴工作；努力完成领导交办的其他任务。

保安部：负责管理市场内的治安保卫、防火安全、禁烟禁赌等工作；负责消防中心的日常管理和公共消防设施的日常维护；管理各种车辆的停放只需及收费；加强和防范场内偷盗现象的发生和做好反扒工作；及时处理各类治安事件及纠纷调解；力争把各类事件与纠纷控制在萌芽状态；定期组织市场保安进行业务培训，努力提高保安人员的管理水平；完成领导交办的其他任务。

财务部：认真执行集团公司制定的各项财务制度，做好公司的财务核算、统计、收费等财务管理及市场运营中的各项数据统计；及时向上级有关部门报送各项报表；协助市场总经理做好营业房租赁的定价、招商收费以及各项日常费用的管理工作；配合税务部门做好征税工作；学习和研究会计、税务政策、使公司的财务核算更加规范。

（五）公司章程中可能对本次交易产生影响的主要内容或相关投资协议

截至本报告书签署日，杭州环北章程中不存在可能对本次交易产生影响的主要内容或相关投资协议。

（六）高级管理人员的安排

本次交易后，杭州环北原高级管理人员不存在特别安排事宜，原则上仍沿用原有的管理机构和管理人员。若实际经营需要，将在遵守相关法律法规和其公司章程的情况下进行调整。

（七）是否存在影响该资产独立性的协议或其他安排

截至本报告书签署日，杭州环北不存在影响资产独立性的协议或其他安排。

四、主要下属企业情况

截至本报告书签署日，杭州环北的子公司情况如下：

（一）上海永菱房产发展有限公司

1、基本情况

公司名称	上海永菱房产发展有限公司
公司类型	有限责任公司（法人独资）
注册地址	上海市黄浦区淮海中路 138 号上海广场 B005 室
办公地点	上海市黄浦区淮海中路 138 号上海广场 7 楼
法定代表人	洪一丹
注册资本	50,000 万元
实收资本	50,000 万元
成立日期	1993 年 11 月 15 日
统一社会信用代码	913101016072913507
经营范围	房地产开发经营，投资咨询，物业管理，商务信息咨询（除经纪），停车场（库）经营，日用百货销售。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】

2、历史沿革

（1）1993 年 11 月，上海永菱成立

上海永菱于 1993 年 11 月 15 日由福邦投资有限公司、上海市卢湾区房产经营公司、上海市房屋设备工程公司出资设立，注册资本 2,000 万美元。经上海光华会计师事务所验证，上海永菱已收到全体股东投入的注册资本 2,000 万美元。

1993 年 10 月 23 日，上海市人民政府出具《中华人民共和国外商投资企业批准证书》（外经贸沪合资字[1993]2403 号），批准成立上海永菱。

1993 年 11 月 25 日，上海市工商行政管理局向上海永菱核发了《企业法人营业执照》。

上海永菱设立时的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万美元）	股权比例
1	福邦投资有限公司	1,060.00	53.00%
2	上海市卢湾区房产经营公司	560.00	28.00%
3	上海市房屋设备工程公司	380	19.00%
合计		2,000.00	100.00%

（2）1996 年 5 月，第一次股权转让

1993 年 12 月 5 日，上海永菱召开董事会，同意上海市房屋设备工程公司将其持有的上海永菱 380 万美元出资额转让给香港佳利盛有限公司，同意上海

市卢湾区房产经营公司根据上海市建设委员会“沪建经（93）第 0015 号”《关于发起设立上海永业房地产股份有限公司的批复》和上海市卢湾区人民政府“卢府改（1993）04 号”《关于同意设立上海永业房地产股份有限公司的批复》的批准，将其持有的上海永菱 560 万美元出资额转让给上海永业房地产股份有限公司。

1993 年 12 月 15 日，上海市房屋设备工程公司与香港佳利盛有限公司签署了《股权转让协议书》。

1996 年 5 月 6 日，上海市外国投资工作委员会出具沪外资委协字（96）第 545 号《关于同意上海永菱房产发展有限公司股权转让的批复》，同意上述股权转让行为。

1996 年 5 月 9 日，上海市人民政府向上海永菱颁发了更新后的《中华人民共和国外商投资企业批准证书》。

1996 年 5 月 31 日，上海市工商行政管理局核准了本次变更。

本次变更后上海永菱的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万美元）	股权比例
1	福邦投资有限公司	1,060.00	53.00%
2	上海永业房地产股份有限公司	560.00	28.00%
3	香港佳利盛有限公司	380.00	19.00%
合计		2,000.00	100.00%

（3）1997 年 7 月，第二次股权转让

1996 年 6 月 2 日，上海永菱召开董事会，同意上海永业房地产股份有限公司将其持有的上海永菱 140 万美元出资额转让给福邦投资有限公司，将其持有的上海永菱 260 万美元出资额转让给香港佳利盛有限公司。

1996 年 10 月 18 日，上海永业房地产股份有限公司的控股股东上海永业企业（集团）有限公司出具了《关于同意上海永业房地产股份有限公司股权转让的批复》。

1997 年 5 月 6 日，上海市外国投资工作委员会出具沪外资委协字（97）第 538 号《关于上海永菱房产发展有限公司股权转让及变更注册地址等的批复》，同意上述股权转让行为。

1997 年 5 月 27 日，上海市人民政府向上海永菱颁发了更新后的《中华人民共和国外商投资企业批准证书》。

1997 年 7 月 3 日，上海市工商行政管理局核准了本次变更。

本次变更后上海永菱的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万美元）	股权比例
1	福邦投资有限公司	1,200.00	60.00%
2	上海永业房地产股份有限公司	160.00	8.00%
3	香港佳利盛有限公司	640.00	32.00%
合计		2,000.00	100.00%

注：1997 年 10 月 16 日，上海永业房地产股份有限公司更名为上海永业股份有限公司

（4）2000 年 6 月，第一次增资

1999 年 12 月 6 日，上海永菱召开董事会，同意将上海永菱的注册资本由 2,000 万美元增加至 4,000 万美元，增资后各股东出资比例不变。福邦投资有限公司、上海永业股份有限公司、香港佳利盛有限公司分别以其对上海永菱的贷款同比例认缴新增出资。

2000 年 1 月 24 日，上海市外国投资工作委员会出具沪外资委批字（2000）第 90 号《关于上海永菱房产发展有限公司增资及增加经营范围的批复》，同意上述增资行为。

2000 年 2 月 12 日，上海市人民政府向上海永菱颁发了更新后的《中华人民共和国台港澳侨投资企业批准证书》。

2000 年 3 月 30 日，上海光华会计师事务所有限公司出具沪光会字（2000）第 0768 号《验资报告》，经审验，截至 2000 年 2 月 29 日止，上海永菱增加的注册资本 2,000 万美元由股东借款结转为实收资本。

2000 年 6 月 3 日，上海市工商行政管理局核准了本次变更。

本次增资后上海永菱的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万美元）	股权比例
1	福邦投资有限公司	2,400.00	60.00%
2	上海永业股份有限公司	320.00	8.00%
3	香港佳利盛有限公司	1,280.00	32.00%
合计		4,000.00	100.00%

（5）2005 年 10 月，第三次股权转让

2005 年 9 月 14 日，上海永菱召开董事会，同意上海永业股份有限公司将

其持有的上海永菱 320 万美元出资额转让给福邦投资有限公司。

2005 年 9 月 14 日，上海永业股份有限公司与福邦投资有限公司签署了《股权转让协议》。

2005 年 10 月 26 日，上海市外国投资工作委员会出具沪外资委协[2005]第 2886 号《关于上海永菱房产发展有限公司股权转让、企业类型、董事会人数及企业地址变更的批复》，同意上述股权转让行为。

本次变更后，上海永菱由中外合资企业变更为外商独资企业。2005 年 10 月 28 日，上海市人民政府向上海永菱颁发了《中华人民共和国台港澳侨投资企业批准证书》（商外资沪独资字[1993]2403 号）。

2005 年 10 月 31 日，上海市工商行政管理局核准了本次变更。

本次变更后上海永菱的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万美元）	股权比例
1	福邦投资有限公司	2,720.00	68.00%
2	香港佳利盛有限公司	1,280.00	32.00%
合计		4,000.00	100.00%

（6）2008 年 11 月，第二次增资

2008 年 3 月 28 日，上海永菱召开董事会，同意公司注册资本由 4,000 万美元增加至 6,335 万美元，新增注册资本中 2,000 万美元由原股东按照持股比例以美元现汇认缴，335 万美元由原股东以对上海永菱的贷款同比例认缴。

2008 年 7 月 21 日，上海市外国投资工作委员会出具沪外资委批[2008]第 2212 号《关于同意上海永菱房产发展有限公司增资的批复》，同意上述增资行为。

2008 年 7 月 23 日，上海市人民政府向上海永菱颁发了更新后的《中华人民共和国台港澳侨投资企业批准证书》。

2008 年 10 月 7 日，上海复兴明方会计师事务所有限公司出具复会验(2008)第 68 号《验资报告》，经审验，截至 2008 年 10 月 6 日止，上海永菱已收到福邦投资、香港佳利盛有限公司缴纳的新增注册资本 1,320.00 万美元，其中：福邦投资以货币出资 669.80 万美元，以上海永菱欠款转增注册资本 227.8 万美元；香港佳利盛有限公司以货币出资 315.20 万美元，以上海永菱欠款转增注册资本 107.20 万美元。

2008 年 11 月 5 日，上海市工商行政管理局核准了本次变更。

本次变更后上海永菱的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额 (万美元)	实缴出资额 (万美元)	股权比例
1	福邦投资有限公司	4,307.80	3,617.60	68.00%
2	香港佳利盛有限公司	2,027.20	1,702.40	32.00%
合计		6,335.00	5,320.00	100.00%

(7) 2009 年 9 月，增加实收资本

2009 年 9 月 4 日，上海复兴明方会计师事务所有限公司出具复会验（2009）第 51 号《验资报告》，经审验，截至 2009 年 9 月 2 日止，上海永菱已收到福邦投资有限公司、香港佳利盛有限公司缴纳的第二期出资 101.55 万美元，其中：福邦投资有限公司出资 69.06 万美元，出资方式为货币；香港佳利盛有限公司出资 32.50 万美元，出资方式为货币。

2009 年 9 月 28 日，上海市工商行政管理局核准了本次变更。

本次变更后上海永菱的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额 (万美元)	实缴出资额 (万美元)	股权比例
1	福邦投资有限公司	4,307.80	3,686.65	68.00%
2	香港佳利盛有限公司	2,027.20	1,734.90	32.00%
合计		6,335.00	5,421.55	100.00%

(8) 2010 年 2 月，增加实收资本及第四次股权转让

2009 年 12 月 18 日，上海复兴明方会计师事务所有限公司出具复会验（2009）第 72 号《验资报告》，经审验，截至 2009 年 11 月 19 日止，上海永菱已收到福邦投资有限公司、香港佳利盛有限公司缴纳的第三期出资 167.60 万美元，其中：福邦投资有限公司出资 113.96 万美元，出资方式为货币；香港佳利盛有限公司出资 53.63 万美元，出资方式为货币。

本次实收资本变更后，上海永菱的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额 (万美元)	实缴出资额 (万美元)	股权比例
1	福邦投资有限公司	4,307.80	3,800.61	68.00%
2	香港佳利盛有限公司	2,027.20	1,788.53	32.00%
合计		6,335.00	5,589.14	100.00%

2009 年 12 月 28 日，福邦投资有限公司、香港佳利盛有限公司与红楼集团

签署《股权转让合同》，福邦投资有限公司、香港佳利盛有限公司将其合计持有上海永菱 100%股权转让给红楼集团。

2010 年 1 月 25 日，上海市商务委员会出具沪商外资批[2010]第 220 号《市商务委关于同意上海永菱房产发展有限公司股权转让的批复》，同意上述股权转让行为，股权转让后，上海永菱由外商独资企业变更为内资企业。

2010 年 2 月 5 日，上海市工商行政管理局核准了本次变更。

本次变更后上海永菱的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额 (万元)	实缴出资额 (万元)	股权比例
1	红楼集团	43,419.48	38,327.25	100.00%
合计		43,419.48	38,327.25	100.00%

(9) 2010 年 4 月，增加实收资本

2010 年 4 月 9 日，上海信光会计师事务所有限公司出具沪信光会验(2010)第 007 号《验资报告》，经审验，截至 2010 年 4 月 8 日止，上海永菱已收到红楼集团缴纳的剩余出资 5,092.24 万元，红楼集团以货币出资。

2010 年 4 月 9 日，上海市工商行政管理局核准了本次变更。

本次变更后上海永菱的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额 (万元)	实缴出资额 (万元)	股权比例
1	红楼集团	43,419.48	43,419.48	100.00%
合计		43,419.48	43,419.48	100.00%

(10) 2010 年 12 月，第三次增资及第五次股权转让

2010 年 12 月 1 日，上海永菱股东红楼集团作出股东决定，同意公司注册资本增加至 50,000.00 万元，新增注册资本中 6,500.00 万元由浙江省丝绸集团有限公司认缴，新增注册资本中 80.52 万元由红楼集团认缴。

2010 年 12 月 6 日，上海信光会计师事务所有限公司出具沪信光会验(2010)第 054 号《验资报告》，经审验，截至 2010 年 12 月 3 日止，上海永菱已收到股东缴纳的新增注册资本合计人民币 6,580.52 万元，股东以货币出资合计 6,580.52 万元。

2010 年 12 月 10 日，上海市工商行政管理局核准了本次变更。

本次变更后上海永菱的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额 (万元)	实缴出资额 (万元)	股权比例
1	红楼集团	43,500.00	43,500.00	87.00%
2	丝绸集团	6,500.00	6,500.00	13.00%
合计		50,000.00	50,000.00	100.00%

(11) 2012 年 12 月，第六次股权转让

2012 年 11 月 30 日，上海永菱召开股东会，同意红楼集团将其持有的上海永菱 43,500.00 万元出资额转让给丝绸集团。

2012 年 11 月 30 日，红楼集团与丝绸集团签署了《股权转让协议》。

2012 年 12 月 7 日，上海市工商行政管理局核准了本次变更。

本次变更后上海永菱的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额 (万元)	实缴出资额 (万元)	股权比例
1	丝绸集团	50,000.00	50,000.00	100.00%
合计		50,000.00	50,000.00	100.00%

(12) 2013 年 5 月，第七次股权转让

2012 年 12 月 20 日，红楼集团与丝绸集团签署了《股权转让协议》。

2013 年 4 月 26 日，上海永菱股东丝绸集团作出股东决定，将其持有的上海永菱 43,500 万元出资额转让给红楼集团。

2013 年 5 月 13 日，上海市工商行政管理局核准了本次变更。

本次变更后上海永菱的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额 (万元)	实缴出资额 (万元)	股权比例
1	红楼集团	43,500.00	43,500.00	87.00%
2	丝绸集团	6,500.00	6,500.00	13.00%
合计		50,000.00	50,000.00	100.00%

(13) 2016 年 4 月，第八次股权转让

2016 年 3 月 31 日，上海永菱召开股东会，同意红楼集团和丝绸集团将其持有的上海永菱全部出资额转让给杭州环北。

2016 年 3 月 31 日，杭州环北与红楼集团、丝绸集团签署了《股权转让协议》。

2016 年 4 月 26 日，上海市黄浦区市场监督管理局核准了本次变更。

本次变更后上海永菱的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额 (万元)	实缴出资额 (万元)	股权比例
1	杭州环北	50,000.00	50,000.00	100.00%
合计		50,000.00	50,000.00	100.00%

3、最近三年主要财务数据

最近三年，上海永菱主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2016-12-31	2015-12-31	2014-12-31
资产总额	88,069.15	92,440.20	95,431.48
负债总额	76,561.75	81,687.36	84,583.01
所有者权益	11,507.40	10,752.84	10,848.47
项目	2016 年度	2015 年度	2014 年度
营业收入	10,108.87	10,809.69	11,985.29
利润总额	754.57	-125.67	408.80
净利润	754.56	-95.63	304.46

(二) 上海乾鹏置业有限公司

1、基本情况

公司名称	上海乾鹏置业有限公司
公司类型	有限责任公司（国内合资）
注册地址	上海市黄浦区人民路 399 号 607 室
办公地点	上海市黄浦区人民路 399 号 607 室
法定代表人	洪一丹
注册资本	10,000 万元
实收资本	10,000 万元
成立日期	2002 年 12 月 9 日
统一社会信用代码	913101017456174434
经营范围	室内装饰，物业管理，停车场（库）经营管理，建筑材料，装潢材料，服装及面料，纺织品，鞋帽，日用百货，家用电器，五金，金属材料，工艺品，广告设计、制作、发布、代理。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】

2、历史沿革

(1) 2002 年 12 月，上海乾鹏成立

上海乾鹏于 2002 年 12 月 9 日由上海强生房地产开发经营公司、上海乾宇

企业发展有限公司、潘颖出资设立，注册资本 800 万元。

2002 年 12 月 3 日，上海金城会计师事务所出具（2002）上金验字 647 号《验资报告》，验证上海乾鹏已收到全体股东缴纳的注册资本 800 万元，均以货币资金出资。

2002 年 12 月 9 日，上海市工商行政管理局黄浦分局向上海乾鹏核发了《企业法人营业执照》。

上海乾鹏设立时的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	股权比例
1	上海强生房地产开发经营公司	480.00	60.00%
2	上海乾宇企业发展有限公司	240.00	30.00%
3	潘颖	80.00	10.00%
合计		800.00	100.00%

（2）2008 年 8 月，第一次股权转让

2008 年 7 月 24 日，上海乾鹏召开股东会，全体股东一致同意，原股东上海乾宇企业发展有限公司将其持有的上海乾鹏 15%股权转让给上海强生房地产开发经营公司，将其持有的上海乾鹏 15%股权转让给上海承通投资管理有限公司，原股东潘颖将其持有的上海乾鹏 10%股权转让给上海元一置业有限公司。

2008 年 7 月 24 日，上海乾宇企业发展有限公司、潘颖与上海强生房地产开发经营公司、上海承通投资管理有限公司、上海元一置业有限公司签署了《股权转让协议》。

2008 年 8 月 26 日，上海市工商行政管理局黄浦分局核准了本次变更。

本次变更后上海乾鹏的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	股权比例
1	上海强生房地产开发经营公司	600.00	75.00%
2	上海承通投资管理有限公司	120.00	15.00%
3	上海元一置业有限公司	80.00	10.00%
合计		800.00	100.00%

（3）2008 年 10 月，第二次股权转让

2008 年 8 月 24 日，上海乾鹏召开股东会，全体股东一致同意，原股东上海承通投资管理有限公司将其持有的上海乾鹏 15%股权转让给上海强生房地产

开发经营公司，原股东上海元一置业有限公司将其持有的上海乾鹏 10%股权转让给上海强生房地产开发经营公司。

2008 年 10 月 13 日，上海承通投资管理有限公司、上海元一置业有限公司与上海强生房地产开发经营公司签署了《上海市产权交易合同》，上海市联合产权交易所为本次股权转让出具了《产权交易凭证》。

2008 年 10 月 15 日，上海市工商行政管理局黄浦分局核准了本次变更。

本次变更后上海乾鹏的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	股权比例
1	上海强生房地产开发经营公司	800.00	100.00%
合计		800.00	100.00%

（4）2009 年 5 月，第一次增资

2009 年 5 月 6 日，上海强生房地产开发经营公司作出股东决定，决定上海乾鹏注册资本增加至 5,000 万元，新增注册资本全部由上海强生房地产开发经营公司认缴。

2009 年 5 月 20 日，上海公正会计师事务所有限公司出具沪公约（2009）第 414 号《验资报告》，经审验，截至 2009 年 5 月 19 日止，上海乾鹏已收到股东缴纳的新增注册资本合计人民币 4,200 万元，股东以货币出资合计 4,200 万元。

2009 年 5 月 21 日，上海市工商行政管理局黄浦分局核准了本次变更。

本次变更后上海乾鹏的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	股权比例
1	上海强生房地产开发经营公司	5,000.00	100.00%
合计		5,000.00	100.00%

（5）2009 年 8 月，第三次股权转让

2009 年 8 月 21 日，上海强生房地产开发经营公司作出股东决定，决定将其持有的上海乾鹏 100%股权转让给红楼集团。

2009 年 8 月 20 日，上海强生房地产开发经营公司与红楼集团签署了《上海市产权交易合同》，上海市联合产权交易所为本次股权转让出具了《产权交易凭证》。

2009 年 8 月 28 日，上海市工商行政管理局黄浦分局核准了本次变更。

本次变更后上海乾鹏的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	股权比例
1	红楼集团	5,000.00	100.00%
合计		5,000.00	100.00%

（6）2010 年 12 月，第二次增资

2010 年 12 月 1 日，红楼集团作出股东决定，决定上海乾鹏注册资本增加至 10,000 万元，新增注册资本 5,000 万元全部由上海永菱认缴。

2010 年 12 月 13 日，上海信光会计师事务所有限公司出具沪信光会验（2010）第 056 号《验资报告》，经审验，截至 2010 年 12 月 10 日止，上海乾鹏已收到股东缴纳的新增注册资本合计人民币 5,000 万元，股东以货币出资合计 5,000 万元。

2010 年 12 月 15 日，上海市工商行政管理局黄浦分局核准了本次变更。

本次变更后上海乾鹏的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	股权比例
1	红楼集团	5,000.00	50.00%
2	上海永菱	5,000.00	50.00%
合计		10,000.00	100.00%

（7）2011 年 7 月，第四次股权转让

2011 年 5 月 24 日，上海乾鹏召开股东会，全体股东一致同意股东红楼集团以其持有的上海乾鹏 22.50%的股权置换丝绸集团持有的浙江富春江旅游股份有限公司 46.084%的股权。

2011 年 5 月 30 日，红楼集团与丝绸集团签署了《资产置换协议》。

2011 年 7 月 12 日，上海市工商行政管理局黄浦分局核准了本次变更。

本次变更后上海乾鹏的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	股权比例
1	红楼集团	2,750.00	27.50%
2	上海永菱	5,000.00	50.00%
3	丝绸集团	2,250.00	22.50%
合计		10,000.00	100.00%

（8）2012 年 11 月，第五次股权转让

2012 年 9 月 20 日，上海乾鹏召开股东会，全体股东一致同意股东上海永

菱将其持有的上海乾鹏 50%的股权转让给丝绸集团。

2012 年 9 月 20 日，上海永菱与丝绸集团签署了《股权转让协议》。

2012 年 11 月 8 日，上海市工商行政管理局黄浦分局核准了本次变更。

本次变更后上海乾鹏的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	股权比例
1	红楼集团	2,750.00	27.50%
2	丝绸集团	7,250.00	72.50%
合计		10,000.00	100.00%

（9）2016 年 4 月，第六次股权转让

2016 年 4 月 8 日，上海乾鹏召开股东会，全体股东一致同意股东红楼集团、丝绸集团将其合计持有的上海乾鹏 100%的股权转让给杭州环北。

2016 年 4 月 8 日，杭州环北分别与红楼集团、丝绸集团签署了《股权转让协议》。

2016 年 4 月 22 日，上海市黄浦区市场监督管理局核准了本次变更。

本次变更后上海乾鹏的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	股权比例
1	杭州环北	10,000.00	100.00%
合计		10,000.00	100.00%

3、最近三年主要财务数据

最近三年，上海乾鹏主要合并财务数据如下：

单位：万元

项目	2016年12月31日	2015年12月31日	2014年12月31日
资产总额	26,232.63	30,146.01	33,521.17
负债总额	13,953.06	17,675.90	21,207.37
所有者权益	12,279.57	12,470.11	12,313.80
项目	2016 年度	2015 年度	2014 年度
营业收入	2,551.98	3,195.67	3,435.06
利润总额	-190.53	211.99	6,821.96
净利润	-190.53	156.31	5,114.54

备注：上述财务数据为上海乾鹏与其全资子公司上海福都的合并财务数据

（三）上海福都小商品市场经营管理有限公司

公司名称	上海福都小商品市场经营管理有限公司
公司类型	有限责任公司（法人独资）
注册地址	上海市黄浦区人民路 399 号
办公地点	上海市黄浦区人民路 399 号
法定代表人	洪一丹
注册资本	10 万元
实收资本	10 万元
成立日期	2009 年 11 月 26 日
组织机构代码	69727548-4
税务登记证号码	国地税沪字 310101697275484
营业执照注册号	310000000097565
经营范围	为市场内小商品经营者提供市场管理服务，物业管理，经济信息咨询，停车场（库）经营管理，建筑材料、装潢材料、服装及面料、丝绸、纺织品、鞋帽、日用百货、家用电器、五金、金属材料、工艺品的销售。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】

（四）上海广场和福都商厦经营情况及未来发展前景

1、上海广场、福都商厦经营情况

1) 上海广场、福都商厦续租率变动

报告期内，上海广场、福都商厦的商户续租及商场出租情况如下所示：

商场名称	项目内容	2016 年度	2015 年度	2014 年度
上海广场	合同到期商户（个）	31	36	36
	续租商户（个）	7	8	21
	续租率（%）	22.58	22.22	58.33
	可出租面积（m ² ）	24,013.96	24,013.96	24,013.96
	已出租面积（m ² ）	20,666.25	21,113.84	21,709.87
	出租率（%）	86.06	87.92	90.41
上海乾鹏	合同到期商户（个）	95	76	29
	续租商户（个）	56	40	19
	续租率（%）	58.95	52.63	65.52
	可出租面积（m ² ）	12,338.76	9,341.84	9,278.58
	已出租面积（m ² ）	10,930.81	8,395.34	8,876.28
	出租率（%）	88.59	89.87	95.66

备注：续租率=续租商户数/到期商户数；出租率=已出租面积/可出租面积

商户合同到期后是否续租，是商场与商户的双向选择，只要商场能及时招商

引入新的商户，保证出租率，即使续租率低也不会对商场的经营造成重大影响。由于续租率不能有效衡量商场的经营状况，因此，同行业商业地产未曾统计并披露过续租率情况，故无法将其与上海广场、福都商厦情况进行对比分析。

报告期内，上海广场、福都商厦续租率较低，主要原因是：为应对电商对沿街商铺的冲击以及业态规划的问题，淮海路商圈和豫园商圈正进行业态升级。为配合所在商圈的业态升级调整，同时完善自身业态布局，上海永菱、上海乾鹏主动对经营业态进行了重新规划，对于不符合商场规划的商户/品牌，其合同到期后不予续租，而是重新招商引入与商场形象匹配的品牌合作。其中，上海永菱将CoCo等部分休闲餐饮，调整为礼品、化妆等精品品牌；上海乾鹏临街商铺，原为百货、饰品等业态，现全部调整为特色小吃等轻餐饮品牌，而五、六层则整体出租给桔子酒店。

报告期内，尽管上海广场、福都商厦续租率较低，但由于招商新引入了符合商场规划的商户/品牌，其出租率并未大幅下降。

综上，上海广场、福都商厦报告期内续租率较低，主要是受商场自身业态优化调整所致，但由于招商新引入了符合商场规划的商户/品牌，其出租率并未大幅下降。

2) 上海永菱、上海乾鹏为提高并稳定出租率拟采取的具体措施

为应对电商和其他业态的竞争，并配合淮海路商圈和豫园商圈的转型升级，上海永菱、上海乾鹏主动对经营业态进行了重新规划、调整，对于不符合商场规划的商户，其合同到期后不予续租，这必然导致商户续租率的下降。但上海永菱、上海乾鹏将着力提高并稳定出租率，以保证商场的经营稳定，拟采取具体措施包括：

1) 增加投资，升级市场硬件基础设施，以提升商场整体形象、改善商户的经营环境和消费者的购物体验。其中，上海永菱计划对上海广场外立面进行重新设计改造，上海乾鹏则计划将福都商厦地下仓库改建为地下停车场。

2) 创新服务模式，变被动为主动，增强责任意识，积极关注商户的诉求，提供优质服务，以保持商场的经营稳定；

3) 配合节假日及社会热点推出各种主题活动，比如双十一购物节、春节促销季等，吸引客流，提高商场的人气；

4) 强化业务管理水平，努力降低公司运营成本，以顾客需求为导向，通过

项目推介洽谈会、精品招商会等加大招商力度，加快业态的优化调整，引入更多符合商场规划的商户/品牌，并寻求长期合作。

目前，上海永菱和上海乾鹏经营稳定，业务体系完整，组织机构齐全，具备足够的财力、物力和人力去实施上述改善措施。此外，本次交易完成后，兰州民百将进行统一管理，能够充分利用其自身丰富的资源、经验和品牌优势，协助上海永菱、上海乾鹏目标的实现。因此，上海永菱、上海乾鹏拟采取的旨在提高并稳定出租率的措施，具有可行性。

2、上海永菱、上海乾鹏未来发展情景

1) 上海广场、福都商厦经营业态调整对对其盈利能力的影响

近两年来，为配合淮海路商圈和豫园商圈的转型升级，上海永菱、上海乾鹏主动对其经营业态进行了规划、调整，对于不符合商场规划的商户，其合同到期后不予续租，这不可避免得降低了商户的续租率，但通过招商引入符合商场规划的商户，商场出租率并未大幅下降，其经营业绩也未出现明显下滑。上海永菱、上海乾鹏对经营业态的上述主动调整行为，将对其未来的盈利能力带来积极的影响。

目前，上海永菱、上海乾鹏正执行上述旨在提高并稳定出租率的相关措施，并已取得了不错的效果。其中，上海永菱于 2016 年 10 月引入一兆韦德，以替换因经营不善而退租的加州健身，租期为 8 年，同时，上海永菱加强了对女性商品类、特色礼品类、儿童早教类等具有较高人气和消费群体的业态品牌的招商力度，以增加精品品牌的业态布局，力求将上海广场打造成为一个具有较高人气的时尚潮流聚集地；上海乾鹏则于 2016 年陆续将一楼沿街商铺全部由百货、饰品等业态调整为特色小吃等轻餐饮品牌，租期由原来的 1-2 年调整为 3-5 年；在五、六层整体出租给桔子酒店后，又再次将四楼整体出租给桔子酒店，租期均为 12 年，五、六层酒店已于 2016 年 10 月底完成装修并开始试营业，而四层则预计在 2017 年下半年投入营业。

2) 上海永菱、上海乾鹏未来发展情景

目前，由于上海广场、福都商厦经营业态的调整，上海永菱、上海乾鹏经营业绩受到一定影响，但管理层已主动采取相关措施，以提高并稳定出租率。

未来，随着上海广场、福都商厦业态布局的优化，长期合作商户/品牌的入驻，以及银行借款的逐步偿还，上海永菱和上海乾鹏的盈利能力将逐步提升。此

外，由于上海广场、福都商厦位于上海著名商圈的核心位置，其物业本身未来增值潜力较大。因此，尽管目前上海永菱和上海乾鹏经营业绩不佳，但其未来发展前景仍然向好。

独立财务顾问认为：报告期内，上海广场、福都商厦报告期内续租率较低，主要是受商场自身业态优化调整所致，但由于招商新引入了符合商场规划的商户/品牌，其出租率并未大幅下降；上海永菱、上海乾鹏拟采取的旨在提高并稳定商场出租率的措施，在财力、物力和人力方面，具备可行性；受商场自身业态优化调整因素影响，商场出租率略有下降，导致上海永菱、上海乾鹏营业收入下降，经营业绩欠佳。随着上海广场、福都商厦业态布局的优化，长期合作商户/品牌的入驻以及相关措施的执行，上海广场、福都商厦的出租率将得到提高和稳定，上海永菱和上海乾鹏的持续盈利能力也将逐步提升。

会计师认为：上海广场、福都商厦报告期内续租率较低，主要系商场自身经营业态的优化调整所致，是合理的；上海永菱、上海乾鹏拟以升级市场硬件基础设施、创新服务模式、强化业务管理水平等措施来提高续租率和出租率，具有可行性；上海永菱、上海乾鹏对经营业态的主动调整行为，对其持续盈利能力将发挥积极影响。

五、主要资产权属状况、主要负债及对外担保情况

（一）主要资产权属状况

1、主要固定资产情况

截至 2016 年 12 月 31 日，杭州环北固定资产净值为 1,294.17 万元，主要为办公设备、专用设备及运输设备。具体如下：

单位：万元				
项目	原值	累计折旧	账面价值	成新率
专用设备	2,079.89	1,500.00	579.89	27.88%
通用设备	1,235.41	799.10	436.31	35.32%
运输设备	724.69	454.87	269.82	37.23%
其他	36.50	28.35	8.15	22.33%
合计	4,076.49	2,782.32	1,294.17	31.75%

2、投资性房地产情况

根据杭州环北经审计的合并财务报表，截至 2016 年 12 月 31 日，杭州环北

投资性房地产净值为 216,770.40 万元，主要为房产和土地使用权。具体如下：

单位：万元

项目	账面原值	累计折旧、摊销	减值准备	账面价值
房屋建筑物	247,828.45	73,356.13	-	174,472.32
土地使用权	52,767.65	10,469.57	-	42,298.08
合计	300,596.10	83,825.70	-	216,770.40

截至 2016 年 12 月 31 日，杭州环北投资性房地产包括杭州环北丝绸服装城、上海广场以及福都商厦三处物业资产的房产及土地使用权。

3、房产及土地使用权

(1) 已取得产权证书的房产及土地使用权

截至本报告书签署日，杭州环北及其子公司拥有的房屋建筑物及土地使用权情况如下：

序号	基本信息		
1	国有土地使用证（杭下国用（2012）第 100010 号）		
	土地使用权人：杭州环北丝绸服装城有限公司		
	坐落：下城区凤起路 160 号、新华路 201 号		
	使用权面积：13,792 m ²		
	地类：商服用地		
	使用权类型：出让		
	使用权终止日期：2047 年 2 月 16 日		
2	他项权利：抵押		
	房屋所有权证（杭房权证下字第 10269374 号）		
	房屋所有权人：杭州环北丝绸服装城有限公司		
	房屋坐落：凤起路 160 号、新华路 201 号		
	建筑面积：48,626.21 m ² 注 1		
	规划用途：非住宅		
3	他项权利：抵押		
	房地产权证（沪房地市字（1998）第 000754 号）		
	权利人：上海永菱房产发展有限公司		
	房地坐落：淮海中路 138 号		
	土地使用权	土地用途	综合
		宗地号	卢湾区济南路街道 139 街坊 1/1 丘
		使用权限	1992 年 10 月 24 日至 2042 年 10 月 23 日

序号	基本信息		
		宗地面积	11,351 m ²
	房屋状况	建筑面积	79,786.02 m ² 注 2
		类型	综合楼
	他项权利：抵押		
	房地产权证（沪房地黄字（2015）第 001808 号）		
4	权利人：上海乾鹏置业有限公司		
	房地坐落：人民路 399 号		
	土地使用权	土地用途	商业
		宗地号	黄浦区豫园街道 552 街坊 1/4 丘
		使用权限	2004 年 3 月 5 日至 2044 年 3 月 4 日
		宗地面积	3,840 m ²
	房屋状况	建筑面积	14,372 m ²
		用途	1-3 楼商业、4-6 楼办公、地下 2 层特种用途
	他项权利：抵押		
5	房地产权证（沪房地黄字（2009）第 002358 号）		
	权利人：上海乾鹏置业有限公司		
	房地坐落：人民路 399 号地下 1 层 01-12 室		
	土地使用权	土地用途	商业
		宗地号	黄浦区豫园街道 552 街坊 1/4 丘
		使用权限	2004 年 3 月 5 日至 2044 年 3 月 4 日
		宗地面积	3,840 m ²
	房屋状况	建筑面积	2,411.19
		用途	商业
	他项权利：抵押		

注 1：（1）根据杭州环北与杭州市商业银行股份有限公司于 2008 年 4 月 15 日签订的《房屋参建协议》，环北丝绸城一楼 400 m²营业用房和六楼 1000 m²的办公用房的所有权归杭州市商业银行股份有限公司所有。

（2）根据杭州环北与杭州市国土资源局签订的《土地出让合同》（杭土合字[2006]179 号）、杭州市下城区人民政府针对杭州中国丝绸城管委会上报的《关于要求对杭政储出[2006]16 号地块（杭州环北丝绸服装城）项目有关事项变更情况进行公示的请示》（杭丝城（2011）13 号）和《关于丝绸城新大楼七楼房产办证手续的请示》（杭丝城（2010）12 号）的处理意见，以及杭州市下城区财政局下发的《关于无偿划拨国有房产的通知》（下财[2011]118 号），环北丝绸城七楼（建筑面积 4,697.88 m²）的所有权归杭州财富盛典投资有限公司所有。

注 2: 在 2010 年 2 月红楼集团收购上海永菱 100%股权前, 上海永菱已将地下 13 个车位、地上 6-32 层办公用房对外出售, 合计出售面积为 26,670.83 m²。

(2) 租赁的房产

截至本报告书签署日, 杭州环北及其子公司租赁的房产情况如下:

承租方	出租方	租赁房产	租赁用途	租赁面积 (m ²)	租赁期限
杭州环北	杭州财富盛典投资有限公司	杭州环北丝绸服装城七楼	市场经营	4,697.88	2016.1.1-2023.12.31
上海永菱	朱宝良	上海市淮海中路 138 号 21 楼办公室	办公	20.00	2012.3.1-2022.2.28

4、商标

截至本报告书签署日, 杭州环北及其子公司持有商标情况如下:

序号	商标	注册证号	注册类别	权利人名称	取得方式	有效期限
1		5335129	41	上海永菱	注册取得	2010.3.21-2020.3.20
2		5335127	35	上海永菱	注册取得	2009.9.7-2019.9.6
3		5335132	36	上海永菱	注册取得	2009.10.14-2019.10.13
4		5335134	43	上海永菱	注册取得	2009.10.21-2019.10.20
5		5335130	43	上海永菱	注册取得	2009.10.21-2019.10.20
6		5335128	36	上海永菱	注册取得	2009.10.21-2019.10.20
7		5335131	35	上海永菱	注册取得	2009.9.7-2019.9.6

5、经营资质

截至本报告书签署日, 杭州环北及其子公司拥有的主要资质如下表所示:

序号	资质名称	发证机关	证书编号	证书状态/有效期至	持证单位
1	设置路外停车场登记证	杭州市公安局	杭公交管(路外) 2012(字) 第 000167 号	2017.3.12	杭州环北
2	上海市公共停车场(库)备案证明	上海市黄浦区交通委员会	沪黄 310101030006	2017.10.31	上海永菱

6、资产抵押、质押及担保情况

截至本报告书签署日，杭州环北资产产权清晰，除为自身及其下属企业债务设定的抵押、质押等权利限制外，不存在其他抵押、质押等权利限制，不涉及诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或者存在妨碍权属转移的其他情况。

（二）主要负债情况

1、主要负债构成情况

根据经审计的合并财务报表，截至 2016 年 12 月 31 日，杭州环北主要负债情况如下：

项目	金额（万元）	占比
应付账款	378.89	0.21%
预收款项	1,533.61	0.84%
应付职工薪酬	135.34	0.07%
应交税费	4,126.46	2.26%
应付利息	241.39	0.13%
其他应付款	54,746.04	30.03%
一年内到期的非流动负债	8,625.00	4.73%
流动负债合计	69,786.73	38.28%
长期借款	112,508.00	61.72%
非流动负债合计	112,508.00	61.72%
负债合计	182,294.73	100.00%

截至 2016 年 12 月 31 日，杭州环北负债总额为 182,294.73 万元，主要由其他应付款、一年内到期的非流动负债和长期借款构成。其他应付款主要是承租商户缴纳的租赁保证金及押金等；一年内到期的非流动负债和长期借款主要是银行借款。

2、正在履行的借款合同和担保合同

截至本报告书签署日，杭州环北及其子公司正在履行的借款合同如下：

单位：万元

序号	贷款银行	合同编号	贷款余额	借款期限
借款人：杭州环北				
1	华夏银行杭州西溪支行	HZ1910220130010	13,600.00	2013.9.13-2023.9.13
2	华夏银行杭州西溪支行	HZ1910220130011	26,664.00	2013.9.24-2023.9.24
借款人：上海永菱				
3	工商银行上海市分行	01094000388	70,244.00	2010.1.25-2025.1.24
借款人：上海乾鹏				
4	工商银行上海市分行	01094000257	10,625.00	2009.9.18-2019.9.17

截至本报告书签署日，杭州环北及其子公司正在履行的担保合同如下：

单位：万元

序号	抵押人	抵押权人	合同编号	被担保的主 债权最高本 金余额	被担保的主 债权合同期 限	抵押物
1	杭州环北	华夏银行杭州西溪支行	HZ19（高抵）20130001	40,264.00	2013.9.24-2024.10.24	杭房权证下字第10269374号房屋所有权、杭下国用（2012）第100010号国有土地使用权
2	上海永菱	工商银行上海市分行	/	70,244.00	2010.1-2025.1.24	沪房地市字（1998）第000754号房地产权
3	上海乾鹏	工商银行上海市分行	01094000287201	10,625.00	2009.9.18-2019.9.17	沪房地黄字（2015）第001808号房地产权、沪房地黄字（2009）第002358号房地产权

（三）对外担保情况

截至本报告书签署日，杭州环北无对外担保。

六、最近三年交易标的主营业务情况

（一）交易标的主营业务及相关物业经营布局情况

1、主营业务概况

杭州环北主营业务为杭州环北丝绸服装城的经营与管理；在红楼集团将上海永菱和上海乾鹏整合至杭州环北后，杭州环北新增上海广场和福都商厦的经营与管理业务。杭州环北采用租赁模式运营上述物业资产，主要通过向各承租商户收取租金及物业费等获得收益。

报告期内，杭州环北主营业务突出，没有发生重大变化。

2、相关物业经营布局情况

(1) 杭州环北丝绸服装城

杭州环北丝绸服装城是杭州环北的主要物业资产，地处杭州中央商务区，东起新华路，西临丝绸特色街，与环北小商品市场一街之隔，距中河路地铁站百米之遥，人流集中，商业氛围浓郁。



杭州环北丝绸服装城共八层，自一层至八层，其定位为专业的丝绸服装批发市场。围绕该市场定位，杭州环北从经营业户的选择、经营品牌引进、市场设施配套管理服务、广告媒体的投入等方面树立起了自身的经营特色和形象。凭借较好的区位优势、较高的行业知名度、明确的市场定位、良好的管理水平以及优质的服务，杭州环北丝绸服装城逐步成为全国知名的、专业的丝绸服装批发市场。

目前，杭州环北丝绸服装城各楼层经营布局情况如下：

序号	楼层	经营布局	面积(m ²)
1	负一层	韩版女装	11,325.23
2	一层	精品服装	5,089.51
3	二层	精品女装	7,176.79
4	三层	精品女装	7,132.64
5	四层	靓仔服饰、时尚牛仔	7,102.30
6	五层	丝绸服装、真丝围巾	6,470.91

序号	楼层	经营布局	面积(m ²)
7	六层	丝绸服装、面料、真丝围巾、家纺系列	4,714.56
8	七层	休闲、运动男装	4,697.88
9	八层	精品男装	4,468.80
合计			58,178.62

注：此处未统计用于地下停车场建筑面积。

(2) 上海广场

上海广场是上海永菱的主要物业资产，位于上海核心地段——淮海中路，地理位置优越，交通便利。



上海广场共七层，负一层至六层，其定位为集娱乐、休闲、购物、餐饮、健身等多功能、多业态于一体的综合性商场，是年轻时尚达人的聚集地，吸引了温莎 KTV、华为、万宁、UR 快尚时装、MUJI 无印良品等品牌的入驻，各楼层还搭配各色美食如星巴克、新旺茶餐厅、韩膳宫、新荣记等，为客户提供全方位、高品质的服务。

目前，上海广场各楼层的经营布局如下：

序号	楼层	经营布局	面积(m ²)
1	负一层	温莎 KTV、麦当劳	4,563.73
2	一层	餐饮美食、专卖店、酒吧、潮流美装	5,830.90

序号	楼层	经营布局	面积(m ²)
3	二层	餐饮美食、精品零售、靓容美妆	6,994.80
4	三层	餐饮美食、精品服饰、靓容美妆	7,281.86
5	四层	餐饮美食、精品男装、靓容美妆	7,116.27
6	五层	餐饮美食、靓容美妆、健身	6,072.47
7	六层	健身	2,832.90
合计			40,692.93

注：此处未统计用于地下停车场的负三层和负二层建筑面积。

（3）福都商厦

福都商厦是上海乾鹏的主要物业资产，位于上海著名的城隍庙-豫园商圈核心区域，北面紧临人民路，正对上海滩商厦；西临福民街，毗邻悦园商厦、10号线豫园地铁站；南近安平街，与福民街小商品批发市场隔路相对；东靠安仁路，福佑商厦、豫园商城、上海老饭店都近在咫尺。



福都商厦共七层，自负一层至六层，其定位为以经营针织品、饰品及婚庆用品为主的小百货商场。2015年下半年，为配合城隍庙-豫园商圈的产业业态升级，福都商厦调整了部分业态组合，其中，第五层、第六层原用于百货、针织品、化妆品等经营，现出租给桔子酒店。

目前，福都商厦各楼层经营布局如下：

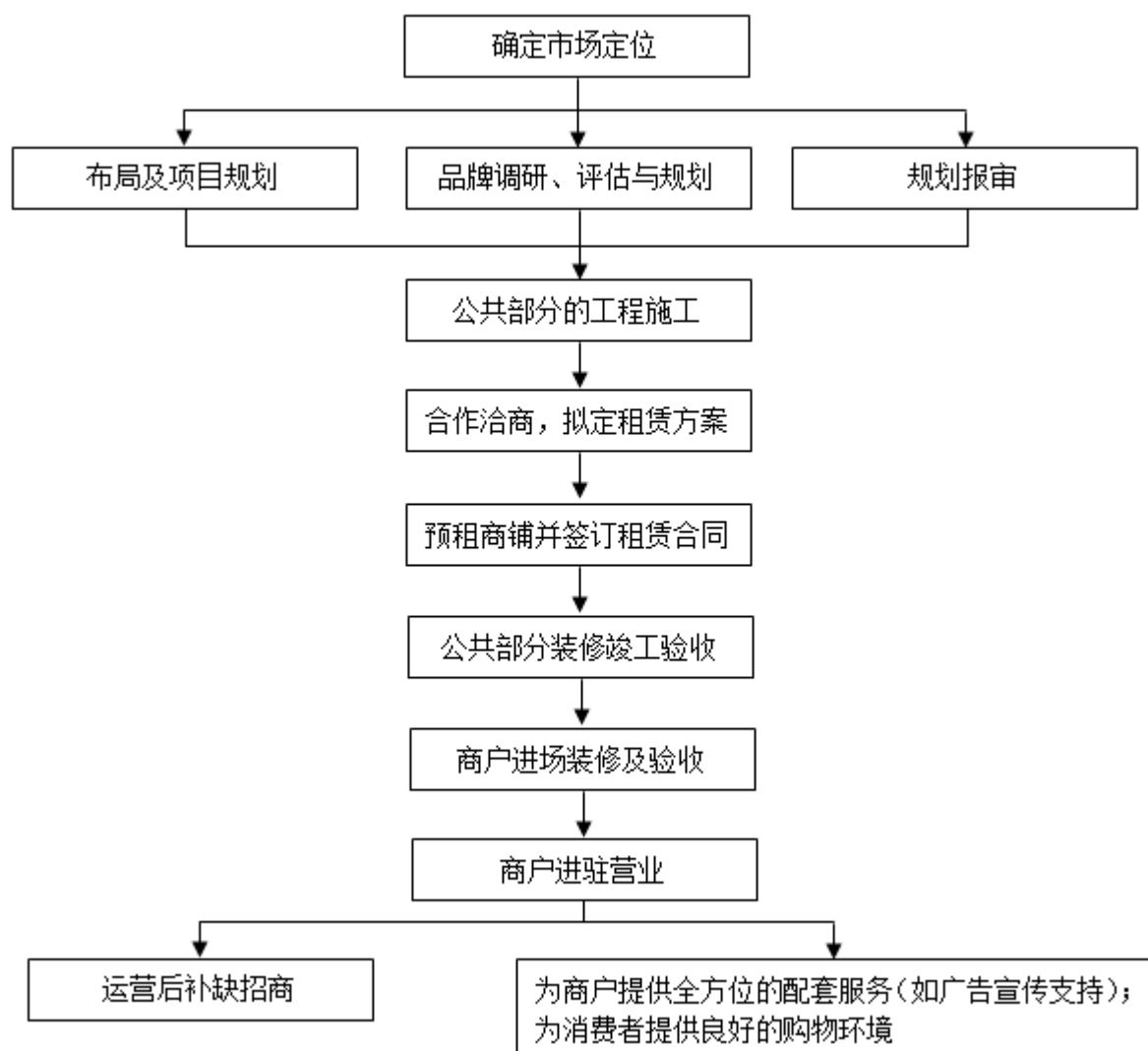
序号	楼层	经营布局	面积(m ²)
1	负一层	百货、工艺品、饰品、玩具等	2,411.19
2	一层	百货、饰品、针织品、化妆品、便利店、餐饮等	2,137.91
3	二层	百货、针织品、化妆品等	2,506.13
4	三层	百货、饰品、针织品、化妆品等	2,506.13
5	四层	百货、文具、婚庆、礼品、化妆品等	2,019.75
6	五层	桔子酒店	1,600.54
7	六层	桔子酒店	1,664.09
合计			14,845.74

注：1）截至本报告书签署日，第五、六层的桔子酒店已开始运营，此外，上海乾鹏已将第四层整体出租给桔子酒店，但尚未交付；2）此处未统计用作仓库的负二层建筑面积。

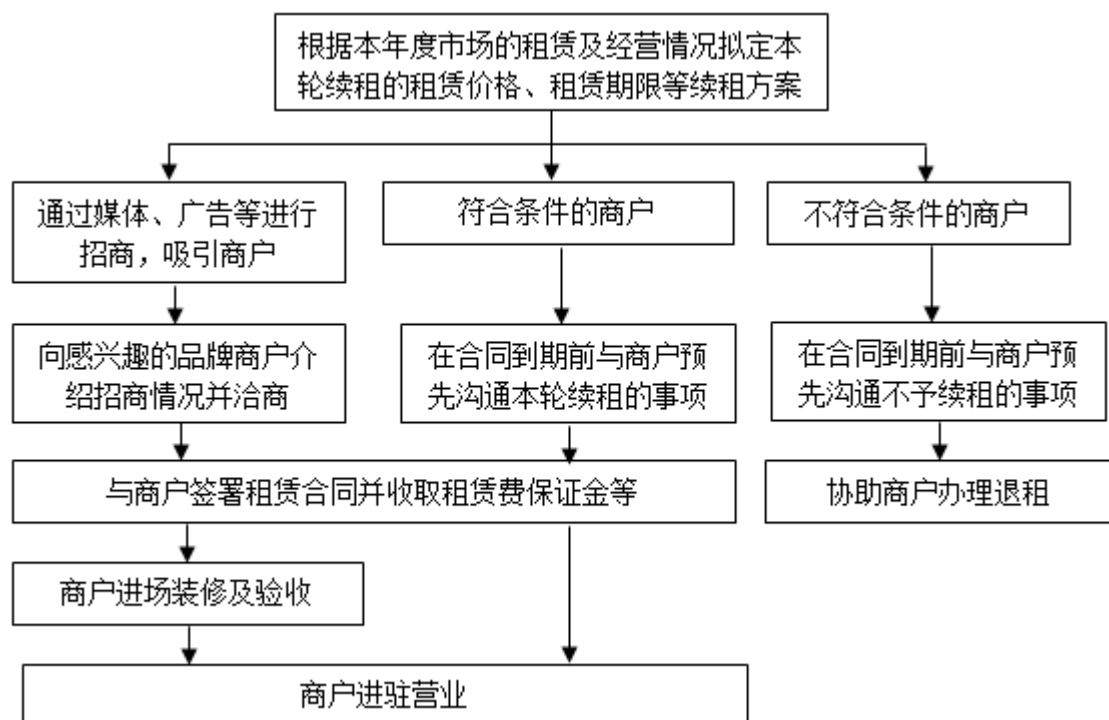
（二）主营业务流程

杭州环北的主营业务为杭州环北丝绸服装城、上海广场和福都商厦三处物业资产的经营与管理，均采用租赁的经营模式。其业务流程图如下所示：

1、首次招商



2、续租招商



(三) 经营模式

1、销售及结算模式

杭州环北丝绸服装城、上海广场和福都商厦均采用“只租不售”的经营模式。市场经营者与从事经营的商户签订商铺租赁合同，明确规定租赁期限、租金和经营用途等，商户在未经许可的情况下不能转租。商户自行办理国家要求的行业相关资质和营业执照，并独立自主开展经营活动，市场经营者仅提供场地及物业管理服务。

商铺的租金价格由市场经营者根据商铺所在的楼层、位置和面积的不同、以及市场经营情况、市场人气、同类型市场租金标准等情况综合考虑制定不同的租金标准。

杭州环北丝绸服装城、福都商厦和部分上海广场的商铺租金采用固定租金方式，商户与市场经营者签订商铺租赁合同，租赁期通常为 1-5 年，商户按合同约定方式支付租赁费用，租赁费用根据商户与市场经营者的合同约定进行调整。

上海广场部分商户，尤其是餐饮商户，则采用固定租金和提成租金相结合方式支付租赁费用。此部分商户的租赁期通常为 3-5 年，在租赁期内，固定租金根据合同约定进行调整，除固定租金外，双方还会约定提成租金的计提比例。每月固定租金于月初时预收，提成租金则按商户当月税前营业收入的一定比例计算而得。如果当月固定租金大于当月提成租金，则不再额外收取，如果当月固定租金

小于当月提成租金，则需收取差额部分。

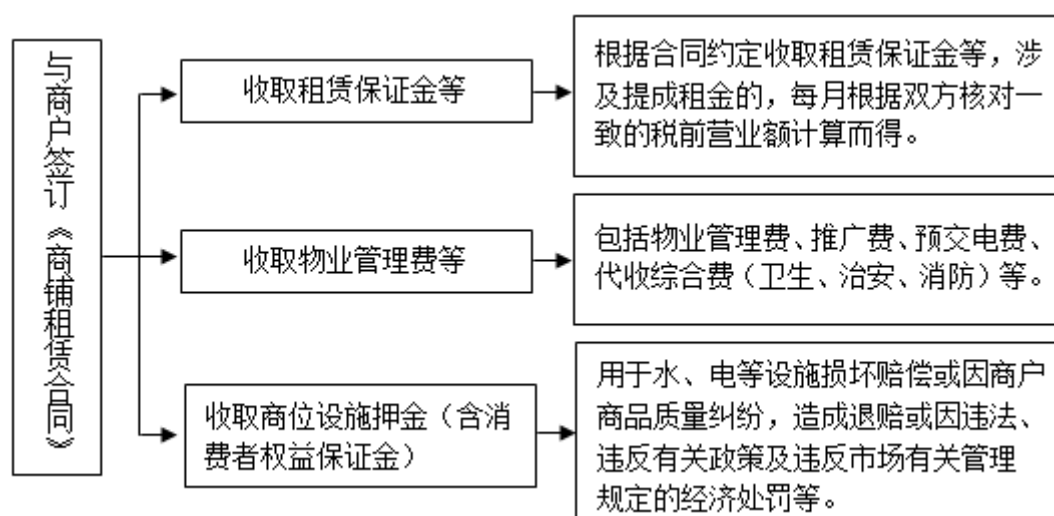
报告期内，杭州环北收取的固定租金和提成租金情况如下：

单位：万元

项目	2016年度		2015年度		2014年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
租金收入	29,304.90	85.42%	29,454.50	87.22%	28,597.68	86.14%
其中：提成租金	447.74	1.31%	530.65	1.57%	519.81	1.57%
固定租金	28,860.16	84.11%	28,923.85	85.65%	28,077.87	84.57%
营业收入	34,306.95	100.00%	33,769.08	100.00%	33,200.05	100.00%

2014年度、2015年度和2016年度，杭州环北收取的提成租金收入占营业收入的比重分别为1.57%、1.57%和1.31%，占比较低。

对于出租的商铺，市场经营者还负责为商户供水、供电，提供市场环境管理及矛盾纠纷的协调解决服务等，因此，除收取租赁费用外，市场经营者还按合同约定收取物业管理费等。报告期内，市场经营者租金、管理费等的收取方式如下：



2、采购模式

杭州环北的对外采购主要为日常经营所需的水、电及设备维护所需的备品备件。水、电分别由自来水公司及供电公司给杭州环北装表并进行计量，每月按用量缴纳水电费，设备维护所需用品均为通用件，杭州环北一般无库存，需要时可及时从市场购买取得。除上述采购外，为优化购物环境，杭州环北还向保洁公司等采购保洁服务。

3、招商模式

在商户合约到期，进行下轮招租时采用的方式主要包括：

(1) 对于有长期合作关系的品牌商户，杭州环北将优先与其续约；

(2) 对于符合杭州环北市场整体规划、品牌定位的商户，提前告知商户续约事项，到期与商户续约；

(3) 对于存在问题的商户，包括不配合店内管理、商品质量存在问题、不按时缴纳租金及物业费的商户，提前告知对方不续约意向，并着手准备新的招商工作。

4、盈利模式

杭州环北主要从事专业市场和综合商场的经营与管理，主要通过收取商铺租金及物业管理费等获取收益。

(四) 报告期内标的公司营业收入情况

1、营业收入构成

报告期内，标的公司营业收入构成如下：

单位：万元

项目	2016 年度		2015 年度		2014 年度	
	收入金额	比例	收入金额	比例	收入金额	比例
主营业务收入	34,188.15	99.65%	33,731.46	99.89%	33,171.54	99.91%
其他业务收入	118.80	0.35%	37.62	0.11%	28.51	0.09%
合计	34,306.95	100.00%	33,769.08	100.00%	33,200.05	100.00%

2014 年、2015 年及 2016 年，标的公司营业收入分别为 33,200.05 万元、33,769.08 万元及 34,306.95 万元，保持平稳增长。其中，主营业务收入占营业收入的比例分别为 99.91%、99.89%和 99.65%，主营业务较为突出。

报告期内，标的公司主营业务收入按行业类型分类情况如下：

单位：万元

项目	2016 年度		2015 年度		2014 年度	
	收入金额	比例	收入金额	比例	收入金额	比例
专业市场经营与管理	21,563.32	63.07%	19,763.72	58.59%	17,779.70	53.60%
其中：杭州环北丝绸服装城	21,563.32	63.07%	19,763.72	58.59%	17,779.70	53.60%
百货零售	12,624.83	36.93%	13,967.74	41.41%	15,391.84	46.40%
其中：上海广场	10,072.85	29.46%	10,772.06	31.93%	11,956.78	36.05%
福都商厦	2,551.98	7.47%	3,195.68	9.47%	3,435.06	10.36%
合计	34,188.15	100.00%	33,731.46	100.00%	33,171.54	100.00%

报告期内，得益于杭州环北丝绸服装城较高的出租率和稳步增长的租金水平，标的公司专业市场经营与管理业务的收入呈稳定增长趋势；由于上海广场和福都商厦正进行业态的优化调整，最近两年出租率有所降低，百货零售业务的收入随之减少。

报告期内，标的公司主营业务收入按业务性质分类情况如下：

单位：万元

项目	2016 年度		2015 年度		2014 年度	
	收入金额	比例	收入金额	比例	收入金额	比例
租赁收入	29,304.90	85.72%	29,454.50	87.32%	28,597.68	86.21%
物业费收入	2,060.61	6.03%	1,953.31	5.79%	2,136.72	6.44%
其他	2,822.64	8.25%	2,323.65	6.89%	2,437.14	7.35%
合计	34,188.15	100.00%	33,731.46	100.00%	33,171.54	100.00%

杭州环北主营业务收入包括租赁收入、物业费收入和其他收入，其他收入主要包括停车费、广告推广费等收入。报告期内，租赁收入占主营业务收入的比例分别为 86.21%、87.32%和 85.72%，整体保持稳定，主要得益于杭州环北丝绸服装城租赁收入的稳定增长。

营业收入变动分析详见本报告书之“第八节 董事会讨论与分析”之“三、本次交易标的财务状况和经营成果分析”之“（二）标的公司经营成果分析”之“1、营业收入分析”相关内容。

2、主要客户情况

杭州环北主要从事专业市场和综合商场的经营与管理业务，客户大部分为个体经营商户和品牌商户等。报告期内，其前五大客户的营业收入情况如下：

单位：万元

年度	客户名称	营业收入	占营业收入的比例
2016 年度	北京温莎大华投资管理有限公司	1,123.40	3.27%
	快尚时装（广州）有限公司	874.31	2.55%
	上海新荣记餐饮企业管理有限公司	710.56	2.07%
	华为终端（东莞）有限公司	644.20	1.88%
	加州耀能健身（北京）有限公司	578.18	1.69%
	合计	3,930.66	11.46%
2015 年度	加州耀能健身（北京）有限公司	1,424.64	4.22%
	快尚时装（广州）有限公司	841.48	2.49%

年度	客户名称	营业收入	占营业收入的比例
	上海华德企业发展有限公司	634.43	1.88%
	上海新荣记餐饮企业管理有限公司	584.90	1.73%
	上海新旺餐饮管理有限公司	510.59	1.51%
	合计	3,996.04	11.83%
2014 年度	加州耀能健身（北京）有限公司	1,424.64	4.29%
	上海华德企业发展有限公司	1,277.94	3.85%
	快尚时装（广州）有限公司	769.09	2.32%
	上海新荣记餐饮企业管理有限公司	588.83	1.77%
	上海新旺餐饮管理有限公司	505.56	1.52%
	合计	4,566.06	13.75%

报告期内，杭州环北不存在向单个客户销售比例超过总额 50%或严重依赖于少数客户的情况。杭州环北董事、监事、高级管理人员，其他主要关联方或持有杭州环北 5%以上股份股东未在上述客户中占有权益，亦与上述客户不存在关联关系。

3、主要供应商情况

杭州环北日常经营涉及的采购产品主要为水、电能源以及保洁服务等，不存在向单个供应商的采购比例超过当期采购总额 50%的情况，不存在严重依赖少数供应商的情况。

（五）关于安全生产和环境保护情况

1、安全生产情况

杭州环北主要从事专业市场和综合商场的经营与管理业务，不属于高危行业。截至本报告书签署日，杭州环北的经营活动符合有关安全经营法律法规规定，不存在因违反安全经营方面的法律法规而被处罚的情形。

2、环境保护情况

杭州环北主要从事专业市场和综合商场的经营与管理业务，不属于重污染行业。截至本报告书签署日，杭州环北的经营活动符合有关环境保护法律法规规定，没有发生过重大环境污染事故，亦不存在因违反环境保护方面的法律法规而被处罚的情形。

（六）业务质量控制情况

为规范杭州环北丝绸服装城、上海广场和福都商厦的市场秩序，维护市场良

好的购物环境，确保市场的良性发展，市场经营者制定了《商户经营手册》、《消防安全管理规定》、《经营中发生纠纷问题处理规定》等完善的经营管理制度和服务评价标准，强化相关法律法规内容的宣传贯彻，积极对员工进行培训教育以规范员工服务质量、提高员工服务水平、妥善处理消费者投诉，并由市场管理部组织针对经营商户的巡检和不定期的抽检。针对个别品牌投诉处理较为棘手的情况，市场经营者继续加强沟通，帮助商户根据《消费者权益保护法》的要求完善各品牌的售后服务保证，按照规定合情、合理、合法地妥善处理。

与此同时，市场经营者积极与工商和税务等主管部门保持紧密联系，邀请其执法人员共同参与对商品质量的监管，针对销售假冒伪劣产品、未按规定进行经营等行为进行不定期的联合检查，借助行政监督促进商户提高合法经营意识，对于违法商户采取出具整改意见书、罚款、没收假冒伪劣货物、甚至取消经营资格等手段，以确保市场的商品质量和经营秩序。

七、报告期内主要财务数据及利润分配情况

（一）报告期内主要财务数据

为进一步解决实际控制人及其控制的其他企业与上市公司在专业市场和百货零售业之间的同业竞争问题，实际控制人朱宝良先生拟将其拥有的专业市场和百货零售资产注入上市公司，在注入前，朱宝良先生对标的资产业务进行了内部梳理和整合，详见本节之“九、最近三年重大资产重组情况”相关内容。为能给投资者提供更真实、完整、可比的财务数据，会计师在假设内部整合完成后形成的架构自报告期期初（即 2014 年 1 月 1 日）即已存在并持续经营的基础上编制了标的资产备考财务报表，以下数据均引自标的公司备考财务报表及其附注。

根据天健出具的天健审（2016）7603 号《审计报告》和天健审（2017）454 号《审计报告》，杭州环北最近三年主要财务数据如下：

1、资产负债表主要数据

单位：万元			
指标	2016-12-31	2015-12-31	2014-12-31
资产总额	229,167.18	346,112.68	355,283.88
负债总额	182,294.73	293,183.09	305,412.15
所有者权益	46,872.45	52,929.59	49,871.73

报告期各期末，杭州环北资产总额分别为 355,283.88 万元、346,112.68 万

元和 229,167.18 万元,其中,2015 年末资产总额较 2014 年减少 9,171.20 万元,降幅为 2.58%,其减少金额主要系杭州环北偿还银行借款所致;2016 年末资产总额较 2015 年末减少了 116,945.50 万元,降幅为 33.79%,主要原因为:1)杭州环北利用收回的红楼集团及其关联方的款项,陆续偿还了银行借款 107,368.00 万元;2)杭州环北向全体股东派发了 13,000.00 万元的现金股利。

2014 年末、2015 年末和 2016 年末,负债总额分别为 305,412.15 万元、293,183.09 万元和 182,294.73 万元,负债总额逐年减少主要是由于银行借款余额减少所致,其中,2015 年杭州环北借入短期借款 25,000.00 万元的同时,偿还了银行借款 43,834.00 万元,而 2016 年杭州环北则陆续偿还了银行借款 107,368.00 万元。

2016 年末,净资产规模较 2015 年末减少了 6,057.14 万元,主要系杭州环北于 2016 年 3 月末向其全体股东分配现金股利 13,000.00 万元所致。

2、利润表主要数据

单位:万元

指标	2016年度	2015年度	2014年度
营业收入	34,306.95	33,769.08	33,200.05
营业利润	10,143.15	4,766.55	1,590.74
利润总额	9,902.38	4,912.06	1,663.84
净利润	6,942.86	3,057.86	621.26

杭州环北主要从事专业市场和综合商场的经营与管理业务,其旗下包括杭州环北丝绸服装城、上海广场和福都商厦等优质物业资产,主要通过收取商铺租金及物业管理费等获取收益,其营业成本主要为投资性房地产的折旧和摊销等。

2015 年营业收入较 2014 年增加了 569.03 万元,增加幅度为 1.71%,而利润总额增加 3,248.22 万元,增幅为 195.22%,其原因是:1)杭州环北丝绸服装城整体装修工程于 2009 年末完工,根据其使用效能,该整体装修工程折旧年限为 5 年,至 2014 年末已陆续折旧到期,其合计原值约为 7,400 万元,年折旧费用约 1,400 万元,2015 年折旧和摊销费用相应减少约 1,400 万元;2)杭州环北于 2015 年陆续净偿还银行借款 18,834.00 万元,使得 2015 年财务费用同比减少了约 1,200.00 万元。

2016 年,杭州环北营业收入保持稳定增长,同时,杭州环北陆续偿还银行

借款 107,368.00 万元，使得当期利息支出减少，净利润随之增加。

3、非经常性损益

最近三年，杭州环北非经常性损益情况如下：

单位：万元

项目	2016 年度	2015 年度	2014 年度
非流动性资产处置损益，包括已计提资产减值准备的冲销部分	-29.23	-2.33	-10.00
越权审批，或无正式批准文件，或偶发性的税收返还、减免	14.39	-	-
计入当期损益的政府补助，但与企业正常经营业务密切相关，符合国家政策规定，按照一定标准定额或定量持续享受的政府补助除外	172.56	174.80	229.14
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	3.80	0.00	-120.46
非经营性损益对利润总额的影响额	161.52	172.47	98.68
所得税影响额	40.63	43.12	26.10
非经营性损益净额	120.88	129.35	72.58
扣除非经常性损益后的净利润	6,821.98	2,928.51	548.68

报告期内，杭州环北非经常性损益金额较小，2014年、2015年和2016年占同期净利润的比例分别为11.68%、4.23%和1.74%，主要包括非流动资产处置损益、政府补助以及其他营业外支出。上述非经常性损益不具有可持续性。

4、主要财务指标

指标	2016-12-31	2015-12-31	2014-12-31
流动比率	0.13	1.00	1.37
速动比率	0.13	1.00	1.37
资产负债率	79.55%	84.71%	85.96%
指标	2016 年度	2015 年度	2014 年度
应收账款周转率	673.70	672.24	712.26
总资产周转率	0.12	0.10	0.09
利息保障倍数	2.37	1.44	1.13

备注：上述财务指标计算公式为：流动比率=期末流动资产/期末流动负债

速动比率=（期末流动资产-期末存货）/期末流动负债

资产负债率=期末总负债/期末总资产

应收账款周转率=计算期间营业收入/[(计算期应收账款期初数+期末数)/2]

总资产周转率=计算期间营业收入/[(计算期总资产期初数+期末数)/2]

利息保障倍数=息税前利润/利息支出

（二）报告期内利润分配情况

2016年3月31日，经杭州环北股东会决议，以母公司2015年12月31日未分配利润为基础，向全体股东派发现金股利13,000.00万元。截至本报告书签署日，上述现金股利已支付完毕。

（三）报告期内标的公司会计政策及相关会计处理

杭州环北主营业务是专业市场和综合商场的经营与管理，报告期内，其收益主要来源于商铺租金和物业费等，成本主要是投资性房地产的折旧和摊销，主要资产为投资性房地产。杭州环北关于这方面的会计政策如下：

1、收入及成本的确认原则和计量方法

杭州环北通过出租模式运营旗下物业资产，获取租金收益的同时，为承租商户提供物业管理服务等。

租金收入：按租赁合同、协议约定的承租日期与租金额，按直线法确认房屋出租收入的实现。

物业费收入：按照合同约定的服务期间和金额，在物业管理服务已提供，与物业管理服务相关的经济利益能够流入企业，与物业管理服务有关的成本能够可靠地计量时，确认物业费收入的实现

2、比较分析会计政策和会计估计与同行业或同类资产之间的差异及对拟购买资产利润的影响

杭州环北同行业上市公司包括海宁皮城、深圳华强、小商品城和轻纺城。杭州环北的会计政策和会计估计与它们的差异主要表现在应收账款及其他应收款坏账计提政策和固定资产折旧计提政策上，具体分析如下：

1) 应收账款及其他应收款坏账计提政策

按信用风险特征组合计提坏账准备的计提比例：

账龄	海宁皮城	深圳华强	小商品城	轻纺城	杭州环北
1-6个月	5%	-	5%	5%	-
6个月-1年	5%	5%	5%	5%	-
1-2年	15%	10%	5%	10%	1%
2-3年	30%	20%	20%	20%	5%
3-4年	100%	50%	100%	50%	15%
4-5年	100%	80%	100%	50%	30%

账龄	海宁皮城	深圳华强	小商品城	轻纺城	杭州环北
5年以上	100%	100%	100%	50%	50%

与同行业上市公司相比，杭州环北在账龄的划分方式上无差异。在不同账龄应收款项坏账的计提比例方面，杭州环北的计提比例略低于同行业上市公司，但与兰州民百保持一致。杭州环北按信用风险特征组合的计提比例较低，主要是由于杭州环北依合同约定，一般会向承租商户收取一定的租赁保证金，应收款项的回收风险极小，截止本报告签署日，杭州环北未曾发生过应收款项因无法收回而损失的情形。

2014年末、2015年末和2016年末，杭州环北按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款账面余额分别为48.03万元、52.44万元和49.41万元，主要是上海广场部分商户依合同约定按月计提的提成租金，账龄很短，一般会在次月收回，而且相关商户均依合同约定缴纳了租赁保证金，回款风险极小。2014年末、2015年末和2016年末，杭州环北按信用风险特征组合计提坏账准备的其他应收款账面余额分别为153.77万元、228.91万元和122.70万元，账龄1年以内的占比分别为90.51%、93.49%和88.15%，且很大一部分是押金保证金，其回收性良好，因此计提的坏账准备规模很小，对利润水平的影响不大。此外，杭州环北会计政策中亦对金额较大、风险较高的应收款项作出了进行单项减值测试及严格计提坏账准备的相关规定，故杭州环北的坏账计提政策不会对其利润造成重大不利影响。

本次交易完成后，上市公司将进行统一管理，能够利用自身丰富的资源、经验和品牌优势，为杭州环北介绍固定、知名的长期合作商户，并对商户继续实施保证金制度，以使杭州环北的坏账余额和坏账比例进一步可控。

2) 固定资产折旧计提政策

杭州环北和同行业上市公司各类固定资产的折旧方法如下：

类 别	折旧方法	折旧年限(年)	残值率(%)	年折旧率(%)
海宁皮城				
房屋及建筑物	年限平均法	10-30	5	3.17-9.50
专用设备	年限平均法	5-10	5	9.50-19.00
运输工具	年限平均法	4-10	5	9.50-23.75
其他设备	年限平均法	3-5	5	19.00-31.67

类 别	折旧方法	折旧年限(年)	残值率(%)	年折旧率(%)
深圳华强				
房屋及建筑物	年限平均法	20	3	4.85
机器设备	年限平均法	10	3-10	9.00-9.70
运输设备	年限平均法	5	3-10	18.00-19.40
电子及其他设备	年限平均法	5	3-10	18.00-19.40
小商品城				
房屋及建筑物	年限平均法	10-40	4	2.4- 9.6
通用设备	年限平均法	5-10	4	9.6-19.2
运输工具	年限平均法	6	4	16.00
轻纺城				
房屋及建筑物	年限平均法	8-40	3-5	2.38-12.13
通用设备	年限平均法	5-10	3-5	9.50-19.40
专用设备	年限平均法	10	5	9.50
运输工具	年限平均法	5-12	3-5	7.92-19.40
杭州环北				
房屋及建筑物	年限平均法	5-40	0-10	2.25-20.00
通用设备	年限平均法	3-10	5	9.50-31.67
专用设备	年限平均法	3-10	5	9.50-31.67
运输工具	年限平均法	4-5	5	19.00-23.75
其他设备	年限平均法	3-5	5	19.00-31.67

同行业上市公司根据各自业务特性划分固定资产折旧类别，划分方式稍有不同，但杭州环北主要固定资产的折旧年限与同行业上市公司相当，符合其经营情况和行业惯例，不会对公司利润造成重大不利影响。杭州环北经审计的利润数据符合谨慎性要求，具备合理性。

除上述差异外，杭州环北的主要会计政策和会计估计与同行业上市公司不存在重大差异，其所处行业也不存在特殊会计处理政策。

3、财务报表编制基础和范围

详见本报告书之“第九节 财务会计信息”相关内容。

4、与上市公司会计政策或会计估计是否存在较大差异

杭州环北的主要会计政策和会计估计与上市公司不存在较大差异。

八、最近三年资产评估、交易、增资或改制情况

2016年4月，红楼集团将其持有的杭州环北1,000.00万元出资额转让给朱宝良，将其持有杭州环北100.00万元出资额转让给毛大波，将其持有杭州环北100.00万元出资额转让给朱家辉，将其持有杭州环北20.00万元出资额转让给庞伟民，将其持有杭州环北20.00万元出资额转让给赵伟峰，将其持有杭州环北20.00万元出资额转让给周健，将其持有杭州环北20.00万元出资额转让给卢红彬，将其持有杭州环北20.00万元出资额转让给丁百永，将其持有杭州环北20.00万元出资额转让给张宏，将其持有杭州环北20.00万元出资额转让给郭德明。

本次股权转让未进行评估，股权转让价格系各方协商确定。本次股权转让的原因、作价依据及与本次交易价格差异的原因详见本节“二、历史沿革”之“（四）2016年4月，第三次股权转让”。

杭州环北最近三年增减资及股权转让已履行必要的审议和批准程序，符合相关法律法规及公司章程的规定，不存在违反限制或禁止性规定而转让的情形。

九、最近三年重大资产重组情况

（一）最近三年，杭州环北重大资产重组的基本情况

最近三年，杭州环北存在数次同一实际控制下的资产重组行为，具体情况如下：

1、2014年8月，杭州环北收购红楼饮料100%股权和红楼房地产100%股权

红楼饮料成立于2011年2月22日，住所为桐庐县瑶琳镇东琳村，主营业务为预包装食品的销售。截至2014年7月，红楼饮料的注册资本为5,000万元，上海乾鹏持有其100%股权。

红楼房地产成立于2005年6月7日，住所为桐庐县桐君街道富春路179号，主营业务为房地产开发。截至2014年8月，红楼房地产的注册资本为28,500万元，上海乾鹏持有其100%股权。

2014年8月，为解决红楼集团与上市公司的同业竞争，红楼集团筹划出售上海乾鹏，并对其资产进行了梳理整合。为此，上海乾鹏将其持有的红楼饮料100%股权和红楼房地产100%股权转让给杭州环北。

杭州环北已就本次收购办理了工商变更登记手续。本次收购完成后，红楼饮料和红楼房地产变更为杭州环北的全资子公司。

2、2016 年 4 月，杭州环北出售红楼饮料 100%的股权、红楼房地产 100%的股权和丝绸集团 45%的股权，同时收购红楼饭店 100%股权、上海永菱 100%股权、上海乾鹏 100%股权

红楼饮料和红楼房地产的基本信息详见本节“九、最近三年重大资产重组情况”之“1、2014 年 8 月，杭州环北收购红楼饮料 100%股权和红楼房地产 100%股权”，截至 2016 年 3 月，杭州环北持有红楼饮料和红楼房地产 100%股权。

丝绸集团成立于 1994 年 11 月 5 日，住所为杭州市新华路 218 号 3 楼，主营业务为资产管理，实业投资。截至 2016 年 3 月，丝绸集团的注册资本为 50,000 万元，其中红楼集团持有其 55%的股权，杭州环北持有其 45%的股权。

红楼饭店成立于 2005 年 3 月 25 日，住所为桐庐县城富春路 158 号，主营业务为酒店餐饮服务。截至 2016 年 3 月，红楼饭店的注册资本为 4,000 万元，丝绸集团持有其 100%的股权。

上海永菱的基本情况详见本节“四、下属子公司情况”。截至 2016 年 3 月，上海永菱的注册资本为 50,000 万元，其中红楼集团持有其 87%的股权，丝绸集团持有其 13%的股权。

上海乾鹏的基本情况详见本节“四、下属子公司情况”。截至 2016 年 3 月，上海乾鹏的注册资本为 10,000 万元，其中红楼集团持有其 27.5%的股权，丝绸集团持有其 72.5%的股权。

2016 年 4 月，为解决红楼集团与上市公司的同业竞争，红楼集团拟以杭州环北为注入主体，将旗下百货零售与专业市场经营管理资产、酒店餐饮资产整体注入上市公司，因此，朱宝良先生对旗下的相关公司进行梳理整合，杭州环北将其持有的丝绸集团 45%的股权转让给红楼集团，将其持有红楼饮料 100%股权转让给丝绸集团，将其持有的红楼房地产 53.24%的股权转让给丝绸集团，将其持有的红楼房地产 46.76%的股权转让给红楼集团；同时，丝绸集团将其持有红楼饭店 100%股权转让杭州环北，红楼集团和丝绸集团将其合计持有的上海永菱 100%股权、上海乾鹏 100%股权转让给杭州环北。

杭州环北已就本次收购和出售办理了工商变更登记手续。本次资产整合完成后，杭州环北不再持有丝绸集团、红楼饮料和红楼房地产的股权，同时红楼饭店、上海永菱、上海乾鹏变更为杭州环北的全资子公司。

3、2016 年 5 月至 6 月，杭州环北出售红楼饭店 100%股权和杭州新金山

100%股权

杭州新金山成立于 2004 年 8 月 16 日，住所为杭州市下城区中河北路 3 号，主营业务为酒店餐饮服务。截至 2016 年 4 月，杭州新金山的注册资本为 15,900 万元，杭州环北持有其 100%股权。

由于酒店餐饮行业的激烈竞争以及经营定位的问题，杭州新金山和红楼饭店的盈利能力较弱，近年来，一直处于亏损或微利状态。其经营业绩详见本报告书之“第十节 同业竞争和关联交易”之“一、同业竞争”之“1、本次交易前上市公司同业竞争情况”相关内容。

2016 年 5 月，考虑到酒店餐饮资产的盈利状况较差，近年来，一直处于亏损状态，交易双方认为其暂时不适宜注入上市公司，因此，杭州环北将旗下酒店餐饮资产予以剥离，将杭州新金山和红楼饭店 100%股权转让给丝绸集团。

（二）杭州环北重大资产重组相关会计处理及其影响

上述重大资产重组行为，是为进一步解决实际控制人及其控制的其他企业与上市公司的同业竞争问题而进行的业务梳理和整合。其中，杭州环北将杭州新金山 100%股权、红楼饮料 100%股权、红楼房地产 100%股权和丝绸集团 45%股权转让给红楼集团及其关联方，以及杭州环北收购上海永菱和上海乾鹏 100%股权，在上海乾鹏、杭州环北（单体报表）、杭州环北（合并报表）的会计处理如下：

1、2014 年 8 月，上海乾鹏向杭州环北转让红楼饮料和红楼房地产股权

2014 年 8 月，为解决红楼集团与上市公司的同业竞争，红楼集团筹划出售上海乾鹏，并对其资产进行了梳理整合，为此，上海乾鹏与杭州环北签订《股权转让协议》，将其所持有的红楼饮料 100%股权（2011 年 2 月投资，初始投资成本为 5,000.00 万元）和红楼房地产 100%股权（2009 年 11 月投资，初始投资成本为 13,100.00 万元），参考评估值分别作价 3,700.00 万元和 21,100.00 万元转让给杭州环北，相比于其初始投资成本 5,000.00 万元和 13,100.00 万元，分别产生投资收益-1,300.00 万元和 8,000.00 万元，因此，上海乾鹏确认了合计 6,700.00 万元的投资收益。

尽管杭州环北持有红楼饮料和红楼房地产 100%股权，但它们从事的主营业务在性质上完全不同，上述股权调整仅仅是实际控制人朱宝良和控股股东红楼集

团出于整体业务布局需要而做出的股权安排。在持有红楼饮料和红楼房地产 100%股权期间，杭州环北已将其股东表决权悉数委托给红楼集团行使，红楼饮料、红楼房地产的管理层也均由实际控制人朱宝良和红楼集团委派，杭州环北未曾参与其实际经营管理。由于对红楼饮料、红楼房地产既不控制、也无重大影响，在编制财务报表时，杭州环北未将红楼饮料、红楼房地产纳入合并财务报表范围，而是将其认定为其他长期股权投资。因此，杭州环北对红楼饮料、红楼房地产的长期股权投资初始投资成本按实际支付对价的公允价值进行计量。

根据《企业会计准则第 20 号——企业合并》相关规定，同一控制下企业合并的处理原则是视同合并后形成的报告主体在合并日及以前期间一直存在。杭州环北于 2016 年 4 月收购上海乾鹏 100%股权时，属于同一控制下的企业合并，在编制合并财务报表时，杭州环北将上海乾鹏纳入合并财务报表范围，并对比较财务报表进行了追溯重述。在追溯重述过程中，上海乾鹏于 2014 年 8 月将红楼饮料和红楼房地产股权转让给杭州环北，属于内部交易，其产生的投资收益也属于内部未实现收益，需在合并财务报表层面予以抵消。

上述股权转让在上海乾鹏、杭州环北（单体报表）和杭州环北（合并报表）的会计处理如下：

单位：万元

上海乾鹏	杭州环北(单体报表)	杭州环北(合并报表)
借：银行存款 24,800.00	借：长期股权投资-红楼房地产 21,100.00	借：投资收益 6,700.00
贷：长期股权投资-红楼房地产 13,100.00	长期股权投资-红楼饮料 3,700.00	贷：长期股权投资 6,700.00
长期股权投资-红楼饮料 5,000.00	贷：银行存款 24,800.00	
投资收益 6,700.00		

2、2016 年 4 月，杭州环北收购上海乾鹏 100%股权

2016 年 4 月，为解决红楼集团与上市公司的同业竞争，实际控制人拟以杭州环北为注入平台，将旗下百货零售及专业市场资产整体注入上市公司，为此，杭州环北与红楼集团、丝绸集团签订《股权转让协议》，分别以 26,100.00 万元和 9,900.00 万元收购丝绸集团持有的上海乾鹏 72.50%股权和红楼集团持有的上海乾鹏 27.50%股权。由于杭州环北能够主导上海乾鹏的财务经营决策并从上海乾鹏的经营活动中获益，因此杭州环北对上海乾鹏能够实施控制，且杭州环北

和上海乾鹏的控股股东均为红楼集团，实际控制人均为朱宝良先生，故杭州环北收购上海乾鹏 100% 股权属于同一控制下的企业合并。在确认杭州环北对上海乾鹏的长期股权投资初始成本时，根据《企业会计准则第 20 号——企业合并》中对同一控制下企业合并形成的长期股权投资的规定，按照合并日所取得的被合并方在最终控制方合并财务报表中的净资产的账面价值份额作为长期股权投资的初始成本，长期股权投资初始成本与支付的合并对价之间的差额，调整资本公积-资本溢价，资本公积-资本溢价余额不足冲减的，依次冲减盈余公积和未分配利润。

根据同一控制下企业合并形成的长期股权投资的规定，杭州环北对上海乾鹏的长期股权投资初始成本应以红楼集团 2009 年 8 月收购上海乾鹏的收购价为基础，并根据相应的会计政策和会计估计进行后续计量至合并日(2016 年 4 月 30 日)的净资产 28,725.39 万元作为确认依据，与实际支付对价 36,000.00 万元的差额 7,274.61 万元，由于杭州环北账面无资本公积-资本溢价，因此先以盈余公积余额 2,665.22 万元为限进行冲减，剩余 4,609.39 万元冲减未分配利润。

上述股权收购在上海乾鹏、杭州环北（单体报表）和杭州环北（合并报表）的会计处理如下：

单位：万元

上海乾鹏	杭州环北(单体报表)		杭州环北(合并报表)
无需进行 会计处理	借：长期股权投资-上海乾鹏	28,725.39	按同一控制下企业合并 进行会计处理，将上海乾 鹏纳入合并财务报表范 围
	盈余公积	2,665.22	
	未分配利润	4,609.39	
	贷：银行存款	36,000.00	

3、2016 年 4 月，杭州环北向红楼集团等转让红楼饮料和红楼房地产股权

2016 年 4 月，为解决红楼集团与上市公司的同业竞争，实际控制人拟以杭州环北为注入平台，将旗下百货零售及专业市场资产整体注入上市公司，并剥离了非百货零售及专业市场资产，为此，杭州环北与丝绸集团签订《股权转让协议》，将所持有的红楼饮料 100% 股权作价 3,700.00 万元转让给丝绸集团。由于杭州环北对红楼饮料长期股权投资成本的账面价值也为 3,700.00 万元，因此在杭州环北单体报表上，该项股权转让事项未产生投资损益。

另外，杭州环北与红楼集团、丝绸集团签订《股权置换协议书》，以其持有

的红楼房地产 62.52%股权与红楼集团持有的上海永菱 21.68%股权进行等价置换；以持有的红楼房地产 37.48%股权与丝绸集团持有的上海永菱 13.00%股权进行等价置换；以其持有的丝绸集团 45.00%股权与红楼集团持有的上海永菱 65.32%进行等价置换。股权置换完成后，杭州环北仅持有上海永菱 100.00%股权，不再持有红楼房地产和丝绸集团任何股权。由于杭州环北能够主导上海永菱的财务经营决策并从上海永菱的经营活动中获益，因此杭州环北对上海永菱能够实施控制，且杭州环北和上海永菱的控股股东均为红楼集团，实际控制人均为朱宝良先生，故杭州环北收购上海永菱 100.00%股权属于同一控制下的企业合并，在确认杭州环北对上海永菱的长期股权投资初始成本时，与确认杭州环北对上海乾鹏的长期股权投资初始成本的原则一致。杭州环北对上海永菱的长期股权投资初始成本应以红楼集团 2010 年 2 月收购上海永菱的收购价为基础，并根据相应的会计政策和会计估计进行后续计量至合并日(2016 年 4 月 30 日)的净资产 63,714.57 万元作为确认依据，与转让的非货币性资产(即杭州环北对红楼房地产、丝绸集团的长期股权投资)的账面价值 76,196.70 万元的差额 12,482.13 万元，由于杭州环北账面无资本公积-资本溢价和盈余公积，因此直接冲减未分配利润。

同时，杭州环北向红楼集团等转让红楼饮料和红楼房地产股权，属于对合并报表范围外的交易，原上海乾鹏于 2014 年 8 月向杭州环北转让红楼饮料和红楼房地产股权所产生的 6,700.00 万元内部投资收益，在合并报表层面予以实现。

上述股权转让在上海乾鹏、杭州环北（单体报表）和杭州环北（合并报表）的会计处理如下：

单位：万元

上海乾鹏	杭州环北(单体报表)	杭州环北(合并报表)
无 需 进 行 会 计 处 理	借：银行存款 3,700.00	1) 原内部转让股权产生的未实现投资收益在合并报表层面予以实现：
	长期股权投资-上海永菱 63,714.57	借：期初未分配利润 6,700.00
	未分配利润 12,482.13	贷：投资收益 6,700.00
	贷：长期股权投资-红楼饮料 3,700.00	2) 按同一控制下企业合并进行会计处理，将上海永菱纳入合并财务报表范围
	长期股权投资-红楼房地产 21,100.00	
	长期股权投资-丝绸集团 55,096.70	

综上所述，报告期内，杭州环北相关股权转让在上海乾鹏、杭州环北（单体

报表)和杭州环北(合并报表)的会计处理是依据企业会计准则的相关规定进行的,是合理的。

独立财务顾问认为:报告期内,杭州环北相关股权转让在上海乾鹏、杭州环北(单体报表)和杭州环北(合并报表)的会计处理是依据企业会计准则的相关规定进行的,是合理的。

会计师认为:杭州环北报告期内上述股权收购和转让的会计处理是依据企业会计准则的相关规定进行的,上述会计处理符合企业会计准则关于同一控制下企业合并的相关规定,是合理的。

在标的公司备考合并的假设下,上述股权转让事项均在报告期初(即 2014 年 1 月 1 日)即已完成,因此,其相关损益已体现在杭州环北备考合并报表的期初未分配利润中,不会对杭州环北报告期内经营业绩产生影响。

(三) 杭州环北重大资产重组对其资产业务完整性的影响

杭州环北主要从事专业市场和综合商场的经营与管理。报告期内,杭州环北上述重大资产重组所涉公司情况如下:

序号	公司名称	行业	主营业务	业务是否与杭州环北相关	资产是否与杭州环北独立
1	杭州新金山大酒店有限公司	酒店 餐饮	住宿、餐饮、会议接待、商务、娱乐	否	是
2	杭州红楼房地产开发有限公司	房地 产	房地产开发、商品房销售、物业管理、室内外装饰	否	是
3	浙江红楼饮料有限公司	饮料	饮用水、瓶装水、桶装水等的研发、生产	否	是
4	浙江省丝绸集团有限公司	丝绸 贸易	代理出口丝绸制品,资产管理,实业投资	否	是
5	浙江红楼国际饭店有限公司	酒店 餐饮	住宿、餐饮、会议接待、商务、娱乐	否	是

从上表可知,杭州环北所转让的子公司与杭州环北业务类型不同,与杭州环北在机构、人员、财务、业务、资产等方面相互独立。转让完上述子公司后,杭州环北主营业务并未发生改变,仍具有独立的业务体系及直接面向市场独立经营的能力,拥有顺利开展主营业务所需的组织机构、人员、资产及相关资质,资产业务是完整的,不存在依赖出售资产业务的情形。

独立财务顾问和律师认为:报告期内,杭州环北转让子公司是为进一步解决实际控制人及其控制的其他企业与上市公司的同业竞争问题,杭州环北将子公司股权转让后资产业务完整,不存在依赖出售资产业务的情形。

（四）杭州环北重大资产重组不涉及债务转移情形

2016 年 4 月，为进一步解决实际控制人及其控制的其他企业与上市公司的同业竞争问题，杭州环北将杭州新金山 100%股权、红楼饮料 100%股权、红楼房地产 100%股权和丝绸集团 45%股权转让给红楼集团及其关联方，同时向红楼集团及其关联方收购了上海永菱 100%股权和上海乾鹏 100%股权，在上述重大资产重组过程中，不存在债务转移的情况，具体分析如下：

（1）从重大资产重组的目的来看，是为解决同业竞争，无债务转移的动机为解决实际控制人及其控制的其他企业与上市公司在百货零售及专业市场方面的同业竞争，实际控制人拟以杭州环北为注入平台，收购了上海永菱和上海乾鹏等百货零售及专业市场资产，并剥离了杭州新金山、红楼饮料、红楼房地产和丝绸集团等非百货零售及专业市场资产。因此，上述重大资产重组是为解决同业竞争而进行的业务梳理和整合，无债务转移的动机。

（2）从重大资产重组所涉公司的主要负债来看，重组前后未发生异常变化。上述重大资产重组是同一控制下的股权转让行为，所涉股权转让款均已支付完毕，并按企业会计准则等相关规定要求进行会计处理。

根据天健审计的财务报表，杭州环北、上海永菱和上海乾鹏 2016 年 6 月 30 日、2015 年 12 月 31 日主要负债变动情况如下：

1) 杭州环北

单位：万元

项目	2016-6-30	2015-12-31	变动额	变动比例
短期借款	-	25,000.00	-25,000.00	-100.00%
应付账款	279.14	122.65	156.48	127.58%
预收款项	153.56	307.74	-154.18	-50.10%
应付职工薪酬	98.99	1.88	97.11	5156.42%
应交税费	1,872.44	2,007.21	-134.77	-6.71%
应付利息	123.41	342.61	-219.21	-63.98%
其他应付款	86,365.16	51,905.73	34,459.43	66.39%
一年内到期的非流动负债	-	17,934.00	-17,934.00	-100.00%
流动负债合计	88,892.70	97,621.83	-8,729.13	-8.94%
长期借款	40,264.00	96,198.00	-55,934.00	-58.14%
非流动负债合计	40,264.00	96,198.00	-55,934.00	-58.14%

负债合计	129,156.70	193,819.83	-64,663.13	-33.36%

相比于 2015 年 12 月末,杭州环北 2016 年 6 月末负债总额减少了 64,663.13 万元,其中,银行借款(短期借款+一年内到期的非流动负债+长期借款)减少了 98,868.00 万元,其他应付款增加了 34,459.43 万元。银行借款减少,主要是由于杭州环北收回了拆借给红楼集团的款项,并陆续偿还了银行借款所致;其他应付款增加,主要是杭州环北为及时偿还到期银行借款,向上海永菱和上海乾鹏拆借了 32,453.65 万元,该项资金拆借款已在合并层面予以抵销。除上述科目的变动外,其他负债的变动均是正常经营所致,未发生债务不当转入或转出的情形。

2) 上海永菱

单位: 万元

项目	2016-6-30	2015-12-31	变动额	变动比例
应付账款	26.59	37.83	-11.24	-29.71%
预收款项	863.60	1,123.21	-259.61	-23.11%
应付职工薪酬	119.11	151.46	-32.35	-21.36%
应交税费	0.84	487.60	-486.76	-99.83%
应付利息	110.14	127.26	-17.12	-13.45%
其他应付款	4,247.47	4,516.00	-268.53	-5.95%
一年内到期的非流动负债	5,000.00	5,000.00	-	0.00%
流动负债合计	10,367.75	11,443.36	-1,075.61	-9.40%
长期借款	67,744.00	70,244.00	-2,500.00	-3.56%
非流动负债合计	67,744.00	70,244.00	-2,500.00	-3.56%
负债合计	78,111.75	81,687.36	-3,575.61	-4.38%

相比于 2015 年 12 月末,上海永菱 2016 年 6 月末负债总额减少了 3,575.61 万元,主要是偿还到期银行借款 2,500.00 万元所致,其余变动均系正常经营所致,未发生债务不当转入或转出的情形。

3) 上海乾鹏

单位: 万元

项目	2016-6-30	2015-12-31	变动额	变动比例
应付账款	6.00	19.00	-13.00	-68.42%
应交税费	813.28	821.64	-8.36	-1.02%
应付利息	15.93	20.00	-4.07	-20.35%
其他应付款	2,357.73	2,690.25	-332.52	-12.36%

一年内到期的非流动负债	3,500.00	3,500.00	-	0.00%
流动负债合计	6,692.94	7,050.90	-357.96	-5.08%
长期借款	8,875.00	10,625.00	-1,750.00	-16.47%
非流动负债合计	8,875.00	10,625.00	-1,750.00	-16.47%
负债合计	15,567.94	17,675.90	-2,107.96	-11.93%

相比于 2015 年 12 月末,上海乾鹏 2016 年 6 月末负债总额减少了 2,107.96 万元,主要是偿还到期银行借款 1,750.00 万元所致,其余变动均系正常经营所致,未发生债务不当转入或转出的情形。

综上分析,杭州环北在本次交易前不存在债务转移的情况。

独立财务顾问认为:本次交易前杭州环北实施的重大资产重组行为,是为解决实际控制人及其控制的其他企业与上市公司在百货零售及专业市场方面的同业竞争而进行的业务梳理和整合,在该次重大资产重组过程中,不存在债务转移的情况。

会计师认为:杭州环北本次交易前的重大资产重组是为了解决上市公司的同业竞争而进行的业务梳理和整合,无债务转移的情况。

十、其他情况

(一) 关联方非经营性占用资金情况

截至本报告书签署日,标的公司不存在资金被控股股东、实际控制人及其控制的其他企业非经营性占用的情形。

(二) 本次交易不涉及职工安置事项

本次拟收购标的资产为杭州环北 100%的股权,不涉及杭州环北的职工安置事项。

(三) 重大诉讼、仲裁情况

2015 年 6 月 26 日,顾卫兵(原告、反诉被告)因房屋租赁合同纠纷起诉上海永菱(被告、反诉原告),要求法院判令:1、原告和被告之前签订的上海广场商场租赁合同已于 2015 年 5 月 29 日解除;2、被告向原告返还履约保证金人民币 1,114,819 元;3、被告向原告返还房屋租金人民币 261,583 元;4、被告向原告返还物业管理费人民币 99,798.39 元;5、被告向原告返还推广费人民币 25,000 元;6、被告向原告返还装修押金人民币 100,000 元;7、被告向原告返

还装修管理费 12,500 元；8、被告向原告支付逾期返还履约保证金、房屋租金、物业管理费、推广费、装修押金、装修管理费的利息（以人民币 1,613,700 元为本金，以中国人民银行同期贷款利息的标准，从 2015 年 5 月 30 日起算至被告实际全部返还日止，暂算至 2015 年 6 月 30 日为人民币 6,858 元）；9、被告赔偿原告装修费损失人民币 1,275,000 元；10、被告赔偿原告消防施工费损失人民币 140,000 元；11、被告赔偿原告设计费损失人民币 180,000 元；12、被告承担本案的全部诉讼费。上海永菱因该房屋租赁合同纠纷反诉顾卫兵，要求法院判令：1、原告支付被告自 2015 年 4 月 30 日起至房屋实际腾退之日止的房屋租金。（暂计至 2015 年 7 月 31 日止共 3 个月租金为 261,583 元*3 个月=784,749 元）；2、原告支付被告自 2015 年 4 月 30 日起至房屋实际腾退之日止的管理费。（暂计至 2015 年 7 月 31 日止共 3 个月管理费为 93,750 元*3 个月=281,250 元）；3、原告支付被告自 2015 年 4 月 30 日起至房屋实际腾退之日止的推广费。（暂计至 2015 年 7 月 31 日止共 4 个月为 25,000 元*3 个月=75,000 元）；4、原告已支付的保证金人民币 1,114,819 元不予退还；5、本案的诉讼费用由原告承担。目前该案件尚在审理当中。

该案系顾卫兵因房屋条件不满足其餐饮经营需求，在合同履行期内退租，因履约保证金、房屋租金、物业管理费等费用以及损失赔偿问题未能与上海永菱达成一致从而产生房屋租赁合同纠纷。2015 年 9 月 15 日和 2016 年 8 月 29 日，黄浦区人民法院两次开庭审理该案，截至本报告书签署日，该案仍在审理中，尚未形成最终生效的判决。

上海永菱目前正在积极应诉，并将根据案件进展情况积极采取相应措施以维护自身权益，经咨询经办律师，其败诉的可能性较低，此外，该案原告的全部诉讼请求合计人民币 3,215,558.39 元（其中包括返还履约保证金人民币 1,114,819 元，返还装修押金人民币 100,000 元），涉案金额与杭州环北的资产规模及年度净利润相比，影响较小。

为避免意外败诉可能给杭州环北造成的损失，控股股东红楼集团出具如下承诺：“如果按人民法院的生效判决，由上海永菱承担败诉的后果，则由红楼集团承担除履约保证金 1,114,819 元、装修押金 100,000 元以外的赔偿责任。”

综上，该未决诉讼涉及的金额或上海永菱意外败诉后可能需要承担的最高赔偿金额，与杭州环北的资产规模及年度净利润相比，金额较小；而且，控股股东

红楼集团承诺将承担上海永菱意外败诉可能引起的赔偿义务，因此，上述未决诉讼不会对杭州环北当年净利润造成不利影响，也不会影响本次交易。

除上述诉讼外，截至本报告书签署日，标的公司及其下属企业不存在其他未决诉讼、仲裁事项。

（四）违法违规情况

截至本报告书签署日，杭州环北不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情况；最近三年，杭州环北未受到司法机关刑事处罚，未受到中国证监会行政处罚，也未因违反相关法律法规而受到其他行政机关重大行政处罚。

第四节 发行股份情况

一、本次交易方案的主要内容

（一）发行股份购买资产

本次交易方案为兰州民百拟通过发行股份及支付现金的方式向红楼集团、朱宝良、洪一丹、朱家辉、毛大波、庞伟民、赵伟峰、周健、卢红彬、丁百永、张宏、郭德明购买其合计持有的杭州环北 100%股权。本次交易对价拟以发行股份方式支付 260,763.33 万元，以现金支付 38,956.02 万元，具体情况如下：

单位：万元

交易对方	持股比例	交易对价	股份对价		现金对价
			金额	发股数量（股）	
红楼集团	86.65%	259,706.82	220,750.79	302,813,160	38,956.02
洪一丹	10.00%	29,971.94	29,971.94	41,113,765	-
朱宝良	2.50%	7,492.98	7,492.98	10,278,441	-
毛大波	0.25%	749.30	749.30	1,027,844	-
朱家辉	0.25%	749.30	749.30	1,027,844	-
庞伟民	0.05%	149.86	149.86	205,569	-
赵伟峰	0.05%	149.86	149.86	205,569	-
周健	0.05%	149.86	149.86	205,569	-
卢红彬	0.05%	149.86	149.86	205,569	-
丁百永	0.05%	149.86	149.86	205,569	-
张宏	0.05%	149.86	149.86	205,569	-
郭德明	0.05%	149.86	149.86	205,569	-
合计	100.00%	299,719.35	260,763.33	357,700,037	38,956.02

（二）发行股份募集配套资金

为提高本次重组绩效，增强上市公司盈利能力，公司拟采用询价方式向不超过 10 名特定投资者非公开发行股份募集配套资金，配套募集资金总额不超过 40,856.02 万元，所配套资金比例不超过本次交易中以发行股份方式购买资产的交易价格的 100%。配套募集资金在扣除发行费用后将用于支付本次交易的现金对价。募集配套资金的生效和实施以本次发行股份购买资产的生效和实施为条件，但最终募集配套资金成功与否不影响本次发行股份购买资产行为的实施。

二、本次发行股份的具体方案

（一）发行股票的种类和面值

本次发行股票种类为人民币普通股（A股），每股面值为人民币1元。

（二）发行方式

本次交易采取非公开发行的方式，在中国证监会核准后12个月内向特定对象发行股票。

（三）发行对象

1、发行股份购买资产的发行对象

本次交易发行股份购买资产的发行对象为杭州环北的全部股东，即红楼集团、朱宝良、洪一丹、朱家辉、毛大波、庞伟民、赵伟峰、周健、卢红彬、丁百永、张宏、郭德明。

2、募集配套资金的发行对象

公司拟采用询价方式向不超过10名特定投资者非公开发行股份募集配套资金。

（四）发行价格及定价原则

1、向本次交易的交易对方发行股份

根据《重组管理办法》相关规定，上市公司发行股份的价格不低于市场参考价的90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前20个交易日、60个交易日或者120个交易日的公司股票交易均价之一。

本次发行股份购买资产的股票发行定价基准日为上市公司第八届董事会第三次会议决议公告日。

本次发行股份采用定价基准日前20个交易日公司股票交易均价作为市场参考价，发行价格不低于市场参考价的90%，即7.29元/股。定价基准日前20个交易日公司股票交易均价的计算公式为：定价基准日前20个交易日公司股票交易均价=定价基准日前20个交易日公司股票交易总额÷定价基准日前20个交易日公司股票交易总量。

上市公司本次发行股份购买资产的定价基准日为上市公司第八届董事会第三次会议决议公告日。按照中国证监会对重大资产重组中发行均价计算的有关规定，上市公司本次交易董事会决议公告日前20个交易日、60个交易日和120

个交易日公司股票交易均价 90%测算结果如下：

类型	前 20 个交易日	前 60 个交易日	前 120 个交易日
交易均价的 90%（元/股）	7.29	8.06	8.23

兰州民百因筹划本次交易于 2016 年 3 月 23 日起停牌交易。鉴于 2016 年 1 月后，A 股市场在推出熔断制度后出现非理性下跌，市场非理性波动较大，熔断制度暂停后 A 股市场逐渐恢复正常，交易双方认为采用 60 日均价或 120 日均价定价不能合理反应公司股价的公允价值，选取较短的时间窗口计算交易均价，能够更加合理、公允地反映上市公司股票的市场价值，更有利于保障本次交易的公允性和可靠性。

基于上市公司股票停牌前的股价走势以及上市公司近年来的盈利现状，及定价基准日同行业上市公司估值的比较，为兼顾各方利益，经交易双方协商，确定本次发行股份购买资产的定价依据为定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%，即 7.29 元/股，符合《重组管理办法》的相关规定，具有合理性。

在定价基准日至发行日期间，若公司发生派发股利、送红股、转增股本、增发新股或配股等除权除息行为，本次发行股份的价格亦将作相应调整，发行股份数量也随之进行调整。

经核查，独立财务顾问认为：本次交易中上市公司发行股份购买资产的股份发行价格的确定符合《重组管理办法》等相关法律、法规的规定，不存在损害中小投资者利益的情形。

2、向其他不超过 10 名特定投资者非公开发行股票

本次向其他特定投资者募集配套资金的发行价格按照《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，发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%。

本次非公开发行股票募集配套资金的定价基准日为公司第八届董事会第三次会议决议公告日。

本次非公开发行股票募集配套资金采用定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价作为市场参考价，发行价格不低于市场参考价的 90%，即 7.29 元/股。

定价基准日至本次发行期间，公司如实施派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，本次发行底价亦将作相应调整。最终发行价格在本次发行获

得中国证监会核准后，由公司董事会根据股东大会的授权，按照相关法律、行政法规及规范性文件的规定，依据发行对象申购报价的情况，与本次交易的独立财务顾问协商确定。

3、本次发行的价格调整机制

定价基准日至本次发行期间，公司如实施派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，本次发行价格亦将作相应调整。

（五）发行数量、发行对象及股份限售期

发行数量、发行对象及股份限售期安排具体详见本报告书“第一节 本次交易概况”之“三、本次交易的具体方案”。

（六）标的资产过渡期损益安排

根据上市公司与交易对方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》约定：过渡期是指自评估基准日（不含当日）起至交割完成日（含当日）止的期间。

标的资产在过渡期间产生的收益，或因其他原因而增加的净资产部分由兰州民百享有；所产生的亏损，或因其他原因而减少的净资产部分由交易对方承担，亏损部分由交易对方以现金方式向兰州民百全额补足。过渡期间损益的确定以资产交割审计报告为准。

三、本次发行前后主要财务数据比较

根据天健针对本次交易出具的天健审（2017）455号《审阅报告》，上市公司备考财务报表是假设本次交易方案完成后的公司架构在2015年1月1日已经存在，且在会计期间内无重大改变，并以此假定的公司架构为会计主体编制而成。本次发行前后公司主要财务数据比较如下：

单位：万元

项目	2016-12-31/2016年度		变动额	变动比例
	交易前	交易后（备考）		
资产总额	240,674.11	469,841.29	229,167.18	95.22%
负债总额	116,328.22	298,622.95	182,294.73	156.71%
归属于母公司所有者权益	124,345.89	171,218.34	46,872.45	37.70%
营业收入	102,653.58	136,960.53	34,306.95	33.42%
营业利润	8,697.53	18,840.68	10,143.15	116.62%
利润总额	8,634.43	18,536.81	9,902.38	114.68%

项目	2016-12-31/2016 年度		变动额	变动比例
	交易前	交易后（备考）		
净利润	6,243.89	13,186.75	6,942.86	111.19%
归属母公司所有者的净利润	6,243.89	13,186.75	6,942.86	111.19%
每股净资产（元/股）	3.37	2.19	-1.18	-35.01%
基本每股收益（元/股）	0.17	0.17	-	-

四、本次发行前后公司股本结构及控制权变化

假设本次重组完成，同时考虑募集配套资金，则发行前后公司股权结构如下：

项目	本次交易前		本次重组完成后		本次交易完成后	
			（不考虑配套融资）		（考虑配套融资）	
	股数（股）	比例	股数（股）	比例	股数（股）	比例
红楼集团	129,638,680	35.15%	432,451,840	59.52%	432,451,840	55.26%
洪一丹	-	-	41,113,765	5.66%	41,113,765	5.25%
朱宝良	-	-	10,278,441	1.41%	10,278,441	1.31%
朱家辉	-	-	1,027,844	0.14%	1,027,844	0.13%
毛大波	11,000	0.00%	1,038,844	0.14%	1,038,844	0.13%
庞伟民	-	-	205,569	0.03%	205,569	0.03%
赵伟峰	-	-	205,569	0.03%	205,569	0.03%
周健	-	-	205,569	0.03%	205,569	0.03%
卢红彬	-	-	205,569	0.03%	205,569	0.03%
丁百永	-	-	205,569	0.03%	205,569	0.03%
张宏	-	-	205,569	0.03%	205,569	0.03%
郭德明	-	-	205,569	0.03%	205,569	0.03%
本次配套融资不超过10名特定投资者	-	-	-	-	56,043,926	7.16%
其他	239,217,947	64.85%	239,217,947	32.92%	239,217,947	30.57%
总股本	368,867,627	100.00%	726,567,664	100.00%	782,611,590	100.00%

注：交易后股本结构测算基于以下两点：1、配套融资募集资金总额为 40,856.02 万元；2、假定配套融资的发行价格为发行底价 7.29 元/股。

本次交易前，红楼集团持有上市公司 129,638,680 股股份，占上市公司总股本的 35.15%，为上市公司控股股东，朱宝良先生持有红楼集团 60%股权，为

上市公司的实际控制人。

在不考虑募集配套资金的情况下，本次重组完成后上市公司的股本将由 368,867,627 股增加至 726,567,664 股，社会公众股东持股数量占本次发行后总股本的比例不低于 10%。红楼集团将持有上市公司 432,451,840 股股份，占交易完成后总股本的 59.52%，仍为上市公司的控股股东，朱宝良先生仍为上市公司的实际控制人。

在考虑募集配套资金的情况下，本次交易完成后上市公司的股本将由 368,867,627 股增加至 782,611,590 股，社会公众股东持股数量占本次发行后总股本的比例不低于 10%。红楼集团直接持有上市公司 55.26% 股权，仍为上市公司的控股股东；朱宝良先生仍为上市公司实际控制人。

因此，本次交易不会导致本公司控制权发生变化；社会公众股东持有上市公司股份总数占本次交易完成后公司股本总额的比例不低于 10%，兰州民百仍然符合交易所上市条件。

五、募集配套资金情况

（一）本次募集配套资金的预计金额及占交易总金额的比例

根据本次交易方案，本次交易计划募集配套资金不超过 40,856.02 万元，不超过本次交易中以发行股份方式购买资产的交易价格的 100%。

（二）本次募集配套资金的股份发行情况

本次募集配套资金的股份发行情况详见本报告书“第一节 本次交易概况”之“三、本次交易的具体方案”之“（五）发行股份募集配套资金方案”。

（三）本次募集配套资金运用概况

本次募集配套资金总额不超过 40,856.02 万元，在扣除本次交易相关的中介机构费用后拟用于支付本次交易的现金对价。

若资产交割后三个月内上市公司未能完成配套融资，则上市公司需自行筹集资金支付现金对价，待配套融资完成后进行置换。若本次募集配套资金不能满足上述项目的资金需要，公司董事会将利用自筹资金解决不足部分，并根据项目的实际需求，对上述项目的募集配套资金金额及具体方式等事项进行适当调整。

根据中国证监会《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金用途等问题与解答》的相关规定，“考虑到募集资金的配套性，所募资金仅可用于：支

付本次并购交易中的现金对价；支付本次并购交易税费、人员安置费用等并购整合费用；投入标的资产在建项目建设。募集配套资金不能用于补充上市公司和标的资产流动资金、偿还债务。”本次交易募集配套资金的用途符合上述规定。

（四）本次募集配套资金投资项目的情况

根据兰州民百与本次交易对方红楼集团及洪一丹等 11 名自然人签订的《发行股份及支付现金购买资产协议》，在本次交易中，现金支付对价为红楼集团所持杭州环北股权作价的 15%。

截至评估基准日，标的资产的评估值为 299,719.35 万元。经交易双方协商，本次交易标的资产的交易价格为 299,719.35 万元，即兰州民百需向红楼集团支付现金 38,956.02 万元（ $299,719.35 \text{ 万元} \times 86.65\% \times 15\%$ ）用于完成本次交易。

（五）本次募集配套资金的必要性和合理性分析

1、募集配套资金有利于提高重组项目的整合绩效

根据本次交易方案，上市公司拟通过发行股份及支付现金的方式购买杭州环北 100% 股权，交易价格为 299,719.35 万元，其中现金对价为 38,956.02 万元。为了更好地提高自有资金的使用效率和并购重组的整合效果、借助资本市场的融资功能支持公司更好更快地发展，本次交易中，上市公司拟向不超过 10 名特定投资者发行股份募集配套资金不超过 40,856.02 万元。本次配套募集资金在扣除本次交易相关的中介机构费用后拟用于支付本次交易的现金对价，有利于提高重组项目的整合绩效。

2、本次募集配套资金与上市公司及标的公司现有生产经营规模及财务状况相匹配

根据上市公司 2016 年度审计报告，截至 2016 年 12 月 31 日，上市公司合并报表的资产总额为 240,674.11 万元。本次拟发行股份募集配套资金的金额为 40,856.02 万元，考虑本次交易完成后，上市公司经营规模和资产规模将进一步扩大，本次配套募集资金与上市公司现有生产经营规模、财务状况相匹配。

3、与上市公司现有管理能力的匹配性

上市公司已根据《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》、《上海证券交易所股票上市规则》、《企业内部控制基本规范》及其他相关法律法规的要求，制订了《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《独立董事工作制度》和《募集资金管理办法》等相关管理制度，形成了规范有效的内部控

制体系，确保股东大会、董事会、监事会的召集、召开、决策等行为合法、合规、真实、有效。

本次配套募集资金数额与公司的管理能力相匹配，上市公司将严格遵守其募集资金管理制度管理本次募集的配套资金，妥善保管募集资金，严格按照事先计划的投向分配募集资金，并保证募集资金使用的真实性和公允性。

4、结合上市公司完成并购后的财务状况、经营现金流量情况、资产负债率、未来支出计划、融资渠道、授信额度等对本次交易募集配套资金必要性分析

（1）本次交易完成后上市公司的财务状况

根据天健出具的《审阅报告》（天健审（2017）455号），本次交易完成后，上市公司最近两年备考资产负债表主要数据如下：

单位：万元

项目	2016-12-31	2015-12-31
资产合计	469,841.29	548,569.95
其中：货币资金	59,151.13	58,343.43
负债合计	298,622.95	377,538.36
归属于母公司所有者权益合计	171,218.34	171,031.59
所有者权益合计	171,218.34	171,031.59
资产负债率	63.56%	68.82%

截至 2016 年末，上市公司资产总额为 469,841.29 万元，所有者权益为 171,218.34 万元。本次募集配套资金总额不超过 40,856.02 万元，占资产总额的比例为 8.70%，占所有者权益的比例为 23.86%。本次募集配套资金在扣除本次交易相关的中介机构费用后拟用于支付本次交易的现金对价。

通过募集配套资金支付本次交易的现金对价及相关费用，可以避免过多使用流动资金支付现金对价从而影响上市公司现有业务的正常运营和发展，有利于此次重组交易完成后有充足的资金保证后续业务的拓展，提高并购后上市公司的整合绩效，为上市公司股东创造更大的价值。因此，本次配套募集资金的金额、用途与本次交易完成后上市公司的财务状况相匹配的。

（2）本次交易完成后上市公司的经营现金流量情况

本次交易完成后，上市公司最近两年备考现金流量表主要数据如下：

单位：万元

项目	2016年度	2015年度
经营活动产生的现金流量净额	24,374.28	19,132.88
投资活动产生的现金流量净额	104,575.37	-2.83
筹资活动产生的现金流量净额	-127,056.20	-19,606.56
现金及现金等价物净增加额	1,893.45	56,970.43

备注：上市公司备考现金流量表数据未经审阅

本次交易完成后，2016 年，上市公司经营活动产生的现金流量净额为 24,374.28 万元，与本次交易所需资金相比，上市公司无法提供多余资金以支付本次交易的现金对价及相关费用

（3）本次交易完成后上市公司货币资金用途及未来支出计划

根据天健出具的审阅报告（天健审（2017）455 号），截至 2016 年 12 月 31 日，本次交易完成后上市公司的货币资金情况如下：

单位：万元

项目	金额
库存现金	439.51
银行存款	58,424.36
其他货币资金	287.26
合计	59,151.13

截至 2016 年 12 月 31 日，本次交易完成后上市公司偿还债务等资金缺口如下：

单位：万元

项目	金额
短期借款	25,000.00
一年内到期的非流动负债	11,635.00
短期待偿还债务总额	36,635.00

截至 2016 年 12 月 31 日，本次交易完成后，上市公司货币资金为 59,151.13 万元，短期借款为 25,000.00 万元，短期待偿还债务总额为 36,635.00 万元。上市公司偿债金额相对较大，面临着较大的还贷付息压力。目前，上市公司现有货币资金主要用于维持正常生产经营活动、支付员工工资、偿还银行贷款及利息等日常性流动支出，实际可用货币资金余额均已有所应用途和安排，且使用情况较为紧张。

因此，通过募集配套资金支付本次交易的现金对价及相关费用，可以使上市公司保持一定的货币资金存量，防止流动性风险。

（4）上市公司可利用的融资渠道、授信额度情况

上市公司可利用的融资渠道主要有：银行贷款、发行证券募集资金等。自上市公司首发上市后，融资渠道较为单一，主要依赖银行贷款筹集所需资金。截至2016年12月31日，上市公司可用的银行授信额度情况如下：

单位：万元

序号	银行名称	授信额度	已用额度	未用额度	授信期限
1	中信银行兰州分行	20,000.00	15,000.00	5,000.00	2016.5.19-2017.5.19
2	兰州银行中山支行	30,000.00	10,000.00	20,000.00	2016.10-2018.10
3	招商银行兰州分行	13,500.00	13,500.00	-	2016.10.18-2019.10.17
合计		63,500.00	38,500.00	25,000.00	

由上表可知，截至2016年12月31日，上市公司尚未使用的授信额度合计25,000.00万元，上市公司短期待偿还债务总额36,635.00万元，存在较大的短期还贷压力。如果上市公司通过债务方式融资，将进一步增加公司财务成本，不利于全体股东的利益最大化。

（5）同行业公司资产负债率对比情况

截至2016年6月30日，按照中国证监会《上市公司行业分类指引》（2012年修订）标准选取的同行业公司，其资产负债率与上市公司对比情况如下：

证券代码	证券简称	流动比率	速动比率	资产负债率
000417.SZ	合肥百货	1.09	0.81	52.19%
000564.SZ	西安民生	0.69	0.65	73.12%
000715.SZ	中兴商业	1.40	1.34	45.41%
000759.SZ	中百集团	0.65	0.38	63.35%
002187.SZ	广百股份	1.42	1.32	40.70%
002251.SZ	步步高	0.70	0.50	60.75%
002277.SZ	友阿股份	1.44	0.68	53.25%
002419.SZ	天虹商场	1.04	0.91	58.75%
002561.SZ	徐家汇	3.80	3.72	17.31%
002697.SZ	红旗连锁	1.30	0.70	41.69%
600280.SH	中央商场	1.05	0.23	89.63%
600327.SH	大东方	1.00	0.58	50.09%

证券代码	证券简称	流动比率	速动比率	资产负债率
600655.SH	豫园商城	1.02	0.60	51.48%
600693.SH	东百集团	1.58	0.44	67.48%
600694.SH	大商股份	1.10	0.91	59.69%
600712.SH	南宁百货	0.45	0.32	47.47%
600729.SH	重庆百货	1.05	0.72	61.36%
600778.SH	友好集团	0.77	0.34	71.59%
600785.SH	新华百货	0.91	0.60	54.14%
600824.SH	益民集团	1.31	0.57	28.75%
600827.SH	百联股份	0.87	0.71	52.36%
600828.SH	茂业商业	0.31	0.23	72.82%
600859.SH	王府井	2.00	1.90	44.22%
601010.SH	文峰股份	0.93	0.32	39.05%
601116.SH	三江购物	1.28	0.98	41.77%
平均值		1.17	0.82	53.54%
上市公司备考		0.82	0.31	62.22%

备注：截止本报告书出具日，大部分同行业上市公司尚未披露 2016 年年报，为保证数据的可比性，此处摘取其披露的 2016 年中报数据

从上表可以看出，截至 2016 年 6 月 30 日，同行业公司的平均资产负债率为 53.54%，本次交易完成后上市公司资产负债率为 62.22%，高于行业平均水平。同行业公司的平均流动比率、速动比率分别为 1.17、0.82，本次交易完成后上市公司的流动比率、速动比率分别为 0.82、0.31，资产流动性指标低于同行业平均水平，短期偿债能力有待增强。

因此，本次交易募集配套资金有助于上市公司提高偿债能力，能够有效降低上市公司财务风险。

（6）前次募集资金的使用情况

经中国证监会证监公司字[1999]18 号文核准，上市公司于 1999 年 4 月 17 日以 1999 年 3 月 17 日总股本 96,288,000 股按照 10: 2.5 的比例配售人民币普通股 24,072,000 股，每股面值 1.00 元，配售价为每股 5.00 元。该次配股实际配售总数 20,910,560 股，实际募集现资金 10,455.28 万元，其中现金 8,343.28 万元，土地资产金额 2,112.00 万元。上述募集资金扣除发行费用 120.53 万元后，实际募集资金 10,334.75 万元，其中现金 8,222.75 万元，已于 1999 年 4

月 6 日全部到位，并已由甘肃五联会计师事务所出具了甘会验字（1999）第 013 号验资报告。

上市公司配股时承诺的投资项目及募集资金使用情况如下：

单位：万元

项目名称	建设期	计划投入	实际投入	完成进度	是否符合预计收益
民百大楼改扩建工程	12 个月	4,800.00	4,800.00	100.00%	是
微机管理系统技术改造	10 个月	2,950.00	2,022.75	100.00%	是
亚欧商厦电子大屏幕	8 个月	600.00	600.00	100.00%	是
补充流动资金	-	800.00	800.00	100.00%	是
合计		9,150.00	8,222.75		

备注：由于部分股东放弃认购，致使“微机管理系统技术改造”募投项目出现资金缺口，上市公司已通过自筹方式予以解决

截至 2000 年 6 月 30 日，上市公司募集资金已全部使用完毕。

综上，上市公司现有资金均有明确用途和安排，运营资金相对紧张，银行借款融资等间接融资渠道有限，在短期偿债能力较弱的情形下，通过募集配套资金支付本次交易的现金对价及中介费用，可以避免过多占用上市公司的流动资金，以致影响现有业务的正常运营和发展，有利于交易完成后上市公司有充足的资金进行业务拓展，为上市公司后续稳定、高效地运营提供有力的资金保障，提高并购后的整合绩效，为股东创造更大的价值，实现全体股东的利益最大化。因此，本次交易募集配套资金具有必要性。

（六）本次募集配套资金失败的补救措施

本次募集配套资金成功与否并不影响本次发行股份购买资产的实施。若由于不可预测的市场风险或其他风险因素导致本次募集配套资金失败，公司拟采用自筹方式补足资金缺口。

第五节 标的资产评估作价及定价公允性

一、标的资产评估基本情况

公司委托中联资产评估集团有限公司（以下简称“中联评估”）对本次交易标的资产杭州环北丝绸服装城有限公司（以下简称“杭州环北”）100%股权截至2016年6月30日的股权价值进行评估。

（一）评估对象

本次评估对象为截至2016年6月30日（以下称“评估基准日”）红楼集团及洪一丹等11名自然人所持有的杭州环北100%股权价值。

（二）评估假设

1、一般假设

（1）交易假设

交易假设是假定所有待评估资产已经处在交易的过程中，评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。交易假设是资产评估得以进行的一个最基本的前提假设。

（2）公开市场假设

公开市场假设，是假定在市场上交易的资产，或拟在市场上交易的资产，资产交易双方彼此地位平等，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，以便于对资产的功能、用途及其交易价格等作出理智的判断。公开市场假设以资产在市场上可以公开买卖为基础。

（3）资产持续经营假设

资产持续经营假设是指评估时需根据被评估资产按目前的用途和使用的方式、规模、频度、环境等情况继续使用，或者在有所改变的基础上使用，相应确定评估方法、参数和依据。

2、特殊假设

（1）本次评估假设评估基准日外部经济环境不变，国家现行的宏观经济不发生重大变化；

（2）企业所处的社会经济环境以及所执行的税赋、税率等政策无重大变化；

（3）评估对象在未来经营期内的管理层尽职，并继续保持基准日的经营管理模式持续经营；评估对象的核心技术人员、管理团队和核心客户资源在未来经

营期内不发生较大流失；

(4) 本次评估的各项资产均以评估基准日的实际存量为前提，有关资产的现行市价以评估基准日的国内有效价格为依据；

(5) 本次评估假设委托方及被评估企业提供的基础资料和财务资料真实、准确、完整；

(6) 评估范围仅以委托方及被评估企业提供的评估申报表为准，未考虑委托方及被评估企业提供清单以外可能存在的或有资产及或有负债。

(三) 评估方法

资产评估基本方法包括市场法、收益法和资产基础法。具体评估时需根据评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，分析三种资产评估基本方法的适用性，恰当选择一种或多种资产评估基本方法。

资产基础法，是指以被评估单位评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值，从而确定评估对象价值的评估方法，主要是从投入的角度来衡量企业价值。

收益法是指通过将被评估企业预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估思路，强调的是企业的整体预期盈利能力。

市场法是指将评估对象与参考企业、在市场上已有交易案例的企业、股东权益、证券等权益性资产进行比较以确定评估对象价值的评估思路。它具有评估角度和评估途径直接、评估过程直观、评估数据直接取材于市场、评估结果说服力强的特点。

本次评估的目的是反映杭州环北 100%股权于评估基准日的市场价值，为兰州民百拟发行股份及支付现金购买红楼集团以及洪一丹等 11 名自然人持有的杭州环北 100%股权之经济行为提供价值参考依据，资产基础法从企业购建角度反映了企业的价值，为经济行为实现后企业的经营管理及考核提供了依据，本次评估可收集到各项资产和负债的详细资料，具备资产基础法评估操作性，因此本次选取了资产基础法进行评估。

近年来，随着电商的迅速发展，传统零售行业受到一定的挑战，因此也加剧了传统零售百货行业的兼并重组，尤其是 A 股上市公司进行的有关重组行为，有关交易数据均已公开披露，为本次标的资产的评估提供了可供参考的交易案例，因此本次选取市场法进行该评估。

由于标的资产部分物业自身及其所处商圈均处于业态的转型升级与优化调整中,该类型物业未来收益情况可能与目前存在差异,因此本次评估未选用收益法。

综上所述,本次选择资产基础法和市场法进行评估。

(四) 评估结论

1、资产基础法评估结果

杭州环北 100%股权在评估基准日的市场价值如下:

委托评估总资产账面价值为 172,206.43 万元,评估值为 428,876.05 万元,评估增值 256,669.62 万元,增值率 149.05%。

委托评估负债账面价值为 129,156.70 万元,评估值为 129,156.70 万元,无增减值变化。

净资产账面值 43,049.73 万元,评估值 299,719.35 万元,评估增值 256,669.62 万元,增值率 596.22%。

2、资产评估结果分大类汇总情况

(1) 杭州环北资产评估结果分大类汇总情况

杭州环北丝绸服装城有限公司资产评估结果汇总表

单位: 万元

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
	B	C	D=C-B	E=D/B×100%
流动资产	6,657.81	6,657.81	-	-
非流动资产	165,548.62	422,218.24	256,669.62	155.04
其中: 长期股权投资(注 1)	92,439.96	149,452.29	57,012.33	61.67
投资性房地产	71,229.42	271,990.55	200,761.13	281.85
固定资产(注 2)	1,148.28	44.44	-1,103.84	-96.13
递延所得税资产	1.58	1.58	-	-
资产总计	172,206.43	428,876.05	256,669.62	149.05
流动负债	88,892.70	88,892.70	-	-
非流动负债	40,264.00	40,264.00	-	-
负债总计	129,156.70	129,156.70	-	-
净资产	43,049.73	299,719.35	256,669.62	596.22

注 1: 长期股权投资的增值主要是杭州环北全资子公司上海永菱和上海乾鹏所拥有的投资性房地产评估增值。

注 2：杭州环北固定资产主要包括商场附属设备和运输工具。固定资产评估减值主要系商场附属设备价值已在投资性房地产评估中考虑，固定资产评估时不予考虑，因此商场附属设备评估值为 0。

（2）杭州环北子公司资产评估结果分大类汇总情况

杭州环北长期股权投资评估结果明细如下：

单位：万元

序号	被投资单位名称	投资比例	账面价值	评估价值
1	上海永菱房产发展有限公司	100%	63,714.57	115,165.50
2	上海乾鹏置业有限公司	100%	28,725.39	34,286.79
合计			92,439.96	149,452.29

注：由于上海永菱和上海乾鹏系由红楼集团从无关第三方溢价收购而来，因此在母公司报表的长期股权投资账面价值高于上海永菱和上海乾鹏账面净资产价值。

上海永菱房产发展有限公司资产评估结果汇总表

单位：万元

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
	B	C	D=C-B	E=D/B×100%
流动资产	28,366.26	28,366.26	-	-
非流动资产	60,707.87	164,793.42	104,085.55	171.45
其中：长期股权投资	-	-	-	
投资性房地产	59,078.24	163,130.96	104,052.72	176.13
固定资产[注]	266.40	299.23	32.83	12.32
递延所得税资产	30.04	30.04	-	-
资产总计	89,074.13	193,159.68	104,085.55	116.85
流动负债	10,367.75	10,250.18	-117.57	-1.13
非流动负债	67,744.00	67,744.00	-	-
负债总计	78,111.75	77,994.18	-117.57	-0.15
净资产	10,962.38	115,165.50	104,203.12	950.55

注：固定资产评估增值主要系由于车辆会计折旧年限短于经济使用寿命因而导致评估增值。

上海乾鹏置业有限公司资产评估结果汇总表

单位：万元

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
	B	C	D=C-B	E=D/B×100%
流动资产	5,337.66	5,337.66	-	-
非流动资产	22,746.52	44,505.09	21,758.57	95.66
其中：长期股权投资	10.00	-	-10.00	-100.00
投资性房地产	22,200.86	43,962.35	21,761.49	98.02
固定资产[注]	25.37	60.97	35.60	140.32
在建工程	28.52	-	-28.52	-100.00
其他非流动资产	3.31	3.31	-	-
资产总计	28,084.19	49,842.75	21,758.57	77.48
流动负债	6,680.96	6,680.96	-	-
非流动负债	8,875.00	8,875.00	-	-
负债总计	15,555.96	15,555.96	-	-
净资产	12,528.23	34,286.79	21,758.57	173.68

注：固定资产评估增值主要系由于车辆会计折旧年限短于经济使用寿命因而导致评估增值。

3、市场法评估结果

(1) 可比案例

本次评估选取与评估基准日相近年度国内发生的类似行业公司股权交易案例作为本次评估中的可比案例。具体如下：

序号	公告公司	目标公司	经济行为	涉及比例	评估基准日	是否完成	PE
1	南京新百	兴宁实业	收购	100.00%	2014/10/31	完成	<0
2	南京新百	瑞和商贸	收购	100.00%	2014/10/31	完成	<0
3	翠微股份	当代商城	收购	100.00%	2014/3/31	完成	38.85
4	翠微股份	甘家口大厦	收购	100.00%	2014/3/31	完成	39.83
5	西安民生	兴正元	收购	32.41%	2013/4/30	完成	57.36
6	西安民生	汉中世纪阳光	收购	44.00%	2012/11/30	完成	191.78
7	华联股份	山西华联	收购	99.69%	2015/12/31	证监会反馈意见	<0
8	茂业商业	维多利集团	收购	70.00%	2015/12/31	完成	<0

数据来源：Wind 资讯

上述 8 个案例中，兴宁实业、瑞和商贸股权、汉中世纪阳光城、山西华联、维多利集团，此五家可比公司的净利润为负数或异常，考虑此五家可比公司业绩较差、价值比率失真等情况，评估人员对其进行了剔除，因此共选取 3 个股权转让案例。

评估师从盈利能力、运营能力、偿债能力和成长能力四个维度对可比公司进行打分，将各可比公司各项财务指标均以杭州环北为标准分 100 分进行对比调整，交易案例各指标系数与目标公司比较后确定，低于目标公司指标系数的则调整系数小于 100，高于目标公司指标系数的则调整系数大于 100。打分规则：对于各项能力指标，评估人员根据可比公司指标与目标公司指标相差数额，根据一定的单位（%）进行加、减分值；修正指标数据选取口径为合并报表。调整后可比案例相关指标如下：

序号	可比公司	基准 PE	修正系数	修正 PE[注]
1	当代商城	38.85	1.00	39.00
2	甘家口大厦	39.83	0.92	36.54
3	兴正元	57.36	0.89	50.87
平均值		45.35	0.94	42.14

注：PE 值保留两位小数，故数值存在尾差。

最终杭州环北的比准市盈率取平均值确定为 42.14。

（2）评估结果

根据标的资产经审计的备考合并财务报表披露，杭州环北 2016 年上半年扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润为 3,020.39 万元，由于杭州环北上半年提前偿还了银行借款约 103,118.00 亿元，下半年财务费用将大幅减少，公司管理层谨慎预计杭州环北 2016 年全年扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润约为 7,000 万元，根据可比成交案例平均估值水平 PE42.14 倍，杭州环北 100%股权按照市场法的评估值为 294,950.00 万元。

4、评估结论

本次评估采用资产基础法得出的杭州环北全部股东权益价值为 299,719.35 万元，市场法评估得出的权益价值为 294,950.00 万元，两者差异 4,769.35 万元，差异率 1.62%。两种评估方法评估结果差异的原因主要是：

两种评估结果的差异是由评估方法的特性所决定的。资产基础法评估是从资

产重置成本的角度出发，对企业资产负债表上所有单项资产和负债，用现行市场价值代替历史成本，从资产购建角度出发进行评估。市场法评估是通过统计分析同行业或类似行业市场交易的情况来评定企业的价值，市场法评估反映了在正常公平交易的条件下公开市场对于企业价值的评定。

本次评估中，考虑到被评估企业的主要资产是商业物业，由于近年来杭州及上海中心地区商业地产价格稳步上升，致使百货业不动产公允价值的增幅超过了企业收益增长幅度，也超过了企业资本保值、增值幅度。由于以上因素的影响，加之市场法下反映资产的获利能力的大小通常将受到宏观经济、政府控制以及资产的有效使用等多种条件的影响，因此本次评估最终选用资产基础法结果作为本次评估结论。

（五）增值情况说明

截至 2016 年 6 月 30 日，杭州环北 100%股权经审计的账面净资产为 43,049.73 万元，本次评估值为 299,719.35 万元，评估增值额为 256,669.62 万元，杭州环北 100%股权的评估价值相对于其账面净资产的增值率为 596.22%。杭州环北 100%股权的评估增值主要由杭州环北及其全资子公司所拥有的位于杭州和上海核心商圈的优质物业资产即投资性房地产评估增值所致。

二、标的资产投资性房地产的评估情况

本次评估涉及的投资性房地产包括杭州环北拥有的环北丝绸服装城、上海永菱拥有的上海广场和上海乾鹏拥有的福都商厦。其中环北丝绸服装城由于在所处商圈具有独一性，且租金收入稳定、出租率高，因此采用收益法进行评估，上海广场和福都商厦由于所处商圈可比物业成交案例较多，因此本次评估采用市场法进行评估。具体如下：

（一）杭州环北丝绸服装城

1、物业基本情况

环北丝绸服装城系杭州环北自建的物业，2009 年开业，位于杭州凤起路 160 号、新华路 201 号，地上 8 层、地下 3 层，钢混结构，房产证号为杭房权证下字第 10269374 号，土地证号为杭下国用（2012）第 100010 号，证载权利人为杭州环北丝绸服装城有限公司，对应的房产用途为非住宅，对应的土地使用权类型为出让，用途为商服用地，土地使用权到期日为 2047 年 2 月 16 日。

杭州环北丝绸服装城，距地铁 1 号线上城区安定路站约 3.3 公里、距杭州东站高铁站约 8 公里、距杭州火车站约 4 公里、距离杭州西湖约 2 公里，位于杭州市中心，地理位置优越，定位为专业的丝绸服装批发市场。围绕该市场定位，杭州环北从经营业户的选择、经营品牌引进、市场设施配套管理服务、广告媒体的投入等方面树立起了自身的经营特色和形象。凭借较好的区位优势、较高的行业知名度、明确的市场定位、良好的管理水平以及优质的服务，杭州环北丝绸服装城逐步成为全国知名的大型、专业的丝绸服装批发市场。

2、评估方法

在杭州环北所在商圈内，环北丝绸服装城具有比较典型的独一性、专业型商业市场的特征，周边无类似可比物业，区域内周边商铺多为围绕该服装城衍生出的配套型商铺，周边商业物业的交易案例难以客观反映杭州环北丝绸服装城的真实市场价值，难以通过合理分析确定有关因素对其市场价值的影响，因此，杭州环北丝绸服装城不适宜采用市场法进行评估。基于其出租率较高、租金收益稳定等特点，本次评估采用收益法对其进行评估。

收益法是指预计估价对象未来的正常净收益，选用适当的资本化率将其折现到评估基准日后累加，以此估算估价对象的客观合理价格或价值的方法。

基本公式为：

$$\text{根据公式：} P = \sum_{i=1}^n \frac{a_i}{(1+r)^i} + \frac{b}{(1+r_b)^n}$$

其中：p：房产价值；a：年纯收益；r：资本化率；n：收益年限；b：房屋残值

3、评估过程

（1）计算年总收益

委估房产实际用途为商业，近两年出租率稳定在 98%以上，租赁期限多为二至五年，租期较长，2016 年预计租金收入为人民币 18,145.30 万元，各楼层经营出租情况如下表所示：

丝绸城各楼层经营出租情况

楼层	经营品种	建筑面积 (m ²)	可出租总面积 (m ²)	出租率	年租金(万元)
负三层	地下停车场	10,661.59	-	-	830.60
负二层	仓库、地下停车场	10,301.74	-	-	655.00
负一层	韩版女装	11,325.23	4,270.45	98.65%	2,860.24
一层	精品服装	5,089.51	1,870.04	100.00%	2,435.42
二层	精品女装	7,176.79	3,223.84	100.00%	3,608.40
三层	精品女装	7,132.64	3,212.42	99.45%	3,588.52
四层	靓仔服饰、时尚牛仔	7,102.30	3,199.79	99.13%	1,798.12
五层	丝绸服装、真丝围巾	6,470.91	2,799.28	98.95%	973.85
六层	丝绸服装、面料、真丝围巾、家纺系列	4,714.56	2,196.99	94.81%	669.38
八层	精品男装	4,468.80	2,064.95	100%	725.76
九层	设备层	372.82	-	-	-
合计		74,816.89			18,145.30

委估房产周围配套设施完善，商业氛围浓厚，属于杭州市服装批发市场的核心区域，参考委估房产周边市场招租状况及发展预期，空置率取 2%。

考虑杭州市房屋市场租金水平上涨的趋势以及通货膨胀因素，预计租金客观上将保持上涨的趋势。本次评估，租金年化增长率取 2%。

(2) 计算年总费用

1) 管理费

管理费主要是对出租房屋进行必要管理所需的人工工资等，根据调查和掌握的资料，管理费取其年租金收入的 2%。

2) 维修费

维修费是指为保障房屋正常使用需支付的修缮费用。参照杭州市同质物业维修费的现状，维修费取重置价的 1%。重置单价定为 3500 元/m²。

3) 保险费

保险费是指房产所有人为使自己的房产避免意外损失而向保险公司支付的费用，按重置全价的 0.10% 计算。

4) 税费

税金是指房产所有权人按有关规定向税务机关缴纳的房产税、增值税等，具

体税率按照杭州环北目前实际执行税率计算。

综上：年总费用=管理费+维修费+保险费+税金

=24,954,447.10 元

(3) 计算年纯收益

年纯收益=年总收益-年总费用= 156,498,513.08 元

(4) 确定资本化率

本次评估折现率根据安全利率加风险调整值法进行确定。即：房折现率=安全利率+风险调整值。其中：安全利率根据 2015 年 10 月 24 日中国人民银行公布的一年期存款利率 1.50%；风险调整值根据估价对象所处地区的社会经济发展和土地市场、房地产用途等状况对其影响程度而确定，一般取 4~5%左右。故本次评估折现率取 6%。

(5) 确定收益年限

土地使用权到期日为 2047 年 2 月 6 日，剩余可使用年限 30.62 年；建筑物经济耐用年限为 60 年，竣工时间为 2009 年 1 月，剩余经济耐用年限为 52.54 年。收益年限按土地剩余年限确定为 30.62 年，土地使用权到期后建筑物仍有残余价值。

(6) 确定房屋残值

房屋竣工时间 2009 年 1 月至土地使用权到期日 2047 年 2 月 6 日可使用 38.12 年，建筑物经济耐用年限为 60 年。

预计房屋残值=重置价值× $(1-38.12 \div 60)$ =9,565.63 万元

(7) 房地价值计算

根据公式：
$$P = \sum_{i=1}^n \frac{a_i}{(1+r)^i} + \frac{b}{(1+r_b)^n}$$

其中：p：房产价值；a：年纯收益；r：资本化率；n：收益年限。

r_b ：建筑物资本化率；b：房屋残值；

根据以上所得到的数据，经计算，得到委估房产的收益贴现值为 2,719,905,500.00 元。

(8) 未来预期收益现金流

本次估值具体计算过程如下：

单位：万元

序号	项目名称	计算公式	计算结果
1	年租金收入	上半年租金收入 9,072.65 万元*2	18,145.30
2	重置价	实际建筑面积 74,816.89 平方米*3,500 元/平方米	26,185.91
3	年维修费	重置价*1%	261.86
4	年管理费	年租金收入*2%	362.91
5	年保险费	重置价*0.1%	26.19
6	年房产税	根据税法有关规定计算得出	815.66
7	增值税及附加税	年租金收入*5.6%	1,016.14
8	水利建设专项资金	年租金收入*0.07%	12.70
9	年纯收益 (a)	年租金收入-Σ (年维修费至水利建设专项资金)	15,649.85
10	租金增长率 (p)	2.00%	
11	还原利率 (r)	6.00%	
12	剩余使用年限 (n)	(土地到期日-评估基准日) /365	30.62
13	房屋残值	重置价* (房屋到期日-土地到期日) /60	9,565.63
14	折现率	7.00%	
15	房屋残值现值	房屋残值/(1+折现率)^剩余使用年限	1,204.61
16	评估总值	$\sum_{i=1}^n \frac{a_i}{(1+r)^i} + \frac{b}{(1+r_b)^n}$	271,990.55

根据《业绩补偿协议》及《业绩补偿协议之补充协议》，本次重组业绩补偿期间为 2017 年至 2019 年。根据上述计算公式，杭州环北丝绸服装城 2016 年-2019 年现金流量情况预计如下表所示：

单位：万元

项目名称	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
年租金收入	18,145.30	18,508.20	18,878.37	19,255.93
减：维修费	261.86	261.86	261.86	261.86
管理费	362.91	370.16	377.57	385.12
保险费	26.19	26.19	26.19	26.19
各项税费	1,844.49	1,865.07	1,886.06	1,907.47
年纯收益	15,649.85	15,984.92	16,326.69	16,675.30

4、评估结果

杭州环北拥有的投资性房地产环北丝绸服装城的评估值为 271,990.55 万

元,相比账面价值 71,229.42 万元,评估增值 200,761.13 万元,增值率 281.85%。

(二) 上海广场

1、物业基本情况

上海广场系上海淮海路商圈的综合性商场,位于上海市淮海中路 138 号,地上 6 层、地下 1 层,总建筑面积为 52,636.30 平方米,钢混结构,周边有多路公交站点、毗邻地铁 8 号线、10 号线和 1 号线,其中距地铁 8 号线大世界站仅约 750 米、距火车上海站约 4 公里、距离上海外滩约 2 公里,产权证号为沪房地市字(1998)第 000754 号,证载权利人为上海永菱房产发展有限公司,对应的土地使用权类型为出让,用途为综合用地,土地使用权到期日为 2042 年 10 月 23 日。

上海广场位于上海市著名商圈-淮海路商圈核心区域,是一座集办公楼、商场、地下停车库为一体的综合商务楼,占地面积 11,351 m²,整栋大楼建筑面积为 79,786 m²,其中商场面积为 40,693 m²,办公楼已于 2003 年前全部出售。目前商场有健身、娱乐、餐饮及品牌专卖,主要租户有华为、万宁、NEXT、无印良品、星巴克、新旺茶餐厅、韩膳宫、尚一汤等,具体业态分布如下:

序号	楼层	经营范围	面积 (m ²)
1	B1	餐饮、游戏房、仓库	4,563.73
2	1F	服装、化妆品、餐饮、娱乐	5,830.90
3	2F	服装、化妆品、眼镜、超市、饰品	6,994.80
4	3F	服装、鞋帽、玩具、餐饮	7,281.86
5	4F	餐饮、美容美发、健身	7,116.27
6	5F	餐饮、美容美发、美甲、健身、美肤、改衣	6,072.47
7	6F	健身	2,832.90
合计			40,692.93

2、评估方法

上海广场位于上海成熟商圈淮海路商圈核心区域,该区域内可比物业较多,且商业物业交易活跃,具有较多可供参考的交易案例,具备采用市场法评估的条件,因此本次评估中联评估对其采用市场法进行评估。

市场比较法是将估价对象与在估价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,以此估算估价对象的客观合理

价格或价值的方法。

运用市场比较法按下列基本步骤进行：

- a.搜集交易实例的有关资料；
- b.选取有效的可比市场交易实例；
- c.建立价格可比基础；
- d.进行交易情况修正；
- e.进行交易日期修正；
- f.进行区域因素修正；
- g.进行个别因素修正；
- h.求得比准价格，调整确定被评估建筑物(或房地产)的评估值。

3、评估过程

(1) 选择交易案例

根据替代原则，通过调查分析，选取近期同一供需圈内三个相同或类似用途项目的正常交易案例。

案例情况说明表

序号	比较案例名称	位置	交易价格(元/m ²)	成交日期	用途
1	沿街商铺	上海福州路与浙江路交叉口	76,830.00	2016 年 6 月	商业
2	陕西南路商铺	上海陕西南路	73,000.00	2016 年 5 月	商业
3	瑞金二路商铺	上海瑞金二路	67,300.00	2016 年 5 月	商业

(2) 比较因素条件说明

根据估价对象自身的特点，估价对象与比较案例的比较因素条件详述见下表：

比较因素条件说明表

因素	待估房地产	案例 A	案例 B	案例 C
名称	上海广场	福州路商铺	陕西南路商铺	瑞金二路商铺
位置	淮海中路 138 号	上海福州路与浙江路交叉口	上海陕西南路	上海瑞金二路
交易价格（元/m ² ）	待估	76,830.00	73,000.00	67,300.00
交易时间	2016 年 6 月	2016 年 6 月	2016 年 5 月	2016 年 5 月
房地产用途	商业	商业	商业	商业

因素		待估房地产	案例 A	案例 B	案例 C
交易背景情况		正常	正常	正常	正常
区域因素	商服繁华程度	综合型商服设施分布, 种类较丰富	综合型商服设施分布, 种类较丰富	综合型商服设施分布, 种类较丰富	综合型商服设施分布, 种类较丰富
	基础设施完善程度	水电气暖等保证供给	水电气暖等保证供给	水电气暖等保证供给	水电气暖等保证供给
	公共配套设施完善程度	银行、商业、娱乐、酒店等配套程度相对较高	银行、商业、娱乐、酒店等配套程度相对较高	银行、商业、娱乐、酒店等配套程度相对较高	银行、商业、娱乐、酒店等配套程度相对较高
	交通便捷程度	有多路公交车通达, 交通方便	有多路公交车通达, 交通方便	有多路公交车通达, 交通方便	有多路公交车通达, 交通方便
	环境质量	环境较好	环境较好	环境较好	环境较好
	区域规划	商业住宅区, 对物业的利用影响程度较好	商业住宅区, 对物业的利用影响程度较好	商业住宅区, 对物业的利用影响程度较好	商业住宅区, 对物业的利用影响程度较好
个别因素	临街状况	一面临街	两面临街	一面临街	一面临街
	楼龄	19 年	9 年	10 年	10 年
	装修条件	精装修	精装修	精装修	中等装修
	所在层数/总层数	1 层/6 层	1 层/2 层	1 层/2 层	1 层/1 层
	建筑结构	钢混	钢混	钢混	钢混
	建筑面积 (m ²)	5,830.90	650.00	480.00	720.00

(3) 编制估价对象与可比案例的因素条件指数

根据待估房屋与比较实例各种因素具体情况, 编制比较因素条件指数表。比较因素指数确定如下。

1) 进行交易情况修正: 委估对象和案例均为正常交易, 故不对交易情况进行修正。

2) 进行交易日期修正: 根据搜房网发布的上海市商品房物价指数进行修正。

3) 进行区域因素修正: 根据估价对象与所选取的可比实例的地理位置和繁华程度、基础设施完善程度、公共设施完善程度、交通便捷度、环境质量、周围景观、区域规划等因素存在的差异进行修正;

4) 进行个别因素修正: 根据估价对象与所选取的可比实例的个别差异因素进行修正。

比较因素条件指数表

因素	待估房地产	案例 A	案例 B	案例 C

因素		待估房地产	案例 A	案例 B	案例 C
名称		上海广场	福州路商铺	陕西南路商铺	瑞金二路商铺
位置		淮海中路 138 号	上海福州路与浙江路交叉口	上海陕西南路	上海瑞金二路
交易价格 (元/m ²)		待估	76,830	73,000	67,300
交易时间		100	100	100	100
房地产用途		100	100	100	100
交易背景情况		100	100	100	100
区域因素	商服繁华程度	100	100	100	100
	基础设施完善程度	100	100	100	100
	公共配套设施完善程度	100	100	100	100
	交通便捷程度	100	100	100	100
	环境质量	100	100	100	100
	区域规划	100	100	100	100
个别因素	临街状况	100	105	100	100
	楼龄	100	105	105	105
	装修条件	100	100	100	90
	层数	100	100	100	100
	建筑结构	100	100	100	100
	建筑面积	100	110	110	110

(4) 编制因素比较修正系数表

根据比较因素条件指数表，编制因素比较修正系数：

因素比较修正系数表

因素		待估房地产	案例 A	案例 B	案例 C
名称		上海广场	福州路商铺	陕西南路商铺	瑞金二路商铺
位置		淮海中路 138 号	上海福州路与浙江路交叉口	上海陕西南路	上海瑞金二路
交易价格 (元/m ²)		待估	76,830	73,000	67,300
交易时间		1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
房地产用途		1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
交易背景情况		1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
区域因素	商服繁华程度	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
	基础设施完善程度	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000

因素		待估房地产	案例 A	案例 B	案例 C
	公共配套设施完善程度	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
	交通便捷程度	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
	环境质量	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
	区域规划	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
个别因素	临街状况	1.0000	0.9524	1.0000	1.0000
	楼龄	1.0000	0.9524	0.9524	0.9524
	装修条件	1.0000	1.0000	1.0000	1.1111
	层数	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
	建筑结构	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
	收益面积	1.0000	0.9091	0.9091	0.9091
比准单价 (元/ m ²)			63,351.89	63,203.46	64,742.66
评估单价 (元/ m ²)		63,766.00			

(5) 确定评估结果

1) 采用算术平均求取委估房地产的第一层比准价格。

委估房地产第 1 层的比准价格 = (案例 1 比准价 + 案例 2 比准价 + 案例 3 比准价) / 3 = 63,766.00 元/平方米

由于在估价对象所处区域缺乏商业房屋整栋交易的实例,故本次评估中拟通过估价对象地下 1 层至地上 6 层的平均市场租金水平编制楼层修正系数后,依据估价对象第 1 层商业的比准价格确定估价对象地下 1 层至地上 6 层商业房屋的单价。即:

第 n 层商业房屋的市场价格 = 第 1 层商业房屋市场单价 × 第 n 层楼层分配系数

= 第 1 层商业房屋市场单价 × 【第 n 层平均租金水平 ÷ 第 1 层商业房屋的平均市场租金 (n 分别为 -1、2、3、4、5、6)】

根据本报告中采用市场比较法确定的各楼层比准租赁价格比例关系,我们确定了不同楼层市场价格的修正系数。

不同楼层修正系数表

层次	-1 层	1 层	2 层	3 层	4 层	5 层	6 层
市场价格修正系数	70%	100%	70%	60%	50%	40%	30%

根据上述公式测算,估价对象地下 1 层、地上 2 层至 6 层商业房屋的市场

价格，见下表。

不同楼层修正系数表

层次	-1层	1层	2层	3层	4层	5层	6层
市场价格 (元/m ²)	44,636.00	63,766.00	44,636.00	38,260.00	31,883.00	25,506.00	19,130.00

2) 估算地下车位单价

估价对象地下一层建筑面积除 4,563.73 m²商业建筑面积外，还有 145 个车位。根据同一供需圈类似商场地下车库调查，市场价格约为 20 万/个，故本次评估按 20 万/个估算。

3) 具体结果见下表：

估价结果一览表

序号	房产名称	所在层数	建筑面积 m ² /个	评估单价 元/ (m ² /个)	评估总价 (元)
-1 (车库)	沪房地市字 (1998) 第 000754 号	-1 层	145.00	200,000.00	29,000,000.00
-1 (商业)		-1 层	4,563.73	44,636.00	203,706,700.00
1		1 层	5,830.90	63,766.00	371,813,200.00
2		2 层	6,994.80	44,636.00	312,219,900.00
3		3 层	7,281.86	38,260.00	278,604,000.00
4		4 层	7,116.27	31,883.00	226,888,000.00
5		5 层	6,072.47	25,506.00	154,884,400.00
6		6 层	2,832.90	19,130.00	54,193,400.00
合计			40,837.93		1,631,309,600

4、评估结果

上海永菱所拥有的投资性房地产上海广场的评估值为 163,130.96 万元，相比账面价值 59,078.24 万元，评估增值 104,052.72 万元，增值率 176.13%。

5、可比商业地产的楼龄比较修正系数的计算依据以及合理性

(1) 同行业可比案例楼龄系数修正情况

评估准则和《房地产估价规范》并未对物业资产评估中楼龄修正系数做出具体规定，同行业上市公司收购案例中，对于市场法评估下楼龄系数的调整亦存在多种方式，如：

2016 年成商集团（600828）发行股份购买资产和茂业商业（600828）购

买维多利亚集团 70%股权时，对标的资产所拥有的物业资产均采用了市场法进行评估，对于委估对象与可比案例，评估时按照新旧程度进行调整，具体为：经委估物业和可比案例按照新旧程度分为新、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 $\pm 2\%$ 。

2015 年南京新百（600682）发行股份收购资产时，对标的资产投资性房地产采用市场法进行评估时，将委估对象与可比案例各自计算其成新率，再按照可比对象的成新率与委估对象成新率的比值进行调整。

本次交易对委估物业与可比案例修正系数采用楼龄差的方式进行，以评估对象的楼龄为基准（100%），可比案例的楼龄与评估对象楼龄进行对比，每相差 2 年，系数修正 $\pm 1\%$ ，公司认为上述方法可以反映评估对象与可比案例的楼龄差异，具有合理性。

（2）上海广场市场法评估时，可比商业地产的楼龄比较修正系数的计算依据以及合理性

考虑到商业物业在两年内差异较小，本次评估中，对于楼龄的调整将两年设为一档，楼龄每差距两年调整 1%，如下表所示：

级别	建筑物新旧	修正比例
一	1-2 年	$\pm 1\%$
二	3-4 年	$\pm 2\%$
三	5-6 年	$\pm 3\%$
四	7-8 年	$\pm 4\%$
五	9-10 年	$\pm 5\%$

本次对上海广场进行评估所选可比案例楼龄情况如下表所示：

因素	待估房地产	案例 A	案例 B	案例 C
名称	上海广场	福州路商铺	陕西南路商铺	瑞金二路商铺
楼龄	19 年	9 年	10 年	10 年
楼龄差距	/	10 年	9 年	9 年
条件指数	100	105	105	105
修正系数	1	0.9524	0.9524	0.9524

如上表所示，由于可比案例与上海广场的楼龄差均处于 9-10 年一档，因此条件指数均为 105，修正系数也相应均为 0.9524（100/105）。

独立财务顾问认为，本次对上海广场进行评估时对可比案例的楼龄修正是合

理的。

评估师认为，本次对上海广场进行评估时，对可比案例的楼龄修正系数确定过程，具有合理性。

6、上海广场地下车库评估价格为 20 万元/个的依据以及合理性

通过查询有关网站，并进行实地或电话访谈，上海广场周边类似地下车库的价格如下表所示：

序号	案例名称	坐落位置	成交日期	成交价格 (万元/个)
1	上海绿城三期车位地下车位	浦东锦和路 99 弄	2016 年 7 月	29.00
2	海兴广场车位	瑞金南路 1 号	2016 年 5 月	35.00
3	大宁瑞什花园地下车位	延长中路 727 弄	2016 年 6 月	35.00
4	新华御庭地下车位	新华路 519 号	2013 年 7 月	22.00
平均价				30.25

从上表可以看出，上海广场周边车位出售价格在 22-35 万之间，平均售价为 30.25 万元/个，因此本次评估评估师按照 20 万元/个对上海广场地下车库进行评估是谨慎、合理的。

独立财务顾问认为：通过与上海市其他可比车位成交价格对比，本次评估中上海广场地下车库评估价格为 20 万元/个是谨慎、合理的。

评估师认为：结合同一供需圈类似商场地下车库的调查情况分析，本次评估中上海广场地下车库评估价格为 20 万元/个，确定依据充分。

（三）福都商厦

1、物业基本情况

福都商厦系上海豫园商圈的小百货商场，位于上海市人民路 399 号，地上 6 层、地下 2 层，钢混结构，周边有多路公交站点、距地铁 10 号线豫园站距离约 400 米、距火车上海站约 4 公里、距离上海外滩约 400 米，位于上海市中心，地理位置优越。

福都商厦位于上海著名的城隍庙-豫园商圈核心区域，其定位为以经营针织品、饰品及婚庆用品为主的小百货商场。2015 年下半年，为配合城隍庙-豫园商圈的产业业态升级，福都商厦调整了部分业态组合，其中，第五层、第六层原用于百货、针织品、化妆品等经营，现出租给桔子酒店。

目前，福都商厦各楼层经营布局如下：

序号	楼层	经营布局	面积(m ²)
1	负一层	百货、工艺品、饰品、玩具等	2,411.19
2	一层	百货、饰品、针织品、化妆品、餐饮等	2,137.91
3	二层	百货、针织品、化妆品等	2,506.13
4	三层	百货、饰品、针织品、化妆品等	2,506.13
5	四层	百货、文具、婚庆、礼品、化妆品等	2,019.75
6	五层	桔子酒店	1,600.54
7	六层	桔子酒店	1,664.09
合计			14,845.74

注：1）此处未统计用作仓库的负二层。

2、评估方法

福都商厦位于上海成熟商圈豫园商圈核心区域，该区域内可比物业较多，且商业物业交易活跃，具有较多可供参考的交易案例，具备采用市场法评估的条件，因此本次评估中联评估对其采用市场法进行评估。

市场比较法是将估价对象与在估价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，以此估算估价对象的客观合理价格或价值的方法。

运用市场比较法按下列基本步骤进行：

- a.搜集交易实例的有关资料；
- b.选取有效的可比市场交易实例；
- c.建立价格可比基础；
- d.进行交易情况修正；
- e.进行交易日期修正；
- f.进行区域因素修正；
- g.进行个别因素修正；
- h.求得比准价格，调整确定被评估建筑物(或房地产)的评估值。

3、评估过程

（1）选择交易案例

根据替代原则，通过调查分析，选取近期同一供需圈内三个相同或类似用途项目的正常交易案例。

案例情况说明表

序号	比较案例名称	位置	交易价格(元/m ²)	成交日期	用途
1	中华路沿街商铺	中华路沿街	49,100.00	2016 年 5 月	商业
2	盐码头街商铺	盐码头	46,900.00	2016 年 5 月	商业
3	人民路商铺	人民路	47,500.00	2016 年 6 月	商业

(2) 比较因素条件说明

根据估价对象自身的特点，估价对象与比较案例的比较因素条件详述见下表：

比较因素条件说明表

因素		待估房地产	案例 A	案例 B	案例 C
名称		福都商厦	中华路沿街商铺	盐码头街商铺	人民路沿街商铺
位置		人民路 399 号	中华路沿街	盐码头街	人民路
交易价格 (元/m ²)		待估	49,100.00	46,900.00	47,500.00
交易时间		2016 年 6 月	2016 年 5 月	2016 年 5 月	2016 年 6 月
房地产用途		商业	商业	商业	商业
交易背景情况		正常	正常	正常	正常
区域因素	商服繁华程度	综合型商服设施分布，种类较丰富	综合型商服设施分布，种类较丰富	综合型商服设施分布，种类较丰富	综合型商服设施分布，种类较丰富
	基础设施完善程度	水电气暖等保证供给	水电气暖等保证供给	水电气暖等保证供给	水电气暖等保证供给
	公共配套设施完善程度	银行、商业、娱乐、酒店等配套程度相对较高	银行、商业、娱乐、酒店等配套程度相对较高	银行、商业、娱乐、酒店等配套程度相对较高	银行、商业、娱乐、酒店等配套程度相对较高
	交通便捷程度	有多路公交车通达，交通方便	有多路公交车通达，交通方便	有多路公交车通达，交通方便	有多路公交车通达，交通方便
	环境质量	环境较好	环境较好	环境较好	环境较好
	区域规划	商业住宅区，对物业的利用影响程度较好	商业住宅区，对物业的利用影响程度较好	商业住宅区，对物业的利用影响程度较好	商业住宅区，对物业的利用影响程度较好
个别因素	临街状况	二面临街	二面临街	一面临街	一面临街
	楼龄	12 年	8 年	16 年	10 年
	装修条件	简装修	简装修	简装修	简装修
	所在层数/总层数	1 层/6 层	1 层/4 层	1 层/3 层	1 层/3 层
	建筑结构	钢混	钢混	钢混	钢混
	建筑面积 (m ²)	5,830.90	520.00	630.00	610.00

(3) 编制估价对象与可比案例的因素条件指数

根据待估房屋与比较实例各种因素具体情况，编制比较因素条件指数表。比较因素指数确定如下。

1) 进行交易情况修正：委估对象和案例均为正常交易，故不对交易情况进行修正。

2) 进行交易日期修正：根据搜房网发布的上海市商品房物价指数进行修正。

3) 进行区域因素修正：根据估价对象与所选取的可比实例的地理位置和繁华程度、基础设施完善程度、公共设施完善程度、交通便捷度、环境质量、周围景观、区域规划等因素存在的差异进行修正；

4) 进行个别因素修正：根据估价对象与所选取的可比实例的个别差异因素进行修正。

比较因素条件指数表

因素		待估房地产	案例 A	案例 B	案例 C
名称		福都商厦	中华路沿街商铺	盐码头街商铺	人民路沿街商铺
位置		人民路 399 号	中华路沿街	盐码头街	人民路
交易价格 (元/m ²)		待估	49,100.00	46,900.00	47,500.00
交易时间		100	100	100	100
房地产用途		100	100	100	100
交易背景情况		100	100	100	100
区域因素	商服繁华程度	100	100	100	100
	基础设施完善程度	100	100	100	100
	公共配套设施完善程度	100	100	100	100
	交通便捷程度	100	100	100	100
	环境质量	100	100	100	100
	区域规划	100	100	100	100
个别因素	临街状况	100	100	98	98
	楼龄	100	102	98	101
	装修条件	100	100	100	100
	层数	100	100	100	100
	建筑结构	100	100	100	100
	建筑面积	100	110	110	110

(4) 编制因素比较修正系数表

根据比较因素条件指数表，编制因素比较修正系数：

因素比较修正系数表

因素		待估房地产	案例 A	案例 B	案例 C
名称		福都商厦	中华路沿街商铺	盐码头街商铺	人民路沿街商铺
位置		人民路 399 号	中华路沿街	盐码头街	人民路
交易价格 (元/m ²)		待估	49,100.00	46,900.00	47,500.00
交易时间		1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
房地产用途		1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
交易背景情况		1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
区域因素	商服繁华程度	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
	基础设施完善程度	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
	公共配套设施完善程度	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
	交通便捷程度	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
	环境质量	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
	区域规划	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
个别因素	临街状况	1.0000	1.0000	1.0204	1.0204
	楼龄	1.0000	0.9804	1.0204	0.9901
	装修条件	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
	层数	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
	建筑结构	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
	收益面积	1.0000	0.9091	0.9091	0.9091
比准单价 (元/m ²)			43,761.14	44,394.38	43,626.81
评估单价 (元/m ²)		43,927.00			

(5) 确定评估结果

1) 采用算术平均求取委估房地产的第一层比准价格。

委估房地产第 1 层的比准价格 = (案例 1 比准价 + 案例 2 比准价 + 案例 3 比准价) / 3 = 43,927.00 元/平方米

由于在估价对象所处区域缺乏商业房屋整栋交易的实例，故本次评估中拟通过估价对象地下 2 层至地上 6 层的平均市场租金水平编制楼层修正系数后，依据估价对象第 1 层商业的比准价格确定估价对象地下 2 层至地上 6 层商业房屋

的单价。即：

第 n 层商业房屋的市场价格 = 第 1 层商业房屋市场单价 $\times$ 第 n 层楼层分配系数

= 第 1 层商业房屋市场单价 $\times$ 【第 n 层平均租金水平 $\div$ 第 1 层商业房屋的平均市场租金 (n 分别为 -2、-1、2、3、4、5、5)】

根据本报告中采用市场比较法确定的各楼层比准租赁价格比例关系，我们确定了不同楼层市场价格的修正系数。

不同楼层修正系数表

层次	-2 层	-1 层	1 层	2 层	3 层	4 层	5 层	6 层
市场价格修正系数 (%)	40%	70%	100%	70%	60%	50%	40%	30%

根据上述公式测算，估价对象地下-2 层至地上 6 层商业房屋的市场价格，见下表：

各层市场价值表

层次	-2 层	-1 层	1 层	2 层
市场价格 (元/m ²)	17,571.00	30,749.00	43,927.00	30,749.00
	3 层	4 层	5 层	6 层
	26,356.00	21,964.00	17,571.00	13,178.00

2) 具体结果见下表：

估价结果一览表

序号	房产名称	所在层数	建筑面积 (m ²)	评估单价 (元/ m ²)	评估总价 (元)
-2	沪房地黄 (2009) 第 002358 号/沪房地黄 (2015) 第 001808 号	-2 层	1,937.45	17,571.00	34,042,900.00
-1		-1 层	2,411.19	30,749.00	74,141,700.00
1		1 层	2,137.91	43,927.00	93,912,000.00
2		2 层	2,506.13	30,749.00	77,061,000.00
3		3 层	2,506.13	26,356.00	66,051,600.00
4		4 层	2,019.75	21,964.00	44,361,800.00
5		5 层	1,600.54	17,571.00	28,123,100.00
6		6 层	1,664.09	13,178.00	21,929,400.00
合计			16,783.19		439,623,500

4、评估结果

上海乾鹏拥有的投资性房地产福都商厦截至 2016 年 6 月 30 日的评估值为 43,962.35 万元，相比账面价值 22,200.86 万元，评估增值 21,761.49 万元，增值率 98.02%。

（四）上海广场和福都商厦本次评估未采用收益法的原因及合理性

1、上海广场和福都商厦采用市场法进行评估符合评估准则的要求

根据《房地产估价规范》（GB/T50291-2015），估价对象的同类房地产有较多交易的，应选用比较法。

上海广场位于上海市著名商圈-淮海路商圈核心区域，地理位置优越，交通便利，是一座集办公楼、商场、地下停车库为一体的综合商务楼，其中办公楼已于 2003 年前全部出售。目前商场有健身、娱乐、餐饮及品牌专卖，主要商户有华为、万宁、NEXT、无印良品、一兆韦德、星巴克、新旺茶餐厅、韩膳宫、尚一汤等，上海广场主要采用收取租金的经营模式，具体包括定额租金、保底+提成租金等形式。同商圈内可比物业包括大上海时代广场、K11 购物艺术中心等。

福都商厦位于上海著名的城隍庙-豫园商圈核心区域，北面紧临人民路，正对上海滩商厦；西临福民街，毗邻悦园商厦、10 号线豫园地铁站；南近安平街，与福民街小商品批发市场隔路相对；东靠安仁路，福佑商厦、豫园商城、上海老饭店都近在咫尺。福都商厦定位为以经营针织品、饰品及婚庆用品为主的小百货商品市场。福都商厦主要采用收取商铺租金的经营模式，具体采用定额租金形式。同商圈内可比物业包括悦园商厦、福佑商厦等。

报告期内，上海广场和福都商厦的租金收入情况如下表所示：

单位：万元

租金收入	2016年度	2015年度	2014年度
上海广场	8,149.70	8,899.42	9,887.05
福都商厦	2,459.63	3,069.19	3,263.07
合计	10,609.33	11,968.61	13,150.12

上海广场和福都商厦在各自商圈内均存在同类型可比物业，在区域内不具备特殊性或专一性，区域内同类型商业物业的可比交易案例较多。此外，考虑到上海广场和福都商厦自身业态正处于调整中，如福都商厦第五、六层原用于百货经营，但目前已出租给桔子酒店，此种情形导致物业未来收入情况与历史数据不可比，后续经营收益无法准确预测，故本次评估采用市场法进行估值。

2、收益法评估无法真实反映目前盈利状况不佳但处于核心商圈的优质物业的真实价值

近年来，受到电商发展冲击、人们消费习惯转型升级等因素的影响，传统线下零售业受到较大冲击，导致众多线下百货零售企业经营遇到一定困难，部分甚至处于亏损状态。但线下零售企业所拥有的优质物业，尤其是位于国内一二线城市核心商圈的优质零售物业，其自身房产价值却随周边整体房地产售价的上涨而逐年上涨，在此种情况下，采用收益法评估，无法真实反映物业本身所具有的价值。上海广场和福都商厦分别位于上海市淮海路商圈和豫园商圈的核心区域，地理位置优越，未来增值潜力巨大，且周围存在较多可比参考案例。此外，众多研究表明，目前线上零售发展已经遇到一定瓶颈，增速逐年放缓，未来线上与线下的融合将是新的发展趋势，对于地理位置较好的优质物业，其未来盈利前景仍然可期。因此，本次评估对上海广场和福都商厦采用市场法进行评估是合理的。

3、本次评估对上海广场和福都商厦采用市场法进行评估符合行业惯例

近年来，国内一二线城市房地产整体价格上涨较快，租售比严重失衡。投资者投资物业资产后，除了获取租金收益外，也可以享受房产本身的增值收益。在采用收益法对房屋进行评估时，仅计算了租金带来的收益部分，未能考虑房屋升值对投资者带来的巨大回报，在此种情况下，以租金收入作为预测基础的收益法评估结果无法准确反映物业资产的真实价值，因此采用市场法对物业资产进行评估，也是同行业上市公司在收购物业资产时常用的评估方法。如 2015 年百联股份收购百联中环 49%股权、2015 年南京新百收购兴宁实业 100%股权和瑞和商贸 100%股权等案例，均对标的资产中的投资性房地产采用市场法进行评估。

综上，公司认为本次交易对上海广场和福都商厦采用市场法进行评估是合理的。

独立财务顾问认为，本次交易对上海广场和福都商厦采用市场法进行评估，系根据物业自身特点做出的选择，符合评估准则的规定和行业惯例，不存在规避大股东业绩补偿的情形，具有合理性，有利于保护中小投资者的利益。

（五）上海广场、福都商厦市场法评估相关参数选取的合理性分析

1、上海广场、福都商厦不同楼层市场价格修正系数的计算依据及其合理性

（1）本次评估不同楼层市场价格修正系数的计算依据

根据《上海市 2013 年基准地价商业用途基准地价成果图（全市域）》，上海市各级别土地商业物业其他楼层相对一层商业用地价格的修正系数如下表所示：

各楼层相对一层的修正系数表

土地级别	1 级	2 级	3 级	4 级	5 级	6 级	7 级	8 级	9 级	10 级
2 层相对 1 层	0.75	0.75	0.70	0.70	0.70	0.70	0.65	0.65	0.60	0.60
3 层相对 1 层	0.60	0.60	0.55	0.55	0.55	0.55	0.50	0.50	0.50	0.50
4 层相对 1 层	0.50	0.50	0.45	0.45	0.45	0.45	0.45	0.45	0.45	0.45
5 层相对 1 层	0.40	0.40	0.40	0.40	0.40	0.40	0.40	0.40	0.40	0.40
6 层以上相对 1 层	0.35	0.35	0.35	0.35	0.35	0.35	0.35	0.35	0.35	0.35

根据《上海市 2013 年基准地价商业用途基准地价成果图（全市域）》，待估对象上海广场位于上海市商业基准地价一级地范围，福都商厦位于上海市商业基准地价二级地范围。评估师根据上述上海市商业物业其他楼层相对一层的土地价格修正系数，同时结合上海广场和福都商厦的实际租赁情况，综合确定本次评估各楼层修正系数。本次评估各楼层修正系数与对应级别土地商业物业各楼层修正系数对比如下：

楼层	一级土地	二级土地	本次评估
2 层相对 1 层	0.75	0.75	0.70
3 层相对 1 层	0.60	0.60	0.60
4 层相对 1 层	0.50	0.50	0.50
5 层相对 1 层	0.40	0.40	0.40
6 层以上相对 1 层	0.35	0.35	0.30

从上表可见，本次评估各楼层修正系数相对《上海市 2013 年基准地价商业用途基准地价成果图（全市域）》所发布的各楼层地价修正系数更为谨慎。

（2）本次评估不同楼层市场价格修正系数的合理性

近两年同行业上市公司收购类似标的各楼层修正系数与本次评估各楼层修正系数对比如下：

楼层	各楼层修正系数		
	南京新百收购 南京国贸中心	茂业商业收购 维多利亚集团 70%股权	本次评估
地下一层	0.55-0.65	0.40	0.70

一层	1.00	1.00	1.00
二层	0.80-0.90	0.70	0.70
三层	0.70-0.80	0.50	0.60
四层	0.65-0.70	0.40	0.50
五层	0.60-0.70	0.30	0.40
六层	0.55-0.65	/	0.30
七层	0.55-0.60	/	/

从上表可以看出，与 2015 年以来同行业上市公司进行的收购案例中，对标的资产所拥有的投资性房地产采用市场法进行评估的案例相比，本次交易各楼层修正系数与其基本一致，处于合理水平。

综上，公司认为，本次交易上海广场、福都商厦不同楼层市场价格修正系数相对《上海市 2013 年基准地价商业用途基准地价成果图（全市域）》所发布的各楼层地价修正系数更为谨慎，与同行业收购案例相比亦处于合理水平。

2、上海广场、福都商厦市场法评估时，比较因素条件说明表中，比较因素的完备性以及合理性

根据《房地产估价规范》（GB/T50291-2015），采用市场法进行评估时，应对可比案例进行交易情况调整、市场状况调整和房地产状况调整。其中交易状况调整是指应消除特殊交易状况造成的价格偏差；市场状况调整是指应消除成交时点的价值状况与价值时点的价值状况不同造成的价格差异；房地产状况调整是指消除可比实例状况与估价对象状况不同造成的价格差异。

根据上述规定，本次评估师从交易日期、房屋用途、交易情况、区域因素和个别因素五个方面对可比案例进行修正。

（1）交易日期

估价对象交易日期与比较案例交易日期较为接近，且该时期内同类房地产价格较为稳定，无明显波动，故对该因素不做修正。

（2）房屋用途

以估价对象的房屋用途为标准，估价对象用途与比较案例条件一致，不需进行修正。

（3）交易背景情况

估价对象与三个比较案例的交易情况均为正常，故对该因素不做修正。

（4）区域因素

① 商服繁华程度

将估价对象所处区域的商服繁华程度分为：综合型商服设施分布，种类较丰富；中型商服设施分布，能满足日常生活和零星商服设施三个等级，以估价对象指数为 100，每增加和减少一个等级，增减 3。

② 基础设施条件修正指数

以估价对象所处区域的基础设施为标准，宗地红线外基础设施条件每增加或减少一通，因素修正指数增减 2。

③ 公共配套设施

待估区域半径 1 公里范围内是否有银行、邮局、商场或超市、餐饮、派出所、医院、娱乐休闲健身场所（大众消费水平）等配套设施，分为程度高、较高、一般，以估价对象为 100，每相差一个等级修正 3。

④ 交通便捷程度

根据距离公交车站及地铁站的距离，以及公交车通过的数量，综合判断，以估价对象的等级为 100，每相差一个等级修正 2。

⑤ 环境质量

根据待估区域内有无公园、绿化、按环境的优劣程度，分为好、较好、一般、较差四个等级，以估价对象指数定为 100，每增加或减少一个等级，因素修正指数增减 2。

⑥ 区域规划

主要指城市规划对土地使用、建筑的高度、密度、建筑容积率、消防间距等提出的具体规划和限制要求，分为对物业程度利用影响较好、对物业利用影响程度一般、对物业利用影响程度较差三个等级，将估价对象指数定为 100，每增加或减少一个等级，因素修正指数增减 1。

上述区域因素修正时，如无差异则不做修正。

（5）个别因素

① 临街状况

将临街状况分为不临街、一面临街、两面临街、三面临街，以估价对象为 100，每增加或减少一个等级，因素修正指数增减 2。

② 楼龄

以估价对象楼龄为 100，每下降或上升 2 年，因素修正指数上升或下降 1。

③ 装修条件

分为毛坯房、简单装修、精装修三个等级、以估价对象为 100，每相差一个等级修正 10。

④ 层数

本次所选交易案例均为一层商铺与待估对象所在一层相比，因此不做所在层数修正。

⑤ 建筑结构

建筑结构分为刚混、砖混、砖木三个等级，以估价对象为 100，每相差一个等级修正 2。

⑥ 建筑面积

根据对同一供需圈，房屋面积适用性分析，分为三级，面积偏大不利于销售、面积一般对销售影响程度一般、面积适中有利于销售。以评估对象的面积评定的级别为基准，相应指数确定为 100，每上升或下降一个级别，该因素的指数相应增加或减少 10。

综上，本次交易评估师从交易日期、房屋用途、交易情况、区域因素和个别因素五个方面对可比案例进行了修正，上述修正因素的选择符合有关评估规范的规定，比较因素选择完备合理。

独立财务顾问认为：本次交易上海广场、福都商厦不同楼层市场价格修正系数相对《上海市 2013 年基准地价商业用途基准地价成果图（全市域）》所发布的各楼层地价修正系数更为谨慎，与同行业收购案例相比亦处于合理水平。本次交易评估师从交易日期、房屋用途、交易情况、区域因素和个别因素五个方面对可比案例进行了修正，上述修正因素的选择符合有关评估规范的规定，比较因素选择完备合理。

评估师认为：上海广场、福都商厦在市场法评估中不同楼层市场价格修正系数相对《上海市 2013 年基准地价商业用途基准地价成果图（全市域）》所发布的各楼层地价修正系数更为谨慎，与同行业收购案例相比亦处于合理水平。本次交易从交易日期、房屋用途、交易情况、区域因素和个别因素五个方面对可比案例进行了修正，上述修正因素的选择符合有关评估规范的规定，比较因素选择完备，具有合理性。

（六）投资性房地产评估增值合理性分析

本次交易标的资产杭州环北所拥有的投资性房地产评估增值情况如下表所示：

单位：亿元

物业名称	账面原值/ 购入原值	合并报表 账面净值	评估值	增值额
杭州环北丝绸服装城	9.71	7.12	27.20	20.08
上海广场	13.96	11.18	16.31	5.13
福都商厦	4.58	3.84	4.40	0.56
合计	28.25	22.14	47.91	25.77

注：上海广场与福都商厦系由红楼集团从第三方溢价购入，在编制合并报表时此两处物业按照购买日的公允价值进行后续计量，因此上述两处物业在单体财务报表与合并财务报表层面的账面价值存在差异，上海广场在上海永菱单体财务报表的账面价值为 5.91 亿元，在杭州环北合并报表中的账面价值为 11.18 亿元；福都商厦在上海乾鹏单体财务报表的账面价值为 2.22 亿元，在杭州环北合并报表中的账面价值为 3.84 亿元。

1、杭州环北丝绸服装城增值情况说明

（1）杭州环北丝绸服装城本次评估有关参数取值合理

本次对杭州环北丝绸服装城采用收益法进行评估中，主要参数如下：

租金收入：2016 年实际租金收入；租金增长率：2%；空置率：2%；管理费：租金收入的 2%；维修费：重置价的 1%；保险费：重置价的 0.1%；税费：按照税法规定执行；折现率：6%。

本次评估中管理费、维修费、保险费等房产评估常规参数假设均参照行业惯例并选取相对谨慎的取值，具有合理性。

报告期内，杭州环北丝绸服装城的出租率、租金变动情况如下表所示：

项目	2016-12-31/ 2016年度	2015-12-31/ 2015年度	2014-12-31/ 2014年度
可出租面积 (m ²)	25,738.40	23,446.43	23,465.51
已出租面积 (m ²)	25,521.21	23,225.06	23,194.09
出租率(%)	99.16	99.06	98.84
平均租金(元/m ² /天)	19.05	18.60	16.71
平均租金增长率 (%)	2.43	11.31	-
续租率 (%)	96.83	94.40	97.76

从上表可见，报告期内，杭州环北丝绸服装城出租率持续保持在 98%以上，

因此本次评估假设空置率 2%具有合理性。

2015 年和 2016 年杭州环北丝绸服装城平均租金增长率分别为 11.31%和 2.43%，远高于本次评估假设租金增长率 2%。此外，根据戴德梁行有关数据，2009 年-2015 年杭州高端商铺租金复合增长率为 5.18%，高于我国同期平均 CPI 指数 2.38%。综合考虑环北丝绸服装城历史租金增长率和未来通货膨胀率等因素，本次评估假设未来租金增长率为 2%是谨慎、合理的。

（2）杭州环北丝绸服装城 2016 年预测租金收入可实现性分析

根据天健出具的天健审（2017）454 号《审计报告》和杭州环北有关财务资料，报告期内杭州环北母公司主营业务收入构成如下：

单位：万元

项目	2016 年度	2015 年度	2014 年度
租金收入	18,550.80	17,188.21	15,374.66
其中：商铺租金收入	16,987.01	15,707.12	13,935.85
其他收入	3,012.52	2,575.51	2,405.04
其中：出租管理费收入	969.07	1,060.50	741.70
物业费收入	660.51	614.71	635.30
广告费收入	440.33	375.47	384.95
合计	21,563.32	19,763.72	17,779.70

如上表所示，杭州环北报告期内各期主营业务收入主要包含租金收入和其他收入。其中租金收入主要为商铺租金收入，以及仓库租金收入、停车费收入等。其他收入主要为物业费、中介费、广告费以及租户转租时收取的出租管理等收入。评估师对杭州环北丝绸服装城采用收益法评估时，出于谨慎性考虑，未考虑杭州环北的其他收入，仅将与杭州环北丝绸服装城直接相关的租金收入作为收益法评估中的未来预测收入。

杭州环北丝绸服装城 2016 年实际租金收入与全年预测租金收入对比情况如下表所示：

项目	租金收入（万元）
2016 年实际租金收入（A）	18,550.80
2016 年全年预测租金收入（B）	18,145.30
完成率（A/B）	102.23%

从上表可见，2016 年杭州环北丝绸服装城实现租金收入 18,550.80 万元，

与预测租金收入相比，完成率为 102.23%。

根据杭州环北在手合同，2017-2019 年合同租金收入与预测租金收入对比如下表所示：

单位：万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年
合同租金收入（A）	18,464.88	13,658.34	6,967.11
预测租金收入（B）	18,508.20	18,878.37	19,255.93
A/B	99.77%	72.35%	36.18%

从上表可以看出，2017 年杭州环北丝绸服装城在手合同租金收入与预测租金收入基本一致，2018 年和 2019 年由于部分合同到期导致合同租金收入减少，但考虑到杭州环北丝绸服装城目前较高的出租率和续租率，以及 2016 年预测租金收入的良好完成情况，预计未来租金收入实现的可能性较高。

（3）杭州环北丝绸服装城 2016 年预测净现金流纯收益实现可能性分析

根据评估报告中相关计算公式，2016 年已实现净现金流纯收益情况如下表所示：

单位：万元

项目名称	计算公式	计算结果
2016 年租金收入	2016 年经审计的租金收入	18,550.80
减：		
年维修费	重置价*1%	261.86
年管理费	年租金收入*2%	371.01
年保险费	重置价*0.1%	26.19
年房产税	根据税法计算得出	815.66
增值税及附加税	年租金收入*5.6%	1,038.84
水利建设专项资金	年租金收入*0.07%	12.99
费用合计		2,526.55
2016 年实际纯收益（A）	租金收入-Σ（年维修费至水利建设专项资金）	16,024.25
2016 年预计纯收益（B）		15,649.85
完成率	A/B	102.39%

从上表可见，杭州环北丝绸服装城 2016 年实际纯收益为 16,024.25 万元，相比于 2016 年全年预测纯收益 15,649.85 万元，超额完成 2.39%。

（4）本次评估年总费用取值的合理性

杭州环北丝绸服装城在杭州的主要竞争对手包括：杭州四季青服装批发市场、杭州常青意法服饰城和杭州四季常青服装批发市场等，由于上述竞争对手均为非公众公司，相关业务数据并未公开披露，且目前国内尚无官方披露的服装专业批发市场的行业统计数据，因此公司无法取得杭州环北丝绸服装城及其竞争对手的市场份额等相关数据。

本次对杭州环北丝绸服装城采用收益法进行评估中，主要参数如下：

租金收入：2016 年实际租金收入；租金增长率：2%；空置率：2%；管理费：租金收入的 2%；维修费：重置价的 1%；保险费：重置价的 0.1%；税费：按照税法规定执行，具体金额如下表所示：

单位：万元

项目名称	计算公式	计算结果
2016 年租金收入	2016 年经审计的租金收入	18,550.80
减：		
年维修费	重置价*1%	261.86
年管理费	年租金收入*2%	371.01
年保险费	重置价*0.1%	26.19
年房产税	根据税法计算得出	815.66
增值税及附加税	年租金收入*5.6%	1,038.84
水利建设专项资金	年租金收入*0.07%	12.99
费用合计		2,526.55
年纯收益（a）	年租金收入-Σ（年维修费至水利建设专项资金）	16,024.25
费用/年租金收入		13.62%

报告期内，杭州环北营业收入及管理费用、销售费用如下表所示：

单位：万元

项目	2016 年度	2015 年度	2014 年度
租金收入	18,550.80	17,188.21	15,374.66
其中：商铺租金收入	16,987.01	15,707.12	13,935.85
其他收入	3,012.52	2,575.51	2,405.04
其中：出租管理费收入	969.07	1,060.50	741.70
物业费收入	660.51	614.71	635.30
广告费收入	440.33	375.47	384.95
营业收入合计	21,563.32	19,763.72	17,779.70

项目	2016 年度	2015 年度	2014 年度
销售费用	-	-	-
管理费用（扣除折旧费用等）	878.80	890.34	870.06
营业税金及附加	1,279.38	1,869.46	1,757.52
费用合计	2,158.18	2,759.80	2,627.58
费用合计/营业收入合计	10.01%	13.96%	14.78%

根据《房地产估价规范》（GB/T50291-2015），评估师在采用收益法对物业资产进行评估而计算各年净收益时，仅考虑维持房地产正常使用或营业的必要支出，如维修费、管理费、房地产税、保险费等，而公司实际管理费用包含折旧费、业务招待费、中介服务费、以及咨询服务费、工会费、职工教育经费等费用，企业实际管理费用包含的费用种类更多，因此上表中计算费用率时按照企业实际管理费用扣除折旧费、业务招待费、中介服务费和咨询服务费计算。

从上表可以看出，本次对杭州环北采用收益法评估中，总费用率为 13.62%，与杭州环北 2015 年度实际费用占营业收入的比例 13.96%相近，高于杭州环北报告期平均费用率 12.92%。公司认为本次评估对杭州环北丝绸服装城有关费用的假设是合理的。

（5）杭州环北丝绸服装城折现率取值的合理性

1）评估折现率具体计算过程

杭州环北丝绸服装城作为单项资产其对应的折现率，是指通过折现的方式将房地产的预期收益转换为价值的比率，为投资回报与所投入资本的比率。根据《房地产估价规范》（GB/T50291-2015），报酬率的确定可采用累加法、市场提取法或投资收益率排序插入法进行确定。本次评估报酬率采用累加法，即安全利率加风险调整值确定，即：报酬率=安全利率+风险调整值。其中：安全利率可选择国务院金融主管部门公布的同一时期一年期定期存款利率或一年期国债年利率；风险调整值为投资风险补偿率、管理负担补偿率、缺乏流动性补偿率三者之和再减去投资带来的优惠率，具体如下：

① 投资风险补偿率，是指当投资者投资于收益不稳定、具有一定风险性的房地产时，必然会要求对所承担的额外风险有所补偿；

② 管理负担补偿率，是指一项投资所要求的操劳越多，其吸引力就会越小，

从而投资者会要求对所承担的额外管理有所补偿；

③ 缺乏流动性补偿率，是指投资者对所投入的资金由于缺乏流动性所要求的补偿；

④ 投资带来的优惠率，是指由于投资者投资房地产可能获得某些额外的好处，如易于获得融资，从而会降低所要求的报酬率。

本次交易安全利率取值根据 2015 年 10 月 24 日中国人民银行公布的一年期存款利率 1.50% 确定。风险调整值系评估师结合估价对象所在区域社会经济发展和土地市场、房地产用途等因素，综合评估确定，其具体组成如下表所示：

投资风险 补偿率	管理负担 补偿率	缺乏流动性 补偿率	投资带来的 优惠率	风险调整值
3%	0.25%	2.25%	-1%	4.5%

综上，折现率=安全利率+风险调整值=1.5%+4.5%=6%。

2) 评估折现率的风险调整值是否考虑杭州环北资产负债率、长期借款等的影响

本次评估的折现率系资产基础法中单项物业的折现率，不等同于企业价值整体评估中的折现率。根据《房地产估价规范》（GB/T50291-2015）等有关规定，房地产的出租收益、房地产价值与房地产所有人自身的资产负债率等无直接的关联，资产负债率、长期借款等对企业经营收益层面的现金流对应的折现率有显著影响，对房产本身现金流无影响，因此报酬率未考虑资产负债率、长期借款等的影响。

3) 本次评估折现率取值与同行业可比收购案例对比情况

2015 年以来上市公司发行股份购买商业物业资产案例中，对投资性房地产采取收益法评估时所选取的折现率情况如下表所示：

交易案例折现率选取表

上市公司	投资性 房地产	评估基准日	折现率 (A)	其中： 风险 调整	租金永 续增长 率 (B)	实际折 现率 (A-B)	物业状态
深赛格	赛格广场裙楼	2016-3-31	6.50%	5.00%	3.00%	3.50%	购物中心
深赛格	康乐工业大厦	2016-3-31	6.50%	5.00%	4.50%	2.00%	更新改造后用于 电子市场出租

深赛格	赛格工业大厦	2016-3-31	5.00%	3.50%	4.50%	0.50%	更新改造后用于电子市场及办公出租
ST 宏盛	上海沙龙邻里中心	2016-3-31	6.00%	4.50%	2.00%	4.00%	邻里中心
华联股份	山西华联购物中心	2015-12-31	7.50%	3.15%	2.00%	5.50%	在建工程
成商集团	茂业商厦	2015-3-31	6.00%	3.50%	2.50%	3.50%	百货零售
平均值			6.25%	4.11%	3.08%	3.17%	
中位值			6.25%	4.00%	2.75%	3.50%	
杭州环北			6.00%	4.50%	2.00%	4.00%	成熟专业市场

从 2015 年以来采用收益法对投资性房地产进行评估的案例可以看出，本次交易折现率略低于行业平均值，风险调整值略高于行业平均值。若结合租金永续增长率计算实际折现率（折现率-增长率），则本次交易实际折现率高于行业平均值和中位值。

此外，公司注意到可比案例投资性房地产部分尚处于建设阶段，部分需要进行更新改造后才能投入使用，而本次评估对象为已经经营多年的成熟专业市场，其出租率和续租率均接近 100%，因此杭州环北丝绸服装城的经营风险低于可比案例物业资产，报酬率取值合理。

综上，与近期可比案例相比，本次交易采用收益法评估的投资性房地产实际折现率低于行业平均值和中位值，公司认为本次杭州环北丝绸服装城采用收益法评估折现率取值合理。

4) 杭州环北丝绸服装城收益法评估折现率未考虑线上零售对服装批发的冲击

近年来，随着网上电商的迅速发展，线上零售对线下百货零售业造成了较大的影响，但对线下批发的影响较小，且线下批发市场往往是线上商家的货源地，电商的发展一定程度上促进了线下批发市场的发展。杭州环北丝绸服装城采用“批发为主，批零兼售”的业务模式，其商户很多本身便是服装生产厂家，在此租赁商铺主要是为了展示和批发，因此每天有众多来自全国各地的商家到杭州环北丝绸服装城挑选并批发各类服装。此外，杭州环北丝绸服装城的商户本身大多也同时经营网上店铺，电商业务的持续增长同时也促进了杭州环北丝绸服装城商户业务的增加，取得了较好的经济收益。因此，报告期内杭州环北丝绸服装城店铺租赁需求旺盛，出租率稳定在 98%以上，续租率也保持在 95%左右，且单位租

金逐年上涨。

综上，报告期内杭州环北持续上涨的租金、较高的出租率和续租率表明，由于杭州环北市场定位准确，地理位置优越，服务管理水平较高，杭州环北丝绸服装城经营业绩未受到线上零售的冲击，随着未来线上线下资源整合的趋势更加明显，公司预计杭州环北丝绸服装城未来发展趋势向好，本次评估对杭州环北丝绸服装城未来收益折现率的取值是合理且谨慎的。

(6)杭州环北 2015 年市盈率及 2016 年市盈率均低于同行业可比上市公司平均水平

根据中联评估出具的资产评估报告和天健出具的审计报告有关数据，本次交易杭州环北母公司估值对应其 2015 年和 2016 年扣除投资收益和非经常性损益后净利润（以下简称“扣非扣投后净利润”）的市盈率如下表：

杭州环北评估值(万元) 注 1	杭州环北 2015 年 扣非扣投后净利润（万元）	杭州环北 2015 年市盈率
150,267.06	5,480.75	27.45
	杭州环北 2016 年 扣非扣投后净利润（万元）	杭州环北 2016 年市盈率
	8,875.61	16.93

备注：杭州环北母公司估值系杭州环北净资产估值减去长期股权投资的估值计算得出

杭州环北市盈率（单体）与同行业可比上市公司市盈率对比情况如下表所示：

股票代码	股票简称	市盈率
000062.SZ	深圳华强	184.93
600415.SH	小商品城	136.71
600790.SH	轻纺城	34.18
002344.SZ	海宁皮城	23.95
中位值		85.45
平均值		94.94
杭州环北 (按照 2015 年单体扣非扣投后净利润测算)		27.45
杭州环北 (按照 2016 年单体扣非扣投后净利润测算)		16.93

数据来源：WIND 资讯,可比上市公司从证监会行业分类的商务服务业企业选取与杭州环北业务相近的上市公司。

备注：可比上市公司市盈率采用扣非后的市盈率，扣非后的市盈率=2015 年 12 月 31 日总市值/2015 年度扣除非经常性损益后的净利润

杭州环北市盈率=杭州环北母公司评估值/扣除非经常性损益和投资收益后的净利润

报告期内，杭州环北（母公司）营业收入和净利润逐年上升，出租率稳定保持在 98%以上，且单位租金逐年上涨，其中 2015 年和 2016 年杭州环北丝绸服装城平均租金分别较上期增长 11.31%和 2.43%，具有较强的盈利能力。从上表可见，与同行业可比上市公司相比，杭州环北（母公司）2015 年市盈率为 27.45 倍，显著低于行业中位值和行业平均值，而 2016 年市盈率将进一步降低为 16.93 倍。

（7）杭州环北市盈率及评估增值率与同行业收购案例对比情况

近年来，在国内传统零售行业增速放缓，以及人工成本和租金不断上涨的压力下，行业内的并购整合日趋增多。其中，2015 年以来同行业上市公司发行股份收购资产案例情况如下表所示：

同行业 收购案例	审核 通过 日期	交易标的净 资产 （万元）	交易标的净 利润（万元）	交易标的 评估值 （万元）	增值率	市盈率	标的资 产业态
深赛格收购赛格创 业汇 100%股权、 赛格康乐 55%股权	2016 年 12 月	23,965.23	3,629.79	259,768.24	1018.49%	71.57	办公及 公寓租 赁
		3,839.13	2,854.81	31,024.47	1155.73%	10.87	专业 市场
华联股份收购山西 华联 99.69%股权、 海融兴达 100%股 权	2016 年 12 月	16,542.06	-254.87	44,720.70	170.36%	-175.47	连锁 超市
		24,607.38	-3,024.73	41,712.67	69.51%	-13.79	
成商集团收购茂业 商业	2016 年 1 月	89,047.24	61,557.96	856,057.11	861.35%	13.91	百货 零售
百联股份收购崇明 购物中心 51%股 权、百联中环 49% 股权	2015 年 12 月	97,774.88	5,703.51	63,601.06	32.75%	22.76	百货 零售
		23,445.67	-514.83	57,044.12	143.30%	-110.80	百货 零售
西安民生收购兴正 元 购 物 中 心 67.59%股权	2015 年 7 月	71,674.30	2,689.48	111,155.05	129.45%	61.15	百货 零售
南京新百收购兴宁 实业 100%股权、 瑞和商贸 100%股 权	2015 年 6 月	-3,358.02	-184.99	69,628.99	2,173.51%	-376.39	百货 零售
		628.74	-364.25	2,793.39	344.28%	-7.67	
中位值					257.32%	1.60	

平均值	609.87%	-50.39	
杭州环北	249.05%	27.45	专业市场

从上表可以看出，由于目前传统零售行业竞争加剧，行业内并购整合趋势明显，在此背景下，2015 年以来同行业上市公司进行的收购中，大多数收购标的均处于亏损状态，因此市盈率指标不具有可比性。此外，由于传统零售行业大多拥有物业资产，而物业资产存在账面价值因计提折旧逐年减少，而房产市场价格却逐年上涨的特殊性，大多数收购标的评估增值率均较高。与同行业上市公司收购案例相比，杭州环北丝绸服装城盈利能力较强，增值率低于可比案例平均值和中位值，处于合理水平。

（8）杭州环北丝绸服装城盈利能力较强，租售比显著低于所处区域平均水平

报告期内，随着杭州环北丝绸服装城自身招商培育期的结束、整体商圈的成熟以及商场知名度的提升，杭州环北丝绸服装城不仅成为杭州当地知名的服装批发零售市场，同时也是众多电商商家的货物来源地，因此电商业务的持续增长同时也促进了杭州环北丝绸服装城商户业务的增加，导致杭州环北丝绸服装城的商铺日益抢手。报告期内，杭州环北丝绸服装城商铺出租率始终处于较高水平，保持在 98%以上。此外，杭州环北丝绸服装城日平均租金也呈逐年增长的趋势，2015 年和 2016 年杭州环北丝绸服装城商铺日平均租金分别较上期增长 11.31% 和 2.43%。由于杭州环北丝绸服装城商铺需求旺盛，其租金水平显著高于所处区域平均水平。

根据中国房价行情网的有关数据，2016 年 6 月杭州市下城区商铺平均租售比为 227.60 倍，而杭州环北丝绸服装城按照评估价值和 2016 年 1-6 月实际月平均租金计算的租售比仅为 62.37 倍，显著低于杭州市下城区平均水平，上述数据表明本次杭州环北丝绸服装城的估值具有合理性。

（9）杭州环北丝绸服装城增值情况与当地土地价格上涨情况相符合

杭州环北丝绸服装城是由其股东红楼集团于 2006 年通过土地出让方式取得土地使用权并自行建造，其账面原值 9.71 亿元，本次评估值 27.20 亿元。2006 年红楼集团取得该地块的楼面价为 12,040.41 元/m²，近十年来，杭州土地及房产价格已大幅增长，2016 年杭州市下城区无商业用地成交，但 2016 年 3 月紧

邻杭州环北丝绸服装城的住宅用地已拍至 45,368.00 元/m²，商业用地价格也已相应上涨。因此，考虑到 2006 年至今杭州环北丝绸服装城所在区域土地价格的上涨幅度以及有关建筑成本的上涨，公司认为，杭州环北丝绸服装城的增值是合理的。

(10) 环北丝绸服装城的行业地位、市场竞争、核心竞争力及未来发展趋势

1) 环北丝绸服装城的行业地位及市场竞争情况

杭州环北丝绸服装城所在的长三角地区是仅次于珠三角的全国第二大服装产业圈，因此孕育了大量的服装批发市场，其中最大的三个市场区域分别集中在江苏常熟、浙江杭州和上海。其中，由于杭州本地服装品牌众多，杭州服装的产地和集散地相结合且具备相当规模，其服装以品牌化、专业化、规模化为发展方向，目前已形成集群效应。杭州环北丝绸服装城在杭州的主要竞争对手包括：杭州四季青服装批发市场、杭州常青意法服饰城和杭州四季常青服装批发市场等，由于上述竞争对手均为非上市公司，相关业务数据并未公开。相比竞争对手，杭州环北丝绸服装城为 2008 年杭州市“十大工程”重点建设名目之一，旨在成为国内大型丝绸服装批发集散中心之一。自其开业以来，以“批零兼售、物美价廉”的品牌特色、良好的购物环境和齐全的配套设施，获得了消费者的广泛认可，目前已逐步被打造成全国知名的大型、专业的丝绸服装批发市场。

2) 杭州环北丝绸服装城的核心竞争力

① 特殊的区位优势

杭州环北丝绸服装城是杭州市中心区域唯一的一家服装批发市场，处于杭州市下城区，毗邻中央商务区——武林商圈，距离杭州西湖景区约 3 公里，与环北小商品市场一街之隔，距中河路地铁站百米之遥，位于杭州站和杭州东站之间，交通便利，人流集中，商业氛围浓郁，周边人群具有较强的消费能力，在地理位置上具得天独厚的优势。

② 精准的市场定位

杭州有“丝绸之府”之称，素来在汉族传统丝织业中占据重要地位，因此，杭州环北丝绸服装城的定位是专业的丝绸服装批发市场，旨在打造国内大型丝绸服装批发集散中心之一，上述精准的市场定位，使得杭州环北丝绸服装城在批发市

场中独具特色。

③ 优秀的经营管理团队

专业市场的运营管理是一项专业性较强的工作，同一个专业市场，不同的团队运营将产生截然不同的经营业绩，杭州环北的经营管理团队大多具有多年的专业市场经营管理经验，且拥有敏锐的行业洞察力，杭州环北自开业以来业绩逐年增长，优秀的经营管理团队，是杭州环北业绩持续增长的重要保障。

3) 报告期内杭州环北未受到电商冲击，且未来发展趋势向好

报告期内，随着杭州环北丝绸服装城自身招商培育期的结束、整体商圈的成熟以及商场知名度的提升，杭州环北丝绸服装城不仅成为杭州当地知名的服装批发零售市场，同时也是众多电商商家的货物来源地，因此电商业务的持续增长同时也促进了环北丝绸服装城商户业务的增加，导致杭州环北丝绸服装城的商铺日益抢手。报告期内，杭州环北丝绸服装城商铺出租率始终处于较高水平，保持在98%以上。此外，杭州环北丝绸服装城日平均租金也呈逐年增长的趋势，2015年和2016年杭州环北丝绸服装城商铺日平均租金分别较上期增长11.31%和2.43%，上述数据表明，报告期内虽然国内电商发展迅速，但杭州环北丝绸服装城的经营并未受到电商发展的冲击。

根据国泰君安发布的零售行业2017年投资策略报告，目前线上零售增速逐年下滑，而线下销售逐渐回暖，线上线下的融合将成为趋势。杭州环北凭将借自身先发优势和区位优势，加快市场线上线下融合发展的步伐，逐步形成“互联网+实体专业市场”的经营新模式，从而实现市场经营业绩的进一步提升。

综上，公司认为杭州环北丝绸服装城出租率稳定保持在较高水平，平均租金逐年增长，盈利能力较强，且租售比、市盈率等指标均低于可比案例平均水平，未来发展趋势向好，故本次交易对杭州环北丝绸服装城的评估值是公允、合理的。

独立财务顾问认为：杭州环北丝绸服装城出租率稳定保持在较高水平，平均租金逐年增长，盈利能力较强，租售比、市盈率等指标均低于可比案例平均水平，且未来发展趋势向好，因此本次交易杭州环北丝绸服装城增值率具有合理性。

评估师认为：结合公司披露的环北丝绸服装城的行业地位、核心竞争力、市场竞争以及同行业收购案例等情况，投资性房地产环北丝绸服装城评估增值率具有合理性。

2、上海广场增值情况说明

(1) 本次评估上海永菱市盈率及增值率与同行业可比收购案例的比较

根据中联评估出具的资产评估报告和天健出具的审计报告，本次交易上海永菱 100.00%股权的估值对应其 2015 年净利润的市盈率如下表：

上海永菱评本次估值 (万元)	上海永菱 2015 年净利润 (万元)	本次估值对应上海永菱 2015 年市盈率
115,165.50	-95.63	-1,204.28

近年来，在国内传统零售行业增速放缓，以及不断上涨的人工成本、租金压力下，行业内的并购整合日趋增多。其中，2015 年以来同行业上市公司发行股份收购资产案例情况如下表所示：

同行业 收购案例	审核 通过 日期	交易标的净 资产 (万元)	交易标的净 利润(万元)	交易标的 评估值 (万元)	增值率	市盈率	标的资产 业态
深赛格收购赛格创 业汇 100%股权、 赛格康乐 55%股权	2016 年 12 月	23,965.23	3,629.79	259,768.24	1018.49%	71.57	办公及公 寓租赁
		3,839.13	2,854.81	31,024.47	1155.73%	10.87	专业市场
华联股份收购山西 华联 99.69%股权、 海融兴达 100%股 权	2016 年 12 月	16,542.06	-254.87	44,720.70	170.36%	-175.47	连锁 超市
		24,607.38	-3,024.73	41,712.67	69.51%	-13.79	
成商集团收购茂业 商业	2016 年 1 月	89,047.24	61,557.96	856,057.11	861.35%	13.91	百货 零售
百联股份收购崇明 购物中心 51%股 权、百联中环 49% 股权	2015 年 12 月	97,774.88	5,703.51	63,601.06	32.75%	22.76	百货 零售
		23,445.67	-514.83	57,044.12	143.30%	-110.80	百货 零售
西安民生收购兴正 元 购 物 中 心 67.59%股权	2015 年 7 月	71,674.30	2,689.48	111,155.05	129.45%	61.15	百货 零售
南京新百收购兴宁 实业 100%股权、 瑞和商贸 100%股 权	2015 年 6 月	-3,358.02	-184.99	69,628.99	2,173.51 %	-376.39	百货 零售
		628.74	-364.25	2,793.39	344.28%	-7.67	
中位值					257.32%	1.60	
平均值					609.87%	-50.39	
上海永菱					80.75%	-1,204.28	百货 零售

从上表可以看出，2015 年以来的同行业收购案例中，标的资产的市盈率差别较大，范围从-376.39 倍到 71.57 倍，主要是由于近年来实体零售业受电商冲击较大，因此不少标的公司处于亏损状态，且由于不同公司资本结构不同，财务费用的多少也各不相同，而物业本身价值随国内土地价格的上涨逐年上升。上述因素综合导致目前对于拥有核心商圈优质物业，但盈利状况不佳的零售类企业，不适合用市盈率指标来评价此类公司，收益法评估亦无法反应此类公司的真实价值。本次交易，评估师对上海永菱采用资产基础法进行评估，对于其拥有的投资性房地产上海广场采用市场法进行评估。此外，与同行业收购案例相比，上海永菱本次评估增值率低于同行业平均值和中位值，具有合理性。

（2）上海永菱 2015 年净利润较少的原因

上海永菱 2015 年净利润较少，主要系由于以下原因：

1) 由于其银行借款较多，导致财务费用较高，其 2015 年财务费用占营业收入的比例为 41.51%，较大的财务费用侵蚀了公司的净利润；

2) 近年来天猫、京东等电商平台发展迅速，人们消费习惯发生了较大的改变，因此传统线下百货零售业受到较大冲击。在此背景下，上海广场自身未能及时调整经营业态和经营思路，如增加娱乐、服务、休闲类商户的比重等，因此其经营业绩受到一定影响。报告期内，上海永菱已逐步意识到上述问题，为改善自身经营业绩，同时配合淮海路商圈的转型升级，上海永菱主动对入驻商户进行调整，对于不符合商场业态规划的商户在其合同到期后不与其续约，而是重新进行招租，由于重新招租需要一定时间，导致上海广场 2015 年以来出租率有所降低，净利润相应减少。

（3）上海永菱行业地位、核心竞争力、市场竞争情况及为改善其经营状况拟采取的措施

1) 上海永菱行业地位、核心竞争力及市场竞争情况

上海永菱的主要资产为上海广场，上海广场位于淮海路商圈核心区域，是淮海路商圈较早成立的综合性商场，其秉承“错位经营”的理念，从经营商户的选择、经营品牌引进等方面，树立起了“年轻时尚”的特色，在该地区具有较好的品牌知名度和美誉度。上海广场能够成为年轻时尚达人的聚集地，主要是由于具有以下优势：

① 地处核心商圈的区位优势

上海广场位于上海市中心的淮海中路，它是上海最繁华的商业街区之一，时尚名品荟萃，紧随世界潮流，吃、住、行、游、购、娱设施齐备，地理位置优越，交通便利，是很多时尚达人的购物天堂。

② 契合商圈定位，融入商圈发展

淮海中路是一条繁华而又高雅的大街，它汇聚了大上海时代广场、K11 购物艺术中心等商厦，云集众多国内、国际顶级品牌。近年来，随着电子商务的迅速发展，传统线下百货零售业受到较大冲击，淮海路商圈同样面临转型升级。根据解放日报报道，未来两到三年，黄浦区将引导南京路、淮海路、豫园三大市级商圈的 21 个商业项目转型升级，调整面积达 78 万平方米。项目直接投资超过 100 亿元，力争在未来五年将黄浦打造成为上海国际消费城市示范区。上海广场将紧随淮海路商圈的发展定位，不断调整业态组合，提升消费环境，为广大消费者创造良好的消费体验。

③ 基础设施完善，服务质量优质

在基础设施上，上海广场配有地下停车场/仓库，物流运输、邮政快递、餐饮休闲等配套服务完善。从市场内部整体的配套设施来看，每层都装有中央空调、自动感应报警系统、自动喷淋消防系统及电视监控系统。近年来，为进一步改善商户的经营环境，上海广场创新了服务模式，变被动为主动，积极关注商户的诉求。此外，为配合其经营业态的调整，上海广场计划对其外立面进行重新设计改造，以提升商场整体形象，吸引客流。

报告期内，上海广场的主要竞争对手是同属淮海路商圈的大上海时代广场和 K11 购物艺术中心等。上海广场秉承“错位经营”的理念，汇聚了娱乐、休闲、购物、餐饮、健身等多种经营业态，未来，上海广场将增加特色礼品类等精品品牌的业态布局，力求将上海广场打造成为一个具有较高人气的时尚潮流聚集地。

2) 上海永菱为改善其经营状况拟采取的措施及可行性

报告期内，受电商发展的冲击、人们购物习惯转变等因素的影响，线下百货零售业的经营普遍受到一定的影响，导致报告期内上海永菱经营业绩不佳。但根据国泰君安发布的零售行业 2017 年投资策略报告，目前线上零售增速逐年下滑，而线下销售逐渐回暖，线上线下的融合将成为趋势，传统线下零售业迎来新的发

发展机遇。为配合淮海路商圈整体转型升级同时提升自身经营业绩，上海永菱拟采取以下措施，以改善自身盈利状况：

① 配合淮海路商圈整体转型升级，优化经营业态，打造自身特色

目前，淮海路商圈整体处于转型升级过程中，上海永菱位于淮海路商圈核心位置，未来上海永菱将抓住本次商圈转型升级的机遇，根据淮海路商圈整体规划、布局，结合自身优势，积极调整商场业态布局，倾力打造体验型消费新模式。面对互联网时代购物空间立体化、时间碎片化、购物移动化以及需求多样化等因素，上海永菱将坚持以顾客需求为导向，构筑现代服务体验模式，扩大餐饮、娱乐等非商品经营比重，打造成有特色的购物休闲中心。

② 聘请优秀管理人才，提升经营管理水平

商场经营是一项专业性较强的工作，报告期内，上海永菱主要由自身内部管理人员对上海广场进行管理。未来，公司将通过向外部引进优秀经营管理团队，积极引进吸收先进的经营管理理念，从而提升商场经营管理水平。

③ 升级商场硬件基础设施，提升客户消费体验

为提升商场整体形象，上海永菱计划对上海广场外立面进行重新设计改造，同时，对内部进行装修、改造等，以合理利用经营空间，提高销售平效，从而改善商户的经营环境和消费者的购物体验，以吸引更多的消费者。

④ 发挥协同效应，提高招商能力

在本次交易后，上市公司将在兰州、南京、杭州、上海四地拥有零售物业，未来上市公司将大力推进品牌引进、门类梳理和资源整合等策略，全面覆盖多类型零售业态，在品牌引进等招商环节，发挥规模和品牌优势，提升上海永菱的招商议价能力。

⑤ 偿还银行贷款，减少财务费用

报告期内，上海永菱经营活动净现金流量情况良好，2014 年、2015 年和 2016 年经营活动净现金流量分别为 7,807.94 万元、9,709.58 万元和 6,852.64 万元。未来上海永菱将充分利用自身及母公司充裕的经营活动现金流，积极偿还银行贷款，减少利息支出，从而减少财务费用对净利润的影响。根据有关还款计划 2017 年-2020 年上海永菱每年预计利息支出较 2016 年将减少的金额如下：

单位：万元

公司	未来年度预计利息支出较 2016 年利息支出减少额

	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
上海永菱	483.07	753.19	1,089.45	1,442.25

有关还款计划详细内容及可行性详见本报告书“第八节 管理层讨论与分析”之“三、本次交易标的财务状况和经营成果分析”之“（一）标的公司财务状况分析”之“3、偿债能力分析”。

⑥ 上海永菱未来租金价格情况

根据上海永菱与承租商户签订的合同/协议，对于租期在两年以上的，一般约定后续年度租金在前一年租金的基础上保持一定比例的增长，如某餐饮连锁品牌约定租金为每两年增长 5%，某健身连锁品牌约定租金为每两年增长 7%。因此，在出租率保持稳定的情况下，上海广场未来每平米租金价格预计将保持稳定增长。

综上，本次交易完成后，兰州民百将进行统一管理，能够充分利用其自身丰富的资源、经验和品牌优势，协助上海永菱进行上述措施的实施，上海永菱拟采取的旨在提高自身经营状况的措施具有可行性。未来随着上海广场业态布局的优化、出租率的提高以及银行借款的逐步偿还，上海永菱的盈利能力将逐步提升。此外，由于上海广场位于淮海路商圈的核心位置，其物业本身未来增值潜力较大。因此，尽管目前上海永菱尚处于微利状态，但其未来发展前景仍然向好。

（4）上海广场本次评估单价、租售比均低于上海市黄浦区同期平均水平

根据中国房价行情网有关数据，上海广场与上海市黄浦区 2016 年 6 月商铺平均租金及租售比情况如下表所示：

项目	上海市黄浦区平均值	上海广场
商铺单价（元/平方米）（A）	70,530.00	39,375.63
租金（元/平方米/月）（B）	274.89	370.50
租售比（A/B）	257.00	106.28

数据来源：中国房价行情网，选取上海市黄浦区 2016 年 6 月份相关数据。

从上述数据可见，本次评估，上海广场评估单价显著低于上海市黄浦区商铺平均售价，而上海广场平均租金高于上海市黄浦区平均租金，因而上海广场租售比大幅低于上海市黄浦区平均水平。

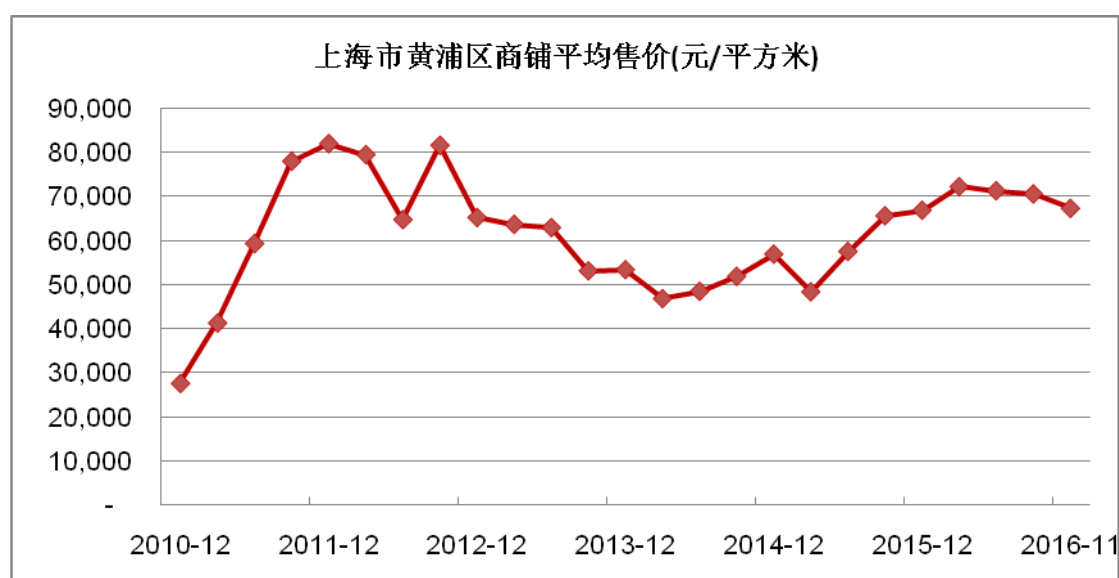
（5）上海广场本次评估价格与当初购入价格相比，增值幅度显著低于上海市同期商铺售价涨幅

上海永菱系由红楼集团于 2010 年 2 月自无关联第三方福邦投资有限公司和香港佳利盛有限公司手中购入，当初购入时上海广场估值与本次估值情况对比如下：

单位：亿元

物业名称	2010 年购入原值	本次交易评估值	增值额	增值率
上海广场	13.96	16.31	2.35	16.83%

上海市黄浦区 2010 年至今的商铺售价走势如下图所示：



数据来源：中国房价行情网

从上述图表可见，上海广场本次评估值较其 2010 年自第三方购入时的估值增值 2.35 亿元，增值 16.83%。而根据中国房价行情网有关数据，上海市黄浦区商铺自 2010 年 12 月至 2016 年 11 月平均售价已由 27,679.00 元/m² 上涨至 67,273.00 元/m²，上涨 143.05%。因此，本次交易上海广场当前评估值较其购入时估值的增值率显著低于上海市黄浦区商业物业 2010 年至今的平均涨幅，上述数据表明本次交易对上海广场的评估是谨慎、合理的。

综上，公司认为本次交易对上海广场的评估是谨慎、合理的，有利于保护中小投资者的利益。

独立财务顾问认为：本次交易上海广场单位估值和租售比均低于上海市黄浦区商铺平均水平，且其本次估值较其 2010 年购入时的估值相比增值率远低于同时期上海市黄浦区商铺平均售价增值水平，因此本次估值上海广场的增值具有合理性。

评估师认为：结合公司披露的上海永菱的盈利指标、行业地位、核心竞争力、市场竞争以及同行业收购案例等情况，投资性房地产上海广场评估增值率具有合理性。

3、福都商厦增值情况说明

（1）上海乾鹏市盈率及增值率与同行业可比收购案例的比较

根据中联评估出具的资产评估报告和天健出具的审计报告，本次交易上海乾鹏 100.00%股权的估值对应其 2015 年净利润的市盈率如下表：

上海乾鹏评本次估值 (万元)	上海乾鹏 2015 年净利润 (万元)	本次估值对应 上海乾鹏 2015 年市盈率
34,286.79	156.31	219.35

近年来，国内传统零售业在行业增速放缓，以及不断上涨的人工成本、租金压力下，行业内的整合并购日趋增多。其中，2015 年以来同行业上市公司发行股份收购资产案例如下表所示：

同行业 收购案例	审核通过日期	交易标的净资产 (万元)	交易标的净利润（万元）	交易标的评估值 (万元)	增值率	市盈率	标的资产业态
深赛格收购赛格创业汇 100%股权、赛格康乐 55%股权	2016 年 12 月	23,965.23	3,629.79	259,768.24	1,018.49%	71.57	办公及公寓租赁
		3,839.13	2,854.81	31,024.47	1,155.73%	10.87	专业市场
华联股份收购山西华联 99.69%股权、海融兴达 100%股权	2016 年 12 月	16,542.06	-254.87	44,720.70	170.36%	-175.47	连锁超市
		24,607.38	-3,024.73	41,712.67	69.51%	-13.79	
成商集团收购茂业商业	2016 年 1 月	89,047.24	61,557.96	856,057.11	861.35%	13.91	百货零售
百联股份收购崇明购物中心 51%股权、百联中环 49%股权	2015 年 12 月	97,774.88	5,703.51	63,601.06	32.75%	22.76	百货零售
		23,445.67	-514.83	57,044.12	143.30%	-110.80	百货零售
西安民生收购兴正元购物中心 67.59%股权	2015 年 7 月	71,674.30	2,689.48	111,155.05	129.45%	61.15	百货零售
南京新百收购兴宁实业 100%股权、瑞和商贸 100%股权	2015 年 6 月	-3,358.02	-184.99	69,628.99	2,173.51%	-376.39	百货零售
		628.74	-364.25	2,793.39	344.28%	-7.67	
中位值					257.32%	1.60	

平均值	609.87%	-50.39	
上海乾鹏	19.36%	219.35	百货零售

从上表可以看出，2015 年以来的同行业收购案例中，标的资产的市盈率差别较大，范围从-376.39 倍到 71.57 倍，主要是由于近年来实体零售业受电商冲击较大，因此不少标的公司处于亏损状态，且由于不同公司资本结构不同，财务费用的多少也各不相同，而物业本身价值随国内土地价格的上涨逐年上升。上述因素综合导致目前对于拥有核心商圈优质物业，但盈利状况不佳的零售类企业，不适合用市盈率指标来评价此类公司，收益法评估亦无法反应此类公司的真实价值。与同行业收购案例相比，上海永菱本次评估增值率低于同行业平均值和中位值，具有合理性。

（2）上海乾鹏 2015 年净利润较少的原因

上海乾鹏 2015 年净利润较少，主要系由于以下原因：

1) 由于其银行借款较多，导致财务费用较高，其 2015 年财务费用占营业收入的比例为 33.04%，较大的财务费用侵蚀了公司的净利润；

2) 近年来淘宝、京东等电商平台发展迅速，人们消费习惯发生了较大的改变，因此传统线下百货零售业受到较大冲击。在此背景下，福都商厦自身未能及时调整经营业态和经营思路，如增加服务、娱乐类商户的比重等，因此其经营业绩受到一定影响。报告期内，上海乾鹏已逐步意识到上述问题，为改善自身经营业绩，同时配合豫园商圈的转型升级，福都商厦主动对入驻商户进行调整，对于不符合商场业态规划的商户在其合同到期后不与其续约，而是重新进行招租，如目前出租给桔子酒店的 5 层和 6 层自 2015 年 10 月份开始即处于起租前的装修状态，上述商户调整事项导致 2015 年福都商厦出租率较低，因而上海乾鹏 2015 年净利润较少。

（3）上海乾鹏行业地位、核心竞争力、市场竞争以及为改善其经营状况拟采取的措施

1) 上海乾鹏行业地位、核心竞争力及市场竞争情况

上海乾鹏主要资产为福都商厦，福都商厦位于上海城隍庙-豫园商圈核心区域，主要经营业态为小百货批发等，相对周边因小产权分散难于管理的市场，福都商厦为了广大商户拥有一个有序和谐的经营环境，决定采用“只租不售、统一

管理”的经营模式，经过多年的努力，福都商厦已经成为众多中小经营者的经营地，培养了一批优秀的批发商。福都商厦受商户青睐，主要是由于具有以下优势：

① 地处核心商圈的区位优势

福都商厦位于上海著名的城隍庙-豫园商圈核心区域，毗邻上海的三大商圈——南京路商圈、人民广场商圈、淮海路商圈，北面紧临人民路，正对马路对面的上海滩商厦；西临福民街，毗邻悦园商厦、10 号线豫园地铁站；南近安平街，与福民街小商品批发市场隔路相对；东靠安仁路，豫园商城、上海老饭店都近在咫尺，公交、地铁直通，交通极其便利。

② 契合商圈定位，融入商圈发展

豫园商圈是上海唯一融上海古邑历史风光、都市旅游、海派文化自然天成的“大观园”，吸引了海内外游客到此一游，游客的到来为豫园注入了充足的人气，目前业态主要包括文化商品、小商品、珠宝玉器、特色小吃等。近年来，随着电子商务的迅速发展，传统线下百货零售业受到较大冲击，豫园商圈同样面临转型升级。根据解放日报报道，未来两到三年，黄浦区将引导南京路、淮海路、豫园三大市级商圈的 21 个商业项目转型升级，调整面积达 78 万平方米。项目直接投资超过 100 亿元，力争在未来五年将黄浦打造成为上海国际消费城市示范区。福都商厦将紧随城隍庙-豫园商圈的发展定位，不断调整业态组合，提升消费环境，为广大游客及消费者创造良好的消费体验。

③ 基础设施完善，服务质量优质

在基础设施上，福都商厦为商户配有仓库，方便其日常经营，每层都装有中央空调、自动感应报警系统、自动喷淋消防系统及电视监控系统。近年来，为进一步改善商户的经营环境，福都商厦创新了服务模式，变被动为主动，积极关注商户的诉求。此外，为配合其经营业态的调整，福都商厦计划将地下二层改建为地下停车场，以提高消费者的购物体验，吸引客流。

报告期内，福都商厦的主要竞争对手是同属豫园商圈的悦园商厦、上海滩商厦和豫园商城等，其中，悦园商厦主要经营小商品，上海滩商厦主要经营服装、箱包等，豫园商城则是一个综合性商场。目前，福都商厦已将第五、六层整体出租给桔子酒店，随着其经营业态的调整优化，未来福都商厦将与上述竞争对手展

开错位竞争。

2) 上海乾鹏为改善自身经营状况拟采取的措施及可行性

报告期内，受电商发展的冲击、人们购物习惯转变等因素的影响，线下百货零售业的经营普遍受到一定的影响，导致报告期内上海乾鹏经营业绩不佳。但根据国泰君安发布的零售行业 2017 年投资策略报告，目前线上零售增速逐年下滑，而线下销售逐渐回暖，线上线下的融合将成为趋势，传统线下零售业迎来新的发展机遇。为配合豫园商圈整体转型升级同时提升自身经营业绩，上海乾鹏拟采取以下措施，以改善自身盈利状况：

① 配合豫园商圈整体转型升级，优化自身业态组合

目前，豫园商圈整体处于转型升级过程中，上海乾鹏未来将根据豫园商圈整体规划、布局，结合自身优势，进一步找准经营定位，合理确定业态组合，不断优化品类和品牌结构，压缩淘汰经营低效品牌，促使品牌调整契合消费需求，从而提升经营业绩。

② 完善经营管理，提高运营效率

商场经营是一项专业性较强的工作，报告期内，上海乾鹏主要由自身内部管理人员对福都商厦进行管理。未来，公司将进一步完善经营管理机制，探索智能化管理模式，深化人力资源开发，增强全员创效能力，同时，公司将通过向外部引进优秀经营管理团队，积极引进吸收先进的经营管理理念，从而提升商场经营管理水平。

③ 升级商场硬件基础设施，提升客户消费体验

目前福都商厦正在进行业态调整，未来传统小百货类商户将有所减少，为提升商场整体形象，改善商户的经营环境和消费者的购物体验，上海乾鹏计划将福都商厦的原地下仓库改建为地下停车场，以提升顾客消费便利程度。

④ 深化资源整合，发挥协同效应

本次交易完成后，上市公司将在兰州、南京、杭州、上海四地拥有零售物业，未来上市公司将综合考虑总体布局规划和区域市场特点，大力推进品牌引进、门类梳理和资源整合等策略，全面覆盖多类型零售业态，同时在品牌引进等招商环节，发挥规模和品牌优势，提升招商议价能力。

⑤ 偿还银行贷款，减少财务费用

上海乾鹏未来将充分利用自身及母公司充裕的经营活动现金流，积极偿还银

行贷款，减少利息支出，从而减少财务费用对净利润的影响。假设按照目前执行的贷款利率保持不变，根据有关还款计划 2017 年-2020 年上海乾鹏每年预计利息支出较 2016 年将减少的金额如下：

单位：万元

公司	未来年度预计利息支出较 2016 年利息支出减少额			
	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
上海乾鹏	345.54	513.67	668.02	734.17

有关还款计划详细内容及可行性详见本报告书“第八节 管理层讨论与分析”之“三、本次交易标的财务状况和经营成果分析”之“（一）标的公司财务状况分析”之“3、偿债能力分析”。

⑥ 上海乾鹏未来租金价格情况

根据上海乾鹏与承租商户签订的合同/协议，对于租期在两年以上的，一般约定后续年度租金在前一年的基础上增长 2%-5%，如上海乾鹏与某酒店签订的租赁合同，约定前五年租金保持不变，之后每三年在前一年的基础上增长 5%；而上海乾鹏地下商铺的合同租期为 5 年，每年租金增长率为 0%、3%、3%、3% 和 5%。因此，在出租率保持稳定的情况下，福都商厦未来每平米租金价格预计将保持稳定增长。

综上，目前上海乾鹏经营稳定，业务体系完整，组织机构齐全，具备足够的财力、物力和人力去实施上述改善措施。此外，本次交易完成后，兰州民百将进行统一管理，能够充分利用其自身丰富的资源、经验和品牌优势，协助上海乾鹏进行上述措施的实施。因此，上海乾鹏拟采取的旨在提高自身经营状况的措施具有可行性。

（4）福都商厦本次评估单价、租售比均低于上海市黄浦区同期平均水平

根据中国房价行情网有关数据，福都商厦与上海市黄浦区 2016 年 6 月商铺平均租金及租售比情况如下表所示：

项目	上海市黄浦区平均值	福都商厦
商铺单价（元/平方米）（A）	70,530.00	26,194.28
租金（元/平方米/月）（B）	274.89	296.70
租售比（A/B）	257.00	88.29

数据来源：中国房价行情网，选取上海市黄浦区 2016 年 6 月份相关数据。

从上述数据可见，本次评估，福都商厦评估单价显著低于上海市黄浦区商铺

平均售价，而福都商厦平均租金略高于上海市黄浦区平均租金，因而福都商厦租售比大幅低于上海市黄浦区商铺平均水平。

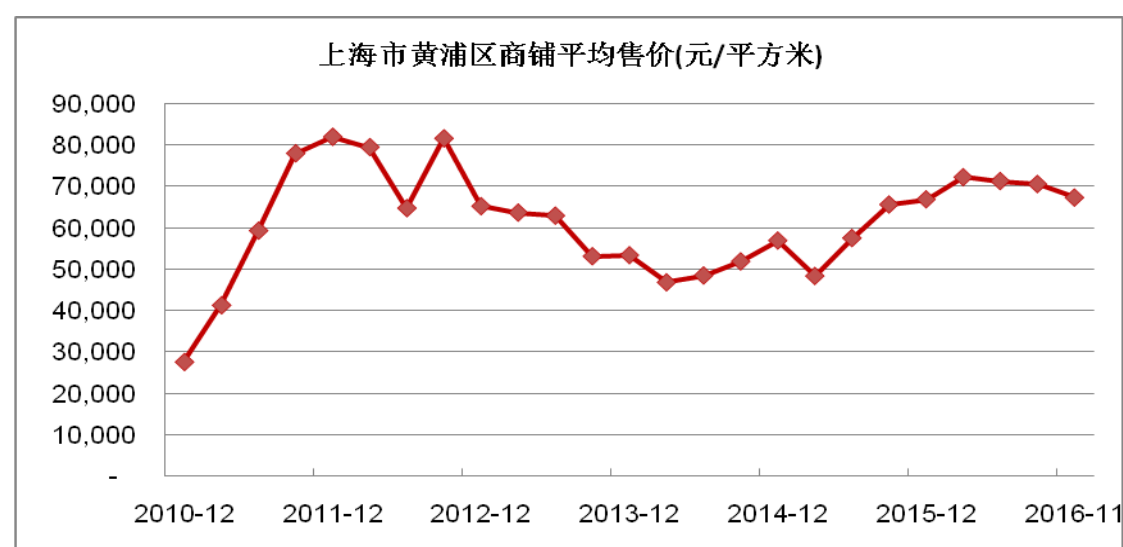
(5) 福都商厦本次评估价格与当初购入价格相比，增值幅度显著低于上海市同期商铺售价涨幅

上海乾鹏系由红楼集团于 2009 年 8 月自无关联第三方上海强生房地产开发经营公司手中购入，购入时福都商厦估值与本次估值情况对比如下：

单位：亿元

物业名称	2009 年购入原值	本次交易评估值	增值额	增值率
福都商厦	4.58	4.40	-0.18	-3.93%

从上表可见，福都商厦本次评估值较其 2009 年自第三方购入的估值减少 0.18 亿元，下降 3.93%。而根据中国房价行情网有关数据，2010 年 12 月至 2016 年 11 月上海市黄浦区商铺平均售价已由 27,679.00 元/m² 上涨至 67,273.00 元/m²，上涨 143.05%，如下图所示：



综上，公司认为福都商厦本次交易估值低于红楼集团 2009 年原购入估值，且福都商厦租售比低于上海市黄浦区商铺平均水平，上述数据表明福都商厦本次评估是谨慎、合理的，有利于保护中小投资者的利益。

独立财务顾问认为：本次交易福都商厦估值单价和租售比低于上海市黄浦区商铺平均水平，且本次估值较其 2009 年购入时估值的增值幅度低于上海市黄浦区同期商铺平均价格涨幅，估值谨慎、合理，有利于保护中小投资者的利益。

评估师认为：结合公司披露的上海乾鹏的盈利指标、福都商厦的行业地位、核心竞争力、市场竞争以及同行业收购案例等情况分析，投资性房地产福都商厦

评估增值率具有合理性，不存在损害中小投资者权益的情形。

三、董事会对交易标的评估合理性和定价公允性的分析

公司聘请中联评估作为本次发行股份购买资产的资产评估机构，针对本次交易标的评估，公司董事会认为：

（一）董事会关于评估机构独立性、假设前提合理性、评估方法与目的相关性的意见

1、评估机构独立性

中联评估持有有关部门颁发的评估资格证书，相关签字评估师均持有有关部门颁发的注册评估师资格证书，具有从事评估工作的专业资质。上述法人、自然人与评估报告中的评估对象没有现存或者预期的利益关系，与相关当事方没有现存或者预期的利益关系，对相关当事方不存在偏见，具有独立性。

2、评估假设前提合理性

本次评估假设的前提均按照国家有关法规与规定进行，遵循了市场的通用惯例或准则，符合评估对象的实际情况，未发现与评估假设前提相悖的事实存在，评估假设前提合理。

3、评估方法与目的相关性

本次评估目的是反映标的资产全部权益于评估基准日的市场价值，为本次交易之经济行为提供价值参考依据。本次评估方法采用资产基础法和市场法，并以资产基础法评估结果作为最终评估结论。从评估方法与评估目的的关系考虑，二者具备相关性。

综上所述，公司本次交易事项中所选聘的评估机构具有独立性，评估假设前提合理，评估方法与评估目的相关性一致，出具的资产评估报告的评估结论合理，评估定价公允。

（二）交易标的评估依据合理性

本次交易中中联评估采用资产基础法和市场法对标的资产进行评估，并最终采用资产基础法的评估结果作为评估结论。本次交易标的资产的评估增值主要系由其拥有的投资性房地产评估增值所致。

标的资产共拥有三处投资性房地产，其中位于上海淮海路商圈的上海广场和位于上海豫园商圈的福都商厦由于在所处商圈存在较多可比物业，且上述商圈

内商业物业成交案例较多，且其自身商户布局处于调整中，因此采用市场法进行评估可以反映上述两个物业的公允价值。

杭州环北丝绸服装城由于在所处商圈具有独一性，周边无可比物业，且其报告期内租金收入稳定增长，出租率接近 100%，因此本次采用收益法进行评估。在评估时，相关参数的选取均较为谨慎，如租金增长率、出租率等指标均低于报告期内实际水平。报告期内，环北丝绸服装城租金逐年增长，2015 年营业收入较 2014 年增长 11.16%。此外，杭州环北丝绸服装城不仅成为杭州当地知名的服装批发零售市场，同时也是众多电商商家的货物来源地，因此电商业务的持续增长同时也促进了杭州环北丝绸服装城租户业务的增加，导致杭州环北丝绸服装城的商铺日益抢手，出租率保持在 98%以上的高水平，续租率也稳定在 95%左右。持续较高的出租率和续租率说明杭州环北丝绸服装城的租金水平得到了广大商户的认可，预计未来环北丝绸服装城的营业收入将进一步增长。

综上，本次交易对标的资产评估的依据是合理、谨慎的。

（三）标的公司经营环境变化趋势及董事会应对措施

1、标的公司经营环境变化趋势

（1）商品零售行业的发展符合我国扩大内需的总体经济战略

在中国经济加快转型升级的大背景下，扩大内需已经成为国家经济发展的重要战略基点，并被写入了党的十八大报告，依靠促进消费的方式来拉动国民经济增长是大势所趋，百货零售及专业市场的发展享有良好的政策环境。

2012 年，商务部发布《“十二五”促进零售业发展指导意见》，在“十二五”期间将鼓励零售业发展方式加快转变与创新，各种业态协调发展，鼓励零售企业提高专业化程度，开展差异化经营，形成专项优势；鼓励零售企业深入分析当地消费特点，开展区域营销，形成区域性竞争优势；支持大企业发展，推动优势企业与金融业、制造业企业的融合，突破跨区域发展的瓶颈，采取多种方式整合商业资源，实现资本化扩张；加大零售业财税金融支持。在零售业落实内贸领域相关财税优惠政策。

2013 年，商务部出台了《关于深入贯彻落实国内贸易“十二五”规划加强内贸规划工作的实施意见》及《关于进一步加强内贸规划工作的实施意见》，进一步鼓励做好内贸行业发展规划，要求 2015 年底前，各地要完成本行政区域内县级市商业网点规划编制工作，2020 年底前，各地要完成本行政区域内 80%以

上县区商业网点规划编制工作。

2015 年，为贯彻落实《国务院办公厅关于促进内贸流通健康发展的若干意见》（国办发[2014]51 号），推进商品交易市场转型升级，商务部决定建立百家百亿市场联系制度，重点对年成交额 100 亿元以上的商品交易市场（以下简称百亿市场）开展分类指导。通过实现百家百亿市场联系制度，将建立信息直报制度，定期分析市场经营和转型升级情况，为地方商务主管部门和百家百亿市场提供行业发展、市场供需等信息服务，通过协调金融机构加大对转型升级示范市场的支持力度，从而提高对市场的授信额度。

（2）传统百货零售及专业市场受到电商发展的冲击

电子商务对传统专业市场、百货业、零售业构成了巨大冲击，电子商务面向的客户群体更广阔，不受时间空间限制，可以为消费者提供更多样化的选择，消费者通过网络买到想要的商品，购物时间与精力大为减少，这都是传统百货零售商场和专业市场难以企及的优势。2015 年全国电子商务市场规模达到 16.20 万亿元，过去五年电子商务市场年复合增长率达到 35.10%，这对传统百货零售和专业市场是不小的冲击。

2、董事会应对措施

（1）优化业态布局，提升客户体验

本次交易完成后，公司将发挥标的公司在专业市场经营和管理方面的优势和特色，促进协同效应的发挥，提升公司的行业地位；加快上海广场和福都商厦的业态优化调整，合理配置品牌资源和业态组合；持续提升管理水平和服务能力，为广大承租商户提供更好的经营环境，为众多消费者提供舒适的购物环境和更好的消费体验，以保证较高的出租率和租金的持续稳定增长，提高公司盈利能力。

（2）整合现有资产，实现规模化经营

在本次交易后，公司将在兰州、南京、杭州、上海四地拥有零售物业，未来上市公司将综合考虑总体布局规划和区域市场特点，清晰各业态的经营定位和发展方向，大力推进品牌引进、门类梳理和资源整合等策略，全面覆盖多类型零售业态，同时在品牌引进等招商环节，发挥规模优势，形成规模化的现代商业集团，从而提升上市公司的整体盈利能力。

（四）标的企业经营指标敏感性分析

本次拟注入上市公司的标的资产评估增值主要系由其拥有的投资性房地产

评估增值所致。其中，上海广场和福都商厦采用市场法评估，其评估值由可比交易案例调整而得出，无需进行敏感性分析。

杭州环北丝绸服装城采用收益法进行评估，由于其采用“只租不售”的经营模式，主要通过向各商户出租商铺收取租金及管理费等获得收益，因此，年租金收入、折现率的变动幅度对标的资产估值有一定影响，所以本次评估选取年租金收入和折现率作为参数进行敏感性分析。

1、以年租金收入作为参数的敏感性分析，分析明细如下：

项目	年租金收入变化的敏感性分析				
年租金收入变化率	-10%	-5%	0	5%	10%
估值变动（万元）	-28,865.12	-14,432.56	-	14,432.56	28,865.12
差异率	-10.66%	-5.33%	-	5.33%	10.66%

上述敏感性分析假设除年租金收入因素变动外，其他因素、数据均不变动。

2、以折现率作为参数的敏感性分析，分析明细如下：

项目	折现率变化的敏感性分析				
折现率	-10%	-5%	0	5%	10%
估值变动（万元）	20,878.50	10,147.30	-	-9,601.32	-18,691.85
差异率	7.68%	3.73%	0.00%	-3.53%	-6.87%

上述敏感性分析假设除折现率因素变动外，其他因素、数据均不变动。

（五）交易标的与上市公司现有业务的协同效应

本次拟购买的标的资产主要为位于杭州和上海核心商圈的优质物业资产。通过本次交易，将使上市公司新增三处零售物业资产，有助于提高上市公司的盈利能力和影响力。此外，通过本次交易上市公司将可以使其业务范围拓展至经济较为发达的国内一二线城市，同时在品牌招商环节体现规模优势，有利于增强持续盈利能力，同时有助于降低上市公司目前业务范围较为集中的经营风险。

综上所述，本次交易标的资产与上市公司现有主营业务存在一定协同效应，有利于上市公司增强持续经营能力，但一般而言，交易双方的整合效果需要一定的时间才能显现，因此，本次交易不存在显著的可量化的协同效应。

（六）交易定价公允性分析

1、可比交易评估增值率对比

可比交易案例	交易标的 净资产 (亿元)	交易标的 评估值 (亿元)	增值率	市盈率	市净率	业务模式
2014年翠微股份 收购甘家口大厦	3.34	10.49	213.99%	42.57	3.14	百货零售 联营
2015年南京新百 收购南京新宁 100%股权	-0.34	6.96	/	-376.39	-20.74	收取物 业租金
2015年南京新百 收购南京瑞和 100%股权	0.06	0.28	344.28%	-7.67	4.44	收取物 业租金
2016年茂业商业 收购维多利亚集团 70%股权	-0.09	15.80	/	-30.09	-171.29	自营+联 营+租赁
本次交易	4.30	29.97	596.22%	102.35 (注)	7.01	收取物 业租金

注：按照 2015 年杭州环北扣非后净利润计算。

报告期内，以收取租金为主要运营模式的物业收购案例较少，与本次交易标的资产高度近似的案例更是很难找到。从上表中所列报告期内相似交易案例可以看出，对于百货零售类的物业，由于物业经营模式不同、地理区位不同、取得方式不同以及资本结构的差异，均可能导致不同的资产之间评估增值率存在巨大差异。对以繁华商圈优质物业为主要资产的公司进行估值时，由于作为公司主要资产的房地产逐年计提折旧，账面价值较低，而实际上从公司取得房产后，房地产价格持续上涨，而且涨幅较大，导致公司估值溢价率往往较高。

本次交易标的资产评估增值率较高，主要系由于标的资产负债率较高，因此股东权益占总资产比例较小所致。本次交易按照标的资产 2015 年扣非后净利润计算的市盈率为 102.35 倍，市盈率较高，主要系标的公司 2015 年利息费用较高导致净利润较少所致。2016 年杭州环北已陆续偿还银行借款 107,368.00 万元，扣非后净利润为 6,821.98 万元，若按照 2016 扣非后净利润计算，则本次交易标的资产市盈率为 43.93 倍。

2、与可比上市公司的比较分析

根据杭州环北及可比上市公司 2015 年年报数据计算，杭州环北与可比上市公司市盈率、市净率和企业倍数如下表所示：

股票代码	股票简称	市盈率	市净率	企业倍数（注）
000062.SZ	深圳华强	184.93	5.43	39.32
600415.SH	小商品城	136.71	3.61	25.56

股票代码	股票简称	市盈率	市净率	企业倍数（注）
600790.SH	轻纺城	34.18	1.67	14.39
002344.SZ	海宁皮城	23.95	2.18	17.12
中位值		85.45	2.90	21.34
平均值		94.94	3.22	24.10
杭州环北 （按照 2015 年财务数据测算）		102.35	5.66	20.04
杭州环北 （按照 2016 年财务数据测算）		43.93	6.39	15.14

数据来源：WIND 资讯。可比上市公司从证监会行业分类的商务服务业企业选取与杭州环北业务相近的上市公司。

注：可比上市公司市盈率采用扣非后的市盈率，扣非后的市盈率=2015 年 12 月 31 日总市值/2015 年度扣除非经常性损益后的净利润

企业价值收益比（EV/EBITDA）又称企业倍数，是企业价值（剔除货币资金）与企业收益（扣除利息、税金、折旧和摊销前的收益）的比值。企业倍数估值包含债务，从潜在收购方的角度评估公司的价值。

杭州环北扣非后的市盈率=杭州环北 100%股权评估值/扣除非经常性损益后的净利润。

杭州环北市盈率高于同行业可比上市公司中位值和平均值，一方面系杭州环北丝绸服装城的业务近几年尚处于成长期，2014 年、2015 年和 2016 年主营业务收入分别为 17,779.70 万元、19,763.72 万元和 21,563.32 万元。另一方面，当初红楼集团从第三方购入上海永菱与上海乾鹏股权时，上述两家公司本身便存在较大金额的银行借款，因此导致上述两家公司财务费用较高，再加上 2015 年上海广场和福都商厦都在进行业态调整，部分不符合商场业态规划的商户租期到期后商场未再与其续约，导致出租率降低，因此净利润相应较少。若按照杭州环北 2016 年扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润测算，对应杭州环北市盈率为 43.93 倍，低于同行业上市公司平均水平。此外，若从潜在收购方的角度评估企业价值，按照 2016 年净利润计算的标的资产的企业倍数（EV/EBITDA）为 15.14 倍，低于同行业可比上市公司平均值和中位值。

杭州环北市净率高于同行业上市公司平均值和中位值，主要系杭州环北财务杠杆较高，负债总额较大，导致所有者权益较低所致。

3、结合本次交易前后上市公司每股收益的变化情况分析

（1）本次交易前后上市公司每股收益指标的变化情况如下所示：

单位：元/股

项目	2016 年度		2015 年度	
	交易前	交易后	交易前	交易后
基本每股收益	0.17	0.17	0.23	0.15
扣非后基本每股收益	0.16	0.16	0.23	0.15

备注：每股收益根据中国证监会《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 9 号—净资产收益率和每股收益的计算及披露》（2010 年修订）要求计算

本次交易完成前后，2015 年上市公司基本每股收益和扣非后基本每股收益由 0.23 元/股、0.23 元/股下降至 0.15 元/股、0.15 元/股，而 2016 年上市公司基本每股收益和扣非后基本每股收益则均为 0.17 元/股和 0.16 元/股，因此，随着标的公司盈利能力的提升，本次交易不会对上市公司 2016 年每股收益造成摊薄。

此外，本次交易完成后，上市公司 2016 年经营活动产生的现金流量将得到明显改善，由 3,579.96 万元提高至 24,374.28 万元。充沛的现金流，有利于上市公司业务的发展，并提高其未来盈利能力。

（2）杭州环北经营改善情况

1）偿还银行借款

2016 年，杭州环北陆续偿还银行借款 107,368.00 万元。随着银行借款的减少，利息支出将相应减少。

2）杭州环北丝绸服装城可出租面积的增加

杭州环北向杭州财富盛典投资有限公司租赁杭州环北丝绸服装城七楼，租赁期为 2016.1.1-2023.12.31。2016 年 6 月，杭州环北丝绸服装城七楼经营商位已完成装修，为此，可增加杭州环北丝绸服装城出租商铺面积约 2,273m²。未来，随着杭州环北可出租面积的增加以及租金价格的提高，杭州环北租金收入将随之增加。

3）上海永菱、上海乾鹏经营业态的优化调整

受经营业态调整的影响，上海永菱、上海乾鹏 2016 年的出租率分别为 86.06%、88.59%。随着上海广场、福都商厦业态布局的优化，长期合作商户/品牌的入驻，以及旨在提高并稳定出租率相关措施的执行，上海广场、福都商厦的出租率将得到提高和稳定，租金收入预计也将增加。

因此，从上市公司每股收益变化以及未来盈利能力的提高来看，本次交易定

价具有公允性。

综上所述，杭州环北的交易定价是公允、合理的。

4、本次交易对中小投资者权益的保护

尽管本次交易不会摊薄上市公司 2016 年每股收益，但考虑到本次交易后公司股本和净资产规模将迅速扩大，公司存在短期内每股收益被摊薄的风险，但上市公司已根据《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》的要求，就本次重组摊薄即期回报提出了切实可行的填补措施，上市公司董事、高级管理人员、控股股东及实际控制人均出具了相关承诺。

而且，本次交易完成后，上市公司经营净现金流量将得到明显改善，充沛的现金流，有利于上市公司业务的发展，并提高其未来盈利能力。因此，本次交易有利于保护中小投资者权益。

独立财务顾问认为：本次交易前后上市公司每股收益下降，主要是由于：1）本次交易前，杭州环北及其子公司银行借款规模较大，利息支出较多，影响了其经营业绩的提升；2）杭州环北全资子公司上海永菱、上海乾鹏由于经营业态的优化调整，经营业绩略有下降。这与标的公司杭州环北实际经营情况相吻合，具有合理性。尽管本次交易对上市公司 2015 年每股收益略有摊薄，但本次交易不会摊薄上市公司 2016 年每股收益，而且，随着杭州环北银行借款的逐步偿还以及经营业态布局的优化，杭州环北盈利能力逐步提高，预计本次交易可提高上市公司未来盈利能力，因此，本次交易定价具有公允性，也有利于保护中小投资者权益。

评价师认为：结合公司补充披露的上市公司每股收益变化以及未来盈利能力的提高来看，本次交易定价具有公允性，不存在损害中小投资者利益的情形。

（七）评估基准日至交易报告书披露日的重要变化事项

评估基准日至交易报告书披露日，杭州环北未发生重要变化事项。

（八）交易定价与评估结果差异情况

本次交易定价与评估结果不存在差异。

四、独立董事意见

公司独立董事对本次评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、交易定价的公允性发表如下意见：

“1、评估机构的独立性

公司为本次交易聘请的中联资产评估集团有限公司（以下简称“中联评估”）具有证券、期货相关业务资格，本次评估机构的选聘程序合法合规，评估机构及其经办人员与本次交易各方均不存在现实的及预期的利益或者冲突，其进行评估符合客观、公正、独立的原则和要求，具有充分的独立性。

2、评估假设前提的合理性

中联评估出具了《评估报告》，上述报告的评估假设前提符合国家相关法规规定、遵循了市场通用的惯例或准则、符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

3、评估方法与评估目的的相关性

本次评估的目的是确定标的资产于评估基准日的市场价值，为本次交易提供价值参考依据。评估机构最终选取了资产基础法评估结果作为评估结论。

本次资产评估工作按照国家相关法规与行业规范的要求，遵循独立、客观、公正、科学的原则，按照公认的资产评估方法，实施了必要的评估程序，对标的资产在评估基准日的市场价值进行了评估，所选用的评估方法合理，与评估目的的相关性一致。

4、评估定价的公允性

本次交易以具有相关证券、期货相关业务许可证的评估机构出具的评估报告为基础确定交易价格，交易定价方式合理。评估机构实际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致。评估机构在评估过程中采取了必要的评估程序，遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，运用了合规且符合标的资产实际情况的评估方法，评估结果客观、公正地反映了评估基准日评估对象的实际情况，评估定价具备公允性。”

第六节 本次交易合同的主要内容

一、《发行股份及支付现金购买资产协议》及其补充协议的主要内容

2016年6月21日，兰州民百与红楼集团、朱宝良、洪一丹、朱家辉、毛大波、庞伟民、赵伟峰、周健、卢红彬、丁百永、张宏、郭德明签署了《发行股份及支付现金购买资产协议》，兰州民百为合同甲方，红楼集团及洪一丹等11名自然人为合同乙方，协议主要内容如下：

（一）标的资产

1、在本协议第四条约定的先决条件全部获得满足的前提下，乙方同意将其合法持有的杭州环北100%股权作价认购兰州民百本次发行的股份。

2、标的资产的交易价格以具有证券期货相关业务资格的评估机构出具的资产评估报告载明的评估值为依据，由各方协商确定。

（二）本次发行的方案

1、发行股份的种类和面值

本次发行的股份种类为人民币普通股（A股），每股面值1.00元。

2、发行方式

本次发行的发行方式为向特定对象非公开发行。

3、发行对象和认购方式

本次发行对象为杭州环北全体股东，包括上市公司控股股东红楼集团、上市公司实际控制人朱宝良及洪一丹等11名自然人，本次发行采用向特定对象非公开发行的方式。

4、定价基准日及发行价格

双方同意，本次发行的定价基准日为兰州民百关于本次发行股份购买资产的首次董事会决议公告日。发行价格为定价基准日前20个交易日兰州民百股票交易均价的90%，即7.29元/股。

在定价基准日至发行日期间，如兰州民百发生派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，将按照上海证券交易所的相关规则对发行价格进行相应调整。

5、发行数量

本次发行数量根据以下方式确定：本次发行的总股数=（标的资产交易价格-现金支付对价）÷本次发行的发行价格。

现金支付对价为红楼集团所持杭州环北股份作价的 15%部分（详见本节之“8、现金支付部分”）。其余自然人股东所持杭州环北股份全部由兰州民百发行股份购买。

发行股票的数量以标的资产于评估基准日经审计和资产评估后确认的价值为依据，由兰州民百董事会提请股东大会授权董事会根据实际情况确定，发行股票的数量预计为 366,663,622 股。

在定价基准日至发行日期间，如兰州民百发生派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，将按照上海证券交易所的相关规则对发行数量进行相应调整。

6、股份限售期

乙方承诺在本次发行中认购的股份自本次发行完成之日起 36 个月内不转让。本次交易完成后 6 个月内如兰州民百股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，红楼集团、朱宝良、洪一丹、朱家辉在本次交易中取得的兰州民百股份的锁定期自动延长至少 6 个月。之后按中国证监会和上交所的规定执行。

7、滚存利润安排

本次发行完成后，本次发行前兰州民百滚存的未分配利润由兰州民百新老股东按照发行后的股份比例共享。

8、现金支付部分

标的资产截至评估基准日 2016 年 4 月 30 日的预估值为 307,230.75 万元，经双方协商，标的资产的暂定交易价格为 307,230.00 万元，本次交易的现金对价总额为 39,932.22 万元，拟由上市公司以募集的配套资金向交易对方支付，若上市公司在资产交割后三个月内未完成配套融资，则由上市公司根据自身战略、经营情况及资本支出规划，使用自有资金、银行借款或其他合法方式募集的资金支付现金对价。募集配套资金的成功与否不影响本次发行股份及支付现金购买资产的实施。

9、上市安排及决议有效期

本次发行的股份将在上海证券交易所上市交易。本次发行的决议自提交股东大会审议通过之日起十二个月内有效。

（三）先决条件

1、本次发行股份及支付现金购买资产的实施以下述先决条件的满足为前提：

（1）兰州民百关于本次发行股份及支付现金购买资产的第二次董事会审议通过本次交易；

（2）兰州民百股东大会审议通过本次发行股份及支付现金购买资产并同意红楼集团免于以要约方式增持兰州民百股份；

（3）中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）核准本次发行股份及支付现金购买资产；

（4）其他为完成本次发行股份及支付现金购买资产所必需的任何由第三方作出的同意，已经适当地取得或作出，且完全有效。

2、双方同意，为履行相关报批手续，双方可签署包括但不限于补充协议在内的进一步法律文件，该等法律文件为本协议不可分割的组成部分，与本协议具有同等法律效力。

3、若第1条项下条件不能在双方约定或预定限期内成就及满足，致使本次发行股份及支付现金购买资产无法正常履行的，协议任何一方不追究协议他方的法律责任，但故意或严重过失（包括但不限于违反法律法规的强制性规定）造成先决条件未满足的情况除外。

（四）本次发行股份及支付现金购买资产的实施与完成

1、本次发行股份及支付现金购买资产经中国证监会核准后，双方应互相配合、办理完成标的资产的交割和过户手续。

2、资产交割日后，兰州民百应聘请具有相关资质的中介机构就乙方在本次发行股份及支付现金购买资产中认购兰州全部新增股份所支付的认购对价进行验资并出具验资报告，并及时向上海证券交易所和登记公司申请办理将新增股份登记至乙方名下的手续。

3、甲、乙双方应尽最大努力在先决条件成就后尽快完成本次发行股份及支付现金购买资产的相关程序，包括但不限于：资产交割；聘请会计师事务所进行验资并出具验资报告；在上海证券交易所及证券登记结算机构办理标的股份发行、登记手续；向中国证监会及其派出机构报批和备案手续等。

4、就股权资产的交割，乙方应督促杭州环北在先决条件成就后三十日内将甲方记载于该公司股东名册，完成股权转让的工商变更登记。甲、乙双方应积极配合杭州环北完成相关法律手续，甲方自工商变更登记核准之日成为该公司股东，全面接管该公司资产、负债以及业务，合法享有和承担标的资产所代表的一切权利义务。

5、标的资产完成全部交割手续后 3 个工作日内，甲方就标的资产的交割情况作出公告，并向中国证监会及其派出机构提交书面报告。甲方应在公告、报告后 10 个工作日内，向上海证券交易所、中国证券登记结算有限责任公司申请将发行的股票登记在乙方的名下。

（五）过渡期间损益

1、自标的资产评估基准日（不含当日）至交割日（含当日）的期间即为本协议所指过渡期间。

2、标的资产在过渡期间产生的收益，或因其他原因而增加的净资产的部分由兰州民百享有；所产生的亏损，或因其他原因而减少的净资产部分由乙方承担，亏损部分由乙方以现金方式向兰州民百全额补足。

3、评估基准日至资产交割日的损益的确定以资产交割审计报告为准。

4、本次发行股份购买资产经中国证监会核准后，兰州民百应聘请具有相关资质的中介机构对标的资产进行专项审计，交割审计基准日应确定为资产交割日当月的上一月份的最后一日。

5、乙方承诺，在过渡期间将对标的资产尽勤勉善良管理之义务，合理和正常管理、运营、使用该等资产。

（六）协议的生效、履行、变更和解除

1、本协议自双方法定代表人或其授权代表签署并加盖各自公章之日起成立，自本协议第 4.1 条约定的先决条件全部成就之日起生效。

2、本协议项下约定的双方的权利义务全部履行完毕方可视为本协议最终履行完毕。

3、对本协议任何条款的变更均需以书面形式作出，双方可通过签署补充协议的方式对本协议相关条款进行补充约定。

4、除本协议另有约定外，双方一致同意解除本协议时，本协议方可以书面形式解除。

（七）违约责任

1、除本协议另有约定外，本协议的任何一方违反其在本协议中的任何声明、保证和承诺，即构成违约。任何一方因违约造成对方遭受任何实际经济损失，应给受损失方补偿以使其免受损失。

2、本协议的任何一方因违反或不履行本协议项下部分或全部义务而给对方造成实际损失时，违约方有义务为此做出足额补偿。

（八）补充协议的主要内容

鉴于标的资产截至评估基准日 2016 年 6 月 30 日的最终评估值为 299,719.35 万元，交易双方于 2016 年 10 月 10 日签订了《发行股份及支付现金购买资产之补充协议》，对本次交易的作价情况、发行股份及支付现金情况进行了相应修订，其主要内容如下：

1、将原协议“第二条 标的资产”之“2.2 标的资产的交易价格以具有证券期货相关业务资格的评估机构出具的资产评估报告载明的评估值为依据，由各方协商确定”修订为“2.2 标的资产的交易价格以具有证券期货相关业务资格的评估机构出具的资产评估报告载明的评估值为依据，鉴于标的资产截至评估基准日 2016 年 6 月 30 日的最终评估值为 299,719.35 万元，经各方协商，标的资产的交易作价确定为 299,719.35 万元”。

2、将原协议“第三条本次发行的初步方案”之“3.5 发行数量”由“366,663,622 股”修订为“357,700,037 股”。

3、将原协议“第三条本次发行的初步方案”之“3.8 现金支付部分”由“交易现金 39,932.22 万元”修订为“38,956.02 万元”。

4、其他条款仍按照原协议所约定执行。

二、《业绩补偿协议》及《业绩补偿协议之补充协议》的主要内容

本次交易中中联评估对杭州环北采用资产基础法进行评估，但对其中一项投资性房地产杭州环北丝绸服装城采用收益法进行评估。根据证监会有关规定，如果资产基础法中对于一项或几项资产采用了基于未来收益预期的方法，上市公司的控股股东、实际控制人或者其控制的关联人也应就此部分进行业绩补偿。因此，兰州民百与杭州环北控股股东红楼集团分别于 2016 年 10 月 10 日和 2016 年 12

月 27 日分别签署《业绩补偿协议》及《业绩补偿协议之补充协议》，兰州民百为合同甲方，杭州环北控股股东红楼集团为合同乙方，就业绩承诺及补偿事宜作出约定，主要内容如下：

（一）补偿约定

杭州环北控股股东红楼集团承诺，本次重组业绩补偿期间为 2017 年至 2019 年，于该业绩补偿期间内，杭州环北母公司每年实现的扣除非经常性损益及投资收益后的净利润应分别不低于 9,248.76 万元、9,433.73 万元和 9,622.41 万元。

如杭州环北在上述业绩补偿期间内实现净利润数未达到本协议第三条第 1 款约定的承诺净利润数，则乙方需根据本协议的约定对甲方进行补偿。

甲方将在业绩补偿期间内每年的年度报告中单独披露杭州环北实现净利润数与乙方承诺净利润数差异情况。

（二）业绩差额的确定

1、双方同意，甲方应在业绩补偿期间内每个会计年度结束时，聘请具有证券从业资格的会计师事务所（以下简称“合格审计机构”）对杭州环北母公司进行审计并出具审计报告。上述财务报表编制应符合《企业会计准则》及其他法律、法规的规定，上述财务报表的会计政策、会计估计在业绩补偿期间保持一贯性。业绩承诺期内，未经各公司董事会批准，不得改变会计政策、会计估计。

2、双方同意，杭州环北于业绩补偿期间每年实现净利润数应根据合格审计机构出具的审计报告为依据确定，并由合格审计机构对实际实现净利润数与同期承诺净利润数据差额情况进行审核并出具专项审核意见。

（三）业绩补偿的方式及计算公式

双方确认，本次交易实施完毕后，对杭州环北每年实际实现净利润数应不低于本协议第三条第 1 款乙方承诺的业绩指标，否则乙方应按照本协议约定对甲方予以补偿。

1、乙方应优先以其通过本次交易获取的甲方股份向甲方补偿，超过的部分由乙方以现金补偿。若甲方在补偿期限内实施送股、公积金转增股本的，则补偿股份的数量应调整为：应补偿股份数量 $\times$ （1+送股或转增比例）。

2、业绩补偿期限内乙方应补偿金额及应补偿股份数量的计算公式如下：

（1）当期应补偿的金额

当期应补偿金额=截至当期期末杭州环北承诺净利润数－截至当期期末杭州环北累计实现净利润数）÷补偿期限内各年承诺净利润总和×杭州环北丝绸服装城的评估值－截至当期期末已补偿金额。

（2）当期应补偿的股份

当期应补偿股份数量=当期应补偿金额÷每股发行价格（即 7.29 元/股）。

如甲方在补偿期限内实施送股、公积金转增股本的，则补偿股份的数量应调整为：应补偿股份数量×（1+送股或转增比例）。

如甲方在业绩补偿期内实施现金分配，乙方所取得现金分配的部分应相应返还至甲方指定的账户内。计算公式为：返还金额=每股已分配的现金股利×按照上述公式计算的补偿股份数量。

如果乙方于本次交易中认购的股份不足补偿，则其应进一步以现金进行补偿，计算公式为：

当期应补偿现金=当期应补偿金额-当期已补偿股份数量×每股发行价格。

3、上述补偿按年计算，任一承诺年度相应资产未实现承诺纯收益数时均应按照上述方式进行补偿，在逐年补偿的情况下，各年计算的应补偿股份小于 0 时，按 0 取值，即已经补偿的股份不冲回抵销。按照上述公式计算的应补偿股份数在个位之后存在尾数的，均按照舍去尾数并增加 1 股的方式进行处理。如采用股份补偿，乙方应向甲方返还该部分股份的利润分红。

4、乙方就承担的补偿责任以获得的对价为限。

（四）减值测试补偿

在业绩补偿期间届满时，甲方将聘请合格审计机构对杭州环北丝绸服装城、福都商厦及上海广场进行减值测试，并出具专项减值测试审核报告。如业绩补偿期间各项资产的期末减值额>该项资产已补偿股份总数×兰州民百发行股份购买资产的每股发行价格+该项资产已补偿现金总额，则乙方应当按照下述约定另行向甲方进行补偿。

乙方另需补偿的金额=该项资产期末减值额－该项资产补偿期限内累计已补偿金额。

乙方应优先以股份另行补偿，如果乙方于本次交易中认购的股份不足补偿，

则其应进一步以现金进行补偿。

（五）补偿限额

双方同意，业绩补偿期限内，乙方因杭州环北业绩差额或减值额所产生的、应最终向甲方支付的股份补偿及现金补偿总额不超过乙方向甲方出售该项资产取得的交易对价。

（六）补偿措施的实施

如果乙方因杭州环北未实现承诺业绩指标或/和因杭州环北丝绸服装城发生减值须向甲方进行股份补偿的，甲方应在合格审计机构出具专项审核意见后 10 个工作日内向乙方发出业绩补偿通知书，并在收到乙方的确认书后 30 个工作日内召开董事会并发出股东大会通知，审议关于回购乙方应补偿股份并注销的相关方案，并同步履行通知债权人等法律、法规关于减少注册资本的相关程序。甲方就乙方补偿的股份，首先采用股份回购注销方案，如股份回购注销方案因未获得甲方股东大会通过等原因无法实施的，甲方将进一步要求乙方将应补偿的股份赠送给甲方其他股东，具体程序如下：

（1）若甲方股东大会审议通过了股份回购注销方案的，则甲方以人民币 1 元的总价回购并注销乙方当年应补偿的股份，并在股东大会决议公告后 5 个工作日内将股份回购数量书面通知乙方。乙方应在收到甲方书面通知之日起 5 个工作日内，向中国证券登记结算有限责任公司上海分公司发出将其当年须补偿的股份过户至甲方董事会设立的专门账户的指令。该等股份过户至甲方董事会设立的专门账户之后，甲方将尽快办理该等股份的注销事宜。

（2）若上述股份回购注销事宜因未获得甲方股东大会通过等原因无法实施，则甲方将在股东大会决议公告后 5 个工作日内书面通知乙方实施股份赠送方案。乙方应在收到甲方书面通知之日起 20 个工作日内，将应补偿的股份赠送给上市公司截至审议回购注销事宜股东大会股权登记日登记在册的股东，全体股东按照其持有的上市公司股份数量占审议回购注销事宜股东大会股权登记日上市公司扣除乙方通过本次交易持有的股份数后总股本的比例获赠股份。乙方通过除本次交易外的其他途径取得甲方股份的，乙方同样可按照该部分股份占审议回购注销事宜股东大会股权登记日上市公司扣除乙方通过本次交易持有的股份数后总股本的比例获赠股份。

（3）自乙方应补偿股份数量确定之日起至该等股份注销前或被赠与其他股

东前，乙方承诺放弃该等股份所对应的表决权。

(4) 如果乙方须根据本条约定向甲方进行现金补偿的，甲方应在合格审计机构对上述公司的实际业绩情况或相应资产减值测试情况出具专项审核意见后 10 个工作日内确定乙方当期应补偿的金额，并书面通知乙方。乙方应在收到甲方通知之日起 30 个工作日内将当期应补偿的现金价款一次性支付给甲方。

(七) 违约责任

1、如乙方未按本协议的约定履行补偿义务，则逾期一日按照未支付金额的万分之五向甲方支付违约金。

2、一方未履行或部分履行本协议项下的义务给守约方造成损害的，守约方有权要求违约方赔偿由此造成的全部经济损失。

(八) 本次重组业绩承诺指标的合理性

1、业绩补偿针对的范围

本次交易对标的资产杭州环北 100%股权采用资产基础法进行评估，其中对杭州环北旗下投资性房地产-杭州环北丝绸服装城采用收益法进行评估。根据《上市公司重大资产重组管理办法》和《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》，需要进行业绩补偿的对象仅为采用收益法进行评估的杭州环北丝绸服装城，因此，本次业绩补偿仅针对杭州环北单体报表。

2、本次业绩承诺指标具有合理性，有利于保护中小投资者的权益

(1) 本次业绩承诺指标高于杭州环北丝绸服装城物业评估值对应的净利润

本次评估中，评估师对杭州环北采用资产基础法进行评估，对其投资性房地产杭州环北丝绸服装城采用收益法进行评估，根据《上市公司重大资产重组管理办法》和《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》，需要进行业绩补偿的对象仅为采用收益法进行评估的杭州环北丝绸服装城。根据评估报告和评估说明，杭州环北丝绸服装城 2017-2019 年的净现金流纯收益如下表所示：

单位：万元

项目名称	2017 年	2018 年	2019 年
年租金收入	18,508.20	18,878.37	19,255.93
减：维修费	261.86	261.86	261.86
管理费	370.16	377.57	385.12
保险费	26.19	26.19	26.19
各项税费	1,865.07	1,886.06	1,907.47

项目名称	2017 年	2018 年	2019 年
年纯收益	15,984.92	16,326.69	16,675.30

根据资产评估准则，评估师预测有关年纯收益时并不考虑折旧摊销、财务费用和所得税费用的影响，假设按照杭州环北 2016 年 1-6 月实际折旧费用预计其未来年度折旧费用，并按照截至 2016 年 6 月末杭州环北的贷款余额和实际贷款利率，同时结合未来还款计划计算其未来财务费用，按照实际所得税税率 25% 计算所得税费用，则杭州环北丝绸服装城 2017-2019 年对应的净利润如下：

单位：万元

项目名称	2017 年	2018 年	2019 年
年纯收益	15,984.92	16,326.69	16,675.30
减：折旧费用	3,045.48	3,045.48	3,045.48
财务费用	2,170.23	2,170.23	2,170.23
税前利润	10,769.21	11,110.98	11,459.59
减：所得税	2,692.30	2,777.75	2,864.90
净利润	8,076.91	8,333.24	8,594.70

从上表可见，本次交易杭州环北控股股东承诺的 2017-2019 年度扣除投资收益和非经常性损益后的净利润（以下简称“扣非扣投后净利润”）金额高于采用收益法评估的杭州环北丝绸服装城 2017-2019 年净现金流纯收益对应的净利润金额，因此本次业绩承诺指标是谨慎、合理的。

（2）本次业绩承诺指标增长幅度合理

根据天健出具的审计报告，杭州环北 2016 年扣非扣投后净利润为 8,875.61 万元。本次评估中，评估师假设杭州环北丝绸服装城未来租金收入按照 2% 进行增长，因此若同样假设其未来净利润亦按照 2% 进行增长，则 2017-2019 年杭州环北（母公司）未来预计扣非扣投后净利润为 9,053.12 万元、9,234.18 万元和 9,418.86 万元。综上，本次业绩承诺指标增长幅度与评估假设一致，具有合理性。

（3）按照业绩承诺指标计算本次杭州环北估值与同行业上市公司相比具有合理性

杭州环北市盈率（母公司）与同行业可比上市公司市盈率对比情况如下表所

示：

股票代码	股票简称	市盈率
000062.SZ	深圳华强	184.93
600415.SH	小商品城	136.71
600790.SH	轻纺城	34.18
002344.SZ	海宁皮城	23.95
中位值		85.45
平均值		94.94
600738.SH	兰州民百	44.05
杭州环北 (按 2016 年单体扣非扣投后净利润计算)		16.93

数据来源：WIND 资讯。可比上市公司从证监会行业分类的商务服务业企业选取与杭州环北业务相近的上市公司。

备注：

1) 可比上市公司市盈率采用扣非后的市盈率，扣非后的市盈率=总市值/2015 年度扣除非经常性损益后的净利润

2) 杭州环北市盈率=杭州环北母公司评估值/扣除非经常性损益和投资收益后的净利润。

从上表可见，若按照杭州环北 2016 年扣非扣投后净利润计算，则杭州环北母公司对应本次评估的市盈率为 16.93 倍，显著低于同行业可比上市公司的中位值和平均值。

综上，本次业绩承诺指标显著高于评估师采用收益法对杭州环北丝绸服装城进行评估时所计算的净现金流纯收益对应的净利润，业绩承诺指标增长幅度与评估假设一致，且业绩承诺指标对应的市盈率估值显著低于同行业上市公司的中位值和平均值，因此本次业绩承诺指标谨慎、合理，能够合理保证杭州环北丝绸服装城评估价值的公允性，有利于保障中小投资者的权益。

3、本次业绩补偿指标符合《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》问答中关于业绩补偿的相关规定

(1) 《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》规定：

“以收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的估值方法对拟购买资产进行评估或估值的，每年补偿的股份数量为：

当期补偿金额=（截至当期期末累积承诺净利润数－截至当期期末累积实现净利润数）÷补偿期限内各年的预测净利润数总和×拟购买资产交易作价－累积

已补偿金额

当期应当补偿股份数量=当期补偿金额/本次股份的发行价格

当期股份不足补偿的部分，应以现金补偿。”

“在补偿期限届满时，上市公司应当对拟购买资产进行减值测试，如：期末减值额/拟购买资产交易作价>补偿期限内已补偿股份总数/认购股份总数，则交易对方需另行补偿股份，补偿的股份数量为：期末减值额/每股发行价格－补偿期限内已补偿股份总数。”

(2) 本次交易设置的补偿股份数量计算公式为：

1) 当期应补偿的金额

“当期应补偿金额=(截至当期期末杭州环北承诺净利润数－截至当期期末杭州环北累计实现净利润数)÷补偿期限内各年承诺净利润总和×杭州环北丝绸服装城的评估值－截至当期期末已补偿金额。”

2) 当期应补偿的股份

“当期应补偿股份数量=当期应补偿金额÷每股发行价格（即 7.29 元/股）。

如甲方在补偿期限内实施送股、公积金转增股本的，则补偿股份的数量应调整为：应补偿股份数量×（1+送股或转增比例）。

如甲方在业绩补偿期内实施现金分配，乙方所取得现金分配的部分应相应返还至甲方指定的账户内。计算公式为：返还金额=每股已分配的现金股利×按照上述公式计算的补偿股份数量。

如果乙方于本次交易中认购的股份不足补偿，则其应进一步以现金进行补偿，计算公式为：

当期应补偿现金=当期应补偿金额-当期已补偿股份数量×每股发行价格。

上述补偿按年计算，任一承诺年度相应资产未实现承诺净利润数时均应按照上述方式进行补偿，在逐年补偿的情况下，各年计算的应补偿股份小于 0 时，按 0 取值，即已经补偿的股份不冲回抵销。按照上述公式计算的应补偿股份数在个位之后存在尾数的，均按照舍去尾数并增加 1 股的方式进行处理。如采用股份补偿，乙方应向甲方返还该部分股份的利润分红。

乙方就承担的补偿责任以获得的对价为限。”

从上述公式可见，本次交易补偿股份数量计算公式符合《上市公司监管法律

法规常见问题与解答修订汇编》的有关规定，能够充分的反映该物业评估价值的公允性，有效确保本次交易的公允性，保障中小投资者权益。

(3) 本次交易业绩承诺设置了减值测试条款，具体为：

“在业绩补偿期间届满时，甲方将聘请合格审计机构对杭州环北丝绸服装城、福都商厦及上海广场进行减值测试，如业绩补偿期间各项资产的期末减值额>该项资产已补偿股份总数×兰州民百发行股份购买资产的每股发行价格+该项资产已补偿现金总额，则乙方应当按照下述约定另行向甲方进行补偿。

乙方另需补偿的金额=该项资产期末减值额－该项资产补偿期限内累计已补偿金额。

乙方应优先以股份另行补偿，如果乙方于本次交易中认购的股份不足补偿，则其应进一步以现金进行补偿。”

综上所述，公司认为本次业绩补偿条款符合《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》的有关规定。

独立财务顾问认为：本次业绩承诺指标显著高于评估师采用收益法对杭州环北丝绸服装城进行评估时所计算的净现金流纯收益对应的净利润，业绩承诺指标增长幅度与评估假设一致，且业绩承诺指标对应的市盈率估值显著低于同行业上市公司的中位值和平均值，因此本次业绩承诺指标谨慎、合理，能够合理保证杭州环北丝绸服装城评估价值的公允性，有利于保障中小投资者的权益，本次业绩补偿条款符合《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》的有关规定。

评估师认为：结合公司补充披露的业绩补偿范围、业绩承诺指标的合理性、业绩补偿依据合规性，业绩承诺指标具有合理性，业绩补偿条款符合有关规定，不存在损害中小投资者权益的情形。

第七节 本次交易的合规性分析

本次交易行为符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》以及《首发办法》等法律法规的规定，现就相关情况分析说明如下：

一、本次交易符合《重组管理办法》第十一条的规定

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

1、本次交易符合国家产业政策

本次交易中，标的公司主要从事杭州环北丝绸服装城的经营和管理；在红楼集团将上海永菱和上海乾鹏整合至杭州环北后，杭州环北新增上海广场和福都商厦的经营和管理业务。杭州环北采用租赁的方式运营上述物业资产，主要通过收取商铺租金及管理费等获取收入。

根据国家发改委《产业结构调整指导目录》，标的公司主营业务符合国家产业政策。

2、本次交易符合有关环境保护的法律和行政法规的规定

本次拟购买资产不属于高耗能、高污染行业，不存在违反国家有关环境保护法律和行政法规的规定的情形。标的公司最近三年内未发生因违反环境保护相关法律法规而受到重大行政处罚的情形。

3、本次交易符合土地管理方面的有关法律和行政法规的规定

标的公司已合法取得了目前所拥有的土地之使用权，本次交易符合有关土地管理的法律和行政法规的规定。标的公司最近三年内未发生因违反土地管理相关法律法规而受到重大处罚的情形。

4、本次交易符合反垄断的有关法律和行政法规的规定

根据《中华人民共和国反垄断法》的有关规定，以下情况构成垄断行为：经营者达成垄断协议；经营者滥用市场支配地位；具有或者可能具有排除、限制竞争效果的经营者集中。由于本次交易后，上市公司及标的公司的各项经营业务未导致上述垄断行为，因此本次交易不存在违反《中华人民共和国反垄断法》和其他反垄断行政法规的相关规定的情形。

综上，本次交易符合国家产业政策、环境保护、土地管理、反垄断法等法律

和行政法规规定。

（二）本次交易完成后，公司仍具备股票上市条件

本次交易前后，上市公司股权结构变化情况如下表所示：

项目	本次交易前		本次重组完成后		本次交易完成后	
			（不考虑配套融资）		（考虑配套融资）	
	股数（股）	比例	股数（股）	比例	股数（股）	比例
红楼集团	129,638,680	35.15%	432,451,840	59.52%	432,451,840	55.26%
洪一丹	-	-	41,113,765	5.66%	41,113,765	5.25%
朱宝良	-	-	10,278,441	1.41%	10,278,441	1.31%
朱家辉	-	-	1,027,844	0.14%	1,027,844	0.13%
毛大波	11,000	0.00%	1,038,844	0.14%	1,038,844	0.13%
庞伟民	-	-	205,569	0.03%	205,569	0.03%
赵伟峰	-	-	205,569	0.03%	205,569	0.03%
周健	-	-	205,569	0.03%	205,569	0.03%
卢红彬	-	-	205,569	0.03%	205,569	0.03%
丁百永	-	-	205,569	0.03%	205,569	0.03%
张宏	-	-	205,569	0.03%	205,569	0.03%
郭德明	-	-	205,569	0.03%	205,569	0.03%
本次配套融资 不超过10名特 定投资者	-	-	-	-	56,043,926	7.16%
其他	239,217,947	64.85%	239,217,947	32.92%	239,217,947	30.57%
总股本	368,867,627	100.00%	726,567,664	100.00%	782,611,590	100.00%

注：交易后股本结构测算基于以下两点：1、配套融资募集资金总额为 40,856.02 万元；
2、假定配套融资的发行价格为发行底价 7.29 元/股。

本次交易完成后，社会公众股占本次发行后上市公司股本总额的比例不低于 10%。因此本次交易完成后，公司仍然具备上市条件。

（三）本次交易所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形

1、本次交易涉及的发行股份定价情况

本次交易涉及向杭州环北全体股东，包括上市公司控股股东红楼集团、上市公司实际控制人朱宝良先生及洪一丹女士等 11 名自然人发行股份购买资产和向不超过 10 名特定投资者发行股份募集配套资金。

（1）为购买资产而发行股份的定价情况

本次发行股份购买资产的定价基准日为上市公司第八届董事会第三次会议决议公告日。发行价格为定价基准日前 20 个交易日股票交易平均价格的 90%，即 7.29 元/股。在本次发行的定价基准日至发行日期间，公司如另有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，将按照上交所的相关规则对上述发行股份价格作相应调整。

本次发行股份购买资产的发行价格的确定符合《重组管理办法》的规定。

（2）为募集配套资金向其他特定投资者发行股份的定价情况

本次募集配套资金的定价原则是询价发行，定价基准日为上市公司第八届董事会第三次会议决议公告日，发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%，即 7.29 元/股。在本次发行的定价基准日至发行日期间，公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，将按照上交所的相关规则对上述发行股份价格作相应调整。

本次募集配套资金的股份发行价格符合《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》的规定。

综上，本次发行股份的定价符合相关法律、法规的规定。

2、本次交易涉及的标的资产定价情况

根据公司与交易对方签订的《发行股份购买及支付现金购买资产协议》，标的资产的交易价格以具有证券期货业务资格的评估机构中联评估出具的《资产评估报告》经交易双方协商确定。中联评估采用资产基础法和市场法对标的公司价值进行评估，并选择资产基础法的评估结果作为最终评估结论。根据中联评估出具的中联评报字[2016]第 1439 号《兰州民百（集团）股份有限公司拟发行股份及支付现金收购杭州环北丝绸服装城有限公司股权项目资产评估报告》，截至评估基准日，杭州环北 100%股权评估值为 299,719.35 万元，经交易各方协商，本次标的资产的交易价格为 299,719.35 万元。

综上，本次交易涉及资产的定价原则和本次发行股份的定价方式符合有关法律法规规定，定价依据公允，不存在损害公司和股东合法权益的情形。

3、本次交易程序符合法律法规规定

本次交易已经上市公司充分论证并出具了本交易报告书，相关中介机构针对本次交易出具了审计、评估、法律、财务顾问等相关专业报告。上市公司自本次

交易停牌以来按时公布进程，并公开披露审议本次交易相关议案的董事会决议，及时、全面地履行了法定的公开披露程序。本次交易依据《公司法》、《上市规则》、《公司章程》等规定，遵循公开、公平、公正的原则并履行合法程序，不存在损害上市公司及其股东利益的情形。

4、独立董事意见

上市公司独立董事关注了本次交易的方案、交易定价以及交易完成后上市公司的发展前景，就本次交易发表了独立意见，认为本次交易符合国家有关法律、法规和政策的规定，遵循了公开、公平、公正的准则，符合上市公司和全体股东的利益，对全体股东公平、合理。

综上，本次交易所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

（四）本次交易所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法

本次交易过程中标的资产为交易对方合法拥有的杭州环北 100%股权，不涉及债权债务的处理事项。截至本报告书签署日，根据交易对方出具的承诺和工商登记资料，标的公司杭州环北为合法设立、有效存续的公司；交易对方持有的标的公司 100%股权不存在被司法冻结、查封、托管、质押等限制其转让的情形。

本次交易的标的资产为公司股权，交易完成后标的公司的债权债务仍由标的公司享有和承担，本次交易不涉及相关债权债务的转移。

综上，本次交易涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法。

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

本次交易中，上市公司拟通过发行股份及支付现金方式购买交易对方持有的杭州环北 100%股权。通过本次交易，上市公司将进一步完善在华东地区的业务战略布局，同时上市公司将获得优质的物业资产，资产质量、盈利能力预计将得到显著的改善与提升，有利于增强上市公司的可持续经营能力。

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

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

本次交易前，上市公司已经按照有关法律法规的规定建立规范的法人治理结构和独立运营的管理体制，做到业务独立、资产独立、财务独立、人员独立和机构独立。本次交易对上市公司控股股东的控制权不会产生影响，公司的实际控制人不会发生变化，不会对现有的公司治理结构产生不利影响。本次交易完成后，上市公司将继续在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联方保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性相关规定。

为了维护上市公司的独立性，保护广大投资者、特别是中小投资者的合法权益，控股股东红楼集团和实际控制人朱宝良先生已出具承诺，承诺保证上市公司在人员、资产、财务、机构、业务等方面的独立性。

综上，本次交易符合证监会关于上市公司独立性的相关规定。

（七）本次交易有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构

本次交易前，上市公司已按照《公司法》、《证券法》和中国证监会、上交所的有关要求，建立了相应的法人治理结构。本次交易完成后，上市公司仍将严格按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律法规及公司章程的要求规范运作，不断完善公司法人治理结构。

综上，本次交易有利于上市公司保持健全有效的法人治理结构。

综上所述，本次交易符合《重组管理办法》第十一条的相关规定。

二、本次交易符合《重组管理办法》第四十三条的规定

（一）有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力

本次交易前，上市公司面临的竞争环境日益严峻，2016 年度，上市公司实现营业收入 102,653.58 万元，比上年同期 112,066.52 万元减少 9,412.94 万元，同比降低 8.40%，归属于上市公司股东的净利润为 6,243.89 万元，比上年同期 8,448.49 万元减少 2,204.60 万元，同比降低 26.09%。

上市公司的主营业务为兰州核心商圈的百货零售、餐饮酒店和南京地区的专业市场管理。杭州环北的主营业务为杭州环北丝绸城的经营和管理，杭州环北在上海拥有两家全资子公司，分别为上海乾鹏和上海永菱。上海乾鹏的主营业务为

福都商厦的经营和管理，上海永菱的主营业务为上海广场的经营和管理。本次交易完成后，上市公司将拥有杭州环北 100%的股权，上市公司将进一步完善在华东地区的业务战略布局，同时还能获得上海、杭州等华东核心区域的优质物业资产，预计将能提高上市公司的业务规模和盈利能力，提高上市公司股东的回报水平。

因此，本次交易将有利于提高公司资产质量、改善公司财务状况和增强公司持续盈利能力。

（二）有利于上市公司减少关联交易和避免同业竞争，增强独立性

本次交易完成后，预计上市公司将继续存在一定的正常业务产生的关联交易情况，该等交易将在符合《上市规则》、《上市公司治理准则》、上市公司的《公司章程》及关联交易管理制度等相关规定的前提下进行，上市公司将及时履行相关决策程序及信息披露义务。为了减少和规范关联交易，维护上市公司及中小股东的合法权益，红楼集团、朱宝良先生已出具关于规范关联交易的承诺。

本次交易完成后，红楼集团将旗下的杭州环北丝绸服装城、上海广场和福都商厦等物业资产注入上市公司，进一步减少了红楼集团与上市公司之间的同业竞争。同时，为避免同业竞争，维护上市公司及中小股东的合法权益，实际控制人朱宝良先生已于 2013 年 3 月出具了《关于避免与兰州民百同业竞争的承诺函》，针对本次交易，实际控制人朱宝良先生出具了《关于避免与兰州民百同业竞争的补充承诺函》，承诺继续履行其 2013 年 3 月出具的解决同业竞争的承诺。

本次交易完成后，公司仍具有完善的法人治理结构，在业务、资产、人员、机构、财务等方面均保持独立性。

综上，本次交易对上市公司规范关联交易、避免同业竞争，增强独立性方面未产生不利影响。

（三）上市公司最近一年财务会计报告被注册会计师出具标准无保留意见审计报告

上市公司 2016 年度财务报告已经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具了标准无保留意见的天健审（2017）408 号《审计报告》。

（四）上市公司及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形

根据上市公司及相关人员出具的承诺函，截至本报告书签署日，上市公司及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形。

（五）充分说明并披露上市公司发行股份所购买的资产为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续

根据交易对方出具的承诺及工商登记资料，截至本报告书签署日，标的公司杭州环北为合法设立、有效存续的有限责任公司；交易对方对标的资产拥有完整的权利，杭州环北 100%股权为权属清晰的经营性资产，不存在抵押、质押、司法冻结或其他权属争议的情形，不存在出资不实或者影响其合法存续的情况，能够在约定期限内办理完毕权属转移手续。

因此，上市公司本次发行股份及支付现金所购买的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在实质障碍。

综上所述，本次交易符合《重组管理办法》第四十三条的相关规定。

三、本次交易符合《重组管理办法》第四十四条及其适用意见要求的说明

《重组管理办法》第四十四条及其适用意见规定：上市公司发行股份购买资产的，可以同时募集部分配套资金。上市公司发行股份购买资产同时募集的部分配套资金，所配套资金比例不超过拟购买资产交易价格 100%的，一并由并购重组审核委员会予以审核；超过 100%的，一并由发行审核委员会予以审核。

本次交易上市公司将募集配套资金总额不超过 40,856.02 万元，扣除与本次交易相关的中介费用后，将用于支付本次交易现金对价。本次交易募集配套资金占本次交易中以发行股份方式购买资产的交易价格的比例不超过 100%。因此，本次交易符合《重组管理办法》第四十四条及其适用意见，本次交易将提交并购重组审核委员会审核。

根据中国证监会 2016 年 6 月 17 日发布的《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金用途等问题与解答》，上市公司配套融资的用途应当满足如下要求：

考虑到募集资金的配套性，所募资金仅可用于：支付本次并购交易中的现金对价；支付本次并购交易税费、人员安置费用等并购整合费用；投入标的资产在建项目建设。募集配套资金不能用于补充上市公司和标的资产流动资金、偿还债务。

本次交易中，上市公司拟非公开发行股份募集配套资金，配套资金总额不超过 40,856.02 万元，不超过本次交易中以发行股份方式购买资产的交易价格的 100%。配套募集资金在扣除与本次交易相关的中介费用后，将用于支付本次交易中的现金对价，募集配套资金的用途符合上述相关规定。

四、本次交易不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条规定的情形

上市公司不存在《发行管理办法》第三十九条规定的情形：

- 1、本次交易申请文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；
- 2、不存在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；
- 3、不存在公司及其附属公司违规对外提供担保且尚未解除的情形；
- 4、不存在现任董事、高级管理人员最近三十六个月内受到过中国证监会的行政处罚，或者最近十二个月内受到过证券交易所公开谴责的情形；
- 5、不存在上市公司或其现任董事、高级管理人员因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形；
- 6、不存在最近一年及一期财务报表被注册会计师出具保留意见、否定意见或无法表示意见的审计报告；
- 7、不存在严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。

综上，本次交易不存在《发行管理办法》第三十九条规定的不得非公开发行股票的情形。

五、证券服务机构出具的相关报告的结论性意见

（一）独立财务顾问结论性意见

经核查，独立财务顾问认为：

- 1、本次交易符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》等法律、法规和规范性文件的规定；

2、本次交易标的资产的定价原则公允，股票的定价方式和发行价格符合证监会的相关规定，不存在损害上市公司及股东合法利益的情形；

3、本次交易不会导致公司控制权发生变化，不属于《重组管理办法》第十三条所述的借壳上市情形；

4、本次交易构成关联交易，在相关各方充分履行其承诺和义务的情况下，本次交易不会损害非关联股东的利益；

5、本次交易涉及资产评估的方法选择适当、评估假设前提和重要参数取值合理，有效地保证了交易价格的公平性；

6、本次交易完成后有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强盈利能力和持续经营能力、有利于保护上市公司全体股东的利益；

7、本次交易后，上市公司将保持健全有效的法人治理结构，控股股东红楼集团及实际控制人朱宝良承诺将与上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定；

8、本次交易所涉及的相关合同及程序合法，在交易双方履行本次重组相关协议的情况下，不存在上市公司交付资产后不能及时获得相应对价的情形。

9、上市公司与控股股东红楼集团关于业绩承诺的补偿安排做出了明确约定，业绩补偿方案切实可行、具有合理性，不会损害上市公司股东利益，尤其是中小股东利益。

（二）律师结论性意见

1、本次交易的方案符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》、《发行管理办法》等相关法律、法规和规范性文件的规定，不存在可能对本次交易构成实质性影响的法律障碍和法律风险。

2、兰州民百为一家依法设立并有效存续的上市公司，具备实施本次交易的主体资格；交易对方亦具备作为本次交易交易对方的主体资格。

3、本次交易符合《重组管理办法》等相关法律、法规和规范性文件规定的实质条件。

4、本次交易已经履行了目前阶段应当履行的批准和授权程序，所取得的批准和授权合法、有效。

5、兰州民百与各交易对方签署的附生效条件的相关协议合法、有效，在其

约定的生效条件成就后即对协议双方具有法律约束力。

6、本次交易的标的资产权属清晰，不存在权属纠纷。

7、本次交易涉及的债权债务处理和人员安排符合相关法律、法规和规范性文件的规定。

8、本次交易构成关联交易；上市公司控股股东、实际控制人已就减少和规范关联交易出具承诺，该等承诺的履行能够减少和规范关联方与兰州民百及其子公司之间发生不必要的关联交易；本次交易及相关避免同业竞争的措施能够进一步提高上市公司独立性，有利于解决上市公司与控股股东、实际控制人下属公司之间的潜在同业竞争问题。

9、兰州民百已经履行了目前阶段应当履行的信息披露义务，本次交易的相关各方不存在应当披露而未披露的合同、协议、安排或其他事项。

10、为本次交易提供服务的证券服务机构及其经办人员具备相关的资格。

11、本次交易的相关人员及其配偶在自查期间买卖兰州民百股票的情形，不属于《证券法》所禁止的证券交易内幕信息的知情人利用内幕信息从事证券交易的情形。

第八节 管理层讨论与分析

一、本次交易前公司的财务状况和经营成果

根据天健出具的天健审（2016）808号《审计报告》和天健审（2017）408号《审计报告》，公司最近三年主要财务数据（合并报表口径）如下：

单位：万元

资产负债表项目	2016-12-31	2015-12-31	2014-12-31
资产总额	240,674.11	202,457.27	188,287.09
负债总额	116,328.22	84,355.27	78,633.58
股东权益	124,345.89	118,102.00	109,653.51
归属于母公司股东的权益	124,345.89	118,102.00	109,653.51
利润表项目	2016 年度	2015 年度	2014 年度
营业收入	102,653.58	112,066.52	121,485.26
营业成本	77,249.02	84,416.78	92,933.62
营业利润	8,697.53	11,426.96	13,979.04
利润总额	8,634.43	11,303.55	13,876.44
净利润	6,243.89	8,448.49	10,391.68
归属于母公司股东的净利润	6,243.89	8,448.49	10,391.68
现金流量表项目	2016 年度	2015 年度	2014 年度
经营活动现金净流量	3,579.96	-13,133.94	-12,086.69
投资活动现金净流量	-4,065.52	-6,349.63	-3,040.23
筹资活动现金净流量	1,442.10	13,463.70	16,103.40
现金及现金等价物净增加额	956.54	-6,019.87	976.48
每股指标	2016 年度	2015 年度	2014 年度
基本每股收益（元/股）	0.17	0.23	0.28
加权平均净资产收益率（%）	5.15	7.42	9.78

（一）本次交易前上市公司财务状况分析

1、资产结构分析

最近三年，本公司的主要资产如下：

单位：万元

项目	2016-12-31		2015-12-31		2014-12-31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
货币资金	50,724.10	21.08%	50,853.30	25.12%	56,771.94	30.15%
应收账款	172.90	0.07%	402.53	0.20%	0.40	0.00%
预付款项	34.23	0.01%	24.97	0.01%	14.66	0.01%
其他应收款	2,211.88	0.92%	2,784.73	1.38%	2,788.35	1.48%
存货	102,798.20	42.71%	61,427.56	30.34%	41,908.67	22.26%
其他流动资产	1,450.15	0.60%	689.86	0.34%	700.58	0.37%
流动资产小计	157,391.46	65.40%	116,182.95	57.39%	102,184.60	54.27%
可供出售金融资产	11,613.21	4.83%	11,613.21	5.74%	8,658.96	4.60%
投资性房地产	38,447.38	15.97%	40,388.72	19.95%	41,204.47	21.88%
固定资产	32,700.36	13.59%	32,862.83	16.23%	33,652.09	17.87%
在建工程	-	-	878.64	0.43%	775.28	0.41%
无形资产	87.79	0.04%	82.34	0.04%	107.63	0.06%
长期待摊费用	379.35	0.16%	330.63	0.16%	1,346.94	0.72%
递延所得税资产	54.56	0.02%	117.95	0.06%	88.49	0.05%
其他非流动资产	-	-	-	-	268.63	0.14%
非流动资产小计	83,282.65	34.60%	86,274.32	42.61%	86,102.49	45.73%
资产合计	240,674.11	100.00%	202,457.27	100.00%	188,287.08	100.00%

报告期各期末，公司的资产总额分别为 188,287.08 万元、202,457.27 万元和 240,674.11 万元，2015 年末资产总额较 2014 年末增长 7.53%，2016 年末资产总额较 2015 年末增长 18.88%，主要系公司将收到的亚欧国际综合体预售房款等投入至亚欧国际综合体的开发，开发成本增加使得存货增加所致。报告期内，公司总资产规模呈上升趋势。

资产结构方面，报告期各期末，公司流动资产分别为 102,184.60 万元、116,182.95 万元和 157,391.46 万元，占总资产的比例分别为 54.27%、57.39% 和 65.40%；非流动资产分别为 86,102.49 万元、86,274.32 万元和 83,282.65 万元，占总资产的比例分别为 45.73%、42.61%和 34.60%，流动资产占比提升主要系投资建设的亚欧国际综合体开发成本增加使得存货增加所致。

（1）流动资产

报告期内，公司流动资产主要由货币资金和存货等构成，符合百货零售运营

行业的特点。

2016 年末，公司流动资产较 2015 年末增加 41,208.51 万元，增长 35.47%，其中，存货增加了 41,370.64 万元，主要系公司投资建设的亚欧国际综合体开发成本增加所致。

2015 年末，公司流动资产较 2014 年末增加 13,998.35 万元，增长 13.70%，其中，存货增加了 19,518.89 万元，主要系公司投资建设的亚欧国际综合体开发成本增加所致；应收账款增加了 402.13 万元，主要是应收销售款、租金增加所致；货币资金减少了 5,918.64 万元，主要是系公司投资建设的亚欧国际综合体开发投入增加所致。

（2）非流动资产

报告期内，公司的非流动资产主要由可供出售金融资产、投资性房地产和固定资产等构成。2015 年末可供出售金融资产较 2014 年末增加 2,954.25 万元，主要系增持兰州银行股份有限公司股权所致；投资性房地产和固定资产的变动则是正常使用折旧所致，没有大幅变化。

2、负债结构分析

最近三年，本公司的主要负债如下：

单位：万元

项目	2016-12-31		2015-12-31		2014-12-31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
短期借款	25,000.00	21.49%	35,169.48	41.69%	20,270.75	25.78%
应付账款	20,032.58	17.22%	9,302.63	11.03%	9,614.22	12.23%
预收款项	45,041.32	38.72%	25,814.28	30.60%	35,023.42	44.54%
应付职工薪酬	2,135.04	1.84%	2,012.33	2.39%	2,076.23	2.64%
应交税费	926.87	0.80%	814.83	0.97%	1,269.99	1.62%
应付利息	55.18	0.05%	39.64	0.05%	16.33	0.02%
应付股利	26.98	0.02%	26.98	0.03%	26.98	0.03%
其他应付款	9,410.26	8.09%	10,975.10	13.01%	10,135.66	12.89%
一年内到期的非流动负债	3,010.00	2.59%	-	-	-	-
流动负债小计	105,638.22	90.81%	84,155.27	99.76%	78,433.58	99.75%
长期借款	10,490.00	9.02%	-	-	-	-
专项应付款	200.00	0.17%	200.00	0.24%	200.00	0.25%

项目	2016-12-31		2015-12-31		2014-12-31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
非流动负债小计	10,690.00	9.19%	200.00	0.24%	200.00	0.25%
负债合计	116,328.22	100.00%	84,355.27	100.00%	78,633.58	100.00%

2014 年末、2015 年末和 2016 年末，公司的负债合计分别为 78,633.58 万元、84,355.27 万元和 116,328.22 万元。其中，2016 年末公司负债合计较 2015 年末增加了 31,972.95 万元，增幅为 37.90%，而 2015 年末公司负债合计较 2014 年末增加 5,721.69 万元，增幅为 7.29%。

公司的负债主要是流动负债，报告期各期末，其占比分别为 99.75%、99.76% 和 90.81%。公司流动负债主要由短期借款、应付账款、预收账款和其他应付款构成。2016 年末，公司流动负债较 2015 年末增加了 21,482.95 万元，其中，应付账款增加了 10,729.95 万元，系公司投资建设亚欧国际综合体的工程款增加所致；预收账款增加了 19,227.04 万元，主要是公司收到的亚欧国际综合体预售房款增加所致。

2015 年末，公司流动负债较 2014 年末增加了 5,721.69 万元，增幅为 7.29%，其中，短期借款增加了 14,898.73 万元，主要是由于银行借款增加所致；预收账款减少了 9,209.14 万元，主要是受到宏观经济环境波动和国内经济下行压力的影响，预收会员购货款减少所致。

3、偿债能力分析

最近三年，公司的各项偿债能力指标如下：

项目	2016-12-31	2015-12-31	2014-12-31
流动比率	1.49	1.38	1.30
速动比率（倍）	0.52	0.65	0.77
资产负债率（合并口径）	48.33%	41.67%	41.76%

备注：流动比率=期末流动资产/期末流动负债

速动比率=（期末流动资产-期末存货）/期末流动负债

资产负债率=期末总负债/期末总资产

2014 年末、2015 年末和 2016 年末，公司的流动比率分别为 1.30、1.38 和 1.49，速动比率分别为 0.77、0.65 和 0.52，其变动主要是由于公司投资建设的亚欧国际综合体开发成本增加导致存货余额增加所致；公司资产负债率分别为

41.76%、41.67%和 48.33%，2016 年末资产负债率增加主要是随着亚欧国际综合体的建设，公司发生的工程款及收到的预售房款随之增加，这导致负债总额的增加，并提高了资产负债率水平。

截至 2016 年 6 月 30 日，同行业上市公司的主要偿债能力指标如下：

证券代码	证券简称	流动比率	速动比率	资产负债率
000417.SZ	合肥百货	1.09	0.81	52.19%
000564.SZ	西安民生	0.69	0.65	73.12%
000715.SZ	中兴商业	1.40	1.34	45.41%
000759.SZ	中百集团	0.65	0.38	63.35%
002187.SZ	广百股份	1.42	1.32	40.70%
002251.SZ	步步高	0.70	0.50	60.75%
002277.SZ	友阿股份	1.44	0.68	53.25%
002419.SZ	天虹商场	1.04	0.91	58.75%
002561.SZ	徐家汇	3.80	3.72	17.31%
002697.SZ	红旗连锁	1.30	0.70	41.69%
600280.SH	中央商场	1.05	0.23	89.63%
600327.SH	大东方	1.00	0.58	50.09%
600655.SH	豫园商城	1.02	0.60	51.48%
600693.SH	东百集团	1.58	0.44	67.48%
600694.SH	大商股份	1.10	0.91	59.69%
600712.SH	南宁百货	0.45	0.32	47.47%
600729.SH	重庆百货	1.05	0.72	61.36%
600778.SH	友好集团	0.77	0.34	71.59%
600785.SH	新华百货	0.91	0.60	54.14%
600824.SH	益民集团	1.31	0.57	28.75%
600827.SH	百联股份	0.87	0.71	52.36%
600828.SH	茂业商业	0.31	0.23	72.82%
600859.SH	王府井	2.00	1.90	44.22%
601010.SH	文峰股份	0.93	0.32	39.05%
601116.SH	三江购物	1.28	0.98	41.77%
平均值		1.17	0.82	53.54%
中位值		1.05	0.65	52.36%
600738.SH	兰州民百	1.46	0.50	39.99%

备注：截止本报告书出具日，大部分同行业上市公司尚未披露2016年年报，为保证数据的可比性，此处摘取其披露的2016年中报数据。

如上表所示，截至 2016 年 6 月 30 日，公司流动比率略高于行业平均水平，速动比率则略低于行业平均水平，主要是由于公司投资建设的亚欧国际综合体开发成本增加使得存货余额所致；而资产负债率则低于行业平均水平，具有较强的偿债能力。

4、资产周转能力分析

最近三年，公司资产周转能力指标如下：

项目	2016 年度	2015 年度	2014 年度
应收账款周转率	356.79	556.26	57,586.87
存货周转率	0.94	1.63	2.69
总资产周转率	0.46	0.57	0.67

备注：应收账款周转率=当期营业收入/应收账款平均余额

存货周转率=当期营业成本/存货平均余额

总资产周转率=当期营业收入/总资产平均余额

2015 年度和 2016 年度，公司应收账款周转率低于 2014 年度，主要是由于公司 2015 年起与中国移动合作，成为其积分消费的供应商，消费者使用积分兑换商品后，公司再统一向中移电子商务有限公司结算商品销售款，因而导致应收账款余额增加，应收账款周转率随之下降。存货周转率逐年下降主要是由于公司投资建设的亚欧国际综合体开发成本增加导致存货余额增加，影响了公司存货的整体周转速度。

截至 2016 年 6 月 30 日，同行业上市公司的资产周转能力指标如下：

证券代码	证券简称	应收账款周转率	存货周转率	总资产周转率
000417.SZ	合肥百货	90.05	3.80	0.62
000564.SZ	西安民生	132.51	10.46	0.32
000715.SZ	中兴商业	NA	22.06	0.59
000759.SZ	中百集团	123.60	4.26	0.97
002187.SZ	广百股份	81.00	15.79	0.80
002251.SZ	步步高	65.09	3.85	0.63
002277.SZ	友阿股份	514.14	1.00	0.28
002419.SZ	天虹商场	133.13	6.35	0.64

证券代码	证券简称	应收账款周转率	存货周转率	总资产周转率
002561.SZ	徐家汇	69.14	25.51	0.43
002697.SZ	红旗连锁	185.26	2.55	0.84
600280.SH	中央商场	194.52	0.25	0.20
600327.SH	大东方	41.23	4.44	0.91
600655.SH	豫园商城	38.03	2.31	0.46
600693.SH	东百集团	228.42	0.20	0.14
600694.SH	大商股份	64.46	7.88	0.89
600712.SH	南宁百货	261.70	7.16	0.51
600729.SH	重庆百货	189.53	7.90	1.49
600778.SH	友好集团	419.72	1.84	0.43
600785.SH	新华百货	50.89	4.67	0.89
600824.SH	益民集团	20.01	1.77	0.53
600827.SH	百联股份	84.83	6.12	0.60
600828.SH	茂业商业	208.53	7.08	0.40
600859.SH	王府井	117.63	17.43	0.63
601010.SH	文峰股份	157.44	1.74	0.51
601116.SH	三江购物	433.54	4.47	0.79
平均值		162.68	6.84	0.62
中位值		128.06	4.47	0.60
600738.SH	兰州民百	185.93	0.57	0.26

备注：截止本报告书出具日，大部分同行业上市公司尚未披露2016年年报，为保证数据的可比性，此处摘取其披露的2016年中报数据

百货零售行业主要采用现金及信用卡交易，因而应收账款余额较低，应收账款周转率较高，与同行业上市公司相比，公司应收账款周转率略高于行业平均水平。

公司存货周转率低于行业平均水平，主要是因为公司将投资建设的亚欧国际综合体开发成本记入存货核算，导致存货余额较高，影响了整体周转速度。

公司总资产周转率低于行业平均水平，主要是由于公司近年来收入增长放缓，同时资产规模较大，导致总资产周转率较低。

5、现金流量状况分析

报告期内，公司的现金流量情况如下：

单位：万元

项目	2016 年度	2015 年度	2014 年度
经营活动产生的现金流量净额	3,579.96	-13,133.94	-12,086.69
投资活动产生的现金流量净额	-4,065.52	-6,349.63	-3,040.23
筹资活动产生的现金流量净额	1,442.10	13,463.70	16,103.40

报告期内，公司经营活动产生的现金流量净额分别为-12,086.69 万元、-13,133.94 万元和 3,579.96 万元，2014 年度和 2015 年度经营活动现金流出较大，主要是由于子公司兰州红楼房地产开发有限公司投资建设的亚欧国际综合体开发投入增加导致现金流出增加所致，2016 年经营活动现金净流量为正，主要是由于子公司兰州红楼房地产开发有限公司收到较多亚欧国际综合体的预售房款所致；公司投资活动现金流量为负，主要是购建长期资产支付的现金所致，其中，2015 年投资活动现金流量净额较 2014 年减少 3,309.40 万元，主要系增持兰州银行股份有限公司股权的投资款；公司筹资活动现金流量逐年减少，主要是由于偿还银行借款增加以及利息支出逐年增加所致。

（二）本次交易前上市公司经营成果分析

1、营业收入构成

单位：万元

项目	2016 年度		2015 年度		2014 年度	
	收入金额	比例	收入金额	比例	收入金额	比例
主营业务收入	99,673.08	97.10%	108,841.35	97.12%	118,678.00	97.69%
其他业务收入	2,980.50	2.90%	3,225.17	2.88%	2,807.26	2.31%
营业收入合计	102,653.58	100.00%	112,066.52	100.00%	121,485.26	100.00%

公司营业收入主要由主营业务收入构成，报告期内，主营业务收入占营业收入的比例分别为 97.69%、97.12%和 97.10%，主营业务较为突出。

2、主营业务收入按行业分类

单位：万元

项目	2016 年度		2015 年度		2014 年度	
	收入金额	比例	收入金额	比例	收入金额	比例
批发零售业务	85,976.45	86.26%	95,942.53	88.15%	106,282.98	89.56%
专业市场管理	8,873.77	8.90%	7,769.55	7.14%	6,952.87	5.85%
餐饮客房业务	4,822.86	4.84%	5,129.27	4.71%	5,442.15	4.59%

项目	2016 年度		2015 年度		2014 年度	
	收入金额	比例	收入金额	比例	收入金额	比例
合计	99,673.08	100.00%	108,841.35	100.00%	118,678.00	100.00%

公司目前经营业务以兰州核心商圈的百货零售和南京地区的专业市场管理为主。报告期内，受经济下行压力、收入增长放缓等多重因素影响，消费市场整体偏弱，导致公司主营业务收入逐年下降。

传统百货零售业目前面临较大挑战，包括我国经济结构调整带来的冲击，日益壮大的电商对顾客的分流，海外购物和代购渠道带来的商品多样化以及购物中心的体验式服务等，都对实体百货经营造成不小的影响，为此，公司批发零售业务收入增长放缓，占公司当期主营业务收入的的比例分别为 89.56%、88.15%和 86.26%，呈下降态势。而南京地区的专业市场管理业务，由于服装产品销售规模的增长推动了服装经销商对销售场所的需求，南京环北的商铺租赁收入保持稳定增长，占公司当期主营业务收入的的比例也从 2014 年的 5.85%增长至 2016 年的 8.90%。

3、期间费用

单位：万元

项目	2016 年度		2015 年度		2014 年度	
	金额	占营业收入比例	金额	占营业收入比例	金额	占营业收入比例
销售费用	6,228.09	6.07%	6,962.43	6.21%	6,478.82	5.33%
管理费用	6,445.21	6.28%	6,144.93	5.48%	6,374.37	5.25%
财务费用	1,527.22	1.49%	676.62	0.60%	-279.81	-0.23%
合计	14,200.52	13.83%	13,783.98	12.29%	12,573.38	10.35%

报告期内，公司期间费用占营业收入比例分别为 10.35%、12.29%和 13.83%，呈逐年增长趋势，主要是由于财务费用增加所致。

2015 年公司销售费用较 2014 年增加 483.61 万元，增长 7.46%，主要是由于亚欧商厦品牌专柜装修费当期摊销增加所致，随着上述费用的摊销完毕，2016 年销售费用随之下降。

公司财务费用占当期营业收入比例分别为-0.23%、0.60%和 1.49%，财务费用增加主要是由于公司银行借款增加导致利息支出增加。

4、盈利能力和收益质量指标分析

项目	2016 年度	2015 年度	2014 年度
销售毛利率（%）	24.75%	24.67%	23.50%
净利润率（%）	6.08%	7.54%	8.55%
加权平均净资产收益率（%）	5.15%	7.42%	9.78%
基本每股收益（元/股）	0.17	0.23	0.28

报告期内，公司销售毛利率略有增长，主要是由于毛利率更高的专业市场管理业务收入占比增加，拉高了整体毛利率水平；而净利润率略有下降，主要是由于利息支出增加减少了当期净利润所致。

报告期内，公司加权平均净资产收益率和基本每股收益呈下降趋势，主要是受经济下行压力、收入增长放缓等不利因素影响，公司主营业务收入逐年下降，净利润规模随之下降所致。

二、交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析

杭州环北旗下包括杭州环北丝绸服装城、上海广场和福都商厦等优质物业资产，其中，杭州环北丝绸服装城是专业的丝绸服装批发市场；上海广场是综合性商场；福都商厦则是以经营针织品、饰品及婚庆用品为主的小百货商品市场。

杭州环北均采用租赁的经营模式，对上述物业资产进行经营和管理。根据国家统计局公布的《国民经济行业分类》（GB/T4754-2011），公司所处行业为租赁和商务服务（L）下的商务服务业（L72）下的市场管理（L7291）；根据中国证监会《上市公司行业分类指引》（2012 年修订），公司所处行业为租赁和商务服务（L）下的商务服务业（L72）。

（一）行业主管部门、监管体制

专业市场是商品交易市场的一类，是为特定类别的商品提供的交易场所，商品品类相对单一，经营场所相对集中、固定，特定商品多品种、多品牌的大规模聚集是专业市场繁荣的前提。专业市场通过特定商品的大规模集聚，从而降低了商品的营销和交易成本，并实现规模效应。

专业市场行业实行国家宏观指导、政府部门监管及行业协会自律相结合的行业管理体制。国家发改委承担宏观调控职能；商务部及各级商务主管部门负责拟订本行业发展规划，推动本产业结构调整，整顿和规范流通市场秩序，引导本行业规范发展；国家质量监督检验检疫总局及其下属国家标准化委员会负责建

立本行业的国家标准；商务部、卫生部、新闻出版广电总局等部委依据相关法律法规对特殊商品的批发零售流通建立许可或备案管理。行业协会主要承担行业自律、协调、监督以及企业合法权益的保护等职能。

杭州专业市场的行业自律组织为浙江省工商业联合会和浙江省市场协会，其主要职责为宣传国家有关法律法规和政策，按照自我管理、自我教育、自我服务的要求，制定行业自律行规行约，规范市场经营行为；维护会员的合法权益，为会员提供法律援助，开展维权职能服务等。

综合性商场隶属于百货零售行业的一种经营业态。百货零售行业采取国家宏观调控和行业自律相结合的监管模式。国家发改委、商务部及下属各级商务主管部门负责制定相关产业政策及发展规划，推动产业结构调整，整顿和规范流通市场秩序，引导百货零售行业的规范发展。国家质量监督检验检疫总局及其下属国家标准化委员会负责建立行业国家标准。商务部、卫计委、新闻出版广电总局等部委依据相关法律法规对特殊商品的零售流通建立行政许可或备案管理制度。中国商业联合会、中国百货商业协会、中国连锁经营协会等全国性行业组织，主要承担行业自律、沟通、协调、监督以及保护企业合法权益等职能。

（二）行业主要法律法规及政策

1、行业主要法律法规

为保障消费者权益，推进行业的规范发展，我国已建立起初步完备的与专业市场行业和百货零售行业相关的法规体系，主要包括《中华人民共和国合同法》、《中华人民共和国消费者权益保护法》、《中华人民共和国产品质量法》、《批发市场管理办法》、《食品卫生法》、《反不正当竞争法》等。上述法律法规，对企业、商户、消费者等相关市场主体行为进行了规范。

2、相关行业政策

为推动相关行业的发展，国家先后颁布了一系列行业政策，为行业发展建立了优良的政策环境，将在较长时期内对行业发展带来促进作用。具体如下：

序号	法规/政策名称	发文单位	发文时间	主要内容
1	《关于培育流通领域大公司大企业集团的意见》	商务部、国家发展和改革委员会、财政部、中国人民银行、国家税务总局、国家工商行政管理总局	2004 年	提出培育流通领域大公司大企业集团的指导思想、工作原则和发展目标
2	《商务部建设部关于做好地级城市商业网点规划》	商务部、建设部	2004 年	明确地级城市商业网点规划的指导思想、基本原

序号	法规/政策名称	发文单位	发文时间	主要内容
	划工作的通知》			则、规划内容和具体要求
3	《商务部办公厅关于对大型商业网点建设情况进行调查的通知》	商务部办公厅	2004 年	明确了对大型商业网点建设的调查范围、调查内容和报送要求
4	《国务院关于促进流通业发展的若干意见》	国务院	2005 年	提出促进流通行业改革、创新与发展的意见
5	《商务部、财政部、建设部关于进一步做好城市商业网点规划制定和实施工作的通知》	商务部、财政部、建设部	2005 年	提出进一步加强城市商业网点规划的制定和实施工作的要求
6	《零售商促销行为管理办法》	商务部、国家发展和改革委员会、公安部、国家税务总局、国家工商行政管理总局	2006 年	规范零售商的促销行为
7	《零售商供应商公平交易管理办法》	商务部、国家发展和改革委员会、公安部、国家税务总局、国家工商行政管理总局	2006 年	规范零售商与供应商的交易行为
8	《关于加快发展服务业的若干意见》	国务院	2007 年	提出加快发展服务业的总体要求、主要目标和保障措施
9	《关于“促消费”的若干意见》	商务部	2007 年	提出努力扩大消费需求的举措，强调重点培育农村消费，大力促进城市消费等
10	《关于进一步推进开发性金融支持流通业发展的通知》	商务部、国家开发银行	2007 年	提出落实《支持流通业发展开发性金融合作协议》的工作原则、信贷政策和工作要求
11	《国务院办公厅关于搞活流通扩大消费的意见》	国务院办公厅	2008 年	提出了搞活流通、扩大消费的七项意见
12	关于印发《清理整顿大型零售企业向供应商违规收费工作方案》的通知	商务部、国家发展和改革委员会、公安部、国家税务总局、国家工商行政管理总局	2011 年	明确了清理整顿的范围、内容、步骤和要求
13	《商务部关于“十二五”时期促进零售业发展的指导意见》	商务部	2012 年	提出促进零售业发展的指导思想、发展目标、主要任务和保证措施
14	《关于深化流通体制改革加快流通产业发展的意见》	国务院	2012 年	提出加快推进流通产业改革发展的原则目标、主要任务和保障措施
15	《国内贸易发展“十二五”规划》	国务院	2012 年	阐明“十二五”时期我国国内贸易发展战略，提出发展政策导向，明确政府工作重点
16	《商务部关于进一步做好扩大消费工作的通知》	商务部	2013 年	明确了引导和扩大居民消费的工作重点以及注意事项

序号	法规/政策名称	发文单位	发文时间	主要内容
17	《国务院办公厅关于促进内贸流通健康发展的若干意见》	国务院办公厅	2014 年	提出促进内贸流通健康发展的五条意见
18	《商务部办公厅关于建立百家百亿市场联系制度的通知》	商务部	2015 年	提出建立百家百亿市场联系制度，重点对年成交额 100 亿元以上的商品交易市场开展分类指导

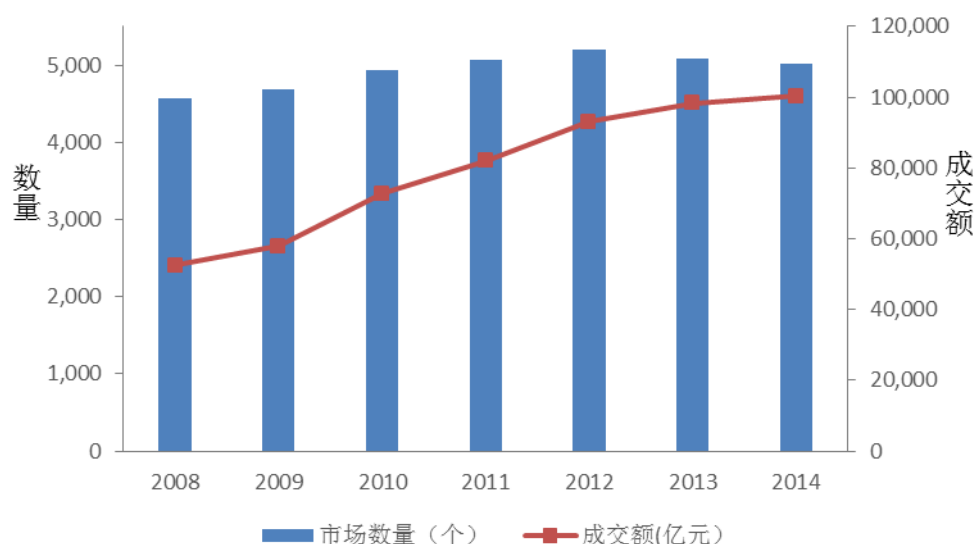
（三）行业发展概况

1、专业市场行业发展概况

（1）市场数量和成交额逐渐扩大

近年来，我国国民经济大幅增长，国民生产总值从 2008 年的 31.68 万亿元增长至 2014 年的 63.59 万亿元，年复合增长率为 12.32%。随着中国经济的高速发展，商品交易市场发展迅速，市场规模和成交额均有大幅度的提高。截至 2014 年底，全国交易额亿元及以上的商品交易市场数量达 5,023 个，成交额由 2008 年度的 52,457.96 亿元增长到 2014 年度的 100,309.90 亿元，年复合增长率达 11.41%。2008-2014 年亿元以上商品交易市场数量及成交额如下图所示：

2008-2014 年亿元以上商品交易市场数量及成交额



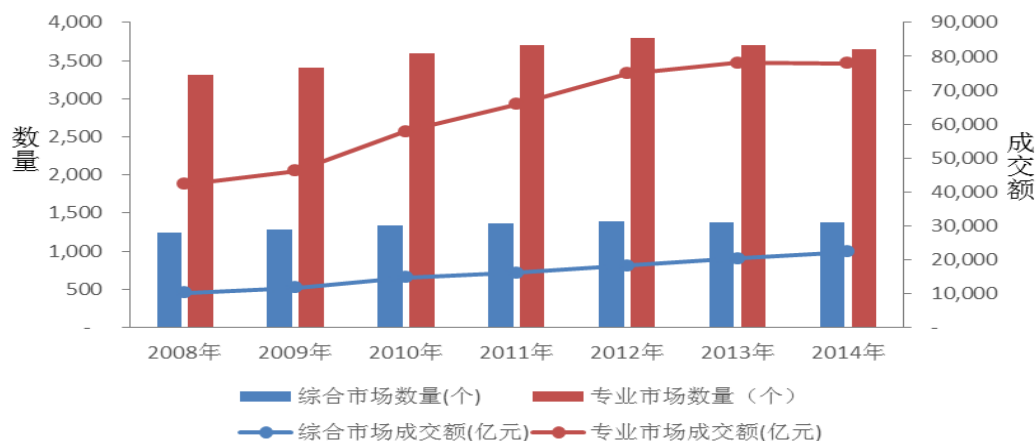
数据来源：国家统计局

（2）交易市场专业化程度逐渐提高

根据国家统计局的分类，商品交易市场包括综合市场和专业市场。近年来专业市场的发展速度明显快于综合市场，商品交易市场发展目前基本形成以专业市场为主，综合市场为辅的格局。按市场数量统计，2014 年底，全国交易额亿元

及以上的商品交易市场中综合市场占 1,376 个，专业市场占 3,647 个；按成交金额统计，2014 年度，综合市场总成交金额为 22,348.70 亿元，专业市场为 77,961.20 亿元。

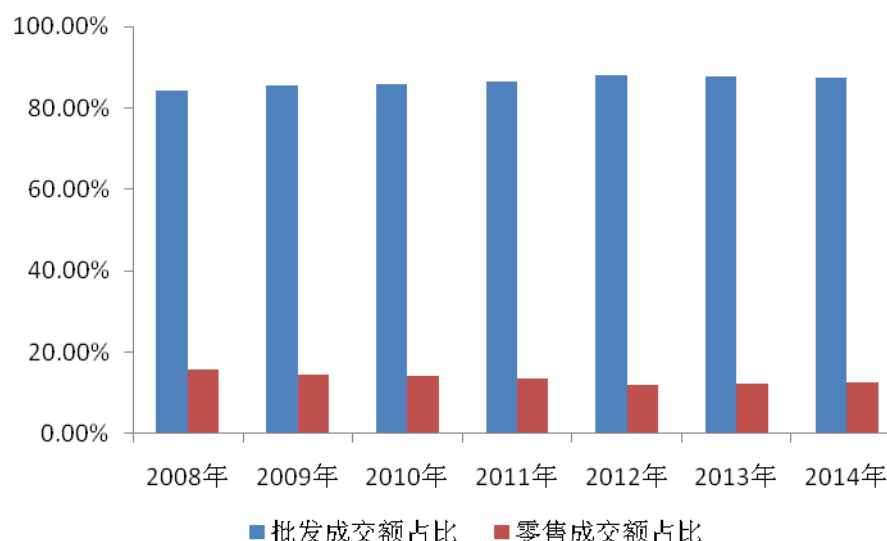
2008-2014 年亿元以上商品交易市场分类别数量及成交额



数据来源：国家统计局

专业市场中主要分为批发、零售两种类别，按成交额来看，近年来批发成交额始终占据绝大部分，且占比有进一步上升的趋势。2014 年亿元以上商品交易专业市场成交额中，批发成交额占 87.45%，而零售成交额仅占 12.55%。

2008 年-2014 年亿元以上商品交易专业市场成交额批发和零售占比



数据来源：国家统计局

2、服装专业市场的发展概况

(1) 服装专业市场的行业特点

1) 规模效应显著

服装专业市场是为各类服饰提供大规模交易的场所。与大型商场、百货大楼不同，服装市场经营的商品类别比较单一，经营场所相对集中、固定；服装多品类、多品牌的大规模聚集是服装市场繁荣的前提。服装市场通过各类服饰的大规模集聚，为消费者和采购商提供了选择的空间，为生产商和经销商提供资源共享的信息平台，从而降低了营销和交易成本，并实现规模效应。

2) 软硬件设施不断完善

服装专业市场的发展已经从最早期的露天、大棚交易，转移到前期的固定经营场所交易，再发展到现在的综合性的交易市场，软硬件设施不断完善，专业市场的组织化程度和经营效率大幅提高，市场内硬件设施、交通、物流等得到很大改善，同时在软件设施上，加强对产品的品牌和质量控制，将市场作为一个统一的营销品牌，提升专业市场的服务水平。

3) 无明显周期性和季节性影响，区域性正逐步被打破

由于服装是人类基本的生活需求，绝大部分服装行业周期性特征不明显。对于服装专业市场的运营管理者而言，由于基本采用商铺出租的形式，其向商户收取租金的方式为一次性收缴一年或多年的租金或费用，基本上无明显的季节性影响。行业区域性特征较为明显，但是正逐步被打破。从区域来看，广州和虎门两地批发市场是中国最大的服装批发市场，也是全国的服装生产基地和批发中心。江苏常熟服装批发市场主要覆盖华东地区，武汉汉正街服装批发市场主要覆盖华中地区，行业区域性特征较明显。但伴随着与电子商务的深度融合，各大批发市场的覆盖区域有望进一步扩大，出现不同程度的交叉重叠局面，区域性特征将逐渐弱化。

(2) 服装专业市场的经营模式

服装专业市场的经营模式主要包括商铺出租、商铺出售、商铺租售结合等模式。商品交易市场的经营者按照其战略规划、项目定位、招商策略以及资金安排等确定具体经营模式。

1) 出租模式

在商铺出租的经营模式下，交易市场的经营者与承租人签订租赁合同，通过为承租人提供经营商铺及综合性服务收取租金及物业管理费，承租人则在租赁合同期限内获得商铺的使用权。这种模式在市场发展初期资金较为紧张，管理工作

量大，有相当的经营风险；但走入正轨后，培育成熟的市场将为市场经营者带来逐年递增的现金流。

2) 出售模式

在商铺出售的经营模式下，交易市场的经营者向商品的零售商或经销商直接出售商铺，并提供后续的综合服务，商铺购买者获得该商铺的产权。该种模式可以让经营者快速回笼资金，但无法分享专业市场持续发展的经营成果，对市场的后续服务、管理将缺乏动力，不利于促进专业市场持续繁荣。

3) 租售结合模式

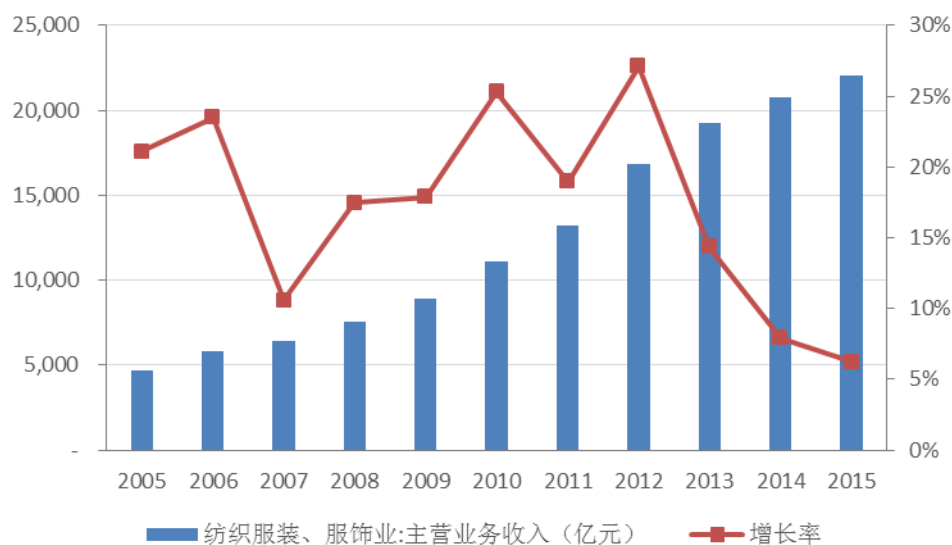
租售结合的模式即市场经营者将部分商铺出售给一家或多家商户，其余部分出租。该种模式既可以缓解市场经营者的资金压力，又可以保持市场后续发展。因此，行业中也有部分市场采用了租售结合的经营模式。

(3) 服装专业市场的发展现状

1) 上游服装产业增速放缓

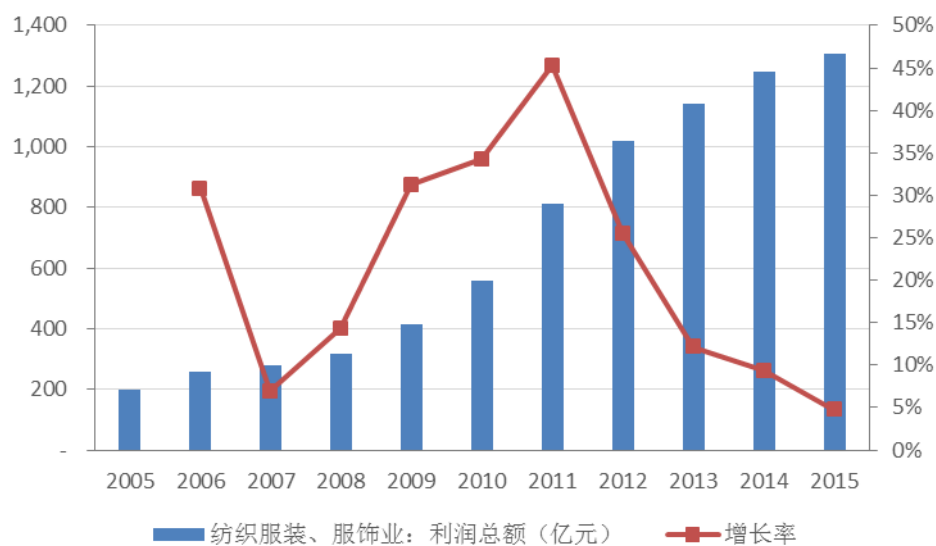
中国是世界上最大的服装生产国和消费国，自改革开放以来，中国由于巨大的人口红利和成本优势，服装业发展非常迅速，成为世界服装的生产、消费、进出口大国。自 2008 年金融危机以来，由于人民币升值、外贸出口市场严峻形势，人口红利消失，劳动成本的上升以及 GDP 增速的下降，我国服装产业营业收入和利润增速出现一定程度的下滑，2015 年服装业营业收入和利润总额增长率仅为 6.25%和 4.73%。2009 年我国服装及衣着附件出口额首次出现负增长，最近五年出口增速不断回落，2015 年降为-6.44%。目前，我国的服装出口前景较为严峻。

2005-2015 年服装业营业收入及增长率



数据来源：wind

2005-2015 年服装业利润总额及增长率



数据来源：wind

2005-2015 年服装业出口额及增长率



数据来源：Wind

2) 服装专业市场正处于转型调整周期

我国服装专业市场历经 30 年的发展，从最初的摊档式批发市场等尚未成型的批发商圈，逐渐转向大厦式经营，由政府统一引导，将服装个体经营集中起来，服装专业市场渐趋规模化，出现了广州白马、东莞虎门富民等为代表的服装批发市场。近年来，随着服装行业的不断发展、新兴营销渠道的不断渗透、品牌意识的觉醒，市场对服装商品多样化、个性化提出了更高的要求，服装商品生命周期缩短，使得服装批发市场经营日渐艰辛，并逐渐重塑市场定位，服装专业市场正在形成差异化服务、并打造市场特色。

我国主要的服装专业市场主要分为华南、华东、华北三区域。以广东、福建为代表的华南区域服装专业市场，拥有得天独厚的地理位置、起步较早、信息畅通、产业基础扎实。目前，已形成以白马为龙头的流花板块、以富民为龙头的虎门板块及以沙东为龙头的沙河板块的服装专业市场集群。流花服装批发商业区内有十多家服装批发中心，其中白马、天马规模和档次较高。虎门镇年产服装逾亿件套，年销售额逾 100 亿元，不仅是坚实的生产基地，而且是庞大的服装市场，有名闻遐迩的富民商业大厦、龙泉商业广场、黄河时装城等十多个现代化时装商场，形成了一个方圆 1 平方公里的时装商圈。其中富民商业大厦和黄河时装城最具代表性。总体来说，华南区域服装专业市场占据着三大区域服装专业市场的榜首位置；华东区域的服装经济凭借长三角优势地理区位和优良发展模式，大大缩小了与珠三角的距离，在某些方面甚至超越了珠三角。华东区域典型的专业市场

有：上海新七浦服装市场、常熟招商城、柯桥轻纺城、濮院羊毛衫市场、织里童装市场、杭州四季青市场、海宁皮革城等。这些市场走的是“专业+基地”的路线，将分行划市的集群优势发挥到极致；华北区域服装专业市场主要集中在北京、天津、山东、河北、辽宁等区域。凭借早期与俄罗斯的快速贸易反应机制，雅宝路和秀水街红极一时，但随着整个国际行业背景的变迁，当年的优势已不复存在。目前，北京最具代表性的专业市场当属木樨园和动物园，木樨园商圈是长江以北地区最大的服装集散市场。山东的即墨服装批发市场、淄川服装城、淄博市周村纺织大世界、济南泺口服装批发市场，河北的清河羊绒衫市场，辽宁的西柳服装市场、五爱服装市场也都凭借着优厚的服装生产历史和当地强大的消费能力，成为区域市场中的典范。

（4）服装专业市场的发展趋势

我国服装专业市场大多规模不大，集体竞争优势不足，与其对应的是国内数千家同样规模较小、地域分布零散的零售商，在国内进行直接分销非常不划算，也导致了分销的产品档次低，“跑量”成为日常经营的主题。因此，服装专业市场成了一个竞争激烈的行业。为了扬长避短，近年来，服装专业市场的发展模式将围绕 3 个方向：物流建设、差异化服务、结合网络发展。

1）加快物流建设是服装专业市场发展的有力工具

早期的服装专业市场内配送中心已建多年，随着市场的不断发展壮大，配送的能力也在日益见长，配送水平远远跟不上市场规模扩大的需求。另外，配送中心现代化水平不强，很大程度上依赖了人力，造成机构涣散臃肿，难于管理。同时，由于国内的公路运输和水路运输条件都比较差，加之仓储能力不足和分销网络不够发达，生产企业必须依赖多级本地专业商才能把产品配送到边远地区。整体专业批发机构可以获得消费产品分销流程总收入的 80%，然而正是由于这种多级专业层级的存在，导致单个专业市场利润微薄。因此，如何加快物流的发展成为市场发展需要攻克的首要难题。

2）差异化服务是服装专业市场发展的主要方式

目前，我国已出现了一批走差异化道路的专业市场，如打出会展、创意、物流、设计等招牌。在市场基础方面，以提升一定的市场号召力、获取足够的品牌支撑，并且积累优质的品牌，从而由此逐渐形成品牌集聚度，是差异化的方式之一；经营管理方面，加大管理力度，达到百货商场的现场管理、客户服务等服务

功能也是差异化的重要手段。同时，根据所在城市的消费能力、消费习惯、区域特点，进行差异化市场定位、选址、经营面积等方面的设计，选择适合当地的品牌入驻市场，不断革新传统服装专业市场的经营特点以差异化的服务来提高服装专业市场的核心竞争力是未来发展的重要方向。

3) 结合网络化是服装专业市场发展的重要出路

专业市场的网络化也越来越被业内人士所认可。有形市场和无形市场的结合是我国服装专业市场的发展趋势之一。我国服装专业市场要逐步走向标准化，而标准化的提高会带动无形市场的发展，如电子商务、网上购物等，这是未来市场发展和流通业发展的一个大趋势，可以节省交易成本，提高交易效率和流通效率，让商流、物流、资金流结合在一起。在未来发展中，服装类有形市场不会消失，而且档次、功能和管理水平将会不断提高；同时，通过现代化信息手段，利用互联网和电子商务，发展无形市场，最终形成零售和批发、现货和期货、有形和无形相结合的专业市场，将是服装专业市场的重要出路。

3、百货零售行业的发展概况

(1) 百货零售行业的特点

1) 行业总体保持增长态势，受宏观经济影响大

百货零售业与居民生活密切相关，是国民经济中的重要行业之一，也是我国第三产业中市场化程度较高的行业。近年来，随着国内居民收入和消费水平的逐年提高，行业总体保持了持续增长的态势。同时，国家一系列促消费、扩内需政策在宏观经济波动期间也有效地稳定和促进了百货零售行业的发展。

整体而言，百货零售行业受宏观经济影响较大。2008-2015 年，尽管宏观经济遭受了金融危机的冲击，国内消费需求仍实现较快增长，国内社会消费品零售总额由 2008 年的 114,830.10 亿元增长至 2015 年的 300,931.00 亿元，年复合增长率为 14.76%，高于同期国内 GDP 增速。但自 2013 年后，在国内宏观经济增速放缓的背景下，社会消费品零售总额增速有所放缓。

根据中国商业联合会、中华全国商业信息中心统计，2014 年我国零售百强企业共实现销售额 33,741.00 亿元，同比增长 26.20%，增速较 2013 年加快 6.4 个百分点，高于 2013 年社会消费品零售总额增速 14.2 个百分点，且网上零售企业增速整体高于实体店零售企业。受世界经济持续低迷以及中央反腐的影响，国内百货店高端化进程减速，大型百货店尤其是高档百货店的销售增速出现较大

幅度的降低。

总体来看，城市化进程的推进、居民收入水平的提高、消费结构的升级，可对我国百货零售行业长期发展提供较好基础，政府拉动内需、促进消费等政策的实行也为零售行业发展提供了支撑。因此从长远看，我国百货零售行业仍将面临良好的发展机会，但同时百货零售行业发展也面临着宏观经济发展不确定因素增多、竞争加剧、人工及租金等成本上涨、商品质量安全事件影响消费者信心、行业监管整治力度加大等方面的挑战。

2) 行业规模和经营方式实现了较快发展

在 market 需求的引导下，百货零售行业在规模方面实现了快速发展。2015 年度，国内批发和零售行业年度固定资产投资累计完成额已达 18,682.00 亿元，是 2008 年的 5.9 倍，年复合增长率为 28.86%。

与固定资产投资相吻合，国内批发和零售行业法人企业数量和从业人员数量都得到了快速发展。根据国家统计局数据显示，2014 年底国内批发和零售行业法人企业数量已达到 181,612 家，年末从业人数达 1,182.00 万人。在市场需求总量不断扩张的同时，为迎合市场需求的变化，国内百货零售行业在经营业态上也逐渐向多元化方向发展。随着国内居民人均收入水平的不断提高，包括服务性消费需求在内的消费者个性化和多样化消费需求被不断释放出来。一方面，传统业态向高端百货、时尚百货和名品百货发展，通过向消费者提供差异化和特色化的消费感受来确立主题商场的百货零售业态新模式；另一方面，针对消费者越来越多的餐饮、住宿、休闲、娱乐和观光等服务性消费需求，传统业态正在通过功能开发的方式升级购物体验，向购物中心等综合业态模式转变。除此之外，随着信息和物流技术手段的不断提升，百货零售业也在通过拓展网络购物业态模式紧密贴合消费者需求。

3) 百货零售行业的季节性、周期性、区域性

日用百货商品绝大部分为居民日常消费必需品，需求刚性较强，没有明显的季节性；家电等大宗百货商品具有一定的季节性，一方面体现在节假日带来的周期性特征如春节、“五一”劳动节、“十一”国庆节等节日期间，百货零售企业销售额一般较平时大幅增长，零售商也借此机会大举进行促销活动；另一方面体现在商品自身的季节性，如冬夏服装、取暖制冷电器（空调、电暖器）、不同季节的时令水果、生鲜食品等。

百货零售行业的经营情况与社会消费品零售总额的规模和增长情况密切相关，行业需求受宏观经济环境、消费者偏好、消费者预期等多重因素影响。近年来，在国内宏观经济良好、人均可支配收入提高等诸多有利因素的影响下，社会消费品零售总额持续提升，百货零售行业业绩一直保持稳健向上的发展趋势。

由于我国区域经济、城市规模和城市经济发展程度差异较大，因而各区域零售行业的发展水平和竞争状况也有较大差异。从区域经济差异看，长江三角洲、珠江三角洲和环渤海等三大城市群内的百货零售企业发展规模最大、竞争最为激烈，而中西部地区的零售门店规模和数量明显不足。从城市规模上来看，百万人口以上的特大城市竞争最为激烈，省会城市、大中型城市的数量相对饱和，而三、四线城市及乡镇地区数量最为匮乏。

(2) 百货零售行业的经营模式

历经多年的发展，国内百货零售行业已经从传统的自营模式演变出几种与国内商业零售环境相适应的现代经营模式，具体来说主要有联营模式、自营模式和租赁模式等三种。

联营：指百货企业与供应商的合作经营方式。即供应商提供商品在百货企业指定区域设立品牌专柜由公司营业员及供应商的销售人员共同负责销售。在商品尚未售出的情况下，该商品仍属供应商所有，百货企业不承担该商品的跌价损失及其他风险。供应商按售价扣除与百货企业约定的分成比例后开具发票给百货企业，百货企业在商品售出后按企业会计准则的规定通过商品进销差价核算结转毛利。

自营：即百货企业直接采购商品后，购销商品验收入库后纳入库存管理，百货企业负责商品的销售，承担商品所有权上的风险和报酬，通常百货企业可有一定退货换货率，以及因市场变化而发生的调价补偿。其利润来源于百货企业的购销差价。百货企业目前对不能采取联销方式的商品经营一般采用购销模式，主要为电器、部分知名品牌化妆品、金银珠宝和超市商品。

租赁：是在百货企业经营场所里进行的租赁经营，其利润来源于租金收入扣除物业成本后的余额。根据租赁对象的不同，可分为两类：一类是配合百货门店零售业务，满足顾客其他消费需求的服务补充，例如银行、通信、餐厅、快餐店、电影院、娱乐项目等；另一类以百货为主营业态，运用购物中心理念，按百货企业统一规划租赁给其他品牌供应商或代理商用于商品零售服务，以满足各消费群

体的不同需求。

（3）百货零售行业的发展现状

2015 年，全国百货零售业整体发展平稳，行业规模不断扩大。但受困于消费疲软，运营成本上升，以及电商冲击等因素，全行业增长速度继续回落，企业经营业绩持续下滑。

2015 年中国百货商业协会 80 家会员企业年度经营统计数据显示，百货店销售总额 4,397.65 亿元，比 2014 年的 4,023.49 亿元增长了 9.30%；利润总额为 46.14 亿元，比 2014 年的 52.46 亿元下降 12.05%；主营业务利润为 182 亿元，比 2014 年的 178.53 亿元上升 1.95%。年末资产总额达到 1,186.67 亿元，同比增长 2.32%。2015 年 80 家会员企业经营面积有所增加，为 1,332 万平方米，同比增长 10.42%。从业人员平均数为 21.13 万人，比 2014 年的 21.37 万人减少了 1.11%。

由于客流难以提升，销售持续下滑，运营成本上升，百货店整体竞争力下降，而转型又并非一蹴而就，不少企业关闭亏损门店，避免业绩持续受到拖累，2015 年百货店再次出现“闭店潮”，尤以上半年最为突出。根据联商网统计，2015 年上半年主要零售企业(含百货、超市)在国内共计关闭 121 家，其中百货业态关闭 25 家。关店企业中，外资(含中外合资)零售企业关闭门店 16 家，关店现象最严重的是江苏、广东、安徽、浙江各省的二三线城市。关店原因多有方面，一是在电商冲击和消费大环境的影响下，百货、超市等业态试水电商，但并未取得突出进展；二是实体零售业态未能充分满足顾客需求，销售业绩不佳；三是战略结构调整；四是房屋租赁到期，租金上涨难以为继；而零售资源过剩与电商袭掠是重要原因。

2015 年的百货业也并非一片低迷，一些专注于模式创新的企业仍然逆势增长。2015 年，银泰百货在供应链整合、卖场场景化布局，O2O 方面协同发力，通过优化品类结构，客单价显著提升，商品结构整体呈现优化态势，通过加大直采力度，自营品类规模效应日益突显，供应链效率大为提升，与此同时，以“喵客、喵货”推广线上销售平台，鼓励一线销售人员主动开发线上客群，通过“喵街”APP 导流线下，整合商场场景下的服务性和便利性功能，与消费者实时链接互动，从而构成大 O2O 完整生态圈，实现“人、货、场”归一，使老百货焕发出新活力。

相比于大型全国连锁型企业，区域型百货店在当地区域内优势明显，在政策优惠、人脉资源以及物流、产品特色等方面均具有特色优势，一些功底扎实、经营能力强的中小百货零售企业，规模小、经营灵活，转型扩张速度快，它们在市场竞争中立足于自身优势，从零售技术的提升中寻找不对称优势，通过创新经营，门店升级，服务提升，拉近与当地消费者的距离，取得了不俗的经营业绩。

（4）百货零售行业的发展趋势

1) 回归零售本质，以消费者为中心，商品为本，服务至上

零售的本质是服务顾客与经营商品。百货企业应该以消费者为中心，用商品和服务来吸引消费者。消费者购物时关注的不仅仅是商品，还有整个购物过程的体验，其中包括品牌组合、卖场氛围、服务体验等等。当前，在百货店“千店一面”一时难以改变的情况下，百货企业更多地需要夯实服务基础，修炼服务内功，提供优质服务来打造核心竞争力。

2) 向供应链上游延伸，进一步转变经营模式

欧美百货店的自营比例一般在 30%以上；他们通过独有品牌及自有品牌实现商品的差异化。欧美百货店可以成功的通过相对较高的自营比例提高销售原因是多方面的，除了他们与供应商及品牌商合作关系紧密之外，拥有较强的买手团队及开发自有品牌人才，以及消费者相对成熟都是影响因素。当前，中国的百货企业都在积极探索自营模式，并通过与供应商加深合作等方式进一步转变经营模式。但由于人才缺乏，资金压力及分销渠道的特点，百货企业的经营模式很难在短时间内完全转变，同时，完全买断的自营模式也未必适合中国消费者。随着百货企业将更多精力投入到与供应商或品牌商加深合作，开发自有品牌，争取代理权等方面，“自营+联营”的混合经营模式当前更适合中国的百货企业，并将成为百货业未来一段时期发展的主流趋势。

3) 拥抱互联网，打造智慧型商业

电子商务，移动互联网，O2O 等越来越深刻地影响着消费群体的生活方式。在此背景下，越来越多的百货企业建立网上销售平台，并在实体店内应用科技元素，打造智慧型商业。发挥实体店网点和物流的优势，发展网订店取、网订店送、线下体验、线上下单、在线支付等融合发展模式，在百货业线上与线下融合互补的格局中，将为消费者提供更加多元化的购物选择。

4) 协同多业态发展，实现业态迭代升级

随着消费者对商业设施的功能性需求和体验性需求的日益增强，传统百货如果不丰富业态将无法留住消费者离去的脚步。变革传统百货业态模式，改变单一的业态组合，让商场变得“丰富、有趣、时尚”起来，既发挥出传统百货精致服务的优势，又能够满足消费者多样化需求，在多种业态的协同发展中，实现百货店的迭代升级。

（四）行业发展壁垒

1、市场基础

百货零售商场以及专业市场是商业地产中的主要目标产品，商圈氛围作为市场基础的主要部分，形成该行业发展的重要壁垒。商圈对于百货零售商场以及专业市场的经营和发展至关重要。地理位置优越、交通便利、营商环境良好的物业能够极大地促进百货零售商场以及专业市场发展，并成为难以复制的核心竞争力。优质商圈的形成和成熟需要较长时间，受到城市商业规划、交通设施等众多配套因素的影响，属稀缺资源，将直接推高优质商业地产的出售和租赁价格。原有商圈通过多年的经营和发展已凝聚了大批忠实的客户群体，打造新的百货零售商场或专业市场需要花费很大的经济代价和市场培育时间才能替代或消除商圈和选址的壁垒。

此外，产业基础构成专业市场发展的另一项壁垒。由于专业市场需要产业的支撑，若集中产业区距离专业市场较远时，信息成本、物流成本、时间成本的增加都会带来经营成本的增加，产业条件不足的专业市场会在竞争中落伍或者被淘汰出局。

2、政府支持

专业市场的发展壮大往往离不开当地政府的大力支持。一方面，专业市场在发展中需要政府在政策、交通、配套等方面提供大力支持，这些支持是市场手段替代不了的。另外，专业市场的生存也常常受到城市发展和区域产业政策的影响，产业政策的调整对专业市场的发展往往起着决定性的作用。新专业市场的开发与运作，如果没有当地政府的支持，前景将一片渺茫。

3、配套基础设施

专业市场进行大规模商品集散和交易，需要有完善的配套基础设施，主要包括市场建设的前期规划设计，仓储设施的建设，便利的交通和物流条件。随着成交额的不断扩大以及电子商务的蓬勃发展，仓储和物流对于商户来说显得异常重

要。

4、经营管理水平

百货零售商场及专业市场商家店铺众多，人流量大，管理者需要有较强的经营管理水平，在包括市场建设、招商、物流、仓储、资金、品牌建设等诸多方面都能进行良好的运作和管理，从而发挥规模经济的优势。随着传统行业与电子商务的深度融合，现代市场交易日趋丰富多样，对市场服务的科技化、网络化等要求也不断提高，在一定程度上需要管理人员既懂批发市场运营管理，又懂互联网电子商务，有效的进行线上线下市场的融合。如果没有这方面的综合人才，市场将成为一盘散沙，无法发挥协同效应和规模效应，甚至比商户单体的效果更差。

5、品牌和声誉

具备良好的品牌度和美誉度的市场更能得到消费者和经销商的认可和青睐，随着消费者对商品质量、服务品质、消费体验需求的关注程度提高，品牌和声誉将越来越重要，而品牌和声誉的形成需要企业多年经营的积累。

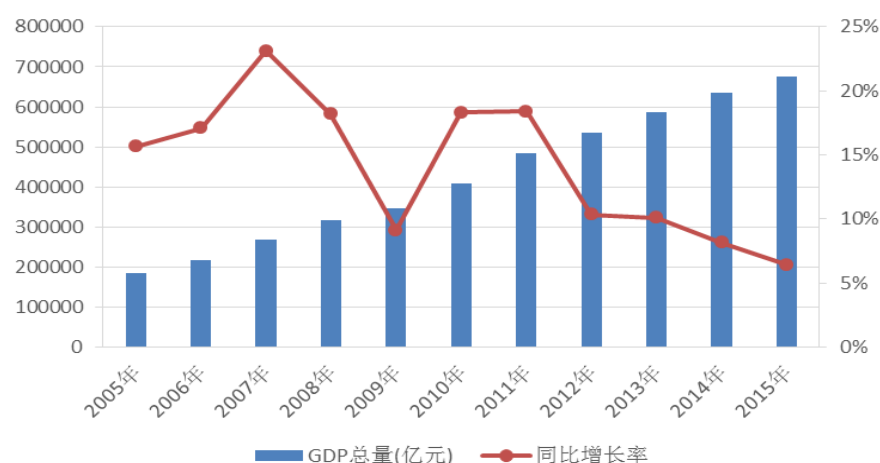
（五）影响行业发展的有利因素与不利因素

1、影响行业发展的有利因素

（1）经济的高速增长、居民收入水平的快速提高

近年来，除去受到金融危机影响的 2009 年，2005-2013 年国内生产总值同比增长率均超过 10%，增长势头较好。虽然近几年我国经济增长速度有所放缓，2015 年增长率下滑跌破 7%，但是国内生产总值突破 67 万亿，我国经济仍然具有保持平稳增长的良好基础。

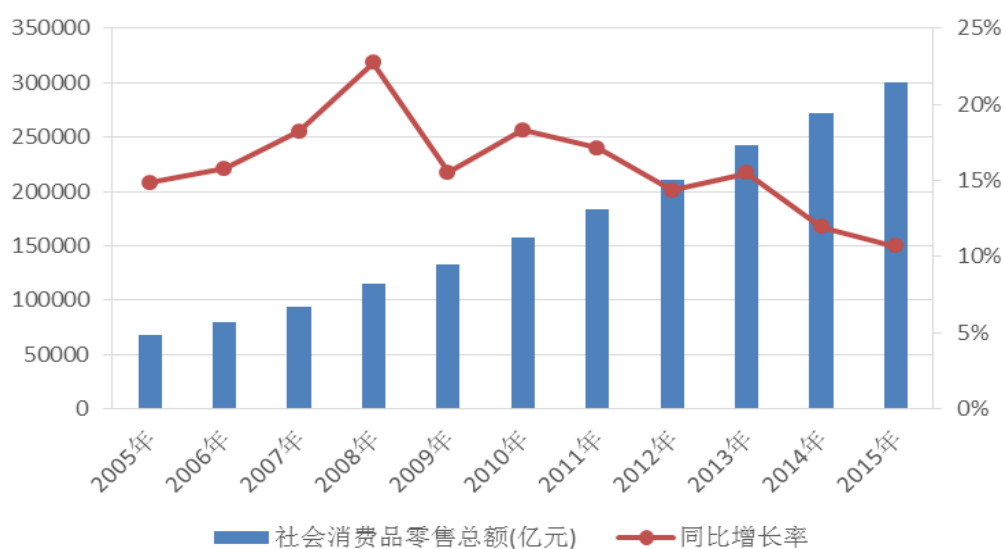
2005-2015 年国内 GDP 及增长率



数据来源：国家统计局

全国社会消费品零售总额在 2005-2013 年期间保持 15%以上的年度增长率，2015 年全国社会消费品零售总额达到 300,931.00 亿元，增速保持在 10% 以上。社会消费品零售总额的增长率高于国内生产总值的增长率，说明消费对拉动国民经济的重要作用。在“新常态”的经济体系下，我国经济面临重大改革，从投资拉动转向消费拉动成为必然趋势，而且将消费作为拉动经济增长最主要的长期稳定的杠杆一直是政府不懈追求的目标。

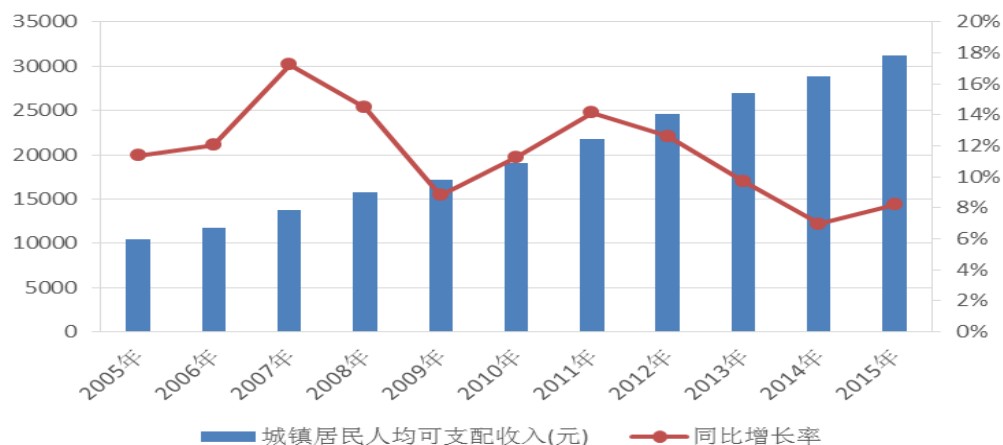
2005-2015 年全国消费品零售总额及增长率



数据来源：国家统计局

城镇居民家庭人均可支配收入由 2005 年的 10,493 元增长到 2015 年的 31,195 元，年复合增长率达 11.51%。国民经济的持续、稳定增长促使城镇居民收入水平大幅提高，进而拉动城镇居民的消费性支出。而未来几年，新型城镇化的核心是以人为本的城镇化，城镇人口将对社会消费零售业带来较强的推动力。

2005-2015 年城镇居民家庭人均可支配收入及增长率



数据来源：国家统计局

（2）政府对流通业的重点扶持

在中国经济加快转型升级的大背景下，扩大内需已经成为国家经济发展的重要战略基点，并被写入了党的十八大报告。可见，国内贸易对经济社会发展的基础性和先导性作用越来越突出，依靠促进消费的方式来拉动国民经济增长是大势所趋，专业市场的发展享有良好的政策环境。

2012 年，商务部发布《“十二五”促进零售业发展指导意见》，在“十二五”期间将鼓励零售业发展方式加快转变与创新，各种业态协调发展，鼓励零售企业提高专业化程度，开展差异化经营，形成专项优势；鼓励零售企业深入分析当地消费特点，开展区域营销，形成区域性竞争优势；支持大企业发展，推动优势企业与金融业、制造业企业的融合，突破跨区域发展的瓶颈，采取多种方式整合商业资源，实现资本化扩张；加大零售业财税金融支持。在零售业落实内贸领域相关财税优惠政策。

2013 年，商务部出台了《关于深入贯彻落实国内贸易“十二五”规划加强内贸规划工作的实施意见》及《关于进一步加强内贸规划工作的实施意见》，进一步鼓励做好内贸行业发展规划，要求 2015 年底前，各地要完成本行政区域内县级市商业网点规划编制工作，2020 年底前，各地要完成本行政区域内 80% 以上县区商业网点规划编制工作。随着国家进一步推动城镇化协调发展，逐步细化实施“扩内需、促消费”的行业政策，促进消费人口、消费能力与城市综合承载能力的融合发展，零售行业将获得较大的发展空间和机遇。

2015 年，为贯彻落实《国务院办公厅关于促进内贸流通健康发展的若干意见》（国办发[2014]51 号），推进商品交易市场转型升级，商务部决定建立百家百亿市场联系制度，重点对年成交额 100 亿元以上的商品交易市场（以下简称百亿市场）开展分类指导。通过实现百家百亿市场联系制度，将建立信息直报制度，定期分析市场经营和转型升级情况，为地方商务主管部门和百家百亿市场提供行业发展、市场供需等信息服务，通过协调金融机构加大对转型升级示范市场的支持力度，从而提高对市场的授信额度。

2、影响行业发展的不利因素

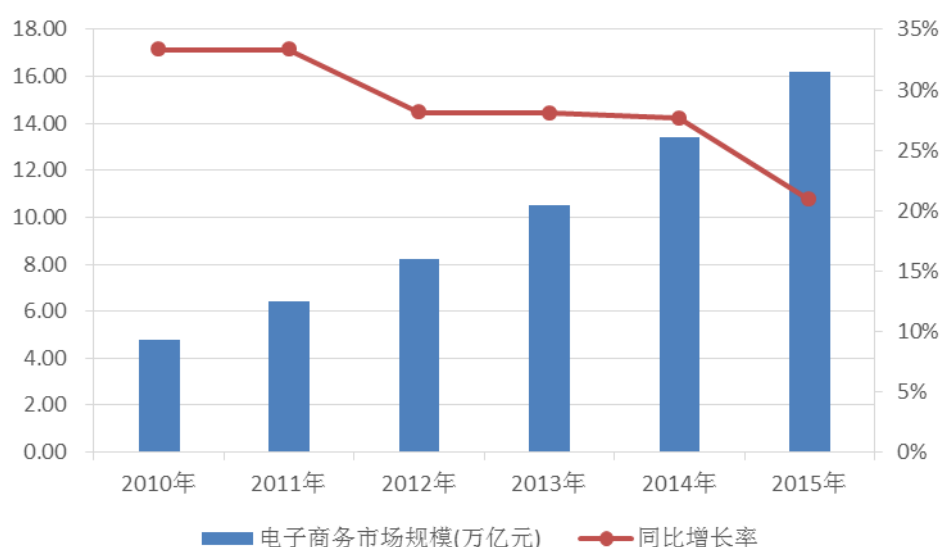
（1）电子商务的冲击

电子商务对传统专业市场、百货业、零售业构成了巨大冲击，电子商务面向的客户群体更广阔，不受时间空间限制，可以为消费者提供更多样化的选择，消

费者通过网络买到想要的商品,购物时间与精力大为减少,这都是传统专业市场难以企及的优势。2015 年全国电子商务市场规模达到 16.2 万亿元,过去五年电子商务市场年复合增长率达到 35.1%,这对传统专业市场是不小的冲击。

但是,传统专业市场仍然拥有独特的优势。一方面,专业市场物流体系是专门针对特定商户、特定行业、特定产品的,因此较普通电子商务所采用的普通物流体系具有更高的针对性、专业性和高性价比;另一方面,线下商品的购买有较强的商业信用和商品体验性。结合线上线下双渠道发展,可以使传统专业市场的商业信用、物流和便捷性三方面的优势充分发挥出来。

2010-2015 年电子商务市场规模及增长率



数据来源:艾瑞咨询

(2) 其他业态的竞争

近年来,除了电子商务的兴起,购物中心、商业综合体和专业店等新兴零售业态异军突起,对传统服装零售业形成猛烈的冲击。以购物中心为例,与传统服装专业市场相比,这种零售业态通常拥有更多的高端时尚品牌、更豪华美观的门店装修、更齐全的附属设施,且能为消费者提供全面的购物、休闲、娱乐、甚至教育服务,极大地满足消费者多样化的需求,丰富其消费体验。因而,购物中心对传统服装消费客流的分流作用十分明显。这些商业形态满足了商品流通的多样化需求以及消费者的不同偏好,也对专业市场自身的完善与发展提出了更高要求。

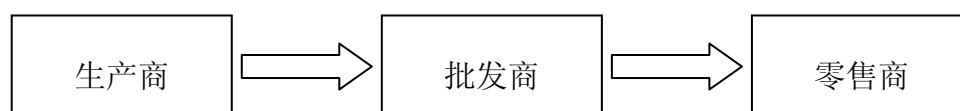
(3) 专业市场管理人才缺乏

我国现代专业市场历史不长,许多商家对运营管理概念模糊,甚至将专业市

场的运营管理等同于一般的物业管理，具备现代市场管理经营理念、现代营销技术、物流管理经验等复合型专业人才十分稀缺。若是依然依靠传统的、守旧的、单一的市场管理理念，必然会导致市场的商业活性逐步减退、交易量逐步萎缩、出现客流不旺、业态混乱、交通堵塞、设备老化、服务粗暴、租户难求等问题。

（六）标的公司所处行业与上下游行业情况

1、服装专业市场上下游情况



服装批发专业市场行业的上游主要是服装生产厂商，下游主要是零售商家/消费者。上游行业的发展前景，产品用途的广度，产品的替代趋势以及下游零售商家/消费者的需求等存在直接影响标的公司盈利能力的可能。但标的公司主要以租赁方式为经营模式，为批发商等商户提供经营商铺及相关配套服务，且服装百货等均是竞争较为完全的商品，因此，这可以在一定程度上规避上、下游行业产品销售情况的变动对标的公司收入和盈利带来的风险。

2、百货零售行业上下游情况

百货零售行业上游为各类消费产品的供应商，下游为终端消费者。从上游来看，在某些高端消费品和奢侈品领域，供应商会针对自身品牌定位和产品销售模式对百货零售行业企业的市场定位，经营能力，店面规模等方面提出要求。但从总体上看，上游各类消费产品大多处于充分竞争市场，产品供应充足、品类齐全，对下游百货零售行业企业的正常经营不构成制约。

（七）标的公司的核心竞争力及行业地位

1、标的公司的核心竞争力

（1）地处核心商圈的区位优势

标的公司旗下的杭州环北丝绸服装城、上海广场和福都商厦均地处核心商圈，具有很强的区位优势。

杭州环北丝绸服装城毗连杭州中央商务区——武林商圈，靠近浙江大学、浙江工业大学等高等院校，东起新华路，西临丝绸特色街，与环北小商品市场一街之隔，距中河路地铁站百米之遥，位于杭州站和杭州东站之间，交通便利，人流集中，商业氛围浓郁，周边人群具有较强的消费能力。



上海广场位于上海市中心的淮海中路，它是上海最繁华的商业街区之一，时尚名品荟萃，紧随世界潮流，吃、住、行、游、购、娱设施齐备，地理位置优越，交通便利，是很多时尚达人的购物天堂。

福都商厦位于上海著名的城隍庙-豫园商圈核心区域，北面紧临人民路，正对马路对面的上海滩商厦；西临福民街，毗邻悦园商厦、10 号线豫园地铁站；南近安平街，与福民街小商品批发市场隔路相对；东靠安仁路，豫园商城、上海老饭店都近在咫尺。



(2) 准确清晰的市场定位

标的公司综合考虑各物业资产的经营特点和优势，分别为其进行了准确、清

晰的市场定位。

杭州有“丝绸之府”之称，素来在汉族传统丝织业中占据重要地位，因此，杭州环北丝绸服装城的定位是专业的丝绸服装批发市场，旨在打造国内大型丝绸服装批发集散中心之一。上海广场所处的滩海路商圈，汇聚了太平洋百货、大上海时代广场、K11 购物艺术中心等，云集了国内、国际众多顶级品牌。对此，上海广场秉承“错位经营”的理念，建立了娱乐、休闲、购物、餐饮、健身等多功能、多业态为一体的综合性商场，成为年轻时尚达人的聚集地。福都商厦则紧随城隍庙-豫园商圈的产业定位，成为以经营针织品、饰品及婚庆用品为主的小百货商品市场，服务于往来游客及周边居民。

(3) 品牌优势

杭州环北丝绸服装城自开业以来，经过数年的培育，环北“批零兼售、物美价廉”的品牌特色，已得到消费者得广泛认可，杭州环北丝绸服装城也成为杭州乃至全国知名的大型、专业的丝绸服装批发市场，进入了以人气促品牌，以品牌聚人气的良性循环。上海广场是淮海路商圈较早成立的综合性商场，在该地区具有较好的品牌知名度和美誉度。

(4) 基础设施完善，服务质量优质

在基础设施上，标的公司旗下的物业资产配有地下停车场/仓库，物流运输、邮政快递、餐饮休闲等配套服务完善。从市场内部整体的配套设施来看，每层都装有中央空调、自动感应报警系统、自动喷淋消防系统及电视监控系统。近年来，为进一步改善经营环境，标的公司对市场内部软硬件设施持续进行了升级改造。

同时，标的公司不断创新服务理念，注重客户服务质量及客户忠诚度的培养。为了满足消费者便利性、多样性和个性化需要，增强其在购物过程中的愉悦体验，标的公司推出了许多延伸服务，如商品知识咨询、礼品包装等，为顾客提供全方位的优质服务。

(5) 优秀的经营管理团队

杭州环北的经营管理团队具有多年的专业市场经营管理经验、敏锐的行业洞察力、强烈的市场导向意识和危机意识，并十分注重培养新一代经营管理人才，坚持企业品牌战略、人才战略、质量战略的一体化可持续发展战略。同时，杭州环北积极拓宽培训渠道，构建起较为全面、系统的员工教育培训体系，为员工成才提供各种各样的途径和条件。经过多年的发展，杭州环北业已具备一支具有高

度敬业心和高效执行力的优秀员工队伍。

2、标的公司的行业地位

(1) 杭州环北丝绸服装城

作为杭州市 2008 年“十大工程”重点建设名目之一的“杭州环北丝绸服装城”，旨在成为国内大型丝绸服装批发集散中心之一。自其开业以来，杭州环北丝绸服装城以“批零兼售、物美价廉”的品牌特色、良好的购物环境和齐全的配套设施，获得了消费者的广泛认可。经过多年的培育发展，杭州环北丝绸服装城已逐步被打造成全国知名的大型、专业的丝绸服装批发市场，其品牌、区位、业态和经营模式等具有较强的竞争力。

其主要竞争对手情况如下：

1) 长三角服装市场竞争情况

长三角是仅次于珠三角的全国第二大服装产业圈，因此孕育了大量的服装批发市场，其中包括常熟服装批发市场、吴江东方丝绸市场和上海服装批发市场。常熟为一级批发市场，是基础市场，几乎所有的出厂成品第一站是到常熟；吴江盛泽镇素有“日出万绸，衣被天下”之称，其服装以品牌化、专业化、规模化为发展方向，目前已形成集群效应；上海在产业资源和服装价格上并不占优，但由于其消费能力优于其他城市，因此上海的批发市场也保持了较大的规模。

2) 杭州市服装市场竞争情况

杭州环北丝绸服装城在杭州市的主要竞争对手包括：杭州四季青服装批发市场、杭州常青意法服饰城和杭州四季常青服装批发市场等。

①杭州四季青服装批发市场

杭州四季青服装批发市场创办于 1989 年 10 月，位于杭州市清泰立交桥东堍杭海路 11-13 号，座落于“四季青服装特色街”。“四季青”商标和“四季青”（服装）企业商号分别被浙江省工商行政管理局认定为浙江省著名商标和知名商号。2008 年，“四季青”商标又荣膺了中国驰名商标。

该市场是中国最具影响力的服装一级批发与流通市场之一，在服装信息和销售方面有明显优势，建有专业网络批发平台，并积极与大型 B2B 平台合作，比如阿里巴巴等，其营销网络遍布全国各地，渗透东南亚、欧洲、美洲市场。目前，该市场汇聚了 1100 余家服装生产企业，900 多个品牌/商标的服装，种类已经涵盖了服装成衣的各个类型，且产品细分十分完善。

②杭州常青意法服饰城

杭州常青意法服饰城创办于 2002 年，地处杭州市清泰立交桥东堍杭海路 98-102 号，座落于“四季青服装特色街”，其经营面积近 8 万平方米，以杭产女装为主流业态，汇集千余家优秀自主品牌，是杭产女装的集散中心。

③杭州四季常青服装批发市场

杭州四季常青服装批发市场创办于 1994 年 12 月，地处杭州市清泰立交桥东堍杭海路 61—69 号，座落于“四季青服装特色街”，其建筑面积达 1 万平方米，商铺约 458 个，以休闲男女装为主的专业服装批发市场。



如上图所示，杭州环北丝绸服装城处于杭州市下城区，毗邻中央商务区——武林商圈，同时，在地理位置上较四季青服装特色街更靠近经济较繁华的西湖区和拱墅区。

(2) 上海广场

上海广场位于滩海中路 138 号，是上海最繁盛的核心地段，地理位置优越。淮海中路是一条繁华而又高雅的大街，一条可与巴黎的香榭丽舍大道、纽约的第五大道等媲美的大街，因此，它汇聚了大上海时代广场、K11 购物艺术中心等商厦，云集众多国内、国际顶级品牌。上海广场秉承“错位经营”的理念，从经营业户的选择、经营品牌引进等方面，树立起了“年轻时尚”的特色，成为年轻时尚

尚达人的聚集地。

上海广场的主要竞争对手是同属淮海路商圈的大上海时代广场和 K11 购物艺术中心等。



其竞争对手的基本信息如下：

序号	名称	地址	业态
1	大上海时代广场	上海市卢湾区淮海中路 99 号	综合性商场
2	K11 购物艺术中心	上海市卢湾区淮海中路 300 号	购物中心

（3）福都商厦

福都商厦位于上海城隍庙-豫园商圈核心区域，商场主进口在人民路上，向西则毗邻上海的三大商圈——南京路商圈、人民广场商圈、淮海路商圈，公交、地铁直通，交通极其便利。近年来，福都商厦均紧扣城隍庙-豫园商圈的发展定位，不断调整业态组合，提升消费环境，为广大游客及周边居民创造良好体验空间。

福都商厦的主要竞争对手是同属豫园商圈的悦园商厦、上海滩商厦和豫园商城等。



其竞争对手的基本信息如下：

序号	名称	地址	业态
1	悦园商厦	上海市黄浦区丽水路 1 号	小商品专业商场
2	上海滩商厦	上海市黄浦区人民路 388 号	服装、箱包等专业商场
3	豫园商城	上海市黄浦区福佑路 288 号	综合性商场

三、本次交易标的财务状况和经营成果分析

为进一步解决实际控制人及其控制的其他企业与上市公司在专业市场和百货零售业之间的同业竞争问题，实际控制人朱宝良先生拟将其拥有的专业市场和百货零售资产注入上市公司，在注入前，朱宝良先生对标的资产业务进行了内部梳理和整合，详见本报告书之“第三节 标的公司基本情况”之“九、最近三年重大资产重组情况”相关内容。为能给投资者提供更真实、完整、可比的财务数据，会计师事务所在假设内部整合完成后形成的架构自报告期期初（即 2014 年 1 月 1 日）即已存在并持续经营的基础上编制了标的资产备考财务报表，本报告书引用备考财务报表及附注的财务数据进行分析。

（一）标的公司财务状况分析

1、资产结构分析

根据天健出具的天健审（2016）7603 号《审计报告》和天健审（2017）454 号《审计报告》，杭州环北最近三年的主要资产如下：

单位：万元

项目	2016-12-31		2015-12-31		2014-12-31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
货币资金	8,427.03	3.68%	7,490.13	2.16%	1,946.75	0.55%
应收账款	49.41	0.01%	52.44	0.02%	48.03	0.01%
预付款项	-	-	24.60	0.01%	6.94	0.00%
应收股利	-	-	9,450.00	2.73%	9,450.00	2.66%
其他应收款	115.87	0.05%	99,500.30	28.75%	104,517.23	29.42%
其他流动资产	149.84	0.07%	33.22	0.01%	28.29	0.01%
流动资产小计	8,742.15	3.81%	116,550.69	33.67%	115,997.24	32.65%
投资性房地产	216,770.40	94.59%	225,979.43	65.29%	235,146.01	66.19%
固定资产	1,294.17	0.56%	1,573.73	0.45%	1,857.36	0.52%
长期待摊费用	2,307.93	1.01%	1,963.83	0.57%	2,273.78	0.64%
递延所得税资产	31.62	0.01%	31.00	0.01%	0.49	0.00%
其他非流动资产	20.91	0.01%	14.00	0.00%	9.00	0.00%
非流动资产小计	220,425.03	96.19%	229,561.99	66.33%	239,286.64	67.35%
资产合计	229,167.18	100.00%	346,112.68	100.00%	355,283.88	100.00%

报告期各期末，杭州环北资产总额分别为 355,283.88 万元、346,112.68 万元和 229,167.18 万元，其中，2015 年末资产总额较 2014 年减少 9,171.20 万元，降幅为 2.58%，其减少金额主要系杭州环北偿还银行借款所致；2016 年末资产总额较 2015 年末减少了 116,945.50 万元，降幅为 33.79%，主要原因为：1）杭州环北利用收回的红楼集团及其关联方的款项，陆续偿还了银行借款 107,368.00 万元；2）杭州环北向全体股东派发了 13,000.00 万元的现金股利。

从资产结构来看，杭州环北资产总额中流动资产占比较小，主要由货币资金和其他应收款构成；而非流动资产占比较大，主要以投资性房地产为主，符合其专业市场经营与管理业务的行业特点。

（1）货币资金

单位：万元

项目	2016-12-31	2015-12-31	2014-12-31
库存现金	25.63	101.37	114.00

银行存款	8,401.40	7,388.76	1,832.75
合计	8,427.03	7,490.13	1,946.75

2014 年末、2015 年末和 2016 年末，杭州环北货币资金余额分别为 1,946.75 万元、7,490.13 万元和 8,427.03 万元，2014 年末货币资金余额较少，主要系杭州环北拆借给红楼集团的资金较多所致；2015 年末货币资金余额较 2014 年末增加 5,543.38 万元，一方面是由于杭州环北丝绸服装城的出租率保持在较高水平且租金价格逐年增长，因此收到商户缴纳的租赁保证金等随之增加；另一方面是由于杭州环北收回了部分拆借给红楼集团的资金。

（2）应收账款

2014 年末、2015 年末和 2016 年末，杭州环北应收账款余额分别为 48.03 万元、52.44 万元和 49.41 万元。杭州环北主营业务为专业市场和综合商场的经营与管理，商铺租金一般采用预收方式，因此应收账款余额相对较少。

报告期各期末，杭州环北应收账款的账龄情况如下：

单位：万元

账龄	2016-12-31			2015-12-31			2014-12-31		
	余额	坏账准备	净额	余额	坏账准备	净额	余额	坏账准备	净额
1 年以内	49.41	-	49.41	52.44	-	52.44	48.03	-	48.03
合计	49.41	-	49.41	52.44	-	52.44	48.03	-	48.03

报告期各期末，杭州环北应收账款余额主要来源于上海广场部分商户依合同约定按月计提的提成租金，一般会在次月收回，而且相关商户均依合同约定缴纳了租赁保证金，回款风险极小。

截至 2016 年 12 月 31 日，杭州环北应收账款金额前五名客户情况如下：

单位：万元

单位名称	与本公司关系	账面余额	账龄	占应收账款余额的比例
无印良品（上海）商业有限公司	非关联方	29.21	1 年以内	59.11%
上海新荣记餐饮企业管理有限公司	非关联方	17.23	1 年以内	34.88%
生根餐饮管理（上海）有限公司	非关联方	2.80	1 年以内	5.66%
中国联合网络通信有限公司上海市分公司	非关联方	0.17	1 年以内	0.35%
合计		49.41		100.00%

（3）应收股利

单位：万元

项目	2016-12-31	2015-12-31	2014-12-31
丝绸集团	-	9,450.00	9,450.00
合计	-	9,450.00	9,450.00

杭州环北应收丝绸集团9,450.00万元股利系丝绸集团向股东分配2012年和2013年的利润形成的，该股利已于2016年4月初收回。

(4) 其他应收款

单位：万元

账龄	2016-12-31			2015-12-31			2014-12-31		
	余额	坏账准备	净额	余额	坏账准备	净额	余额	坏账准备	净额
单项金额重大并单项计提坏账准备	-	-	-	-	-	-	-	-	-
按关联方组合计提坏账准备	-	-	-	99,275.51	-	99,275.51	104,365.48	-	104,365.48
按账龄组合计提坏账准备	122.70	6.83	115.87	228.91	4.12	224.79	153.77	2.02	151.75
单项金额不重大但单项计提坏账准备	-	-	-	-	-	-	-	-	-
合计	122.70	6.83	115.87	99,504.42	4.12	99,500.30	104,519.25	2.02	104,517.23

报告期各期末，其他应收款按账龄组合计提坏账准备情况如下：

账龄	2016-12-31			2015-12-31			2014-12-31		
	余额	坏账准备	计提比例	余额	坏账准备	计提比例	余额	坏账准备	计提比例
1年以内	108.16	-	-	214.00	-	-	139.18	-	-
1-2年	-	-	1.00%	0.32	0.00	1.00%	-	-	1.00%
2-3年	0.30	0.02	5.00%	-	-	5.00%	1.87	0.09	5.00%
3-4年	-	-	15.00%	1.87	0.28	15.00%	12.62	1.90	15.00%
4-5年	1.52	0.45	30.00%	12.62	3.79	30.00%	0.10	0.03	30.00%
5年以上	12.72	6.36	50.00%	0.10	0.05	50.00%	-	-	50.00%
合计	122.70	6.83	5.57%	228.91	4.12	1.80%	153.77	2.02	1.31%

报告期各期末，其他应收款按性质分类情况如下：

单位：万元

项目	2016-12-31	2015-12-31	2014-12-31
资金拆借款	-	99,274.82	104,364.79
其中：股权转让款	-	22,624.39	27,264.39
押金保证金	112.59	113.18	13.18
应收暂付款	3.12	106.11	7.08
其他	6.99	10.31	134.20
合计	122.70	99,504.42	104,519.25

从上表可知，其他应收款主要为押金保证金、关联方资金拆借款和股权转让款等，2014 年末和 2015 年末其他应收款金额较多，主要是杭州环北拆借给红楼集团及其关联方的款项较多，这些关联方拆借款已于 2016 年 5 月底全部收回。关联方资金拆借款详见本报告书之“第十节 同业竞争及关联交易”之“二、关联交易”相关内容。

截至 2016 年 12 月 31 日，杭州环北其他应收款前五名客户情况如下：

单位：万元

单位名称	与本公司关系	款项性质	账面余额	账龄	占应收账款余额的比例
杭州财富盛典投资有限公司	非关联方	押金保证金	100.00	1 年以内	81.50%
杭州市燃气（集团）有限公司	非关联方	押金保证金	12.59	5 年以上	10.26%
上海国际经济贸易仲裁委员会	非关联方	其他	4.76	1 年以内	3.88%
代扣公积金	非关联方	应收暂付款	1.32	1 年以内	1.07%
代扣社会保险费	非关联方	应收暂付款	0.12	1 年以内	0.10%
合计			118.79		96.81%

（5）其他流动资产

单位：万元

项目	2016-12-31	2015-12-31	2014-12-31
待抵扣增值税进项税额	1.32	33.22	28.29
预付丝绸城7楼租金	125.00	-	-
预缴税费	17.52	-	-
预付广告费和垃圾处理费	6.00	-	-
合计	149.84	33.22	28.29

杭州环北其他流动资产主要是待抵扣增值税进项税额和预缴税费，其中预缴税费主要包括预收租金缴纳的税费、预缴的房产税等。2016 年末其他流动资产增加 116.62 万元，主要是杭州环北向杭州财富盛典投资有限公司租赁杭州环北丝绸服装城第七层预付的租金 125.00 万元。

（6）投资性房地产

杭州环北投资性房地产主要包括杭州环北丝绸服装城、上海广场以及福都商厦三处物业资产的房产及土地使用权，具体情况请参见本报告书之“第三节 标的公司基本情况”之“八、主要资产权属状况、对外担保及主要负债情况”之“（一）主要资产权属状况、对外担保及主要负债情况”之“3、房产及土地使用权”。

2014 年末、2015 年末及 2016 年末，投资性房地产的账面价值分别为 235,146.01 万元、225,979.43 万元和 216,770.40 万元，每年减少金额系当期正常折旧和摊销所致。

截至 2016 年末，投资性房地产具体情况如下：

单位：万元

项目	账面原值	累计折旧和摊销	减值准备	账面价值
房屋建筑物	247,828.45	73,356.13	-	174,472.32
土地使用权	52,767.65	10,469.57	-	42,298.08
合计	300,596.10	83,825.70	-	216,770.40

（7）固定资产

杭州环北固定资产主要包括通用设备、专用设备、运输设备和其他。2014 年末、2015 年末及 2016 年末，杭州环北固定资产分别为 1,857.36 万元、1,573.73 万元和 1,294.17 万元，每年减少金额主要系当期正常折旧所致。

截至 2016 年末，杭州环北拥有固定资产概况如下表所示：

单位：万元

项目	原值	累计折旧	账面价值	成新率
专用设备	2,079.89	1,500.00	579.89	27.88%
通用设备	1,235.41	799.10	436.31	35.32%
运输设备	724.69	454.87	269.82	37.23%
其他	36.50	28.35	8.15	22.32%
合计	4,076.49	2,782.32	1,294.17	31.75%

备注：成新率=固定资产账面价值/固定资产账面原值

(8) 长期待摊费用

单位：万元

项目	2016-12-31		2015-12-31		2014-12-31	
财务咨询顾问费	1,488.89	64.51%	1,762.22	89.73%	2,035.56	89.52%
租入的杭州环北市场 丝绸城7楼商铺装修	653.92	28.34%	-	-	-	-
办公区域装修	165.12	7.15%	190.14	9.68%	215.16	9.46%
零星工程	-	-	11.47	0.59%	23.06	1.02%
合计	2,307.93	100.00%	1,963.83	100.00%	2,273.78	100.00%

报告期各期末，杭州环北长期待摊费用主要包括商铺及办公室的装修费和财务咨询顾问费等，其中，财务咨询顾问费主要是通过银行等金融机构进行融资的相关费用。2016 年末，杭州环北长期待摊费用较 2015 年增加了 344.10 万元，主要是新增了杭州环北丝绸服装城第七层商铺的装修款，其余变动均为正常摊销所致。

(9) 递延所得税资产

单位：万元

项目	2016-12-31		2015-12-31		2014-12-31	
	可抵扣 暂时性差异	递延 所得税资产	可抵扣 暂时性差异	递延 所得税资产	可抵扣 暂时性差异	递延 所得税资产
资产减值准备	6.37	1.59	3.89	0.97	1.94	0.49
可弥补亏损	120.11	30.03	120.11	30.03	-	-
合计	126.48	31.62	124.00	31.00	1.94	0.49

2014 年末、2015 年末及 2016 年末，杭州环北递延所得税资产为 0.49 万元、31.00 万元及 31.62 万元，由资产减值准备和可弥补亏损形成。2015 年末递延所得税资产较 2014 年末增加了 30.51 万元，主要是由于确认了子公司部分可弥补亏损产生的递延所得税资产所致。

(10) 主要资产减值准备情况分析

报告期内，杭州环北计提减值准备的主要资产为应收账款和其他应收款，计提原则为账龄分析法。

报告期内，杭州环北的资产减值准备情况如下：

单位：万元

项目	2016-12-31	2015-12-31	2014-12-31
应收账款坏账准备	-	-	-

其他应收款坏账准备	6.83	4.12	2.02
合计	6.83	4.12	2.02

杭州环北各期末均按资产减值准备政策以及各项资产实际情况，足额计提了减值准备，主要资产的减值准备计提充分、合理。

2、负债结构分析

最近三年，杭州环北主要负债如下：

单位：万元

项目	2016-12-31		2015-12-31		2014-12-31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
短期借款	-	-	25,000.00	8.53%	-	-
应付账款	378.89	0.21%	179.48	0.06%	1,447.72	0.47%
预收款项	1,533.61	0.84%	1,430.96	0.49%	937.58	0.31%
应付职工薪酬	135.34	0.07%	153.34	0.05%	160.60	0.05%
应交税费	4,126.46	2.26%	3,316.45	1.13%	2,167.53	0.71%
应付利息	241.39	0.13%	489.88	0.17%	635.26	0.21%
其他应付款	54,746.04	30.03%	59,111.98	20.16%	52,728.46	17.26%
一年内到期的非流动负债	8,625.00	4.73%	26,434.00	9.02%	26,434.00	8.66%
流动负债小计	69,786.73	38.28%	116,116.09	39.61%	84,511.15	27.67%
长期借款	112,508.00	61.72%	177,067.00	60.39%	220,901.00	72.33%
非流动负债小计	112,508.00	61.72%	177,067.00	60.39%	220,901.00	72.33%
负债合计	182,294.73	100.00%	293,183.09	100.00%	305,412.15	100.00%

2014 年末、2015 年末和 2016 年末，杭州环北负债总额分别为 305,412.15 万元、293,183.09 万元和 182,294.73 万元，负债总额逐年下降，主要是由于杭州环北陆续偿还借款导致银行借款余额逐年减少所致。

从负债构成上看，杭州环北的负债主要是非流动负债，2014 年末、2015 年末及 2016 年末占负债总额的比例分别为 72.33%、60.39%和 61.72%，非流动负债全为长期银行借款；流动负债则以其他应付款、短期银行借款和一年内到期的非流动负债为主，2014 年末、2015 年末及 2016 年末占负债总额的比例分别为 27.67%、39.61%和 38.28%，其中 2015 年末流动负债占比提高，主要是由于杭州环北当期借入 25,000.00 万元短期借款，同时，由于杭州环北丝绸服装城出租率保持在较高水平且租金价格逐年增长，其收到的商户租赁保证金增加使得

其他应付款余额较大所致。

(1) 短期借款

单位：万元

项目	2016-12-31	2015-12-31	2014-12-31
质押并保证借款	-	10,000.00	-
抵押并保证借款	-	15,000.00	-
合计	-	25,000.00	-

杭州环北的短期借款主要为股票质押、资产抵押以及控股股东、实际控制人及其关联方提供连带责任保证等方式取得的银行借款，用于补充流动资金。

(2) 应付账款

单位：万元

项目	2016-12-31	2015-12-31	2014-12-31
工程款	378.89	179.48	1,447.72
合计	378.89	179.48	1,447.72

杭州环北的应付账款主要是对杭州环北丝绸服装城、上海广场和福都商厦等三处物业资产进行装修改造时形成的工程款。2014 年末的应付工程款主要是杭州环北于 2009 年对杭州环北丝绸服装城进行整体装修及附属设施等零星资产安装时形成的，目前已基本支付完毕。

(3) 预收账款

单位：万元

项目	2016-12-31	2015-12-31	2014-12-31
租金	1,119.16	1,123.21	674.12
停车费	322.30	307.75	263.46
物业费	92.15	-	-
合计	1,533.61	1,430.96	937.58

报告期各期末，杭州环北预收款项主要为预收商户的商铺租金以及停车费。

(4) 应付职工薪酬

杭州环北应付职工薪酬主要包括工资、奖金、津贴和补贴、职工福利、社会保险费、工会经费和职工教育经费等。2014 年末、2015 年末和 2016 年末，应付职工薪酬余额分别为 160.60 万元、153.34 万元和 135.34 万元，占负债总额的比例分别为 0.05%、0.05%和 0.07%，占比较小。

截至 2016 年末，应付职工薪酬的构成如下所示：

单位：万元

项目	2015-12-31	本期增加	本期减少	2016-12-31
短期薪酬	150.68	1,572.17	1,590.02	132.83
其中：工资、奖金、津贴和补贴	23.92	1,419.36	1,417.28	26.00
社会保险费	-	79.23	79.23	-
职工福利费	122.43	21.85	38.88	105.40
住房公积金	2.45	45.43	47.88	-
工会经费和职工教育经费	1.88	6.30	6.75	1.43
离职后福利—设定提存计划	2.66	141.19	141.34	2.51
其中：基本养老保险	2.66	133.81	133.96	2.51
失业保险费	-	7.38	7.38	-
合计	153.34	1,713.36	1,731.36	135.34

(5) 应交税费

杭州环北应交税费主要包括增值税、营业税、企业所得税、个人所得税、房产税、城市维护建设税、教育费附加、地方教育费附加等，报告期各期末，其应交税费明细如下：

单位：万元

项目	2016-12-31	2015-12-31	2014-12-31
企业所得税	3,540.31	2,603.82	1,886.88
个人所得税	32.60	32.63	33.89
增值税	76.48	-	-
房产税	459.43	470.37	46.18
营业税	-	182.16	171.03
城市维护建设税	8.44	12.75	11.97
土地使用税	1.28	1.28	1.28
教育费附加	3.62	5.46	5.13
地方教育附加	2.41	3.64	3.42
地方水利建设基金	0.43	3.02	2.32
印花税	1.46	1.32	4.88
河道管理费	-	-	0.55
合计	4,126.46	3,316.45	2,167.53

报告期各期末，杭州环北应交税费略有波动，主要是由于应交企业所得税、

个人所得税、房产税和营业税的变动所致。其中，2015 年末应交房产税主要是上海广场 2015 年下半年的房产税，已于 2016 年初缴纳完毕，而 2016 年下半年的房产税，则于 2017 年初缴纳完毕；2016 年末增值税和营业税的变动，主要是受“营改增”的影响；而企业所得税的变动则主要受杭州环北经营业绩的影响。

（6）应付利息

2014 年末、2015 年末和 2016 年末，应付利息分别为 635.26 万元、489.88 万元和 241.39 万元，主要是对银行借款计提的利息费用。

（7）其他应付款

单位：万元

项目	2016-12-31	2015-12-31	2014-12-31
租赁保证金及押金	54,484.08	58,534.13	52,334.64
应付暂收款	32.84	352.25	27.91
其他	229.12	225.60	365.91
合计	54,746.04	59,111.98	52,728.46

报告期各期末，其他应付款主要为商户租赁保证金及押金，其合理性分析如下：

1）杭州环北租赁保证金会计处理与上市公司保持一致

商户租赁保证金主要是杭州环北承租商户于合同签订时一次性缴纳的商位经营保证金。在会计处理上，杭州环北将向承租商户一次性收取的商位经营保证金及约定的设施押金记入其他应付款中核算，与上市公司兰州民百保持一致。

2）同行业公司其他应付款的情况、租赁保证金收取情况

杭州环北主要从事专业市场和综合商场的经营与管理，与杭州环北经营模式相近的上市公司包括海宁皮城、深圳华强、小商品城、轻纺城和兰州民百等。报告期内，同行业公司其他应付款情况、租赁保证金收取情况如下：

单位：万元

公司名称	核算科目	2016-6-30 /2016 年度	2015-12-31 /2015 年度	2014-12-31 /2014 年度
海宁皮城	其他应付款	84,254.86	47,156.01	57,228.98
	其中：租赁保证金及押金	13,583.48	13,962.57	15,325.49
	市场经营管理收入	176,872.67	143,041.20	194,271.26

公司 名称	核算科目	2016-6-30 /2016 年度	2015-12-31 /2015 年度	2014-12-31 /2014 年度
	租赁保证金及押金/市场经营管理收入	0.08	0.10	0.08
深圳 华强	其他应付款	18,795.12	51,462.97	17,807.37
	其中：租赁保证金及押金	8,978.83	9,528.68	7,999.64
	市场经营管理收入	42,986.71	46,389.62	47,275.75
	租赁保证金及押金/市场经营管理收入	0.21	0.21	0.17
小商 品城	其他应付款	82,544.01	87,537.21	84,450.76
	其中：租赁保证金及押金	60,958.82	61,327.07	63,706.71
	市场经营管理收入	227,990.46	200,577.61	205,374.21
	租赁保证金及押金/市场经营管理收入	0.27	0.31	0.31
轻纺 城	其他应付款	12,975.26	12,998.75	14,404.08
	其中：租赁保证金及押金	12,327.22	12,429.56	13,907.15
	市场经营管理收入	67,093.15	65,932.01	68,728.56
	租赁保证金及押金/市场经营管理收入	0.18	0.19	0.20
兰州 民百	其他应付款	8,181.52	10,975.10	10,135.66
	其中：租赁保证金及押金	7,783.03	10,525.13	9,444.89
	市场经营管理收入	8,900.28	7,769.55	6,952.87
	租赁保证金及押金/市场经营管理收入	0.87	1.35	1.36
平均 值	其他应付款	41,350.15	42,026.01	36,805.37
	其中：租赁保证金及押金	20,726.28	21,554.60	22,076.78
	市场经营管理收入	104,768.65	92,742.00	104,520.53
	租赁保证金及押金/市场经营管理收入	0.32	0.43	0.42
杭州 环北	其他应付款	60,516.70	59,111.98	52,728.46
	其中：租赁保证金及押金	60,123.46	58,534.13	52,334.64
	市场经营管理收入	34,384.15	33,769.08	33,200.05
	租赁保证金及押金/市场经营管理收入	1.75	1.73	1.58

备注：1) 同行业上市公司数据来源于其年度和半年度报告；

2) 截止本报告书出具日，同行业上市公司尚未披露 2016 年年报，在计算租赁保证金及押金/市场经营管理收入时，2016 年度市场经营管理收入为 2016 年 1-6 月数据*2

报告期内，杭州环北其他应付款额、保证金及押金/市场经营管理收入的比例高于同行业公司平均水平，主要原因是：

① 由于商铺需求旺盛，杭州环北在签订合同时一次性收取合同期内租金作为租赁保证金

同行业公司与承租商户签订的合同/协议，就租赁保证金的约定条款与杭州环北不同，对于租赁费的收取方式也各有特点。同行业公司与商户签订的合同，租赁保证金往往按照租赁费总额的一定比例收取，而杭州环北，由于其商铺需求旺盛，在与承租商户签订合同时，即要求承租商户一次性缴纳租赁费总额作为商位经营保证金，只有租赁期满不再续租时，才会将剩余余额退还承租商户，为此，杭州环北将其放入其他应付款核算，这导致杭州环北其他应付款及租赁保证金金额大于同行业公司水平。

② 同行业公司资产、收入构成与杭州环北存在差异

报告期内，同行业公司除从事专业市场经营与管理外，还从事延伸的相关业务，如商品销售、房地产、酒店服务和电商业务等，这使得同行业公司在资产构成和收入构成上与杭州环北存在较大差异，一定程度上影响了数据的可比性。

3) 杭州环北其他应付款的收取与其经营模式一致

杭州环北采用“只租不售”的经营模式，与从事经营的商户签订商位租赁经营合同，明确规定租赁期限、租金和经营用途等，商户在未经许可的情况下不能转租。

报告期内，杭州环北丝绸服装城的出租率、续租率情况如下表所示：

项目	2016-12-31/ 2016年度	2015-12-31/ 2015年度	2014-12-31/ 2014年度
出租率	99.16%	99.06%	98.84%
续租率	96.83%	94.40%	97.76%

从上表可知，凭借较好的区位优势、较高的行业知名度、明确的市场定位、良好的管理水平以及优质的服务，杭州环北丝绸服装城经营商位需求旺盛，出租率均保持在 98% 以上，续租率也保持在 95% 左右。

由于商铺需求旺盛，杭州环北与承租商户签订《商位租赁经营合同》时，就“商位经营保证金、商位设施租赁费及交付时间和方式”约定如下：为确保承租商户在合同期内商位的经营权，以及杭州环北的权益保证，承租商户应在签订合同的同时，即向杭州环北一次性缴纳租赁费总额作为商位经营保证金。租赁期满承租商户不再续租时，杭州环北将剩余余额退还承租商户。

杭州环北承租商户的租赁期通常为 2-5 年，合同滚动到期，每年均有部分承租商户到期续签或新商户新签入驻。在上述经营模式下，杭州环北具有较大金额的租赁保证金，这使得其他应付款余额也较大。

综上所述，杭州环北租赁保证金的会计核算与上市公司兰州民百保持一致，与同行业公司相比，杭州环北其他应付款额、保证金及押金/市场经营管理收入的比例较高，这是由其实际经营模式决定的，具有合理性。

独立财务顾问认为：杭州环北其他应付款主要是向承租商户收取的租赁保证金及押金，租赁保证金系承租商户于合同签订时一次性缴纳的商位经营保证金。报告期内，杭州环北租赁保证金的会计核算与上市公司兰州民百保持一致，与同行业公司相比，杭州环北其他应付款额、保证金及押金/市场经营管理收入的比例较高，这是由其实际经营模式决定的，具有合理性。

会计师认为：报告期各期末杭州环北其他应付款余额符合其实际经营情况，高于同行业公司合理的。

(8) 一年内到期的非流动负债和长期借款

单位：万元

项目	2016-12-31	2015-12-31	2014-12-31
长期借款总额	121,133.00	203,501.00	247,335.00
其中：抵押借款	80,869.00	89,369.00	97,869.00
抵押并保证借款	40,264.00	114,132.00	149,466.00
减：一年内到期的非流动负债	8,625.00	26,434.00	26,434.00
其中：抵押借款	8,625.00	8,500.00	8,500.00
抵押并保证借款	-	17,934.00	17,934.00
长期借款合计	112,508.00	177,067.00	220,901.00
其中：抵押借款	72,244.00	80,869.00	89,369.00
抵押并保证借款	40,264.00	96,198.00	131,532.00

杭州环北抵押借款系子公司上海永菱和上海乾鹏以上海广场和福都商厦为抵押取得的银行长期借款；抵押并保证借款系母公司杭州环北以杭州环北丝绸服装城为抵押，并由控股股东、实际控制人及其关联方提供连带责任保证取得的银行长期借款，一年内到期的非流动负债为一年内到期的长期借款进行的重分类。报告期各期末，杭州环北银行借款余额持续减少，主要原因是杭州环北将拆借给红楼集团及其关联方的资金收回后，陆续偿还银行借款所致。

1) 杭州环北长期借款基本情况

报告期内，杭州环北及其子公司所有长期借款基本情况如下：

单位：万元

借款人	借款银行	合同编号	借款本金	借款期限	2016-12-31	2015-12-31	2014-12-31	借款用途	是否使用完毕
杭州环北	华夏银行杭州西溪支行	HZ191024100005	30,000.00	2010.2.1-2018.2.1	-	15,000.00	18,750.00	1、用于分期偿还到期银行借款及利息的金额为 26,875.31 万元； 2、拆借给红楼集团的金额为 2,488.00 万元； 3、剩余款项用于支付工程装修款及补充流动资金	是
		HZ191024100009	20,000.00	2010.2.2-2018.2.1	-	10,000.00	12,500.00	用于分期偿还到期银行借款及利息	是
		HZ191024100010	30,000.00	2010.2.2-2018.2.1	-	15,000.00	18,750.00	1、用于分期偿还到期银行借款及利息的金额为 16,687.48 万元； 2、拆借给红楼集团的金额为 7,151.00 万元； 3、剩余款项用于支付工程装修款及补充流动资金	是
		HZ1910220130010	30,000.00	2013.9.13-2023.9.13	13,600.00	24,800.00	27,400.00	拆借给红楼集团，红楼集团归还后部分款项用于收购上海乾鹏 100%股权	是
		HZ1910220130011	60,000.00	2013.9.24-2023.9.24	26,664.00	49,332.00	54,666.00	拆借给红楼集团，红楼集团归还后部分款项用于收购上海乾鹏 100%股权	是
	浦发银行杭州分行	95202012282389	10,000.00	2012.12.26-2015.12.26	-	-	10,000.00	拆借给红楼集团	是
		95202014280204	7,400.00	2014.1.22-2017.1.22	-	-	7,400.00	拆借给红楼集团	是
	上海永菱	工商银行上海市分行	01094000388	90,000.00	2010.1.24-2025.1.24	70,244.00	75,244.00	80,244.00	1、用于偿还到期银行借款及利息的金额为 84,170.93 万元； 2、剩余款项用于支付商场改建装修工程款
上海乾鹏	01094000257		30,000.00	2009.9.18-2019.9.17	10,625.00	14,125.00	17,625.00	1、用于偿还到期银行借款及利息的金额为 27,841.00 万元； 2、剩余款项用于支付商场改建装修工程款	是
合计			307,400.00		121,133.00	203,501.00	247,335.00		

① 杭州环北长期借款使用情况

杭州环北的银行借款，部分用于偿还原已到期的银行借款，部分用于拆借给红楼集团，还有部分用于收购上海乾鹏 100%股权，相关背景情况如下：

A、偿还到期银行借款

杭州环北丝绸服装城建设及后续装修等款项支出，均由杭州环北通过银行抵押借款等方式筹集，因此，杭州环北报告期内部分长期借款将用于偿还原已到期的银行借款。

B、拆借给红楼集团款项

红楼集团是一家集零售百货、专业市场、精品旅游、宾馆饭店、高档房产等业务于一体的综合性大型企业集团，由于各业务板块对资金需求较大，而标的公司是红楼集团下属的核心企业，旗下拥有杭州环北丝绸服装城等优质物业资产，可以以其向银行抵押借款，并拆借给红楼集团，以满足红楼集团其他业务板块对资金的需求。2016 年 3 月，红楼集团面向合格投资者公开发行公司债券募集了 120,000.00 万元，并于 2016 年 5 月前将所拆借杭州环北款项予以归还。目前，不存在控股股东及其关联方占用杭州环北资金的情形

C、收购上海乾鹏 100%股权款项

2016 年 4 月，为进一步解决实际控制人及其控制的其他企业与上市公司在专业市场和百货零售业之间的同业竞争问题，杭州环北与红楼集团、丝绸集团签订了《股权转让协议》，分别以 26,100.00 万元、9,900.00 万元收购了丝绸集团持有的上海乾鹏 72.5%股权、红楼集团持有的上海乾鹏 27.5%股权，部分长期借款用于支付该项股权收购款。

② 上海永菱、上海乾鹏长期借款使用情况

上海永菱、上海乾鹏银行借款较多，主要是因为控股股东红楼集团于 2010 年 2 月从独立第三方收购上海永菱、于 2009 年 8 月从独立第三方收购上海乾鹏时，上述两家公司便存在较大金额的长期借款，具体情况如下：

单位：万元

项目	上海永菱	上海乾鹏
	2009 年 12 月 31 日金额	2009 年 5 月 31 日金额
资产总额	92,075.51	26,174.42
负债总额	96,039.50	21,430.46

其中：一年内到期的长期借款	85,136.13	21,175.01
所有者权益	-3,963.99	4,743.96

为偿还即将到期的银行借款，上海永菱、上海乾鹏于 2010 年 1 月和 2009 年 8 月，分别向银行借入 90,000.00 万元和 30,000.00 万元长期借款，在偿还完到期银行借款及利息后，剩余款项主要用于商场的改建装修。

根据上述分析，杭州环北及其子公司报告期内每笔长期借款的形成及使用是合理的。

2) 杭州环北长期借款对盈利能力的影响

报告期内，杭州环北利息支出情况如下：

单位：万元

项目	2016 年度	2015 年度	2014 年度
银行借款利息支出	8,021.81	14,090.88	17,161.07
减：向红楼集团收取拆借款利息收入	795.97	3,052.37	4,812.37
利息支出	7,225.84	11,038.51	12,348.70
营业收入	34,306.95	33,769.08	33,200.05
利息支出占营业收入比例	21.06%	32.69%	37.19%

报告期内，对于拆借给红楼集团的款项，杭州环北按照同期实际支付的贷款利率，对红楼集团计提利息收入，2014 年、2015 年和 2016 年计提的利息金额分别为 4,812.37 万元、3,052.37 万元和 795.97 万元。扣除上述金额影响，杭州环北 2014 年、2015 年和 2016 年利息支出金额分别为 12,348.70 万元、11,038.51 万元和 7,225.84 万元，占营业收入的比例为 37.19%、32.69%和 21.06%。报告期内，杭州环北利息支出金额较大，利息支出占营业收入的比例较高，这侵蚀了杭州环北的利润，影响了其经营业绩的提升。

为应对较高的付息压力，杭州环北积极利用经营净现金流量，同时将红楼集团归还的拆借款项用于偿还长期借款，为此，杭州环北于 2015 年陆续偿还了长期借款 43,834.00 万元，于 2016 年陆续偿还了长期借款 82,368.00 万元，这使得利息支出呈逐年下降趋势。未来，杭州环北将充分利用经营净现金流量，按还款计划，逐步偿还银行借款。随着银行借款规模的下降和利息支出的减少，杭州环北的盈利能力将得到提高。

独立财务顾问认为：报告期内，杭州环北每笔长期借款的形成及使用是合理

的；由于银行借款规模较大，利息支出较多，影响了其利润的提升，随着银行借款的逐步偿还，杭州环北未来盈利能力将得到提高。

会计师认为：杭州环北的长期借款均系其经营发展需要所形成，报告期内每笔长期借款形成及使用情况是合理的；由于报告期内杭州环北的银行借款金额较大，因此产生了金额较大的利息支出，对报告期各期的利润均有较大的侵蚀，随着银行借款规模的下降和利息支出的减少，杭州环北的盈利能力将得到一定的提升。

3、偿债能力分析

最近三年期，杭州环北各项偿债能力指标如下：

项目	2016-12-31	2015-12-31	2014-12-31
流动比率	0.13	1.00	1.37
速动比率	0.13	1.00	1.37
资产负债率（合并）	79.55%	84.71%	85.96%
项目	2016 年度	2015 年度	2014 年度
息税折旧摊销前利润（万元）	27,244.51	25,990.46	25,373.46
利息保障倍数	2.37	1.44	1.13

备注：流动比率=期末流动资产/期末流动负债

速动比率=（期末流动资产-期末存货）/期末流动负债

资产负债率=期末总负债/期末总资产

息税折旧摊销前利润=净利润+所得税费用+利息支出+折旧和摊销

利息保障倍数=（净利润+所得税费用+利息支出）/利息支出

2014 年末、2015 年末和 2016 年末，杭州环北的流动比率分别为 1.37、1.00 和 0.13，速动比率分别为 1.37、1.00 和 0.13，其变动情况为：

2015 年末流动比率和速动比率相比于 2014 年末略有下降，主要原因是：一方面，杭州环北当期借入 25,000.00 万元的短期借款以补充流动资金，同时，由于杭州环北丝绸服装城出租率保持在较高水平且租金价格逐年增长，因此收到商户缴纳的租赁保证金等随之增加；另一方面，杭州环北收回了部分拆借给红楼集团及其关联方的资金，并偿还了 43,834.00 万元的长期银行借款。上述事项在增加流动负债的同时，减少了流动资产和速动资产，流动比率和速动比率随之下降。

2016 年末较 2015 年末，流动比率和速动比率大幅下降，主要原因是：1）

杭州环北利用收回的红楼集团及其关联方的款项，陆续偿还了 107,368.00 万元银行借款，大幅减少了当期流动资产；2) 杭州环北于 2016 年 3 月末作出股东会决议，决定向全体股东派发 13,000.00 万元现金股利，减少了当期货币资金。受上述事项影响，2016 年末杭州环北的流动资产和速动资产大幅减少，流动比率和速动比率随之大幅减少。

2014 年末、2015 年末和 2016 年末，资产负债率分别 85.96%、84.71%和 79.55%，呈持续下降趋势，主要系杭州环北陆续偿还银行借款，银行借款余额减少所致。

报告期内，由于杭州环北经营业绩稳定增长，其息税折旧摊销前利润保持稳定增长；由于杭州环北陆续偿还银行借款，银行借款余额持续减少，这提高了利息保障倍数。总体而言，随着经营业绩的提高以及银行借款的逐步偿还，杭州环北偿债能力得到好转。

截至 2016 年 6 月 30 日/2016 年 1-6 月，同行业上市公司的主要偿债能力指标如下：

证券代码	证券简称	流动比率	速动比率	资产负债率	利息保障倍数
002344.SZ	海宁皮城	0.88	0.51	53.71%	18.64
000062.SZ	深圳华强	1.56	1.03	37.34%	13.38
600415.SH	小商品城	0.80	0.14	60.72%	8.52
600790.SH	轻纺城	0.34	0.34	45.47%	342.40
平均值		0.90	0.51	49.31%	95.74
中位值		0.84	0.43	49.59%	16.01
杭州环北		0.11	0.11	81.60%	2.06

备注：截止本报告书出具日，同行业上市公司尚未披露 2016 年年报，为保证数据的可比性，此处摘取其披露的 2016 年中报数据

从上表可知，截至 2016 年 6 月 30 日，杭州环北流动比率与速动比率低于同行业平均水平，主要是由于杭州环北于 2016 年 1-6 月偿还银行借款及支付股利，导致流动资产和速动资产大幅减少所致；而资产负债率则高于同行业平均水平，主要原因是：

1) 一方面，杭州环北曾向银行贷款用于建设杭州环北丝绸服装城及向红楼集团收购子公司股权；另一方面，红楼集团从第三方收购上海永菱和上海乾鹏 100%股权时，上海永菱和上海乾鹏本身便存在较大金额的银行借款。上述原因

导致杭州环北合并口径银行借款余额较大，资产负债率也较高；

2) 杭州环北根据合同约定向商户收取商铺租赁保证金及押金等，从而使杭州环北其他应付款余额较大，提高了资产负债率水平。若不考虑现有负债中根据租赁合同约定收取的无需归还的商铺租赁保证金的影响，杭州环北 2016 年 6 月 30 日的资产负债率将下降为 62.11%。

截至 2016 年 12 月 31 日，杭州环北及其子公司长期借款余额为 121,133.00 万元，杭州环北已制定了合理的未来还款计划，具体如下：

单位：万元

还款年度	杭州环北	上海永菱	上海乾鹏	小计
2017 年	-	5,000.00	3,625.00	8,625.00
2018 年	-	7,250.00	4,000.00	11,250.00
2019 年	-	8,000.00	3,000.00	11,000.00
2020 年	10,066.00	8,000.00	-	18,066.00
2021 年	10,066.00	9,500.00	-	19,566.00
2022 年	10,066.00	10,000.00	-	20,066.00
2023 年	10,066.00	10,000.00	-	20,066.00
2024 年	-	10,000.00	-	10,000.00
2025 年	-	2,494.00	-	2,494.00
合计	40,264.00	70,244.00	10,625.00	121,133.00

根据天健审计 2014 年、2015 年和 2016 年财务数据，假设杭州环北 2017 年起经营活动产生的现金流量净额为 2014 年、2015 年和 2016 年的平均值，则未来几年其还款计划的执行情况如下：

单位：万元

名称	项目	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度
杭州环北	经营净现金流量	17,404.11	17,404.11	17,404.11	17,404.11
	偿还的本金	-	-	-	10,066.00
	偿还的利息	2,170.23	2,170.23	2,170.23	1,898.95
	累计可用资金余额	21,584.38	36,818.25	52,052.13	57,491.28
上海永菱	经营净现金流量	8,123.39	8,123.39	8,123.39	8,123.39
	偿还的本金	5,000.00	7,250.00	8,000.00	8,000.00
	偿还的利息	2,987.51	2,717.40	2,381.14	2,028.34
	累计可用资金余额	2,052.21	208.20	-2,049.54	-3,954.49

上海 乾鹏	经营净现金流量	1,793.80	1,793.80	1,793.80	1,793.80
	偿还的本金	3,625.00	4,000.00	3,000.00	NA
	偿还的利息	388.63	220.50	66.15	NA
	累计可用资金余额	-1,538.80	-3,965.50	-5,237.85	-3,444.06
杭州 环北 (合 并)	经营净现金流量	27,321.29	27,321.29	27,321.29	27,321.29
	偿还的本金	8,625.00	11,250.00	11,000.00	18,066.00
	偿还的利息	5,546.37	5,108.13	4,617.52	3,927.29
	累计可用资金余额	22,097.79	33,060.95	44,764.73	50,092.74

备注：1) 经营净现金流量=2014年、2015年和2016年经营活动产生的现金流量净额的平均值，并假设2017年之后该经营净现金流量保持一致；

2) 偿还的利息=当期平均长期借款本金*合同约定利率；

3) 累计可用资金余额=期初可用资金余额+经营净现金流量-偿还本金及利息额，截至2016年12月31日，杭州环北、上海永菱和上海乾鹏货币资金余额分别为6,350.50万元、1,916.33万元和681.03万元

从上表可知，在不考虑外部融资的情况下，从单体层面来看，杭州环北可以通过经营活动产生的现金流量净额来偿还银行借款本金及利息，至2020年累积的可用资金总额为57,491.28万元；上海永菱从2019年起存在资金缺口，至2020年累积的资金缺口总额为3,954.49万元；上海乾鹏从2017年起存在资金缺口，至2020年累积的资金缺口总额为3,444.06万元。从合并层面来看，尽管上海永菱、上海乾鹏存在一定的偿债付息压力，但杭州环北可通过资金的集中调度，解决上海永菱、上海乾鹏的资金缺口，截至2020年末，杭州环北累计可用资金余额约50,092.74万元，足以应对后续年度还本付息的资金需求，而且，随着上海永菱、上海乾鹏经营业态的优化调整，其出租率将得到提高和稳定，经营业绩及经营净现金流量也将得到改善，偿债能力也将得到加强。截至本报告出具日，杭州环北及其子公司未曾发生过银行借款逾期无法偿还的情形。

综上所述，在不考虑外部融资的情况下，杭州环北及其子公司可以充分利用经营净现金流量，并通过资金的集中调度，来确保其未来还款计划的可执行性。

独立财务顾问认为：杭州环北制定的未来还款计划与其实际经营情况及偿债能力相匹配，具有可行性。

会计师认为：杭州环北未来长期借款还款计划系根据其实际经营情况制定的，具备足够的偿付能力，是可行的。

由于杭州环北银行借款余额较大，导致其利息保障倍数较小，且低于同行业平均水平。

截至 2016 年末，尽管杭州环北流动比率、速动比率较低，但由于流动负债中根据租赁合同约定收取的无需归还的商铺租赁保证金等超过期末流动负债约 56.64%，同时，由于杭州环北经营业绩持续提升，经营性现金流入较为稳定，其短期偿债风险仍旧较小。

4、营运能力分析

最近三年，杭州环北营运能力指标如下：

项目	2016 年度	2015 年度	2014 年度
应收账款周转率	673.70	672.24	712.26
总资产周转率	0.12	0.10	0.09

备注：应收账款周转率=当期营业收入/应收账款平均余额

总资产周转率=当期营业收入/总资产平均余额

杭州环北主营业务为专业市场的经营和管理业务，商铺租金一般采用预收方式，因此应收账款余额相对较少，应收账款周转率保持较高水平；而杭州环北资产主要以房产和土地使用权等投资性房地产为主，因此，总资产周转率较低，这主要是由其业务模式决定，符合其实际经营情况。

2016 年 1-6 月，同行业上市公司的营运能力指标如下：

证券代码	证券简称	应收账款周转率	总资产周转率
002344.SZ	海宁皮城	5.43	0.10
000062.SZ	深圳华强	3.07	0.37
600415.SH	小商品城	48.00	0.16
600790.SH	轻纺城	64.48	0.05
平均值		30.25	0.17
中位值		26.72	0.13
杭州环北		328.11	0.06

备注：截止本报告书出具日，同行业上市公司尚未披露 2016 年年报，为保证数据的可比性，此处摘取其披露的 2016 年中报数据

从上表可知，杭州环北应收账款周转率高于同行业平均水平，主要是由于其租金通过预收方式收取使得应收账款余额较少所致；而总资产周转率低于同行业平均水平，主要是由于：报告期内，受业态优化调整影响，上海永菱和上海乾鹏营业收入略有下降，同时，杭州环北旗下物业资产均为自有，这使得杭州环北总资产规模较大。

（二）标的公司经营成果分析

根据天健会计师事务所（特殊普通合伙）出具的天健审（2016）7603号《审计报告》和天健审（2017）454号《审计报告》，杭州环北最近三年的利润表构成情况如下：

单位：万元

项目	2016 年度	2015 年度	2014 年度
一、营业收入	34,306.95	33,769.08	33,200.05
减：营业成本	11,856.87	11,418.96	12,903.80
营业税金及附加	2,728.72	3,828.80	3,780.31
销售费用	70.71	103.71	56.39
管理费用	2,234.19	2,359.70	2,365.31
财务费用	7,270.60	11,289.26	12,502.57
资产减值损失	2.71	2.10	0.93
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	10,143.15	4,766.55	1,590.74
加：营业外收入	191.87	175.36	230.96
减：营业外支出	432.64	29.85	157.86
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	9,902.38	4,912.06	1,663.84
减：所得税费用	2,959.52	1,854.20	1,042.58
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	6,942.86	3,057.86	621.26
其中：归属于母公司所有者的净利润	6,942.86	3,057.86	621.26

1、营业收入分析

（1）营业收入构成

单位：万元

项目	2016 年度		2015 年度		2014 年度	
	收入金额	比例	收入金额	比例	收入金额	比例
主营业务收入	34,188.15	99.65%	33,731.46	99.89%	33,171.54	99.91%
其他业务收入	118.80	0.35%	37.62	0.11%	28.51	0.09%
合计	34,306.95	100.00%	33,769.08	100.00%	33,200.05	100.00%

杭州环北主要从事专业市场和综合商场的经营与管理，其旗下包括杭州环北丝绸服装城、上海广场和福都商厦等优质物业资产，主要通过收取商铺租金及物业管理费等获取收益，不受季节性影响。2014年、2015年及2016年，杭州环北营业收入分别为33,200.05万元、33,769.08万元及34,306.95万元，保持平

稳增长。其中，主营业务收入占营业收入的比例分别为 99.91%、99.89%和 99.65%，主营业务较为突出。

其他业务收入主要是托管杭州环北小商品市场产生的托管费收入以及为各商户提供商场出入证办理等服务而收取的服务费，占营业收入比例较低。

（2）主营业务收入按行业类型分类情况

单位：万元

项目	2016 年度		2015 年度		2014 年度	
	收入金额	比例	收入金额	比例	收入金额	比例
专业市场经营与管理	21,563.32	63.07%	19,763.72	58.59%	17,779.70	53.60%
其中：杭州环北丝绸服装城	21,563.32	63.07%	19,763.72	58.59%	17,779.70	53.60%
百货零售	12,624.83	36.93%	13,967.74	41.40%	15,391.84	46.41%
其中：上海广场	10,072.85	29.46%	10,772.06	31.93%	11,956.78	36.05%
福都商厦	2,551.98	7.47%	3,195.68	9.47%	3,435.06	10.36%
合计	34,188.15	100.00%	33,731.46	100.00%	33,171.54	100.00%

1) 专业市场经营与管理业务

专业市场运营与管理业务收入主要来源于杭州环北丝绸服装城，报告期内，其占主营业务收入的比例分别为 53.60%、58.59%和 63.07%。杭州环北丝绸服装城 2015 年收入较 2014 年增加了 1,984.02 万元，增幅为 11.16%，主要原因是：随着市场知名度和出租率的提高，杭州环北丝绸服装城相应提高了租金价格水平，而原租赁合同的租赁期一般为 2-5 年，其中约 55%的商户租赁合同于 2014 年和 2015 年集中到期，由于新签订的租赁合同的租金较原租赁合同涨幅较大，因此，杭州环北丝绸服装城 2015 年租赁收入随之增加；杭州环北丝绸服装城 2016 年收入较 2015 年增加了 1,799.60 万元，增幅为 9.11%，收入增加除租金的正常增长因素外，还由于杭州环北丝绸服装城七楼装修完成后，于 2016 年 6 月正式迎接商户入驻经营，为此新增 212 个商铺，约 2,273m² 的出租面积。

最近三年，杭州环北丝绸服装城主要经营数据如下：

项目	2016-12-31/ 2016年度	2015-12-31/ 2015年度	2014-12-31/ 2014年度
可出租面积 (m ²)	25,738.40	23,446.43	23,465.51
已出租面积 (m ²)	25,521.21	23,225.06	23,194.09
出租率(%)	99.16	99.06	98.84

项目	2016-12-31/ 2016年度	2015-12-31/ 2015年度	2014-12-31/ 2014年度
平均租金(元/m ² /天)	19.05	18.60	16.71
商户平均剩余租期(年)	1.80	1.54	1.47
续租率(%)	96.83	94.40	97.76

备注：上述租金水平不包括物业管理费

从上表可知，凭借较好的区位优势、较高的行业知名度、明确的市场定位、良好的管理水平以及优质的服务，杭州环北丝绸服装城经营稳定，出租率均保持在 98%以上，续租率也保持在 95%左右。

2016 年 6 月，杭州环北向杭州财富盛典投资有限公司租赁的杭州环北丝绸服装城七楼装修完成后，商户正式入驻经营，为此，增加杭州环北丝绸服装城出租商铺面积约 2,273m²。

根据与商户签订的《商位租赁经营合同》，在租赁期内，杭州环北将收取固定租金，除非双方同意，租金价格不予调整，待续租时再按最新的租金价格调整。杭州环北丝绸服装城于 2009 年末开业，经营初期，为培育市场，提高知名度，原定租金价格较低。近年来，随着市场知名度和出租率的提高，杭州环北丝绸服装城于 2013 年提高了负一层的租金价格，增幅达 65%左右；于 2014 年提高了第二、三、四层的租金价格，增幅从 15%-30%不等；于 2016 年提高了负一层、第五、六层的租金价格，增幅从 15%-20%不等。随着租金价格的调高，杭州环北丝绸服装城的每平米租金金额也相应提高。

2) 百货零售业务

百货零售业务收入主要来源于上海广场和福都商厦，均采用租赁模式运营。报告期内，上海广场和福都商厦的收入略有下降。其中，上海广场 2015 年收入比去年同期减少了 1,184.72 万元，降幅为 9.91%，2016 年收入较去年同期减少了 699.21 万元，降幅为 6.49%；福都商厦 2015 年收入比去年同期减少了 239.38 万元，降幅为 6.97%，2016 年收入较去年同期减少了 643.70 万元，降幅为 20.14%。收入减少的主要原因是：近年来，受电商对顾客的分流、海外购物和代购渠道带来的商品多样化以及购物中心的体验式服务等冲击，各实体商圈受到一定影响，为配合所在的淮海路商圈和豫园商圈的业态升级，以便更好地满足消费者的需求，上海广场和福都商厦均对部分业态布局进行了优化调整，对不符合自身业态规划的商户到期后未与其续约并重新进行招租，这使得上海广场和福都

商厦 2015 年以来商户结构出现变化，出租率也有所波动，租赁收入及物业费收入略有下降。

最近三年，上海广场主要经营数据如下：

项目	2016-12-31/ 2016年度	2015-12-31/ 2015年度	2014-12-31/ 2014年度
可出租面积 (m ²)	24,013.96	24,013.96	24,013.96
已出租面积 (m ²)	20,666.25	21,113.84	21,709.87
出租率(%)	86.06	87.92	90.41
平均租金(元/m ² /天)	12.49	12.51	12.22
商户平均剩余租期 (年)	1.59	2.11	1.78
续租率 (%)	22.58	22.22	58.33

备注：上述租金水平不包括物业管理费

最近三年，福都商厦主要经营数据如下：

项目	2016-12-31/ 2016年度	2015-12-31/ 2015年度	2014-12-31/ 2014年度
可出租面积 (m ²)	12,338.76	9,341.84	9,278.58
已出租面积 (m ²)	10,930.81	8,395.34	8,876.28
出租率(%)	88.59	89.87	95.66
平均租金(元/m ² /天)	9.58	9.53	9.45
商户平均剩余租期 (年)	2.25	0.65	0.96
续租率 (%)	58.95	52.63	65.52

备注：上述租金水平不包括物业管理费

最近几年，为配合淮海路商圈和豫园商圈的业态升级，以便更好地满足消费者的需求，上海广场和福都商厦主动对部分业态进行了调整和规划，对于不符合商场业态规划的商户到期后不与其续约，重新招租新的商户，由于重新招租需要一定时间，导致上海广场和福都商厦 2015 年以来出租率和续约率有所波动。

上海广场 2016 年每平米平均租金金额较 2015 年减少了 0.02 元，降幅为 0.16%，主要是因为上海广场业态优化调整，导致首层商户变动，出租率略有下降，而首层租金一般较高，较低的首层出租率拉低了每平米平均租金金额。

福都商厦 2016 年出租面积较 2015 年增加了约 2,996.92m²，主要原因是：2015 年底福都商厦与桔子酒店签订租赁协议，向其出租第五层和原为办公室及仓库的第六层用于酒店经营，目前，第五、六层已完成装修入驻，为此，增加可出租面积约 2723.00 m²。另外，由于桔子酒店租赁期长达 12 年，这也使得 2016

年末福都商厦商户平均剩余租期大幅提高。

(3) 主营业务收入按业务性质分类情况

单位：万元

项目	2016 年度		2015 年度		2014 年度	
	收入金额	比例	收入金额	比例	收入金额	比例
租赁收入	29,304.90	85.72%	29,454.50	87.32%	28,597.68	86.21%
物业费收入	2,060.61	6.03%	1,953.31	5.79%	2,136.72	6.44%
其他	2,822.64	8.25%	2,323.65	6.89%	2,437.14	7.35%
合计	34,188.15	100.00%	33,731.46	100.00%	33,171.54	100.00%

杭州环北主营业务收入包括租赁收入、物业费收入和其他收入。租赁收入包括商铺租金、仓储租金和广告位租金等，以商铺租金为主，报告期内，租赁收入占主营业务收入的比例分别为 86.21%、87.32%和 85.72%，整体保持稳定，主要得益于杭州环北丝绸服装城租赁收入的稳定增长。物业费收入是为各商户提供物业服务而收取的费用，报告期内，物业费收入略有下降，主要是由于上海广场和福都商厦出租率下降所致。其他收入主要包括停车费、广告推广费、空调费等收入，2016 年其他收入略有增加，主要是 2016 年“营改增”后，杭州环北将代收付电费等的差额开票确认收入所致。

2、影响杭州环北盈利能力连续性和稳定性的主要因素

杭州环北主要从事专业市场和综合商场的经营与管理，主要通过收取商铺租金及物业管理费等获取收益，影响其盈利能力连续性和稳定性的主要因素包括：

(1) 宏观经济的发展

专业市场和百货零售业受宏观经济发展水平的影响较大。近年来，宏观经济增速放缓、终端需求持续疲软，这将不利于商铺出租率和租金水平的提高，并导致业务增长逐步放缓，盈利面临较大压力。

(2) 电子商务及其他业态的竞争

目前，不断崛起的网上购物平台，如淘宝、京东、聚美优品等，凭借电子商务技术的信息化功能、价格透明、使生产者直接和消费者对接、效率高、服务便捷、运营成本低，而且面向的客户群体更广阔，不受时间空间限制，可以为消费者提供更多样化的选择。此外，体验式购物中心等新兴零售业态也异军突起，他们通常拥有更多的高端时尚品牌、更豪华美观的门店装修、更齐全的附属设施，

能极大地满足消费者多样化的需求，丰富其消费体验。日益壮大的电子商务和体验式购物中心等新兴零售业态，分流顾客明显，对传统专业市场、百货零售业等构成了冲击。

（3）经营和管理的有效性

目前，专业市场和百货零售业竞争较为激烈，杭州环北在市场定位、经营模式、流程控制和应对市场变化的快速反应能力等方面的有效性，对杭州环北盈利能力和盈利水平直接产生影响。杭州环北经营管理团队由一批开拓创新、团结进取的商业专业人员组成，主要成员长期从事专业市场和百货零售的经营与管理，经验丰富，对行业有深入的见地，也对经营的各个环节有清晰的了解，为杭州环北未来盈利水平的提高打下了良好的基础。

3、毛利率情况分析

（1）毛利率分析

报告期内，杭州环北综合毛利率情况如下：

单位：万元

项目	2016 年度	2015 年度	2014 年度
营业收入	34,306.95	33,769.08	33,200.05
营业成本	11,856.87	11,418.96	12,903.80
综合毛利率	65.44%	66.19%	61.13%

2014 年、2015 年和 2016 年，杭州环北综合毛利率分别为 61.13%、66.19% 和 65.44%，其中，2015 年综合毛利率较 2014 年增加了 5.06 个百分点，主要是因为杭州环北丝绸服装城部分装修工程及零星资产于 2014 年末陆续折旧到期，相应减少营业成本中的折旧与摊销约 1,400 万元，从而提高了 2015 年度综合毛利率水平。相比于 2015 年，2016 年的主营业务毛利率水平基本保持稳定。

报告期内，杭州环北毛利率按行业类型分类情况如下：

单位：万元

项目	2016 年度			2015 年度			2014 年度		
	毛利	占比	毛利率	毛利	占比	毛利率	毛利	占比	毛利率
专业市场经营与管理	17,479.81	77.86%	81.06%	15,934.18	71.29%	80.62%	12,515.18	61.66%	70.39%
百货零售	4,883.48	21.75%	38.68%	6,378.32	28.54%	45.66%	7,752.56	38.20%	50.37%
其他业务	86.79	0.39%	73.06%	37.62	0.17%	100.00%	28.51	0.14%	100.00%

项目	2016 年度			2015 年度			2014 年度		
	毛利	占比	毛利率	毛利	占比	毛利率	毛利	占比	毛利率
合计	22,450.08	100.00%	65.44%	22,350.12	100.00%	66.19%	20,296.25	100.00%	61.13%

报告期内，杭州环北采用租赁模式运营旗下物业资产，通过收取商铺租金及物业费等获得收益，其营业成本主要为投资性房地产折旧和摊销等，该等成本一般不会随着收入的增加而增加。

报告期内，杭州环北的毛利主要来源于专业市场经营与管理业务，2014 年、2015 年和 2016 年，其毛利率分别为 70.39%、80.62%和 81.06%，其中，2015 年毛利率较 2014 年大幅增加了 10.23 个百分点，主要原因是：1）2015 年，平均租金金额由 2014 年的 16.71 元/m²/天增加至 18.60 元/m²/天，使得营业收入增加了 1,984.02 万元，增幅约为 11%；2）杭州环北丝绸服装城部分装修工程及零星资产于 2014 年末陆续折旧到期，相应减少 2015 年营业成本中的折旧与摊销约 1,400 万元，降幅约为 12%。

2014 年、2015 年和 2016 年，杭州环北百货零售业务毛利率分别为 50.37%、45.66%和 38.68%，毛利率持续下降，主要是由于上海广场和福都商厦正对部分业态进行调整和规划，导致出租率有所下降，相应减少了上海广场和福都商厦的收入规模，进而拉低了毛利率水平。

（2）同行业上市公司毛利率比较分析

杭州环北主要从事专业市场和综合商场的经营与管理，采用租赁模式运营旗下物业资产，通过向各承租商户收取租金及物业费等获得收益，与大部分商业零售行业的企业经营模式存在一定的差别。按照租赁收入和物业费收入在营业收入中的比重分析，与杭州环北经营模式相对接近的上市公司包括海宁皮城、深圳华强、小商品城、轻纺城和兰州民百等。报告期内，同行业上市公司物业租赁及管理业务的毛利率情况如下：

证券代码	证券简称	2016 年 1-6 月	2015 年度	2014 年度
002344.SZ	海宁皮城	78.74%	78.24%	83.59%
000062.SZ	深圳华强	66.19%	72.49%	71.16%
600415.SH	小商品城	61.39%	58.03%	59.72%
600790.SH	轻纺城	68.44%	66.91%	66.60%
600738.SH	兰州民百	67.02%	65.40%	61.52%

证券代码	证券简称	2016 年 1-6 月	2015 年度	2014 年度
平均值		68.36%	68.21%	68.52%
中位值		67.02%	66.91%	66.60%
杭州环北		65.86%	66.19%	61.13%

备注：① 数据来源于各公司年度报告和半年度报告，截止本报告书出具日，同行业上市公司尚未披露 2016 年年报；

② 兰州民百下属子公司南京环北主要从事专业市场经营与管理业务。

同行业上市公司，普遍规模较大，经营多个位于同一城市不同地区或不同城市的物业，由于购建时间、所处城市经济发展状况、市场定位存在差异，毛利率水平也有所差异。从上表可见，行业内上市公司物业租赁及管理业务毛利率普遍较高，杭州环北的毛利率水平处于同行业平均水平，符合行业市场情况。

4、营业成本构成分析

报告期内，杭州环北其他业务收入主要是为各商户提供商场出入证办理等服务而收取的服务费，因此未匹配相应的其他业务成本，即营业成本全部为主营业务成本，其构成如下：

单位：万元

项目	2016 年度	2015 年度	2014 年度
折旧和摊销	9,706.50	9,553.08	10,843.93
物业管理费	934.31	877.96	763.56
维保费用	275.28	144.98	163.60
零星工程支出	181.87	255.00	397.31
物料消耗	73.45	90.30	188.30
能源费	99.63	105.71	111.65
保洁环卫费	102.68	192.22	161.24
保安服务费	103.45	88.50	73.80
租赁费	250.00	-	-
其他	129.70	111.21	200.41
合计	11,856.87	11,418.96	12,903.80

报告期内，杭州环北主营业务成本主要为折旧和摊销、物业管理费、维保费用和零星工程支出等构成。

相比于 2014 年，2015 年主营业务成本减少了 1,484.84 万元，降幅为 11.51%，其中，折旧和摊销金额较 2014 年度减少 1,290.85 万元，主要系 2009

年杭州环北对杭州环北丝绸服装城进行了整体装修及附属设施等零星资产安装，上述资产合计原值约为 7,400 万元，于 2009 年末陆续完工投入使用，根据其使用效能，上述资产按 5 年计提折旧，年折旧费用合计约 1,400 万元。至 2014 年末上述资产已陆续折旧完毕，因此 2015 年折旧和摊销相应减少约 1,400 万元。

相比于 2015 年，2016 年主营业务成本增加了 437.91 万元，增幅为 3.83%，其中，租赁费增加了 250.00 万元，系租赁杭州环北丝绸服装城第七层商铺所产生的租赁费用。

5、营业税金及附加

杭州环北营业税金及附加包括营业税、房产税、城市维护建设税、教育费附加、地方教育费附加和土地使用税等。报告期内，杭州环北营业税金及附加具体情况如下：

单位：万元

项目	2016 年度	2015 年度	2014 年度
房产税	1,808.49	1,843.91	1,854.32
营业税	647.26	1,722.65	1,670.06
城市维护建设税	123.16	120.59	116.90
教育费附加	52.78	51.68	50.10
地方教育附加	35.19	34.45	33.40
土地使用税	44.49	55.53	55.53
印花税	17.13	-	-
车船使用税	0.22	-	-
合计	2,728.72	3,828.80	3,780.31

报告期内，杭州环北营业税金及附加中占比较大的主要是营业税和房产税，其中，2016 年营业税减少主要系“营改增”的影响。

报告期内，标的公司的税费品种包括增值税、营业税、企业所得税、城建税、教育费附加、地方教育附加、房产税、土地使用税、个人所得税、印花税等。

6、期间费用

报告期内，杭州环北期间费用情况如下：

单位：万元

项目	2016 年度		2015 年度		2014 年度	
	金额	占营业收入比例	金额	占营业收入比例	金额	占营业收入比例

项目	2016 年度		2015 年度		2014 年度	
	金额	占营业收入比例	金额	占营业收入比例	金额	占营业收入比例
销售费用	70.71	0.21%	103.71	0.31%	56.39	0.17%
管理费用	2,234.19	6.51%	2,359.70	6.99%	2,365.31	7.12%
财务费用	7,270.60	21.19%	11,289.26	33.43%	12,502.57	37.66%
合计	9,575.50	27.91%	13,752.67	40.73%	14,924.27	44.95%

报告期内，杭州环北期间费用占营业收入比例分别为 44.95%、40.73%和 27.91%，呈逐年下降趋势，主要是由于财务费用减少所致。

（1）销售费用

报告期内，杭州环北销售费用的明细情况如下：

单位：万元

项目	2016 年度	2015 年度	2014 年度
活动推广及服务费	15.46	44.71	56.11
中介咨询费	55.25	59.00	-
其他	-	-	0.28
合计	70.71	103.71	56.39

报告期内，杭州环北的销售费用主要包括活动推广及服务费、广告与促销费等。2015 年销售费用较高，主要系上海广场通过中介上海申铺房地产经纪事务所引进优质商户，产生了 59.00 万元招租中介费用所致。整体而言，随着市场知名度的扩大，杭州环北减少了市场的宣传推广活动，因此，销售费用占营业收入比例较低。

（2）管理费用

报告期内，杭州环北管理费用的明细情况如下：

单位：万元

项目	2016 年度	2015 年度	2014 年度
职工薪酬	1,705.69	1,724.32	1,776.82
折旧和摊销	116.30	211.87	242.06
税金	10.58	25.04	18.21
办公费	72.86	94.30	82.16
业务招待费	76.70	39.43	31.29
中介机构费	107.93	117.10	71.50

项目	2016 年度	2015 年度	2014 年度
其他	144.13	147.64	143.27
合计	2,234.19	2,359.70	2,365.31

报告期内，杭州环北管理费用主要为职工薪酬和长期资产摊销等，2014 年、2015 年和 2016 年，管理费用占营业收入的比例分别为 7.12%、6.99%和 6.51%，基本保持稳定。

（3）财务费用

报告期内，杭州环北财务费用的明细情况如下：

单位：万元

项目	2016 年度	2015 年度	2014 年度
利息支出	7,225.84	11,038.51	12,348.70
减：利息收入	95.38	27.77	125.72
其他	140.14	278.52	279.59
合计	7,270.60	11,289.26	12,502.57

报告期内，杭州环北财务费用主要为银行借款的利息支出，2015 年，杭州环北陆续净偿还银行借款 18,834.00 万元，2016 年，杭州环北陆续偿还银行借款 107,368.00 万元，随着融资规模的下降，利息支出逐年减少。

由于杭州环北拆借给红楼集团款项主要通过银行借款筹集，因此，利息支出还抵减了杭州环北向红楼集团拆借资金所结算的利息收入，该利息收入选取中国人民银行公布的贷款基准利率计算。2014 年、2015 年和 2016 年，杭州环北根据拆借给红楼集团的资金金额结算的利息分别为 4,812.37 万元、3,052.37 万元和 795.97 万元。关联方利息收入详见本报告书之“第十节同业竞争和关联交易”之“二、关联交易”之“（一）标的公司关联交易情况”之“2、偶发性关联交易”之“（4）关联方利息收入”相关内容。

报告期内，杭州环北长期借款、利息支出占营业收入比例的合理性分析如下：

1) 同行业公司长期借款情况、利息支出占营业收入比例情况

报告期内，同行业公司长期借款占总资产比例、利息支出占营业收入比例情况如下：

证券代码	证券简称	2016-6-30 /2016 年 1-6 月		2015-12-31 /2015 年度		2014-12-31 /2014 年度	
		A	B	A	B	A	B

002344.SZ	海宁皮城	0.69%	4.20%	0.80%	2.45%	0.20%	0.48%
000062.SZ	深圳华强	10.02%	0.96%	9.68%	1.85%	14.79%	1.50%
600415.SH	小商品城	3.82%	2.76%	6.18%	8.10%	6.20%	12.87%
600790.SH	轻纺城	-	0.67%	-	0.76%	-	0.89%
平均值		3.63%	2.15%	4.17%	3.29%	5.30%	3.94%
杭州环北		53.74%	23.93%	58.80%	32.69%	69.62%	37.19%

备注：1) $A = (\text{一年内到期的长期借款} + \text{长期借款}) / \text{总资产额} \times 100\%$ ， $B = \text{当期利息支出} / \text{当期营业收入} \times 100\%$ ；

2) 同行业上市公司一年内到期的长期借款、长期借款、利息支出和营业收入数据来源于其年度和半年度报告；报告期内，轻纺城只有短期借款余额，无长期借款余额；

3) 同行业上市公司尚未披露 2016 年年报，因此，未比较 2016 年 12 月 31 日/2016 年度情况

报告期内，杭州环北积极利用经营净现金流量及收回的拆借给红楼集团款项偿还银行借款及利息，这使得杭州环北长期借款占总资产比例和利息支出占营业收入的比例逐年下降。尽管如此，杭州环北上述比例仍高于同行业公司平均水平，主要原因是：

A、作为非上市公司，杭州环北及其子公司主要依靠自有资金及积累来满足业务发展所需资本，在置办物业资产及其他资产时，由于自有资金及积累不足，只能通过债务融资来解决资金缺口，这使得杭州环北债务规模较大；

B、2008 年全球金融危机发生后，资产价格处于低谷，出于在低谷期购入资产以获取增值收益的目的，实际控制人朱宝良秉持锐意进取的经营理念，采用了杠杆率较高的资本结构，这也使得杭州环北债务规模较大；

C、同行业公司除从事专业市场经营与管理外，还从事延伸的相关业务，如商品销售、房地产、酒店服务和电商业务等，这使得同行业公司在资产构成和收入构成上与杭州环北存在较大差异，这在一定程度上影响了数据的可比性。

2) 杭州环北经营性现金流量情况

根据天健审计的财务报表，2014 年、2015 年及 2016 年杭州环北经营活动产生的现金流量净额分别为 28,902.56 万元、32,266.83 万元和 20,794.32 万元，利息支出金额分别为 12,348.70 万元、11,038.51 万元和 7,225.84 万元。

尽管杭州环北目前经营活动产生的现金流足以支持其日常经营所需的周转资金，但考虑到其成立初期置办物业资产以及收购子公司股权的资金需要，其长期借款是必要的。

综上，尽管杭州环北银行借款规模高于同行业公司，但上述银行借款均有合理用途，与杭州环北实际经营情况相符，相关利息支出也与其实际银行借款规模相匹配，具有合理性。

独立财务顾问认为：作为非上市公司，杭州环北主要通过债务融资来解决资金缺口，造成自有资本相对较小而债务规模较大，其长期借款规模、利息支出占营业收入比例符合其实际经营情况，具有合理性。

会计师认为：杭州环北长期借款占总资产比例、利息支出占营业收入比例高于同行业公司平均水平符合其实际经营情况，是合理的。

7、营业外收入

报告期内，杭州环北营业外收入情况如下：

单位：万元

项目	2016 年度	2015 年度	2014 年度
固定资产处置利得	-	0.41	-
政府补助	186.95	174.80	229.14
罚没收入	4.56	-	1.58
其他	0.36	0.15	0.24
合计	191.87	175.36	230.96

报告期内，杭州环北营业外收入主要来源于政府补助，其取得的政府补助明细如下：

单位：万元

事项	2016 年度	2015 年度	2014 年度	与资产相关/与收益相关
税费返还	14.39	-	-	与收益相关
产业扶持资金	164.00	167.00	166.00	与收益相关
就业用工补助	8.56	7.80	6.00	与收益相关
突出企业贡献奖	-	-	30.00	与收益相关
培训补贴	-	-	18.42	与收益相关
节能扶持	-	-	4.89	与收益相关
杭州市亮灯补贴	-	-	3.33	与收益相关
水平衡测试补助	-	-	0.50	与收益相关
合计	186.95	174.80	229.14	

8、营业外支出

报告期内，杭州环北营业外支出情况如下：

单位：万元

项目	2016 年度	2015 年度	2014 年度
非流动资产处置损失	29.23	2.74	10.00
其中：固定资产处置损失	29.23	2.74	-
投资性房地产处置损失	380.86	-	-
地方水利建设基金	21.44	26.96	25.59
其他	1.11	0.15	122.27
合计	432.64	29.85	157.86

报告期内，杭州环北的营业外支出主要为资产处置损失和地方水利建设基金等。2016 年，因商户经营发展的需要，在征得杭州环北同意后，由商户自行拆除了部分原装修，并由其进行了精装修，原装修及部分设备已不复存在，杭州环北对此进行了报废处置，并产生的处置损失，这使得 2016 年营业支出金额较大。

9、非经常性损益

最近三年，杭州环北非经常性损益情况如下：

单位：万元

项目	2016 年度	2015 年度	2014 年度
非流动性资产处置损益，包括已计提资产减值准备的冲销部分	-29.23	-2.33	-10.00
越权审批，或无正式批准文件，或偶发性的税收返还、减免	14.39	-	-
计入当期损益的政府补助，但与企业正常经营业务密切相关，符合国家政策规定，按照一定标准定额或定量持续享受的政府补助除外	172.56	174.80	229.14
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	3.80	0.00	-120.46
非经营性损益对利润总额的影响额	161.52	172.47	98.68
所得税影响额	40.64	43.12	26.10
非经营性损益净额	120.88	129.35	72.58
扣除非经常性损益后的净利润	6,821.98	2,928.51	548.68

报告期内，杭州环北非经常性损益金额较小，2014 年、2015 年和 2016 年占同期净利润的比例分别为 11.68%、4.23%和 1.74%，主要包括非流动资产处置损益、政府补助以及其他营业外支出。

四、本次交易对公司的影响

（一）本次交易对上市公司的持续经营能力影响分析

1、本次交易对上市公司盈利能力驱动因素及持续经营能力的影响分析

本次交易前，上市公司经营业务以兰州地区的百货零售、餐饮酒店和南京地区的专业市场管理为主，标的公司杭州环北则以杭州、上海等地区的专业市场和商场的经营与管理为主，与上市公司业务形成良好互补。本次交易完成后，有利于上市公司拓展业务地域范围，形成更广泛的利润来源，从而提高上市公司的持续经营能力。

（1）有利于上市公司拓展业务地域范围，增强抗风险能力

上市公司目前业务地域主要集中在兰州和南京地区，而本次交易标的杭州环北业务地域则位于我国经济较为发达的杭州和上海地区。本次交易完成后，上市公司专业市场管理和百货零售业务地域范围将扩展至经济发展水平更高的杭州、上海等长三角地区，从而大大降低上市公司经营区域和客户相对集中的风险，大幅提高上市公司的抗风险能力。

（2）有利于上市公司获取优质物业资产的升值收益

标的公司杭州环北旗下有杭州环北丝绸服装城、上海广场和福都商厦三处优质物业资产，本次交易完成后，上市公司将拥有这些地处杭州和上海等核心商圈的优质物业资产。本次交易有利于上市公司获得稳定的租金收益，还可让上市公司享有物业升值的收益，从而提高持续发展能力。

（3）有利于上市公司提升规模效应，增强长期盈利能力

交易完成前后，上市公司 2015 年度及 2016 年的合并报表与备考合并报表之间主要数据对比如下：

单位：万元

项目	2016-12-31/2016 年度			2015-12-31/2015 年度		
	交易前	交易后	变动率	交易前	交易后	变动率
总资产	240,674.11	469,841.29	95.22%	202,457.27	548,569.95	170.96%
归属于母公司所有者的净资产	124,345.89	171,218.34	37.70%	118,102.01	171,031.59	44.82%
营业收入	102,653.58	136,960.53	33.42%	112,066.52	145,835.60	30.13%
归属于母公司所有者的净利润	6,243.89	13,186.75	111.19%	8,448.49	11,506.35	36.19%

通过本次交易，上市公司资产规模、收入规模都将得到大幅提高，由于标的公司杭州环北与上市公司业务具有较强的互补性，未来，双方将在品牌招商、财

务等方面产生良好的协同效应，有利于上市公司提升规模效应，增强长期盈利能力。

（4）有利于上市公司获得稳定现金流，增强持续经营能力

标的公司主要从事专业市场和综合商场的经营和管理业务，具有良好的经营现金流，根据天健审计的财务报表，2014 年、2015 年及 2016 年标的公司经营产生的现金流量净额分别为 28,902.56 万元、32,266.83 万元和 20,794.32 万元。

本次交易完成后，上市公司经营现金流将得到改善，同时可以提高其债务融资能力，从而增强其持续经营能力。

2、上市公司未来经营中的优势和劣势分析

（1）本次交易完成后公司未来经营中的优势

标的公司和上市公司业务相关，具有较强的互补性，通过本次交易，标的公司与上市公司将在品牌招商和营运资金等多个方面产生积极的协同效应。具体体现为：1）上市公司将对标的公司进行统一管理，能够充分利用自身的资源、经验和品牌优势，为标的公司提供固定、知名的长期合作租户以及可复制的高效管理运营经验；同时，标的公司也能通过积极吸附并导入客流，提高上市公司的知名度和影响力，达到资源的优化配置；2）标的公司现金流量状况较好，未来每年将产生大量的经营活动现金流，充裕的现金流将为上市公司通过资本途径实现扩张提供强大的保障。

同时，本次交易完成后，标的公司将纳入上市公司合并范围内，上市公司业务扩展至经济发展水平更高的杭州、上海等长三角地区，标的公司的竞争优势请参见本节“二、标的公司的行业特点及经营情况”之“（七）标的公司的核心竞争力及行业地位”之“1、标的公司的核心竞争力”。

（2）本次交易完成后公司未来经营中的劣势

1）宏观经济和行业增速放缓

近年来，宏观经济增速放缓、终端需求持续疲软，这将不利于商铺出租率和租金水平的提高，并导致业务增长逐步放缓，盈利面临较大压力。虽然通过本次交易，上市公司的资产规模将大幅增加，经营区域进一步扩大，抗风险能力得到增强，但是，上市公司仍然需要在市场创造良好声誉，不断提升品牌影响力，以应对来自宏观经济和行业增速放缓的风险。

2) 电子商务及其他业态的冲击

目前，不断崛起的网上购物平台，如淘宝、京东、聚美优品等，凭借电子商务技术的信息化功能、价格透明、使生产者直接和消费者对接、效率高、服务便捷、运营成本低，而且面向的客户群体更广阔，不受时间空间限制，可以为消费者提供更多样化的选择。此外，体验式购物中心等新兴零售业态也异军突起，他们通常拥有更多的高端时尚品牌、更豪华美观的门店装修、更齐全的附属设施，能极大地满足消费者多样化的需求，丰富其消费体验。日益壮大的电子商务和体验式购物中心等新兴零售业态，分流顾额明显，对传统专业市场、百货零售业构成了冲击。

3、本次交易完成后，上市公司的财务安全性分析

根据天健出具的天健审（2017）408号《审计报告》和为本次交易出具的天健审（2017）455号《审阅报告》，本次交易前后，公司2016年12月31日和2015年12月31日偿债能力指标如下所示：

项目	2016-12-31		2015-12-31	
	交易前	交易后	交易前	交易后
流动比率	1.49	0.95	1.38	1.16
速动比率	0.52	0.36	0.65	0.86
资产负债率	48.33%	63.56%	41.67%	68.82%

备注：流动比率=期末流动资产/期末流动负债

速动比率=（期末流动资产-期末存货）/期末流动负债

资产负债率=期末总负债/期末总资产

本次交易完成后，上市公司流动比率和速动比率有一定的下降，而资产负债率有较大幅度的上升，主要原因是：杭州环北收取承租商户的租赁保证金及押金较多导致流动负债较大，同时，杭州环北银行借款融资规模较大也增加了非流动负债金额。若不考虑负债中根据租赁合同约定收取的无需归还的商铺租赁保证金的影响，上市公司2016年12月31日的资产负债率将从63.56%下降至55.14%。

杭州环北主要从事专业市场和综合商场的经营和管理业务，经营性现金流量较好，2015年度和2016年经营活动产生的现金流量净额分别为32,266.83万元和20,794.32万元。凭借较高的市场地位和较好的品牌效应，杭州环北未来经营活动产生的现金流量净额以及息税折旧摊销前利润将保持较高水平，能够为交易完成后上市公司的偿债能力能够提供相应的保障。

另外，上市公司和杭州环北在所经营的区域内已具备广泛的品牌影响力和市场知名度，与多家银行等金融机构保持良好合作关系。截至本报告签署日，上市公司和杭州环在日常经营过程中，未曾发生到期应付负债无法支付的事项，也不存在融资渠道无法满足自身经营发展的情形。

综上所述，本次交易完成后，上市公司财务安全性不存在重大风险。

（二）本次交易对上市公司未来发展前景的影响

1、上市公司未来整合计划

本次交易完成后，杭州环北将成为上市公司的全资子公司，未来杭州环北将保持存续并由原管理团队管理。本次交易完成后，上市公司将从管理、品牌招商、财务管理等方面继续规范杭州环北的经营管理，实现对杭州环北的有效整合。

（1）管理体系的整合

本次交易完成后，上市公司将指导杭州环北完善公司治理结构，加强规范化管理，以确保企业发展战略及经营规划的顺利实施。同时，上市公司将进一步加强管理，并按照信息化、扁平化、专业化的原则建立有效的战略管控机制，确保对杭州环北重大事项的决策权，继续保持杭州环北的管理团队、业务团队，以保持其经营管理的稳定性。

（2）品牌资源的整合

本次交易完成后，上市公司将进行统一管理，充分利用自身的资源、经验和品牌优势，为杭州环北提供固定、知名的长期合作租户以及可复制的高效管理运营经验；同时，杭州环北也将通过积极吸附并导入客流，提高上市公司的知名度和影响力，达到资源的优化配置。

（3）财务管理的整合

本次交易完成后，上市公司将构建统一的财务管理体系，把自身规范、成熟的上市公司内部控制体系和财务管理体系引入到杭州环北的经营管理中，按照杭州环北自身业务模式特点和财务环境特点，因地制宜地在内部控制体系建设、财务人员设置等方面协助杭州环北搭建符合上市公司标准的财务管理体系。

2、上市公司未来发展规划

公司始终坚持客户至上，树立“信誉民百，品牌亚欧”的企业形象，稳步实施品牌调整战略，在产业结构、经营模式等方面积极探索转型方向，通过拓宽经营渠道，提升经营管理水平，创建以人为本、和谐共赢的经营理念，全力打造企

业核心竞争力，以此实现企业区域领先、加快发展、做大做强主业的经营目标，来巩固公司在区域百货零售行业中的主导地位。

本次交易后，公司专业市场管理和百货零售业务地域范围将扩展至经济发展水平更高的杭州、上海等长三角地区。未来，公司将持续关注行业市场变化，紧跟区域经济发展的新形势，主动适应市场需求，以规模和效益双提升为中心，以顾客需求为导向，加快布局投资南京、杭州、上海等地区；稳步实施品牌调整战略，积极发展，内涵挖潜，提质增效，加强已有的区域竞争优势，保持公司业务的健康活力。具体措施如下：

（1）深化资源整合，发挥各业态的协同效应

本次交易完成后，公司将按照统一管理、特色经营、优势互补、个性发展的方向，优化内部资源配置，推动管理、品牌、财务等各经营要素与公司的全面协同，发挥标的公司在专业市场经营和管理方面的优势和特色，促进协同效应的发挥，提升公司的经营质量和效益。

（2）调整品牌和业态组合，实施多业态特色化发展

本次交易完成后，连同尚在建造的“亚欧国际综合体”，公司将形成购物中心、综合性商场、专业市场等多业态协同发展的格局，业务区域也将从兰州、南京地区拓展至经济发展水平更高的杭州、上海地区。公司将综合考虑总体布局规划和区域市场特点，清晰各业态的经营定位和发展方向，合理配置品牌资源和业态组合，统一管理、统分结合，形成公司多层次、多样化的经营发展。

（3）巩固市场竞争优势，稳步拓展经营规模

本次交易完成后，公司将在所形成的规模经营基础上，通过资源的优化再配置，巩固提升市场竞争优势，促进内部均衡、协调发展。精耕兰州市场，抢滩上海、南京、杭州等经济发展迅速的长三角地区，稳步拓展经营规模，提高品牌影响力。

（4）加强人才培养，储备人力资本

公司将继续重视人力资本的积累和强化，进一步完善人才培养体系，加强全员培训并对干部进行专项培养，建立公开、公平、公正的员工价值贡献评价体系，构建人才激励机制，为公司未来规模化发展提供充裕的人力资源保障。

（5）拓展融资渠道，开展资本运营

本次交易完成后，公司将坚持百货零售主业的发展方向，在条件具备、时机

成熟的情况下，综合考虑公司的资本结构、盈利能力、外部市场等多种因素，不断拓展新的融资渠道，优化资本结构，并稳妥开展对外投资，适度进行多元化发展。

（三）本次交易对上市公司财务指标和非财务指标影响的分析

本次交易前，上市公司不持有杭州环北的股权，同杭州环北无业务往来及关联关系。交易完成后，上市公司将持有杭州环北 100%的股权，杭州环北将纳入上市公司合并财务报表的范围。本次交易中上市公司编制了 2015 年度和 2016 年度上市公司备考合并财务报表，即假设本次交易已于 2015 年 1 月 1 日实施完成，本公司通过发行股份实现对杭州环北的企业合并于 2015 年 1 月 1 日业已存在，公司按照此架构持续经营，自 2015 年 1 月 1 日起将杭州环北纳入财务报表的编制范围。根据天健出具的天健审（2017）408 号《审计报告》和为本次交易出具的天健审（2017）455 号《审阅报告》，本次发行前后公司主要财务数据比较如下：

1、本次交易对上市公司资产负债结构的影响

（1）资产结构分析

截至 2016 年 12 月 31 日和 2015 年 12 月 31 日，上市公司交易前后资产构成情况如下所示：

单位：万元

项目	2016-12-31					
	交易前		交易后		变动情况	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
货币资金	50,724.10	21.08%	59,151.13	12.59%	8,427.03	16.61%
应收账款	172.90	0.07%	222.31	0.05%	49.41	28.58%
预付款项	34.23	0.01%	34.23	0.01%	-	-
应收股利	-	-	-	-	-	-
其他应收款	2,211.88	0.92%	2,327.74	0.50%	115.87	5.24%
存货	102,798.20	42.71%	102,798.20	21.88%	-	-
其他流动资产	1,450.15	0.60%	1,599.99	0.34%	149.84	10.33%
流动资产小计	157,391.46	65.40%	166,133.61	35.36%	8,742.15	5.55%
可供出售金融资产	11,613.21	4.83%	11,613.21	2.47%	-	-
投资性房地产	38,447.38	15.97%	255,217.78	54.32%	216,770.40	563.81%

项目	2016-12-31					
	交易前		交易后		变动情况	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
固定资产	32,700.36	13.59%	33,994.53	7.24%	1,294.17	3.96%
在建工程	-	-	-	-	-	-
无形资产	87.79	0.04%	87.79	0.02%	-	-
长期待摊费用	379.36	0.16%	2,687.29	0.57%	2,307.93	608.38%
递延所得税资产	54.55	0.02%	86.17	0.02%	31.62	57.96%
其他非流动资产	-	-	20.91	0.00%	20.91	NA
非流动资产小计	83,282.65	34.60%	303,707.68	64.64%	220,425.03	264.67%
资产合计	240,674.11	100.00%	469,841.29	100.00%	229,167.18	95.22%
项目	2015-12-31					
	交易前		交易后		变动情况	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
货币资金	50,853.30	25.12%	58,343.43	10.64%	7,490.13	14.73%
应收账款	402.53	0.20%	454.97	0.08%	52.44	13.03%
预付款项	24.97	0.01%	49.57	0.01%	24.60	98.52%
应收股利	-	-	9,450.00	1.72%	9,450.00	NA
其他应收款	2,784.73	1.38%	102,285.03	18.65%	99,500.30	3573.06%
存货	61,427.56	30.34%	61,427.56	11.20%	-	0.00%
其他流动资产	689.86	0.34%	723.08	0.13%	33.22	4.82%
流动资产小计	116,182.95	57.39%	232,733.64	42.43%	116,550.69	100.32%
可供出售金融资产	11,613.21	5.74%	11,613.21	2.12%	-	-
投资性房地产	40,388.72	19.95%	266,368.15	48.56%	225,979.43	559.51%
固定资产	32,862.83	16.23%	34,436.56	6.28%	1,573.73	4.79%
在建工程	878.64	0.43%	878.64	0.16%	-	-
无形资产	82.34	0.04%	82.34	0.02%	-	-
长期待摊费用	330.63	0.16%	2,294.46	0.42%	1,963.83	593.98%
递延所得税资产	117.95	0.06%	148.95	0.03%	31.00	26.28%
其他非流动资产	-	-	14.00	0.00%	14.00	NA
非流动资产小计	86,274.32	42.61%	315,836.31	57.57%	229,561.99	266.08%
资产合计	202,457.27	100.00%	548,569.95	100.00%	346,112.68	170.96%

在资产规模方面，本次交易完成后，截至 2016 年 12 月 31 日，公司资产总额由本次交易前的 240,674.11 万元上升至 469,841.29 万元，增加约 229,167.18 万元，资产规模的增幅约为 95.22%，公司抗风险能力明显增强。

在资产结构方面，本次交易完成后，公司非流动资产所占比重上升，流动资产所占比重下降。截至 2016 年 12 月 31 日，公司非流动资产占总资产的比例由本次交易前的 34.60% 上升至 64.64%，主要因为新增杭州环北丝绸服装城、上海广场和福都商厦三处优质物业资产，导致投资性房地产占总资产比例由本次交易前的 15.97% 上升至 54.32%。

综上所述，公司备考口径的资产结构综合反映了本次交易完成后与百货和专业市场综合经营相匹配的资产结构，符合资产密集型的特点，资产结构处于较为稳健的状态。上市公司较强的资本实力和相对优良的现金流情况，将有利于发挥整体协同效应和规模优势，提升经营效率；标的公司经营状况良好，且拥有稳定的现金流和良好的区位优势，将有利于上市公司增强在批发零售业的竞争实力，为上市公司进一步区域扩张奠定了良好的基础。

（2）负债结构分析

截至 2016 年 12 月 31 日和 2015 年 12 月 31 日，上市公司交易前后负债构成情况如下所示：

单位：万元

项目	2016-12-31					
	交易前		交易后		变动情况	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
短期借款	25,000.00	21.49%	25,000.00	8.37%	-	-
应付账款	20,032.58	17.22%	20,411.47	6.84%	378.89	1.89%
预收款项	45,041.32	38.72%	46,574.93	15.60%	1,533.61	3.40%
应付职工薪酬	2,135.04	1.84%	2,270.38	0.76%	135.34	6.34%
应交税费	926.86	0.80%	5,053.32	1.69%	4,126.46	445.21%
应付利息	55.18	0.05%	296.57	0.10%	241.39	437.50%
应付股利	26.98	0.02%	26.98	0.01%	-	-
其他应付款	9,410.26	8.09%	64,156.30	21.48%	54,746.04	581.77%
一年内到期的非流动负债	3,010.00	2.59%	11,635.00	3.90%	8,625.00	286.54%
流动负债小计	105,638.22	90.81%	175,424.95	58.74%	69,786.73	66.06%

长期借款	10,490.00	9.02%	122,998.00	41.19%	112,508.00	1072.53%
专项应付款	200.00	0.17%	200.00	0.07%	-	-
非流动负债小计	10,690.00	9.19%	123,198.00	41.26%	112,508.00	1052.46%
负债合计	116,328.22	100.00%	298,622.95	100.00%	182,294.73	156.71%
项目	2015-12-31					
	交易前		交易后		变动情况	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
短期借款	35,169.48	41.69%	60,169.48	15.94%	25,000.00	71.08%
应付账款	9,302.63	11.03%	9,482.11	2.51%	179.48	1.93%
预收款项	25,814.28	30.60%	27,245.24	7.22%	1,430.96	5.54%
应付职工薪酬	2,012.33	2.39%	2,165.67	0.57%	153.34	7.62%
应交税费	814.83	0.97%	4,131.28	1.09%	3,316.45	407.01%
应付利息	39.64	0.05%	529.52	0.15%	489.88	1235.82%
应付股利	26.98	0.03%	26.98	0.01%	-	-
其他应付款	10,975.10	13.00%	70,087.08	18.56%	59,111.98	538.60%
一年内到期的非流动负债	-	-	26,434.00	7.00%	26,434.00	NA
流动负债小计	84,155.27	99.76%	200,271.36	53.05%	116,116.09	137.98%
长期借款	-	-	177,067.00	46.90%	177,067.00	NA
专项应付款	200.00	0.24%	200.00	0.05%	-	-
非流动负债小计	200.00	0.24%	177,267.00	46.95%	177,067.00	>1000.0%
负债合计	84,355.27	100.00%	377,538.36	100.00%	293,183.09	347.56%

在负债规模方面,本次交易完成后,公司整体负债规模也有所增加,截至2016年12月31日,公司负债规模从本次交易前的116,328.22万元上升至298,622.95万元,增长幅度为156.71%。负债规模增加主要是因为负债总额随资产规模的增加而相应的提升,其中,长期借款增加112,508.00万元,一年内到期的非流动负债增加8,625.00万元,主要系杭州环北借款融资规模较大所致;其他应付款增加54,746.04万元,主要原因是杭州环北收取承租商户的租赁保证金及押金增加所致。

在负债结构方面,本次交易完成后,截至2016年12月31日,本公司的负债结构仍以流动负债为主,占负债总额的58.74%。

综上所述,本次交易完成后,兰州民百的负债规模基本适当,负债结构基本合理,其财务安全性较好。

(3) 交易前后偿债能力指标分析

本次交易前后，公司偿债能力指标如下所示：

项目	2016-12-31		2015-12-31	
	交易前	交易后	交易前	交易后
流动比率	1.49	0.95	1.38	1.16
速动比率	0.52	0.36	0.65	0.86
资产负债率	48.33%	63.56%	41.67%	68.82%

备注：流动比率=期末流动资产/期末流动负债

速动比率=（期末流动资产-期末存货）/期末流动负债

资产负债率=期末总负债/期末总资产

截至 2016 年 12 月 31 日，上市公司交易前流动比率、速动比率和资产负债率分别为 1.49、0.52 和 48.33%，公司的偿债能力和抗风险能力较强。本次交易完成后，上市公司流动比率和速动比率有一定的下降，主要是由于杭州环北收取承租商户的租赁保证金及押金较多导致流动负债较大，因而拉低了流动比率和速动比率；资产负债率有较大幅度的上升，主要是由于杭州环北借款融资规模较大所致。

1) 同行业可比上市公司资产负债率情况

截至 2016 年 6 月 30 日，同行业可比上市公司的资产负债率情况如下：

证券代码	证券简称	流动比率	速动比率	资产负债率
000417.SZ	合肥百货	1.09	0.81	52.19%
000564.SZ	西安民生	0.69	0.65	73.12%
000715.SZ	中兴商业	1.40	1.34	45.41%
000759.SZ	中百集团	0.65	0.38	63.35%
002187.SZ	广百股份	1.42	1.32	40.70%
002251.SZ	步步高	0.70	0.50	60.75%
002277.SZ	友阿股份	1.44	0.68	53.25%
002419.SZ	天虹商场	1.04	0.91	58.75%
002561.SZ	徐家汇	3.80	3.72	17.31%
002697.SZ	红旗连锁	1.30	0.70	41.69%
600280.SH	中央商场	1.05	0.23	89.63%
600327.SH	大东方	1.00	0.58	50.09%
600655.SH	豫园商城	1.02	0.60	51.48%

证券代码	证券简称	流动比率	速动比率	资产负债率
600693.SH	东百集团	1.58	0.44	67.48%
600694.SH	大商股份	1.10	0.91	59.69%
600712.SH	南宁百货	0.45	0.32	47.47%
600729.SH	重庆百货	1.05	0.72	61.36%
600778.SH	友好集团	0.77	0.34	71.59%
600785.SH	新华百货	0.91	0.60	54.14%
600824.SH	益民集团	1.31	0.57	28.75%
600827.SH	百联股份	0.87	0.71	52.36%
600828.SH	茂业商业	0.31	0.23	72.82%
600859.SH	王府井	2.00	1.90	44.22%
601010.SH	文峰股份	0.93	0.32	39.05%
601116.SH	三江购物	1.28	0.98	41.77%
平均值		1.17	0.82	53.54%
中位值		1.05	0.65	52.36%
上市公司备考		0.82	0.31	62.22%

备注：截止本报告书出具日，大部分同行业上市公司尚未披露 2016 年年报，为保证数据的可比性，此处摘取其披露的 2016 年中报数据

如上表所示，截至 2016 年 6 月 30 日，公司备考流动比率略低于同行业平均水平，资产流动性尚好；速动比率低于同行业平均水平，速动比率较低主要是由于上市公司投资建设的亚欧国际综合体开发成本增加导致存货余额较大，速动资产较低所致；资产负债率高于同行业平均水平，主要是由于杭州环北的负债规模较大所致，若不考虑杭州环北负债中根据租赁合同约定收取的无需归还的商铺租赁保证金的影响，上市公司资产负债率将从 62.22%下降至 51.80%，与同行业上市公司平均水平相当。

2) 资产负债率较高对上市公司偿债能力的影响

本次交易完成后，上市公司备考资产负债率较高，主要是由于杭州环北的负债规模较大所致。

杭州环北主要从事专业市场和综合商场的经营与管理业务，经营性现金流量较好，2015 年度和 2016 年经营活动产生的现金流量净额分别为 32,266.83 万元和 20,794.32 万元。凭借较高的市场地位和较好的品牌效应，杭州环北未来经营活动产生的现金流量净额以及息税折旧摊销前利润将保持较高水平，对于本次

交易完成后上市公司的偿债能力能够提供相应的保障。

3) 上市公司应对措施

本次交易完成后，上市公司将利用自身融资渠道较宽的优势，逐步置换杭州环北现有负债，同时上市公司将实施科学管理、统筹安排，利用自身成熟的管理优势及品牌优势，整合杭州环北在上海、杭州等长三角经济区的业务，充分发挥规模效应，降低成本费用，进一步增强上市公司综合竞争能力，提高整体盈利能力，从而保障上市公司的偿债能力。

2、本次交易对上市公司盈利能力的影响

(1) 交易前后收入规模、利润水平及其变化分析

本次交易前后，公司 2016 年度和 2015 年度经营成果如下表所示：

单位：万元				
项目	交易前	交易后	变动额	变动比例
2016 年度				
营业收入	102,653.58	136,960.53	34,306.95	33.42%
营业利润	8,697.53	18,840.68	10,143.15	116.62%
利润总额	8,634.43	18,536.81	9,902.38	114.68%
净利润	6,243.89	13,186.75	6,942.86	111.19%
归属于母公司所有者的净利润	6,243.89	13,186.75	6,942.86	111.19%
2015 年度				
营业收入	112,066.52	145,835.60	33,769.08	30.13%
营业利润	11,426.96	16,193.51	4,766.55	41.71%
利润总额	11,303.55	16,215.61	4,912.06	43.46%
净利润	8,448.49	11,506.35	3,057.86	36.19%
归属于母公司所有者的净利润	8,448.49	11,506.35	3,057.86	36.19%

本次交易完成后，2016 年公司营业收入增加 34,306.95 万元，增长 33.42%，利润总额增加 9,902.38 万元，增长 114.68%，归属母公司所有者净利润增加 6,942.86 万元，增幅为 111.19%，利润总额和净利润增长幅度高于营业收入增长幅度，主要原因是：1) 杭州环北采用租赁模式运营旗下物业资产，主要通过收取租金及物业费等获取收益，其营业成本主要为投资性房地产的折旧和摊销等，上述成本并不会随营业收入的增加而增加。在杭州环北达到盈亏平衡之后，其增加的营业收入将基本转化为公司的利润，这使得公司利润总额和净利润的增

长幅度要高于营业收入的增长幅度；2）杭州环北 2016 年陆续偿还银行贷款 107,368.00 万元，使得本期利息支出大幅减少，利润总额和净利润额随之提高。本次交易完成后，2015 年度公司业务收入增长 30.13%，利润总额增长 43.46%，归属母公司所有者净利润增长 36.19%，利润总额和净利润增长幅度略高于营业收入增长幅度，主要原因是杭州环北丝绸服装城部分装修工程及附属设施资产于 2014 年末陆续折旧完毕，为此，营业成本中的折旧和摊销随之减少，从而提高了利润总额和净利润额。

（2）交易前后盈利指标分析

项目	2016 年度		2015 年度	
	交易前	交易后	交易前	交易后
综合毛利率	24.75%	34.94%	24.67%	34.29%
净利率	6.08%	9.63%	7.54%	7.89%
加权平均净资产收益率	5.15%	7.80%	7.42%	6.96%
基本每股收益（元/股）	0.17	0.17	0.23	0.15
扣非后基本每股收益（元/股）	0.16	0.16	0.23	0.15

备注：综合毛利率=（当期营业收入-当期营业成本）/当期营业收入

净利润=当期净利润/当期营业收入

净资产收益率和基本每股收益根据中国证监会《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 9 号—净资产收益率和每股收益的计算及披露》（2010 年修订）要求计算

本次交易完成后，2016 年和 2015 年度公司综合毛利率、净利率和净资产收益率均有一定幅度的提升，主要因为杭州环北从事的专业市场和综合商场经营与管理业务的毛利率、净利率和净资产收益率较高所致。

本次交易完成后，上市公司 2016 年基本每股收益和扣非后基本每股收益均为 0.17 元/股和 0.16 元/股，而 2015 年基本每股收益和扣非后基本每股收益由 0.23 元/股、0.23 元/股下降至 0.15 元/股、0.15 元/股，2015 年每股收益下降主要是由于标的公司盈利较低所致，具体原因如下：

1）银行借款规模较大导致利息支出较多

作为非上市公司，杭州环北及其子公司主要依靠自有资金及积累来满足业务发展所需资本，在购建物业资产及其他相关资产时，由于自有资金不足，只能通过债务融资来解决资金缺口，这使得杭州环北银行借款规模较大，利息支出较多。根据天健审计的财务报表，杭州环北 2015 年利息支出金额为 11,038.51 万元，

占营业收入的比例为 **32.69%**。较多的利息支出，侵蚀了杭州环北的利润规模，影响了其经营业绩的提升。

2) 经营业态调整导致经营业绩略有下降

近两年来，为配合淮海路商圈和豫园商圈的转型升级，杭州环北子公司上海永菱、上海乾鹏主动对经营业态进行了规划、调整，对于不符合商场规划的商户，其合同到期后不予续租，使得商场出租率略有下降，营业收入相应减少。

由于上述非持续性因素的影响，标的公司杭州环北 **2015** 年盈利较低，对上市公司当期每股收益略有摊薄。

尽管本次交易不会摊薄上市公司 **2016** 年每股收益，但考虑到本次交易后公司股本和净资产规模将迅速扩大，公司存在短期内每股收益被摊薄的风险，为应对该风险，公司将通过加快公司主营业务发展、加强并购整合、积极提升公司核心竞争力、规范内部控制、不断完善公司治理、继续实行可持续、稳定、积极的利润分配政策，以降低本次交易可能摊薄公司即期回报的影响。公司填补回报的具体措施如下：

1) 加快公司主营业务发展，提高公司盈利能力

本次交易完成后，公司将发挥标的公司在专业市场经营和管理方面的优势和特色，促进协同效应的发挥，提升公司的行业地位；综合考虑总体布局规划和区域市场特点，清晰各业态的经营定位和发展方向，加快上海广场和福都商厦的业态优化调整，合理配置品牌资源和业态组合；持续提升管理水平和服务能力，为广大承租商户提供更好的经营环境，为众多消费者提供舒适的购物环境，以保证较高的出租率和租金的持续稳定增长，提高公司盈利能力。

2) 积极偿还标的公司银行借款

本次交易完成后，由于标的公司债务融资规模较大，财务费用较高，影响了公司的净利润规模。但标的公司具有良好的经营现金流，**2014** 年、**2015** 年及 **2016** 年其经营活动产生的现金流量净额分别为 **28,902.56** 万元、**32,266.83** 万元和 **20,794.32** 万元，为此，公司将制定合理还款计划，充分利用好标的公司经营产生的现金流量，逐步偿还银行借款，减少利息费用的支出。

3) 加强经营管理和内部控制，提升公司核心竞争力

本次交易完成后，公司将严格遵循《公司法》、《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，进一步优化治理结构、加强内部控制，

节省各项费用支出，完善并强化投资决策程序，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，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。未来公司将合理运用各种融资工具和渠道，控制资金成本，提升资金使用效率，在保证满足公司业务快速发展对流动资金需求的前提下，全面有效地控制公司经营和资金管控风险，提升公司核心竞争优势。

4) 完善利润分配政策，强化投资者回报

公司已依据《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》、《上市公司监管指引第3号——上市公司现金分红》的要求，完善了发行上市后的利润分配政策，未来，公司将严格按照《公司章程》的要求，广泛听取投资者尤其是独立董事、中小股东的意见和建议，强化对投资者的回报。

3、预计本次交易对上市公司未来资本性支出的影响

本次交易中，上市公司拟以发行股份及支付现金相结合的方式，收购杭州环北100%股权；同时，上市公司拟向不超过10名符合条件的特定对象非公开发行股份募集配套资金，在扣除本次交易相关的中介机构费用后，用于支付现金对价。本次募集配套资金以发行股份购买资产为前提条件，但本次募集配套资金成功与否并不影响本次发行股份购买资产的实施。

本次交易完成后，杭州环北将成为上市公司的子公司。目前，杭州环北经营现金流良好，无大额资本性支出项目，其未来的资本性支出计划将纳入上市公司未来的年度计划、发展规划中统筹考虑。

因此，本次交易不会对上市公司未来资本性支出构成重大影响。

4、本次交易涉及的职工安置对上市公司的影响

本次交易方案中不涉及杭州环北的职工安置方案，因此对上市公司不产生影响。

5、本次交易成本对上市公司的影响

本次交易的主要成本包括本次收购的相关税费及聘请相关中介机构的费用，公司将区分相关费用的性质，将针对被收购方的尽职调查、评估和审计等发生的中介机构费用计入当期损益，将与发行股份相关的中介机构费用计入发行费用，发行费用的支付来源于本次配套募集资金，不会对上市公司的净利润产生影响。

综上，本次交易成本对公司当期经营业绩不会构成重大影响。

第九节 财务会计信息

一、标的公司财务会计信息

(一) 标的公司的审计情况

天健对标的公司 2014 年度、2015 年度和 2016 年 1-6 月的财务报表进行了审计，并于 2016 年 10 月 10 日出具了标准无保留意见的天健审（2016）7603 号《杭州环北丝绸服装城有限公司备考财务报表审计报告》和天健审（2016）7602 号《杭州环北丝绸服装城有限公司财务报表审计报告》，同时，天健对标的公司 2015 年度和 2016 年度的财务报表进行了审计，并于 2017 年 3 月 1 日出具了标准无保留意见的天健审（2017）454 号《杭州环北丝绸服装城有限公司备考财务报表审计报告》和天健审（2017）453 号《杭州环北丝绸服装城有限公司财务报表审计报告》。

标的公司备考财务报表是假设本报告书之“第三节 标的公司基本情况”之“九、最近三年重大资产重组情况”所述重大资产重组行为完成后形成的架构自报告期期初（2014 年 1 月 1 日）即已存在并持续经营的基础上编制。标的公司备考财务报表和财务报表的之具体报表项目差异如下：

标的公司备考财务报表部分数据：

单位：万元			
项目	2016-12-31	2015-12-31	2014-12-31
其他应收款	115.87	99,500.30	104,517.23
长期股权投资	-	-	-
递延所得税资产	31.62	31.00	0.49
归属于母公司所有者权益	46,872.45	52,929.59	49,871.73
项目	2016 年度	2015 年度	2014 年度
投资收益	-	-	-
归属于母公司股东的净利润	6,942.86	3,057.86	621.26

标的公司财务报表部分数据：

单位：万元			
项目	2016-12-31	2015-12-31	2014-12-31
其他应收款	115.87	109,175.91	109,552.84
长期股权投资	-	95,821.09	100,461.09

递延所得税资产	31.62	1,706.00	1,675.49
归属于母公司所有者权益	46,872.45	160,101.29	157,043.43
项目	2016 年度	2015 年度	2014 年度
投资收益	6,700.00	-	-
归属于母公司股东的净利润	11,967.86	3,057.86	621.26

上述两份报表 2016 年投资收益和归属于母公司股东的净利润分别相差 6,700.00 万元和 5,025.00 万元，形成上述差异的原因是上海乾鹏于 2014 年 8 月将所持有的红楼饮料 100%股权和红楼房地产 100%股权参考评估值作价 24,800.00 万元转让给杭州环北，合计产生内部未实现投资收益 6,700.00 万元；2016 年 4 月，杭州环北将所持有的红楼饮料 100%股权和红楼房地产 100%股权按初始投资成本剥离给红楼集团和丝绸集团，因此上述内部未实现投资收益在合并层面予以确认，其税后影响金额为 5,025.00 万元。在编制备考报表时，我们假设上述股权转让行为自报告期期初（2014 年 1 月 1 日）即已完成，为此产生了上述投资收益和归属于母公司股东的净利润的差异。此外，以上事项还使得两份报表 2014 年末和 2015 年末的递延所得税资产分别相差 1,675.00 万元和 1,675.00 万元。

上述两份报表 2014 年末和 2015 年末其他应收款相差 5,035.61 万元和 9,675.61 万元，长期股权投资相差 100,461.09 万元和 95,821.09 万元，归属于母公司所有者权益相差 107,171.70 万元和 107,171.70 万元，形成上述差异的原因是：2016 年 1-6 月，杭州环北将非专业市场和百货零售资产剥离，并收购了上海永菱和上海乾鹏 100%股权。在编制备考报表时，我们假设上述股权转让行为自报告期期初（2014 年 1 月 1 日）即已完成，相关股权转让和收购的对价，以及对上海永菱和上海乾鹏同一控制下的企业合并会计处理，造成了两份报表上述项目的差异。

上述两份报表除以上差异外，无其他调整。本公司管理层认为标的公司内部整合情况作为本次交易不可分割的一部分，由于本次仅将专业市场和百货零售资产注入上市公司，因此，假设内部整合完成后形成的架构自报告期期初（即 2014 年 1 月 1 日）即已存在并持续经营，可以给投资者提供更真实、完整、可比的财务数据，所以本报告书引用备考财务报表及附注的财务数据。

（二）标的公司备考财务报表

1、标的公司备考财务报表的编制基础

（1）本备考财务报表系为兰州民百向杭州环北之全体股东发行股份及支付现金购买其合计持有的杭州环北 100%股权并向特定投资者发行股份募集配套资金而编制，仅供兰州民百向中国证券监督管理委员会报送发行股份及支付现金购买资产并募集资金暨关联交易申报文件之用。

（2）杭州环北在本报告期内对其架构进行了重组和调整，具体详见本报告书之“第三节 标的公司基本情况”之“九、最近三年重大资产重组情况”。

本备考财务报表假设上述重组和调整于 2014 年 1 月 1 日已经完成，且重组完成后的股权构架自 2014 年 1 月 1 日即存在并持续经营。

（3）本备考财务报表系以业经天健审计的杭州环北 2014 年度、2015 年度及 2016 年的财务报表为基础，按以下方法编制：

1）股权收购和转让款项支付及损益处理

杭州环北通过股权置换和支付现金等方式收购和转让股权，本备考财务报表视同 2014 年 1 月 1 日已经完成。转让时收到的现金在编制本备考财务报表时调整应收红楼集团的往来，2014 年 1 月 1 日至股权转让日期间产生的投资收益以及转让股权产生的损益视同 2014 年 1 月 1 日已经实现。

2）上海永菱、上海乾鹏的股权购买成本

由于杭州环北与上海永菱、上海乾鹏同属实际控制人朱宝良控制，杭州环北在编制备考财务报表时，按《企业会计准则——企业合并》中有关同一控制下企业合并的处理原则进行账务处理，按照红楼集团对上海永菱、上海乾鹏的账面权益 924,399,587.22 元作为备考财务报表 2014 年 1 月 1 日的购买成本，并相应确认归属于母公司所有者权益，将合并成本与实际支付对价的差额，调整资本公积；资本公积不足冲减的，调整留存收益。

3）上海永菱、上海乾鹏的各项资产、负债在假设购买日（2014 年 1 月 1 日）的初始计量

对于按照公允价值进行后续计量的各项资产、负债，按照 2014 年 1 月 1 日的公允价值确定。

对于按照历史成本进行后续计量的各项资产和负债（包括上海永菱、上海乾鹏个别财务报表未予确认，但在本备考合并财务报表中确认的各项资产和负债），

本备考合并财务报表以红楼集团 2009 年 8 月收购上海乾鹏、2010 年 2 月收购上海永菱的收购价为基础调整确定 2014 年 1 月 1 日上海永菱、上海乾鹏各项可辨认资产、负债的公允价值，并以此为基础进行后续计量。对于 2014 年 1 月 1 日存在而于重组交易日已不存在的资产和负债按照账面价值进行备考。

(4) 鉴于备考财务报表之特殊编制目的，本备考财务报表不包括备考合并及母公司现金流量表和备考合并及母公司股东权益变动表。

2、标的公司备考财务报表的审计意见

天健审计了杭州环北 2014 年、2015 年和 2016 年备考财务报表，并出具了标准无保留意见的审计报告。

3、标的公司最近三年备考财务报表

(1) 备考合并资产负债表

单位：万元

项目	2016-12-31	2015-12-31	2014-12-31
流动资产：			
货币资金	8,427.03	7,490.13	1,946.75
应收账款	49.41	52.44	48.03
预付款项	-	24.60	6.94
应收股利	-	9,450.00	9,450.00
其他应收款	115.87	99,500.30	104,517.23
其他流动资产	149.84	33.22	28.29
流动资产合计	8,742.15	116,550.69	115,997.24
非流动资产：			
投资性房地产	216,770.40	225,979.43	235,146.01
固定资产	1,294.17	1,573.73	1,857.36
在建工程	-	-	-
长期待摊费用	2,307.93	1,963.83	2,273.78
递延所得税资产	31.62	31.00	0.49
其他非流动资产	20.91	14.00	9.00
非流动资产合计	220,425.03	229,561.99	239,286.63
资产总计	229,167.18	346,112.68	355,283.88
流动负债：			
短期借款	-	25,000.00	-
应付账款	378.89	179.48	1,447.72

项目	2016-12-31	2015-12-31	2014-12-31
预收款项	1,533.61	1,430.96	937.58
应付职工薪酬	135.34	153.34	160.60
应交税费	4,126.46	3,316.45	2,167.53
应付利息	241.39	489.88	635.26
其他应付款	54,746.04	59,111.98	52,728.46
一年内到期的非流动负债	8,625.00	26,434.00	26,434.00
流动负债合计	69,786.73	116,116.09	84,511.15
非流动负债：			
长期借款	112,508.00	177,067.00	220,901.00
非流动负债合计	112,508.00	177,067.00	220,901.00
负债合计	182,294.73	293,183.09	305,412.15
所有者权益：			
归属于母公司所有者权益合计	46,872.45	52,929.59	49,871.73
少数所有者权益	-	-	-
所有者权益合计	46,872.45	52,929.59	49,871.73
负债及所有者权益总计	229,167.18	346,112.68	355,283.88

(2) 备考合并利润表

单位：万元

项目	2016 年度	2015 年度	2014 年度
一、营业收入	34,306.95	33,769.08	33,200.05
减：营业成本	11,856.87	11,418.96	12,903.80
营业税金及附加	2,728.72	3,828.80	3,780.31
销售费用	70.71	103.71	56.39
管理费用	2,234.19	2,359.70	2,365.31
财务费用	7,270.60	11,289.26	12,502.57
资产减值损失	2.71	2.10	0.93
加：投资收益	-	-	-
二、营业利润	10,143.15	4,766.55	1,590.74
加：营业外收入	191.87	175.36	230.96
减：营业外支出	432.64	29.85	157.86
其中：非流动资产处置损失	410.09	2.74	10.00
三、利润总额	9,902.38	4,912.06	1,663.84
减：所得税费用	2,959.52	1,854.20	1,042.58

项目	2016 年度	2015 年度	2014 年度
四、净利润	6,942.86	3,057.86	621.26
归属于母公司股东的净利润	6,942.86	3,057.86	621.26
少数股东损益	-	-	-
五、其他综合收益	-	-	-
六、综合收益总额	6,942.86	3,057.86	621.26
归属于母公司股东的综合收益总额	6,942.86	3,057.86	621.26
归属于少数股东的综合收益总额	-	-	-

（三）标的公司财务报表

1、标的公司财务报表的编制基础

本财务报表以持续经营为基础，按照财政部颁布的《企业会计准则》、2014 年新颁布的 9 项准则及参照中国证券监督管理委员会颁布的《上市公司重大资产重组管理办法》、《公开发行证券公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组申请文件》等相关规定和要求编制。

2、标的公司财务报表的审计意见

天健审计了标的公司 2014 年、2015 年和 2016 年财务报表，并出具了标准无保留意见的审计报告。

3、标的公司最近三年财务报表

（1）资产负债表

合并资产负债表

单位：万元

项目	2016-12-31	2015-12-31	2014-12-31
流动资产：			
货币资金	8,427.03	7,490.13	1,946.75
应收账款	49.41	52.44	48.03
预付款项	-	24.60	6.94
应收股利	-	9,450.00	9,450.00
其他应收款	115.87	109,175.91	109,552.84
其他流动资产	149.84	33.22	28.29
流动资产合计	8,742.15	126,226.30	121,032.85
非流动资产：			
长期股权投资	-	95,821.09	100,461.09

项目	2016-12-31	2015-12-31	2014-12-31
	-		
投资性房地产	216,770.40	225,979.43	235,146.01
固定资产	1,294.17	1,573.73	1,857.36
在建工程	-	-	-
长期待摊费用	2,307.93	1,963.83	2,273.78
递延所得税资产	31.62	1,706.00	1,675.49
其他非流动资产	20.91	14.00	9.00
非流动资产合计	220,425.03	327,058.08	341,422.73
资产总计	229,167.18	453,284.38	462,455.58
流动负债：			
短期借款	-	25,000.00	-
应付账款	378.89	179.48	1,447.72
预收款项	1,533.61	1,430.96	937.58
应付职工薪酬	135.34	153.34	160.60
应交税费	4,126.46	3,316.45	2,167.53
应付利息	241.39	489.88	635.25
其他应付款	54,746.04	59,111.98	52,728.46
一年内到期的非流动负债	8,625.00	26,434.00	26,434.00
流动负债合计	69,786.73	116,116.09	84,511.15
非流动负债：			
长期借款	112,508.00	177,067.00	220,901.00
非流动负债合计	112,508.00	177,067.00	220,901.00
负债合计	182,294.73	293,183.09	305,412.15
所有者权益：			
实收资本	40,000.00	40,000.00	40,000.00
资本公积	-	100,982.41	100,982.41
盈余公积	886.24	2,719.67	2,171.60
未分配利润	5,986.21	16,399.21	13,889.42
归属于母公司所有者权益	46,872.45	160,101.29	157,043.43
少数所有者权益	-	-	-
所有者权益合计	46,872.45	160,101.29	157,043.43
负债及所有者权益总计	229,167.18	453,284.38	462,455.58

母公司资产负债表

单位：万元

项目	2016-12-31	2015-12-31	2014-12-31
流动资产：			
货币资金	5,829.67	6,350.50	820.43
应收账款	-	-	-
预付款项	-	24.60	6.94
应收股利	-	9,450.00	9,450.00
其他应收款	107.76	76,168.34	74,050.92
其他流动资产	131.00	-	-
流动资产合计	6,068.43	91,993.44	84,328.28
非流动资产：			
长期股权投资	92,439.96	99,601.09	104,241.09
投资性房地产	69,338.23	72,752.16	75,731.71
固定资产	1,004.53	1,239.62	1,606.87
在建工程	-	-	-
长期待摊费用	653.92	-	-
递延所得税资产	1.58	0.95	0.47
其他非流动资产	-	-	-
非流动资产合计	163,438.23	173,593.81	181,580.14
资产总计	169,506.66	265,587.25	265,908.43
流动负债：			
短期借款	-	25,000.00	-
应付账款	222.28	122.65	1,365.72
预收款项	320.33	307.74	263.46
应付职工薪酬	1.43	1.88	0.91
应交税费	2,867.63	2,007.21	1,253.56
应付利息	125.65	342.61	454.30
其他应付款	77,832.26	51,905.73	46,817.82
一年内到期的非流动负债	-	17,934.00	17,934.00
流动负债合计	81,369.58	97,621.83	68,089.76
非流动负债：			
长期借款	40,264.00	96,198.00	131,532.00
非流动负债合计	40,264.00	96,198.00	131,532.00

项目	2016-12-31	2015-12-31	2014-12-31
负债合计	121,633.58	193,819.83	199,621.76
所有者权益：			
实收资本	40,000.00	40,000.00	40,000.00
资本公积	-	-	-
盈余公积	886.24	2,719.67	2,171.60
未分配利润	6,986.84	29,047.75	24,115.07
所有者权益合计	47,873.08	71,767.42	66,286.67
负债及所有者权益总计	169,506.66	265,587.25	265,908.43

(2) 利润表

合并利润表

单位：万元

项目	2016 年度	2015 年度	2014 年度
一、营业收入	34,306.95	33,769.08	33,200.05
减：营业成本	11,856.87	11,418.96	12,903.80
营业税金及附加	2,728.72	3,828.80	3,780.31
销售费用	70.71	103.71	56.39
管理费用	2,234.19	2,359.70	2,365.31
财务费用	7,270.60	11,289.26	12,502.57
资产减值损失	2.71	2.10	0.93
加：投资收益	6,700.00	-	-
二、营业利润	16,843.15	4,766.55	1,590.74
加：营业外收入	191.87	175.36	230.96
其中：非流动资产处置收益	-	0.41	-
减：营业外支出	432.64	29.85	157.86
其中：非流动资产处置损失	410.09	2.74	10.00
三、利润总额	16,602.38	4,912.06	1,663.84
减：所得税费用	4,634.52	1,854.20	1,042.58
四、净利润	11,967.86	3,057.86	621.26
归属于母公司股东的净利润	11,967.86	3,057.86	621.26
少数股东损益	-	-	-
五、其他综合收益	-	-	-
六、综合收益总额	11,967.86	3,057.86	621.26

项目	2016 年度	2015 年度	2014 年度
归属于母公司股东的综合收益总额	11,967.86	3,057.86	621.26
归属于少数股东的综合收益总额	-	-	-

母公司利润表

单位：万元

项目	2016 年度	2015 年度	2014 年度
一、营业收入	21,646.10	19,763.72	17,779.70
减：营业成本	4,115.52	3,829.54	5,264.51
营业税金及附加	1,279.38	1,869.46	1,757.52
销售费用	-	-	-
管理费用	947.12	995.38	985.49
财务费用	3,065.84	5,746.72	6,159.25
资产减值损失	2.53	1.89	0.84
加：投资收益	-	-	-
二、营业利润	12,235.71	7,320.72	3,612.08
加：营业外收入	8.92	8.36	40.08
其中：非流动资产处置收益	-	0.41	-
减：营业外支出	422.72	19.77	35.51
其中：非流动资产处置损失	409.96	-	10.00
三、利润总额	11,821.91	7,309.32	3,616.65
减：所得税费用	2,959.50	1,828.57	905.83
四、净利润	8,862.41	5,480.75	2,710.83

(3) 现金流量表

合并现金流量表

单位：万元

项目	2016 年度	2015 年度	2014 年度
一、经营活动产生的现金流量：			
销售商品、提供劳务收到的现金	30,149.08	37,677.26	37,884.98
收到的税费返还	14.39	-	-
收到其他与经营活动有关的现金	1,712.86	3,544.43	1,137.74
经营活动现金流入小计	31,876.33	41,221.69	39,022.72
购买商品、接受劳务支付的现金	2,801.05	1,994.83	2,323.74
支付给职工以及为职工支付的现金	1,731.47	1,769.12	1,835.04

项目	2016 年度	2015 年度	2014 年度
支付的各项税费	5,748.33	4,619.60	4,833.96
支付其他与经营活动有关的现金	801.16	571.31	1,127.43
经营活动现金流出小计	11,082.01	8,954.86	10,120.17
经营活动产生的现金流量净额	20,794.32	32,266.83	28,902.55
二、投资活动产生的现金流量：			
收回投资收到的现金	32,282.39	4,640.00	-
取得投资收益收到的现金	9,450.00	-	-
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	-	32.60	-
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	-	-	-
收到其他与投资活动有关的现金	226,926.17	66,510.00	54,739.00
投资活动现金流入小计	268,658.56	71,182.60	54,739.00
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	1,179.71	1,383.27	5,411.81
投资支付的现金	-	286.12	-
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	36,000.00	-	-
支付其他与投资活动有关的现金	122,837.97	63,166.41	72,485.00
投资活动现金流出小计	160,017.68	64,835.80	77,896.81
投资活动产生的现金流量净额	108,640.88	6,346.80	-23,157.81
三、筹资活动产生的现金流量：	-		
取得借款所收到的现金	-	25,000.00	7,775.00
收到其他与筹资活动有关的现金	-	-	-
筹资活动现金流入小计	-	25,000.00	7,775.00
偿还债务所支付的现金	107,368.00	43,834.00	15,684.00
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	21,130.30	14,236.25	17,216.18
筹资活动现金流出小计	128,498.30	58,070.25	32,900.18
筹资活动产生的现金流量净额	-128,498.30	-33,070.25	-25,125.18
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-	-	-
五、现金及现金等价物净增加额	936.91	5,543.38	-19,380.44
加：期初现金及现金等价物余额	7,490.13	1,946.75	21,327.19
六、期末现金及现金等价物余额	8,427.03	7,490.13	1,946.75

母公司现金流量表

单位：万元

项目	2016 年度	2015 年度	2014 年度
一、经营活动产生的现金流量：			
销售商品、提供劳务收到的现金	17,989.64	23,179.35	22,964.97
收到的税费返还	-	-	-
收到其他与经营活动有关的现金	674.58	1,742.41	934.64
经营活动现金流入小计	18,664.22	24,921.76	23,899.60
购买商品、接受劳务支付的现金	897.68	558.11	560.60
支付给职工以及为职工支付的现金	771.61	806.37	851.24
支付的各项税费	4,148.51	2,979.42	2,766.61
支付其他与经营活动有关的现金	157.36	211.79	563.96
经营活动现金流出小计	5,975.16	4,555.69	4,742.41
经营活动产生的现金流量净额	12,689.06	20,366.07	19,157.19
二、投资活动产生的现金流量：			
收回投资收到的现金	23,404.39	4,640.00	-
取得投资收益收到的现金	9,450.00	-	-
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	-	32.60	-
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	-	-	-
收到其他与投资活动有关的现金	199,310.52	62,260.00	53,506.00
投资活动现金流入小计	232,164.91	66,932.60	53,506.00
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	739.20	1,274.33	5,183.16
投资支付的现金	36,000.00	-	24,800.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	-	-	-
支付其他与投资活动有关的现金	122,457.97	61,232.00	48,890.00
投资活动现金流出小计	159,197.17	62,506.33	78,873.16
投资活动产生的现金流量净额	72,967.74	4,426.27	-25,367.16
三、筹资活动产生的现金流量：			
取得借款所收到的现金	-	25,000.00	7,400.00
收到其他与筹资活动有关的现金	29,853.65	-	-
筹资活动现金流入小计	29,853.65	25,000.00	7,400.00
偿还债务所支付的现金	98,868.00	35,334.00	7,934.00
分配股利、利润或偿付利息所支付的现	17,163.28	8,928.27	11,112.73

项目	2016 年度	2015 年度	2014 年度
金			
筹资活动现金流出小计	116,031.28	44,262.27	19,046.73
筹资活动产生的现金流量净额	-86,177.63	-19,262.27	-11,646.73
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-	-	-
五、现金及现金等价物净增加额	-520.83	5,530.07	-17,856.70
加：期初现金及现金等价物余额	6,350.50	820.43	18,677.12
六、期末现金及现金等价物余额	5,829.67	6,350.50	820.43

二、上市公司最近两年备考财务报表

（一）上市公司备考合并财务报表的编制基础

1、本备考合并财务报表系为兰州民百向杭州环北之全体股东发行股份及支付现金购买其合计持有的杭州环北 100%股权并向特定投资者发行股份募集配套资金的交易目的而编制，仅供兰州民百向中国证券监督管理委员会报送发行股份及支付现金购买资产并募集资金暨关联交易申报文件之用。

2、为给使用者提供更相关的信息，根据中国证券监督管理委员会《上市公司重大资产重组管理办法》、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组申请文件》等相关规定。本备考合并财务报表之编制系假定本次交易于备考合并财务报表列报之最早期初 2015 年 1 月 1 日已完成，兰州民百于该日已持有杭州环北 100%股权，所形成的会计主体于该日已经形成。兰州民百故将杭州环北及其子公司纳入本备考合并财务报表的合并范围。

3、本备考合并财务报表系以业经天健审计的兰州民百 2015 年度、2016 年度的财务报表，业和业经天健审计的杭州环北 2015 年度及 2016 年度的备考财务报表为基础，按以下方法编制：

（1）购买成本

由于兰州民百与杭州环北处于同一实际控制人朱宝良的控制，兰州民百在编制备考合并财务报表时，按照《企业会计准则—企业合并》中有关同一控制下企业合并的处理原则进行账务处理，按对杭州环北享有的账面权益 429,391,376.86 元作为备考合并财务报表的合并成本，并相应确认为归属于母公司所有者权益，对合并成本与发行股份面值总额（按照交易对价 299,719.35 元除以本次发行价

格 7.29 元/股确定，募集配套资金超过现金对价的部分不予计算）的差额，调整资本公积；资本公积不足冲减的，调整留存收益。

（2）杭州环北的各项资产、负债在假设购买日（2015 年 1 月 1 日）的初始计量

对于按照公允价值进行后续计量的各项资产、负债，按照 2015 年 1 月 1 日的公允价值确定。

对于按照历史成本进行后续计量的各项资产和负债，由于杭州环北在此次重大资产重组前后均受同一实际控制人朱宝良先生的控制，故该项合并为同一控制下的企业合并。对杭州环北母公司的各项资产、负债均以原账面价值计量；对杭州环北子公司上海永菱、上海乾鹏个别财务报表未予确认，但在杭州环北备考合并财务报表中确认的各项资产和负债，本备考合并财务报表以红楼集团 2009 年 8 月收购上海乾鹏、2010 年 2 月收购上海永菱的收购价为基础调整确定 2015 年 1 月 1 日上海永菱、上海乾鹏各项可辨认资产、负债的公允价值；并以此为基础进行后续计量。对于 2015 年 1 月 1 日存在而于重组交易日已不存在的资产和负债按照账面价值进行备考。

（3）权益项目列示

鉴于本备考合并财务报表之特殊编制目的，本备考合并财务报表的所有者权益按“归属于母公司所有者权益”和“少数股东权益”列示，不再区分“股本”、“资本公积”、“其他综合收益”、“盈余公积”和“未分配利润”等明细项目。

（4）鉴于备考合并财务报表之特殊编制目的，本备考合并财务报表不包括备考合并现金流量表及备考合并股东权益变动表，并且仅列报和披露备考合并财务信息，未列报和披露母公司个别财务信息。

（5）本备考合并财务未考虑本次交易中募集配套资金事项的影响；未考虑相关股权变更和投入过程中所涉及的各项税费等费用和支出；未考虑本次交易发生的相关费用。

（二）上市公司备考合并财务报表的审阅意见

天健审计了上市公司备考合并财务报表，并出具了标准无保留意见的天健审（2017）455 号《审阅报告》。

(三) 上市公司备考合并财务报表

1、备考合并资产负债表

单位：万元

项目	2016-12-31	2015-12-31
流动资产：		
货币资金	59,151.13	58,343.43
应收账款	222.31	454.97
预付款项	34.23	49.57
应收股利	-	9,450.00
其他应收款	2,327.75	102,285.03
存货	102,798.20	61,427.56
其他流动资产	1,599.99	723.08
流动资产合计	166,133.61	232,733.64
非流动资产	-	
可供出售金融资产	11,613.21	11,613.21
投资性房地产	255,217.78	266,368.15
固定资产	33,994.53	34,436.56
在建工程	-	878.64
无形资产	87.79	82.34
长期待摊费用	2,687.29	2,294.46
递延所得税资产	86.17	148.95
其他非流动资产	20.91	14.00
非流动资产合计	303,707.68	315,836.31
资产总计	469,841.29	548,569.95
流动负债：		
短期借款	25,000.00	60,169.48
应付账款	20,411.47	9,482.11
预收款项	46,574.93	27,245.24
应付职工薪酬	2,270.38	2,165.67
应交税费	5,053.32	4,131.28
应付利息	296.57	529.52
应付股利	26.98	26.98
其他应付款	64,156.30	70,087.08
一年内到期的非流动负债	11,635.00	26,434.00

项目	2016-12-31	2015-12-31
流动负债合计	175,424.95	200,271.36
非流动负债：		
长期借款	122,998.00	177,067.00
专项应付款	200.00	200.00
非流动负债合计	123,198.00	177,267.00
负债合计	298,622.95	377,538.36
所有者权益(或股东权益)：		
归属于母公司所有者权益	171,218.34	171,031.59
少数股东权益	-	-
所有者权益(或股东权益)合计	171,218.34	171,031.59
负债及所有者权益(或股东权益)总计	469,841.29	548,569.95

2、备考合并利润表

单位：万元

项目	2016 年度	2015 年度
一、营业收入	136,960.53	145,835.60
减：营业成本	89,105.88	95,835.74
营业税金及附加	5,056.17	6,197.84
销售费用	6,298.79	7,066.13
管理费用	8,679.40	8,504.62
财务费用	8,797.82	11,965.88
资产减值损失	181.79	167.45
加：投资收益(损失以“-”号填列)	-	95.57
二、营业利润(亏损以“-”号填列)	18,840.68	16,193.51
加：营业外收入	440.17	369.30
其中：非流动资产处置利得	0.61	152.62
减：营业外支出	744.04	347.20
其中：非流动资产处置损失	706.42	314.05
三、利润总额(亏损总额以“-”号填列)	18,536.81	16,215.61
减：所得税费用	5,350.06	4,709.26
四、净利润(净亏损以“-”号填列)	13,186.75	11,506.35
归属于母公司所有者的净利润	13,186.75	11,506.35
少数股东损益	-	-
五、其他综合收益的税后净额	-	-

项目	2016 年度	2015 年度
六、综合收益总额	13,186.75	11,506.35
归属于母公司所有者的综合收益总额	13,186.75	11,506.35
归属于少数股东的综合收益总额	-	-

第十节 同业竞争和关联交易

一、同业竞争

1、本次交易前上市公司同业竞争情况

本次交易完成前，实际控制人朱宝良拥有的与上市公司相似或相近业务的的具体情况如下：

行业	名称	注册地	主营业务	同业竞争情况	解决方案
百货零售及专业市场	杭州环北丝绸服装城有限公司	杭州市	市场经营管理、物业管理、停车场（库）经营	存在同业竞争	注入上市公司
	上海永菱房产发展有限公司	上海市	商场经营管理、物业管理、停车场（库）经营	存在同业竞争	注入上市公司
	上海乾鹏置业有限公司	上海市	市场经营管理、物业管理	存在同业竞争	注入上市公司
	杭州环北小商品市场	杭州市	市场经营管理	存在同业竞争	杭州环北注入上市公司后，由杭州环北托管
餐饮酒店	杭州新金山大酒店有限公司	杭州市	住宿、餐饮、会议接待、商务、娱乐	存在同业竞争	已对外转让
	浙江红楼国际饭店有限公司	杭州桐庐县	住宿、餐饮、会议接待、商务	存在同业竞争	注入上市公司或对外转让
	上海南利置业有限公司	上海市	住宿、餐饮	存在同业竞争	已对外转让
房地产	杭州红楼房地产开发有限公司	杭州桐庐县	房地产开发、商品房销售、物业管理、室内外装饰	不存在实质同业竞争	红楼集团承诺未来不再新增房地产开发业务
其他	浙江红楼饮料有限公司	杭州桐庐县	饮用水、瓶装水、桶装水等的研发、生产	不存在同业竞争	不适用
	浙江省丝绸集团有限公司	杭州市	资产管理，实业投资，代理出口丝绸制品	不存在同业竞争	不适用

（1）百货零售及专业市场

1）杭州环北丝绸服装城有限公司

杭州环北丝绸服装城地处杭州中央商务区，系杭州环北的自有物业资产，其定位为专业的丝绸服装批发市场。目前，杭州环北丝绸服装城已成为全国知名的大型、专业的丝绸服装批发市场。

2）上海永菱房产发展有限公司

上海广场位于淮海路商圈，是上海永菱的主要物业资产。2010年2月，红楼集团从独立第三方处收购了上海永菱全部股权。目前，上海广场的定位为集娱乐、休闲、购物、餐饮、健身等多功能、多业态于一体的综合性商场。

3) 上海乾鹏置业有限公司

福都商厦位于上海城隍庙-豫园商圈，是上海乾鹏的主要物业资产。2009 年 10 月，红楼集团从独立第三方处收购了上海乾鹏全部股权。福都商厦定位为以经营针织品、饰品及婚庆用品为主的小百货商品市场。

4) 杭州环北小商品市场

杭州环北小商品市场地处杭州中央商务区，与杭州环北丝绸服装城仅一街之隔，是红楼集团租赁取得的物业。目前，杭州环北小商品市场以经营服装、日用小百货为主。

(2) 酒店餐饮业

1) 杭州新金山大酒店有限公司

杭州新金山大酒店主要提供餐饮、住宿和娱乐服务。2009 年 4 月，红楼集团将其从独立第三方处整体收购，原由红楼集团下属的杭州新金山大酒店有限公司负责经营管理。

根据浙江正大会计师事务所有限公司出具的浙正大审字（2015）第 403 号、浙正大审字（2016）第 0425 号《审计报告》，杭州新金山大酒店 2014 年度和 2015 年度的净利润分别为 38.86 万元和 219.19 万元。根据杭州新金山大酒店编制的 2016 年 1-6 月财务报表，2016 年 1-6 月杭州新金山大酒店的净利润为 92.48 万元，截至 2016 年 6 月 30 日，杭州新金山大酒店的未分配利润为-4,750.51 万元。

2016 年 10 月 10 日，丝绸集团与独立第三方德清博钧投资管理合伙企业（有限合伙）、德清博旻投资合伙企业（有限合伙）签订杭州新金山大酒店有限公司股权转让合同，丝绸集团将其持有的杭州新金山大酒店 100%股权合计作价 29,000.00 万元转让给德清博钧投资管理合伙企业（有限合伙）、德清博旻投资合伙企业（有限合伙）。2016 年 10 月 31 日，杭州新金山大酒店有限公司已就上述股权转让事宜办理了工商变更登记手续。

2) 浙江红楼国际饭店有限公司

红楼饭店位于杭州桐庐县，主要提供餐饮、住宿、会议及娱乐服务。

根据桐庐强强联合会计师事务所出具的桐强会审（2015）036 号和桐强会审（2016）067 号《审计报告》，红楼饭店 2014 年度和 2015 年度的净利润分别为-513.90 万元和-737.75 万元；根据红楼饭店编制的 2016 年 1-6 月财务报表，

2016 年 1-6 月红楼饭店的净利润为-437.82 万元，截至 2016 年 6 月 30 日，红楼饭店的未分配利润为-4,774.47 万元。

红楼饭店的经营定位较高，日常的运营成本也较高，但因桐庐县旅游资源的开发程度较低，吸引的旅游客源较少且季节性因素较为明显，近年来处于持续亏损状态中，经营压力较大。目前，尚不适宜注入上市公司。

3) 上海南利置业有限公司

璞邸酒店位于上海市黄浦区，璞邸酒店所在的南利大厦是上海南利的主要物业资产。2012 年 7 月，朱宝良先生从独立第三方处收购了上海南利的全部股权。璞邸酒店临近淮海中路闹市中心，酒店的品质和定位比较高档，受经济形势影响，酒店经营状况欠佳。

根据上海信光会计师事务所有限公司出具的沪信光会审(2014)第 0132 号、沪信光会审(2015)第 0093 号和沪信光会审(2016)第 03122 号《审计报告》，上海南利 2014 年度和 2015 年度的财务报告均因未按有关规定将在建工程转入固定资产、计提折旧及摊销费用而被会计师出具保留意见。根据上海南利编制的 2016 年 1-6 月财务报表，2016 年 1-6 月上海南利的净利润为-746.62 万元，截至 2016 年 6 月 30 日，上海南利的未分配利润为-10,011.86 万元。

2016 年 8 月 19 日，朱宝良与独立第三方上海城市商业集团有限公司签订股权转让合同，朱宝良将其持有的上海南利 100%股权作价 15,162.00 万元转让给上海城市商业集团有限公司，于股权转让合同签订之日，上海城市商业集团有限公司向朱宝良支付股权转让定金 3,500.00 万元。2017 年 1 月 19 日，上海南利置业有限公司已就上述股权转让事宜办理了工商变更登记手续。

(3) 房地产业

实际控制人朱宝良先生控制的红楼房地产成立于 2005 年 6 月 7 日，住所为桐庐县桐君街道富春路 179 号，主营业务为房地产开发，于 2005 年起开始开发“红楼之星”项目（包括“红楼之星一期”和“红楼之星二期”），于 2009 年起开始开发“红楼国际花园”项目，上述两个商品住宅项目均位于浙江省杭州市桐庐县，目前处于完工在售阶段。除上述两个房地产开发项目外，红楼房地产已无土地储备，未来也无继续进行房地产开发的投资计划。

上市公司旗下的兰州红楼房地产开发有限公司成立于 2004 年 12 月 13 日，住所为甘肃省兰州市城关区庆阳路 275 号，主营业务是房地产开发，目前正在

开发位于兰州的亚欧国际综合体项目，该项目是上市公司兰州民百百货零售主业的延伸，其市场定位为国际化大型商场、五星级豪华酒店、高档写字楼等一体化的城市商业综合体，除该项目外，兰州红楼房地产开发有限公司未进行其他房地产项目的开发与销售。

综上，从经营范围来看，红楼房地产和兰州红楼房地产开发有限公司存在一定的重叠，但由于两者开发的房地产项目在项目性质、市场定位、销售区域和目标客户群体均不相同，因此，在房地产业务领域，实际控制人朱宝良先生控制的红楼房地产与上市公司不构成实质同业竞争。

同时，为避免与上市公司潜在的同业竞争，控股股东红楼集团做出如下补充声明及承诺：

“1、除“红楼之星”和“红楼国际花园”两个房地产项目外，红楼房地产将不再开发其他房地产项目；

2、除上市公司外，红楼集团未来不再新增房地产开发业务。”

（4）其他

1）浙江红楼饮料有限公司

红楼饮料成立于 2011 年 2 月 22 日，住所为桐庐县瑶琳镇东琳村，主营业务为饮用水、瓶装水、桶装水等的研发、生产，其实际控制人为朱宝良先生，与上市公司不构成同业竞争。

2）浙江省丝绸集团有限公司

丝绸集团成立于 1994 年 11 月 5 日，住所为杭州市新华路 218 号 3 楼，主营业务为资产管理，实业投资，代理出口丝绸制品等，其实际控制人为朱宝良先生，与上市公司不构成同业竞争。

2、本次交易后上市公司同业竞争情况及解决措施

（1）本次交易完成后同业竞争情况

本次交易完成后，除杭州环北小商品市场由于所使用土地租赁期限存在重大不确定性，导致市场持续经营存在重大不可预测性，因此暂不满足注入上市公司的相关条件外，公司实际控制人朱宝良先生将不再持有零售百货、专业市场类物业资产，红楼集团目前已与杭州环北签订托管经营协议，未来杭州环北小商品市场的经营决策将由杭州环北全权负责。

在酒店餐饮业务领域，公司实际控制人朱宝良先生目前控制的在杭州桐庐的

红楼饭店，尽管其业务存在较显著的区域性特点，但仍旧与上市公司构成潜在的同业竞争关系，不过，由于红楼饭店盈利能力较弱，最近几年处于持续亏损状态，目前尚不具备注入上市公司的条件。

综上，本次交易完成后，除红楼饭店外，红楼集团及其实际控制人朱宝良先生控制的其他企业不存在与上市公司构成同业竞争的情形。

（2）关于避免和解决同业竞争的措施和承诺

1）关于避免和解决同业竞争的措施

在百货零售及专业市场领域，经核查，杭州环北小商品市场所使用土地原为杭州福华纺织厂厂区所在地，属于国有划拨土地。由于杭州福华丝绸实业有限公司在改制时承接杭州福华纺织厂的社会职能，故政府同意由杭州福华丝绸实业有限公司以向国土资源管理局支付使用费的方式继续使用该划拨土地，但由于政府土地规划存在不确定性，政府与杭州福华丝绸实业有限公司的土地租赁合同大约以 2-5 年为周期，因此上述土地租赁期限存在重大不确定性，导致杭州环北小商品市场未来的持续经营能力也存在较大不可预测性，暂不满足注入上市公司的相关条件。目前，红楼集团已与杭州环北签订托管经营协议，未来杭州环北小商品市场的经营决策将由杭州环北全权负责，托管协议主要条款如下：

“（一）托管标的

甲、乙双方一致确认，本协议项下的托管标的为甲方承租的杭州环北小商品市场。

（二）托管期限

乙方受托经营管理托管资产的期限为自本托管协议生效之日起至下述日期中最先发生之日止：（1）甲方将托管资产注入乙方之日；（2）甲方非兰州民百控股股东之日；（3）托管资产注销或业务终止经营之日；（4）双方协商一致终止本协议之日。

（三）托管内容

1、甲方将其承租的杭州环北小商品市场委托乙方管理。在托管期内，乙方根据国家相关法律法规的规定，行使托管资产除收益权、处置权以外的其他全部权利（包括但不限于业务收入与支出、妥善管护托管资产等），并履行相应的义务。

2、在托管期内，乙方就托管资产实行独立核算，乙方代表甲方对托管资产

行使各项经营管理权。

（四）托管期内的损益和成本的约定

在托管期内，托管资产在经营过程中所产生的全部收益及/或亏损均由甲方享有/或承担。

（五）委托管理费用

甲、乙双方一致确认，乙方每年按照托管资产上一年度经审计营业收入的1%向甲方收取托管费，首笔托管费的审计基准日为2016年12月31日。

乙方向甲方收取的管理费不低于乙方为经营管理杭州环北小商品市场付出的管理成本。

（六）甲方的权利和义务

1、甲方的权利

（1）甲方作为托管资产的承租人享有托管资产的最终处置权及收益分配权等；

（2）甲方有权对乙方的经营管理和委托收益进行监督检查，要求乙方每月提供有关托管资产的财务资料（如资产负债表、利润表、现金流量表与附属资料），并在必要时有权自费聘请会计师事务所对该等财务资料进行审计。

2、甲方的义务

（1）甲方应在本协议生效后十五日内将与本协议所列托管资产清单和有关的权利证书及其他权属或经营文件交付乙方，并保证乙方能在本协议生效后正常行使经营管理权；

（2）甲方不得干涉乙方的正常经营管理活动；

（3）甲方应对托管资产经营管理给予乙方必要的协助；

（4）甲方应按时足额向乙方支付托管费；

（5）在托管期限内，甲方应当保持托管资产处于正常状态，未经乙方同意，不得随意处置托管资产。

（七）乙方的权利和义务

1、乙方的权利

（1）乙方享有对托管资产的经营管理权；

（2）乙方对托管资产非因乙方重大过失导致的经营亏损不承担责任；

（3）乙方享有按照本协议的约定向甲方收取托管费的权利；

(4) 当托管资产满足对外出售条件时, 乙方有权要求收购托管资产, 在同等收购条件下, 甲方应当优先出售给乙方。

2、乙方的义务

(1) 乙方负有注意善管义务, 应妥善管理托管资产, 使其获得最大收益; 乙方在具有重大过失行为而使托管资产蒙受损失时, 需赔偿甲方相应损失;

(2) 乙方负有分别管理资产义务, 应将托管资产与自有资产严格区分, 单独经营分别核算, 编制单独的财务资料并每季度报送给甲方。

(八) 甲方承诺

1、甲方为托管资产的承租人, 对托管资产拥有全部的管理权; 托管资产的租赁费用由甲方与福华丝绸按其签订的《租赁合同》及其补充协议执行, 与乙方无关。

2、在托管期内, 如因托管资产被政府部门责令拆除、拆迁、征收等造成乙方无法对托管资产实施经营管理的, 则本协议自行终止, 同时甲方应按时间比例向乙方支付托管费; 如存在乙方对托管资产装修改造等添附情形的, 甲方还应对该等添附财产进行折价补偿。

3、按本协议的约定向乙方支付委托管理费;

4、履行本协议其他条款项下所应履行之义务。

(九) 乙方承诺

1、在托管期内, 乙方不得在托管资产上为自己或其他任何第三方设置任何形式的担保, 不对托管资产进行转让或其他任何形式的处置;

2、在托管期内, 未经甲方同意, 乙方不得转委托第三方处理委托事项。;

3、履行本协议其他条款项下应履行之义务。

该《资产托管协议》的内容均为协议双方真实意思的表示, 该协议之条款符合法律、法规及相关规范性文件的规定, 内容合法、有效。”

在酒店餐饮业务领域, 由于红楼饭店盈利能力较弱, 最近几年处于持续亏损状态, 目前尚不具备注入上市公司的条件。公司实际控制人朱宝良先生将继续履行其于 2013 年 3 月出具的《关于避免与兰州民百同业竞争的承诺函》, 争取在承诺期内采取对外出售、以适当价格注入上市公司等方式, 以彻底解决红楼集团及其实际控制人朱宝良先生控制的其他企业与上市公司存在的同业竞争问题。

2) 关于避免和解决同业竞争的承诺

为支持上市公司做大做强，并从根本上避免和消除上市公司与控股股东之间未来可能产生的潜在同业竞争，维护上市公司及中小股东的合法权益，实际控制人朱宝良先生于 2013 年 3 月出具了《关于避免与兰州民百同业竞争的承诺函》，承诺如下：

“（1）兰州民百是红楼集团从事零售百货业务、专业市场经营业务、餐饮宾馆服务业务的唯一上市平台。

（2）本次重组完成后，朱宝良先生控制的除兰州民百以外的从事专业市场经营业务、餐饮宾馆服务业务的资产，由于存在法律障碍和盈利能力较差等原因尚不符合注入上市公司的条件，朱宝良将根据上述问题的解决情况，在本次重组取得中国证监会核准之日起五年内，通过现金收购或资产重组等方式逐步将符合上市条件的资产注入兰州民百；对于盈利能力长期难以得到改善的将转让给独立第三方；对于由于存在法律障碍而无法注入以及在五年内未能注入且未能向第三方转让的资产，将采用托管给上市公司管理的方式解决朱宝良先生与兰州民百之间未来可能产生的潜在同业竞争问题。”

针对本次交易，公司实际控制人朱宝良先生出具了《关于避免与兰州民百同业竞争的补充承诺函》，进一步承诺：

“本人将继续履行其 2013 年 3 月出具的解决同业竞争的承诺，同时对承诺期到期前仍不符合注入条件的酒店资产，还将采取将相关资产加入连锁酒店管理公司经营的方式解决同业竞争。”

二、关联交易

（一）标的公司关联交易情况

1、经常性关联交易

（1）采购商品/接受劳务

单位：万元

关联方	关联交易内容	2016 年度	2015 年度	2014 年度
桐庐长洲源饮用水有限公司	购买饮用矿泉水	-	31.57	-
桐庐垂云山泉有限公司	购买饮用矿泉水	5.78	30.17	75.81
上海南利置业有限公司	餐饮住宿服务	6.00	12.62	18.71
浙江红楼国际饭	餐饮住宿服务	4.91	11.62	5.69

店有限公司				
浙江华泰丝绸有限公司	丝绸产品	21.90	14.60	56.23

报告期内，杭州环北下属各部门因经营需要，会向红楼集团及其下属企业采购矿泉水、餐饮住宿服务和丝绸产品，均遵循市场定价原则，价格公允且发生金额较小。

（2）关联租赁

1）提供租赁

单位：万元

关联方	关联交易内容	2016 年度	2015 年度	2014 年度
浙江华泰丝绸有限公司	出租商铺	50.00	50.00	50.00

报告期内，因丝绸、服装相关业务发展的需要，浙江华泰丝绸有限公司租赁杭州环北丝绸服装城中的商铺作为其经营场所，遵循市场定价原则，租赁价格公允性。

2）接受租赁

报告期内，实际控制人朱宝良先生将其位于上海市淮海中路 138 号 21 楼的一间 20 平方米的办公室出租给上海永菱用作办公之用，由于租赁面积较小，因此，未计付租金。

（3）关键管理人员报酬

单位：万元

项目	2016 年度	2015 年度	2014 年度
关键管理人员报酬	98.93	98.93	98.93

2、偶发性关联交易

（1）关联方资产转让情况

2015 年度，杭州环北参考账面净值，以 12.00 万元向红楼集团购入一辆汽车。

（2）关联方股权转让情况

2015 年 12 月 30 日，上海永菱将其持有的南京圣麦 70.00% 股权协议转让给上海红楼控股集团有限公司；

2016 年 3 月 28 日，杭州环北将其持有的红楼饮料 100.00% 股权协议转让

给丝绸集团；

2016 年 3 月 28 日，根据杭州环北、丝绸集团与红楼集团有签订的《股权置换协议书》，杭州环北以其持有的红楼房地产 62.52%股权置换红楼集团持有的上海永菱 21.68%股权；以其持有的红楼房地产 37.48%股权置换与丝绸集团持有的上海永菱 13.00%股权；以其持有的丝绸集团 45.00%股权置换红楼集团持有的上海永菱 65.32%股权。上述股权置换完成后，杭州环北持有上海永菱 100.00%股权，而不再持有丝绸集团和红楼房地产股权；

2016 年 4 月 8 日，根据杭州环北与丝绸集团、红楼集团签订的《股权转让协议书》，丝绸集团和红楼集团分别将其持有的上海乾鹏的 72.50%股权和 27.50%股权转让给杭州环北；

2016 年 3 月 28 日，根据杭州环北与丝绸集团签订的《股权转让协议》，丝绸集团将其持有的红楼饭店 100.00%股权转让给杭州环北，后因业务调整需要，杭州环北又于 2016 年 4 月 28 日将红楼饭店 100.00%转还给丝绸集团；

2016 年 4 月 28 日，根据杭州环北与丝绸集团签订的《股权转让协议》，杭州环北将其持有的杭州新金山 100.00%股权转让给丝绸集团。

上述股权转让系实际控制人朱宝良先生为将百货零售及专业市场资产注入上市公司而进行的资产整合，具体内容详见“第三节 标的公司基本情况”之“九、最近三年重大资产重组情况”。

（3）接受担保

截至 2016 年 12 月 31 日，杭州环北及其下属子公司接受关联方担保情况如下：

担保方	被担保方	担保余额 (万元)	担保起始日	担保到期日	担保是否已经履行完毕
红楼集团、浙江富春江旅游股份有限公司、浙江省丝绸集团有限公司、朱宝良、洪一丹	杭州环北	26,664.00	2013-9-24	2023-8-20	否
红楼集团、浙江富春江旅游股份有限公司、浙江省丝绸集团有限公司、朱宝良、洪一丹		13,600.00	2013-9-17	2023-9-17	否

（4）关联方利息收入

单位：万元

关联方	关联交易内容	2016 年度	2015 年度	2014 年度
红楼集团	利息收入	795.97	3,052.37	4,812.37

报告期内，由于拥有杭州环北丝绸服装城等优质物业资产，杭州环北以其抵押向银行借款，然后将借入的贷款拆借给红楼集团，因而产生了利息收入。杭州环北按照中国人民银行公布的贷款基准利率，对红楼集团计提利息收入。

2016 年 5 月，红楼集团已将所拆借资金予以归还。截至本报告书签署日，杭州环北不存在资金被其控股股东及其关联方占用的情形。

报告期内，杭州环北关联方利息收入、利息支出的准确性及合理性分析如下：

1) 杭州环北报告期内贷款情况、关联方资金拆借情况

报告期内，杭州环北银行贷款情况以及红楼集团资金拆借情况如下所示：

单位：万元

月份	2016 年度		2015 年度		2014 年度	
	月均贷款金额	红楼集团月均拆借金额	月均贷款金额	红楼集团月均拆借金额	月均贷款金额	红楼集团月均拆借金额
1 月	222,876.00	76,446.58	241,710.00	68,632.21	249,460.00	81,945.84
2 月	217,251.00	77,541.58	236,085.00	62,732.21	244,210.00	92,110.84
3 月	205,346.50	52,356.58	235,022.50	63,307.21	243,835.00	95,210.84
4 月	180,317.00	13,233.29	231,976.50	64,032.21	240,851.50	98,415.84
5 月	167,192.00	5,880.00	229,293.00	61,307.21	237,543.00	99,845.84
6 月	146,287.50	-	228,155.50	58,907.21	236,468.00	98,345.84
7 月			227,093.00	58,832.21	235,468.00	96,260.84
8 月			224,484.50	61,732.21	232,859.50	81,026.34
9 月			226,563.50	67,207.21	235,001.00	66,626.84
10 月			230,001.00	72,161.08	238,501.00	68,499.64
11 月			229,376.00	75,607.21	237,876.00	70,876.84
12 月			229,376.00	74,418.21	237,438.50	69,973.34

备注：月均贷款金额=（期初银行贷款金额+期末银行贷款金额）/2；红楼集团月均拆借金额=（期初拆借金额+期末拆借金额）/2

报告期内，杭州环北拆借给红楼集团款项主要通过银行借款筹集，截至 2016 年 5 月，杭州环北已收回拆借给红楼集团的所有款项，并偿还给银行。

2) 杭州环北关联方利息收入的具体计算过程

报告期内，杭州环北对拆借给红楼集团的款项计提利息收入，对于拆借给其他关联方的款项，由于拆借金额相对较小，因此未收取利息。杭州环北各期关联方利息的计算过程如下：

单位：万元

月份	2016 年度			2015 年度			2014 年度		
	月均拆借金额	利率	计提利息金额	月均拆借金额	利率	计提利息金额	月均拆借金额	利率	计提利息金额
1 月	76,446.58	4.35%	277.12	68,632.21	5.35%	305.99	81,945.84	5.75%	392.66
2 月	77,541.58	4.35%	281.09	62,732.21	5.35%	279.68	92,110.84	5.75%	441.36
3 月	52,356.58	4.35%	189.79	63,307.21	5.35%	282.24	95,210.84	5.75%	456.22
4 月	13,233.29	4.35%	47.97	64,032.21	4.85%	258.80	98,415.84	5.75%	471.58
5 月	5,880.00		[注]	61,307.21	4.85%	247.78	99,845.84	5.75%	478.43
6 月				58,907.21	4.60%	225.81	98,345.84	5.75%	471.24
7 月				58,832.21	4.60%	225.52	96,260.84	5.75%	461.25
8 月				61,732.21	4.35%	223.78	81,026.34	5.55%	374.75
9 月				67,207.21	4.35%	243.63	66,626.84	5.50%	305.37
10 月				72,161.08	4.10%	246.55	68,499.64	5.50%	313.96
11 月				75,607.21	4.10%	258.32	70,876.84	5.50%	324.85
12 月				74,418.21	4.10%	254.26	69,973.34	5.50%	320.71
合计			795.97			3,052.37			4,812.37

备注：截至 2016 年 5 月 31 日，杭州环北已将拆借给红楼集团款项全部收回，故双方约定以 2016 年 4 月 30 日为结息时间点。从 2016 年 5 月开始，杭州环北不再对拆借给红楼集团的款项计提利息

杭州环北拆借给红楼集团的款项，因分期偿还银行借款及双方往来款项的影响，在计息时间上无法精确统计，因此杭州环北按照月均拆借金额（月初余额和月末余额的算术平均数）作为计息基础，综合考虑杭州环北实际银行借款的平均期限，选取中国人民银行公布的贷款基准利率作为计算依据。

3) 关联方利息收入、利息支出的准确性及合理性

报告期内，杭州环北未向关联方拆入资金，故无关联方利息支出；杭州环北对关联方利息收入的计算，本金主要参照月均拆借金额，利率参考中国人民银行

公布的贷款基准利率，综合考虑杭州环北平均的借款期限，并随着中国人民银行对贷款基准利率的调整而相应调整。上述利息计算的方法合理，经测算，杭州环北报告期各期的关联方利息收入、利息支出与账面记录基本一致。

独立财务顾问认为：杭州环北关联方利息收入、利息支出与其实际资金拆借情况相符，经测算，杭州环北关联方利息收入、利息支出的计算是准确的、合理的。

会计师认为：报告期内杭州环北向红楼集团收取利息是合理的，利息收入的计算符合公司实际资金拆借情况，是准确的。

3、关联往来

(1) 其他应收款

报告期内，杭州环北对关联方其他应收款期初余额、期间往来款情况如下：

2016 年度：

单位：万元

关联方名称	期初余额	本期借方	本期贷方	期末余额	备注
红楼集团	99,958.01	120,111.81	220,069.82	-	拆借款
	-32,300.00	32,300.00	-	-	[注 1]
小计	67,658.01	152,411.81	220,069.82	-	
丝绸集团	19,704.39	-	19,704.39	-	[注 2]
	-	1,000.00	1,000.00	-	拆借款
小计	19,704.39	1,000.00	20,704.39	-	
浙江红楼国际饭店有限公司	-	12,714.55	12,714.55	-	拆借款
上海红楼控股集团有限公司	7,272.42	2,920.00	10,192.42	-	拆借款
	2,920.00	-	2,920.00	-	[注 3]
小计	10,192.42	2,920.00	13,112.42	-	
上海南利置业有限公司	1,720.00	-	1,720.00	-	拆借款
桐庐垂云山泉有限公司	0.60	-	0.60	-	其他
上海红楼企业集团有限公司	0.06	-	0.06	-	其他
上海红丰快递有限公司	0.03	-	0.03	-	其他
合计	99,275.51	156,331.81	255,607.32	-	

2015 年度：

单位：万元

关联方名称	期初余额	本期借方	本期贷方	期末余额	备注
红楼集团	101,872.40	64,825.61	66,740.00	99,958.01	拆借款
	-32,300.00	-	-	-32,300.00	[注 1]
小计	69,572.40	64,825.61	66,740.00	67,658.01	
丝绸集团	24,344.39	-	4,640.00	19,704.39	[注 2]
上海红楼控股集团有限公司	7,008.00	264.42	-	7,272.42	拆借款
	2,920.00	-	-	2,920.00	[注 3]
小计	9,928.00	264.42	-	10,192.42	
上海南利置业有限公司	520.00	1,200.00	-	1,720.00	拆借款
桐庐垂云山泉有限公司	0.60	-	-	0.60	其他
上海红楼企业集团有限公司	0.06	-	-	0.06	其他
上海红丰快递有限公司	0.03	-	-	0.03	其他
合计	104,365.48	66,290.03	71,380.00	99,275.51	

2014 年度：

单位：万元

关联方名称	期初余额	本期借方	本期贷方	期末余额	备注
红楼集团	79,501.03	77,680.37	55,309.00	101,872.40	拆借款
	-32,300.00	-	-	-32,300.00	[注 1]
小计	47,201.03	77,680.37	55,309.00	69,572.40	
丝绸集团	24,344.39	-	-	24,344.39	[注 2]
上海红楼控股集团有限公司	7,208.00	-	200.00	7,008.00	拆借款
	2,920.00	-	-	2,920.00	[注 3]
小计	10,128.00	-	200.00	9,928.00	
上海南利置业有限公司	100.00	420.00	-	520.00	拆借款
桐庐垂云山泉有限公司	0.60	-	-	0.60	其他
上海红楼企业集团有限公司	-	0.06	-	0.06	其他
上海红丰快递有限公司	-	0.03	-	0.03	其他
合计	81,774.02	78,100.46	55,509.00	104,365.48	

备注：1）编制杭州环北备考财务报表时，假定 2014 年 1 月 1 日下列交易已经完成：杭州环北将持有的丝绸集团 45.00%股权、红楼房地产 100.00%股权、红楼饮料 100.00%股权分别转让给红楼集团，增加其他应收款-红楼集团 79,896.70 万元；杭州环北按照同一

控制下企业合并收购上海乾鹏 100.00%股权、上海永菱 100.00%股权，应支付的股权转让款冲减对红楼集团的往来款，减少其他应收款-红楼集团 112,196.70 万元。综合考虑上述因素，在 2014 年 1 月 1 日调整减少其他应收款-红楼集团 32,300.00 万元。

2) 编制杭州环北备考财务报表时，假定 2014 年 1 月 1 日下列交易或事项已经完成：杭州环北按照 2015 年标准对杭州新金山减资 4,640.00 万元；杭州环北按照 2016 年的股权转让价 19,704.39 万元将其持有的杭州新金山 100.00%股权转让给丝绸集团。综合考虑上述因素，2014 年度调整增加其他应收款-丝绸集团 24,344.39 万元，2015 年度调整增加其他应收款-丝绸集团 19,704.39 万元。

3) 编制杭州环北备考财务报表时，假定 2014 年 1 月 1 日上海永菱将持有南京圣麦机械有限公司的股权按照 2016 年的价格 2,920.00 万元转让给上海红楼控股集团有限公司，2014 年度、2015 年度调整增加其他应收款-上海红楼控股集团有限公司 2,920.00 万元。

报告期各期末，应收红楼集团及其他关联方的款项性质如下：

单位：万元

项目	2016-12-31	2015-12-31	2014-12-31
资金拆借款	-	99,274.82	104,364.79
其中：股权转让款	-	22,624.39	27,264.39
其他	-	0.69	0.69
合计	-	99,275.51	104,365.48

杭州环北应收红楼集团及关联方款项主要是资金拆借款，其中包括未支付的股权转让款。红楼集团是一家集零售百货、专业市场、精品旅游、宾馆饭店、高档房产等业务于一体的综合性大型企业集团，由于各业务板块对资金需求较大，而标的公司是红楼集团下属的核心企业，旗下拥有杭州环北丝绸服装城等优质物业资产，可以以其向银行抵押借款，并拆借给红楼集团等关联方，以满足红楼集团其他业务板块对资金的需求。而股权转让款系杭州环北将杭州新金山 100%股权转让给丝绸集团和上海永菱将南京圣麦 70%股权转让给上海红楼控股集团有限公司形成的款项。

截至本报告书签署日，所有关联方所欠杭州环北款项均已偿还完毕，不存在控股股东及其关联方占用杭州环北资金的情形。

(2) 应收股利

单位：万元

关联方	2016-12-31	2015-12-31	2014-12-31
浙江省丝绸集团有限公司	-	9,450.00	9,450.00
合计	-	9,450.00	9,450.00

(3) 其他应付款

单位：万元

关联方	2016-12-31	2015-12-31	2014-12-31
浙江华泰丝绸有限公司	-	5.43	54.53
合计	-	5.43	54.53

(二) 本次交易完成后关联交易情况

1、采购商品/接受劳务产生的关联交易

本次交易前，拟注入资产之间及其与实际控制人朱宝良控制下的部分企业存在关联采购。因经营需要，本次交易完成后，拟注入资产仍将与朱宝良控制下的部分企业存在采购矿泉水、丝绸产品和接受餐饮住宿服务的情形，关联采购交易价格参考市场价格确定，该等关联交易的定价公允。

2、房产租赁产生的关联交易

本次交易前，拟注入资产之间及其与实际控制人朱宝良控制下的部分企业存在关联租赁。因实际控制人朱宝良控制下的部分企业从事丝绸、服装生产和销售服务，存在租赁专业服装市场物业的业务需要，拟注入资产与朱宝良控制下的部分企业间的关联租赁系正常业务往来所产生，本次交易完成后，拟注入资产仍将与朱宝良控制下的部分企业存在关联租赁，租赁价格均参考市场价格确定，定价公允。

本公司将严格按照《公司章程》及相关法律、法规的规定，本着平等互利的原则，规范本次交易完成后的关联交易，并按照有关法律、法规和监管规则等规定进行信息披露，以确保相关关联交易定价的合理性、公允性和合法性，维护上市公司及广大中小股东的合法权益。

(三) 关于规范和减少关联交易的措施和承诺

1、减少和规范关联交易的措施

对于关联方的资金往来交易，标的公司已制定了《公司章程》和《关联方资金往来管理制度》等，对关联交易管理权限与程序做出了规定，公司管理层将严格按照《公司章程》和《关联方资金往来管理制度》等规定，在关联交易实践中履行相关的董事会或股东会审批程序。同时，标的公司还将进一步强化监督机制，充分发挥执行监事的监督职能，防止公司在实际控制人的操纵下做出不利于公司及其他股东利益的关联交易行为。

对于必要的关联交易，上市公司将在保证关联交易价格合理、公允的基础上，严格执行《上市规则》、《公司章程》及公司有关关联交易决策制度等有关规定，履行相应决策程序并订立协议或合同，及时进行信息披露。

2、关于规范和减少关联交易的承诺

本次交易完成后，标的公司将纳入上市公司的合并范围。为减少和规范关联交易，保护中小股东利益，红楼集团和公司实际控制人出具了如下关于减少和规范关联交易的承诺：

1、本次交易完成后，红楼集团及其关联方将尽量避免与上市公司发生关联交易。

2、如果兰州民百在今后的经营活动中必须与红楼集团及其关联方发生不可避免的重大关联交易，红楼集团将促使此等交易严格按照国家有关法律法规、公司章程和公司的有关规定履行有关程序，关联股东和关联董事在对相关交易审议时严格执行回避表决制度；交易将按照市场化原则进行，关联交易价格依照与无关联关系的独立第三方进行相同或相似交易时的价格确定，保证关联交易的公允性和合法性；与兰州民百依法签订协议，保证按照有关法律、法规和公司章程的规定及时进行信息披露；兰州民百的独立董事对关联交易的公允性和必要性发表独立意见；保证按照正常的商业条件进行，不通过关联交易损害兰州民百及其他股东的合法权益。

3、红楼集团及其关联方将严格和善意地履行与兰州民百签订的各种关联交易协议，并保证不会向兰州民百谋求任何超出有关关联交易协议规定以外的利益或收益。若违反上述声明和保证，红楼集团及其关联方将对前述行为而给兰州民百造成的损失向兰州民百进行赔偿。

第十一节 风险因素

一、本次交易相关的风险因素

（一）本次交易被暂停、中止或取消的风险

本方案的后续实施尚须满足多项条件，重组工作及时间进度存在不确定性。因此，本次重组可能因以下事项的发生而面临被暂停、中止或取消的风险：

- 1、本次重组存在因上市公司股价的异常波动或异常交易可能涉嫌内幕交易，而被暂停、中止或取消的风险；
- 2、本次重组存在因标的资产出现无法预见的业绩下滑，而被暂停、中止或取消的风险；
- 3、其他原因可能导致本次重组被暂停、中止或取消的风险。

（二）交易标的权属风险

截至本报告书签署日，拟购买的标的资产股权权属清晰，不存在纠纷和潜在纠纷，亦不存在抵押、质押等权利限制。如果在过户或交付前出现抵押、质押等权利限制或诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或妨碍权属转移的其他情形，或者相关法律程序履行不当，可能导致交易标的在约定期限内完成过户或交付的不确定性，或导致本次重组存在潜在不利影响和风险。

（三）交易标的资产估值风险

本次交易以 2016 年 6 月 30 日为评估基准日，根据本次评估目的及标的资产实际情况，中联评估采用资产基础法对标的资产杭州环北 100%股权进行评估，同时采用市场法进行验证。根据中联评估出具的中联评报字[2016]第 1439 号资产评估报告，截至 2016 年 6 月 30 日，杭州环北 100%股权的账面价值 43,049.73 万元，资产基础法评估值 299,719.35 万元，增值额 256,669.62 万元，增值率 596.22%。

尽管资产评估机构在评估过程中勤勉尽责，并严格执行了评估的相关规定，但仍可能出现因未来实际情况与评估假设不一致，特别是宏观经济波动、国家政策及行业监管变化，从而导致交易标的价值变动的风险。同时，本次交易标的资产估值增值幅度较大，提请投资者关注本次拟注入资产估值风险。

二、标的公司的相关风险

（一）经济下行、社会消费景气度下滑的风险

商业零售业与国内宏观经济波动关联较为紧密，宏观经济的景气程度对我国居民的可支配收入、消费需求和商品价格具有重大影响，并进而影响商业零售业的整体盈利水平。近年来，我国宏观经济增速放缓导致消费场景景气度有所下滑，社会消费品增速持续放缓。同时，尽管我国坚持经济结构转型、支持百货零售业发展的政策导向未发生改变，但由于市场消费需求导向的变化，使百货零售业商业企业抵御宏观经济周期波动的能力有所降低。宏观经济走势存在的较多不确定因素，给重组后的上市公司带来一定的经营风险。

（二）行业竞争风险

现阶段，我国百货零售业的行业集中度依然较低，市场竞争较为激烈。近年来，国际上大型零售商业企业加速进入我国零售业市场，以其先进的管理方式和营运理念，完善的国际采购和全球配送体系给国内百货零售企业带来了冲击；同时，国内同行业大型百货零售企业也在加快跨区域、跨业态扩张步伐，区域内竞争日趋激烈。本次拟收购的标的资产业务位于上海和杭州核心商圈，上述区域内商业零售场所密集，未来不排除国内外竞争对手越来越多进入所处区域市场，进而对标的资产所在区域内的市场份额和竞争地位造成不利影响。

（三）电子商务对传统百货业的冲击风险

随着互联网普及率逐渐增高，线上零售快速增长，同时移动端零售呈现爆发式增长。消费结构的变化对于处于充分竞争，已经出现供给过剩的线下百货零售、服装批发业产生较大冲击，倒逼传统线下百货经营模式改变。若传统百货业不能及时调整经营模式，则电子商务对传统线下百货零售业的冲击将进一步加剧，提请广大投资者注意相关风险。

（四）安全经营风险

拟注入资产主要从事专业市场和综合商场的经营与管理，上述场所客流量大、商品摆放密集，如果管理不当或由于意外的人为因素及自然灾害因素，很容易发生火灾或其他事故，从而给拟注入资产的生产经营带来较大的影响。

（五）政策风险

2015 年国家商务部发布《商务部办公厅关于建立百家百亿市场联系制度的通知》，提出建立百家百亿市场联系制度，及时掌握市场发展情况，推动市场转型升级。通过建立联系制度，加强市场信息分析，逐步积累和完善商务大数据，

可以为宏观决策提供参考。通过对重点市场的剖析，总结发展经验和模式，为推动行业发展和转型升级提供借鉴。在联系制度基础上，进一步研究市场发展需求，从而更好地促进产销衔接和内外贸融合，为构建完善、高效的流通骨干网络奠定基础。

上述法规政策的出台为行业发展建立了优良的政策环境，将在较长时期内对行业发展带来促进作用。但仍不能避免杭州环北面临因行业政策发生不利变化而面临经营业绩下滑的风险。

三、其他风险

（一）公司整合风险

通过本次交易，杭州环北及其子公司所拥有的优质零售物业资产将注入上市公司。公司将根据发展战略对所购资产进行相应的整合。相关资产未来如何通过上市公司平台进行发展，是否能够与上市公司现有业务产生预期的协同效应，尚存在一定的不确定性。因此，公司本次重大资产重组，存在一定的业务整合风险。

此外，本次交易完成后，公司的经营业务及规模进一步扩大，资产管理难度加大，优秀人才的需求进一步提高，在机构设置、内部控制、资金管理和人员安排等方面均面临更高的要求。公司如不能建立起有效的沟通与协调机制，形成高效的管理模式和组织架构，加强优秀人才的培养和激励机制，则可能导致重组后公司的管理效率下降、运营成本上升，资源整合的协同效益难以得到显著体现，从而使得重组效果低于预期。

（二）本次交易后公司每股收益被摊薄的风险

虽然本次交易将使上市公司的业务布局扩展至我国经济较为发达的长三角地区，从而降低公司经营区域和客户相对集中的风险，长远来看有利于提升上市公司的盈利能力，但考虑到本次交易后公司股本和净资产规模将迅速扩大，公司存在短期内每股收益被摊薄的风险。

（三）公司治理及规模扩张风险

根据中联评估提供的标的资产评估金额测算，本次重组后，公司实际控制人朱宝良合计控制本公司的股份比例将上升至约 56.57%（假设以底价发行股份募集配套资金），对本公司股东大会、董事会决策的影响力将进一步增强。若朱宝良凭借其控股地位对公司重大决策、生产经营施加非正常的干预，可能损害本公

公司及中小股东利益。为保证本公司交易完成后的独立性，公司实际控制人朱宝良承诺将保证本公司在人员、资产、财务、机构和业务等方面的独立。公司实际控制人朱宝良暂无变更本公司董事会的计划。

为防止本次交易对拟注入资产及本公司的正常经营造成不利影响，拟注入资产将保持其经营实体的存续并在原管理团队的管理下运营，维持目前的业务模式、机构设置和管理制度。但如果公司管理水平不能适应重组后公司规模扩张、或内部控制有效性不足，将会对本公司经营造成不利影响。

（四）股市风险

股票市场投资收益与投资风险并存。股票价格的波动不仅受上市公司盈利水平和发展前景的影响，而且受国家宏观经济政策调整、金融政策的调控、股票市场的投机行为、投资者的心理预期等诸多因素的影响。本次交易存在一定的审核周期，在此期间股票市场价格可能出现波动，从而给投资者带来一定的风险。

（五）财务风险

根据天健出具的上市公司《审阅报告》（天健审（2017）455号），本次交易完成后，上市公司截至2016年12月31日合并口径资产负债率为63.56%，较为接近同行业上市公司资产负债率水平，较重组前上市公司合并口径资产负债率上升15.23个百分点。资产负债率的上升可能提高上市公司财务成本和资金压力，因此上市公司对营运资金的使用以及管理将至关重要。若未来由于宏观经济原因、政策因素等，导致融资成本上升，将对上市公司较高的资产负债率将可能对持续经营以及盈利水平产生不利影响。提请广大投资者注意。

（六）杭州市城市规划改变导致杭州环北丝绸服装城需要搬迁的风险

杭州环北丝绸服装城，距地铁1号线上城区安定路站约3.3公里、距杭州东站高铁站约8公里、距杭州火车站约4公里、距离杭州西湖约2公里，位于杭州市中心，地理位置优越。虽然目前杭州市政府尚无计划改变杭州环北丝绸服装城所在区域的城市规划，但考虑到杭州环北丝绸服装城专业市场的业态以及其所处的位置，不排除未来杭州市政府存在可能改变杭州环北丝绸服装城附近整体规划，而使杭州环北丝绸服装城需要搬迁的风险。

第十二节 其他重要事项

一、本次交易完成后，上市公司是否存在资金、资产被实际控制人或者其他关联人占用的情形

截至本报告书签署日，上市公司不存在资金、资产被控股股东及其关联方占用的情况。

本次交易完成后，上市公司不存在因本次交易导致资金、资产被控股股东、实际控制人或其他关联人占用的情形。

二、本次交易完成后，上市公司是否存在为控股股东及其关联方提供担保的情形

截至本报告书签署日，上市公司不存在为控股股东及其关联方提供担保的情况。本次交易完成后，上市公司不会因本次交易增加为关联方提供担保的情形。

三、本次交易对上市公司负债结构的影响

具体内容详见“第八节 管理层讨论与分析”之“四、本次交易对公司的影响”之“（三）本次交易对上市公司财务指标和非财务指标的影响分析”。

四、上市公司最近十二个月重大资产交易情况

上市公司最近十二个月未发生重大资产交易。

五、本次交易对上市公司治理机制的影响

（一）本次交易完成后公司治理结构的基本情况

本次交易前，兰州民百已设立股东大会、董事会、监事会等组织机构并制定相应的议事规则，从制度上保证股东大会、董事会和监事会的规范运作和依法履行职责，兰州民百具有健全的组织结构和完善的法人治理结构。

本次交易完成后，兰州民百的控股股东及实际控制人不发生变化，兰州民百将严格按照《上市公司治理准则》等法律法规的要求，进一步完善相关内部决策和管理制度，建立健全有效的法人治理结构，规范上市公司运作。

（二）本次交易完成后公司治理结构的完善措施

本次交易完成后，兰州民百将继续保持《公司章程》规定的法人治理结构的

有效运作，继续执行相关的议事规则或工作细则。兰州民百将根据《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等有关法律、法规及国家政策的规定，进一步规范运作，完善科学的决策机制和有效的监督机制，完善公司治理结构，保证公司法人治理结构的运作更加符合本次交易完成后公司的实际情况，维护股东和广大投资者的利益，具体如下：

1、股东与股东大会

本次交易完成后，兰州民百将严格按照《上市公司股东大会规则》、《公司章程》、《股东大会议事规则》的规定履行股东大会职能，确保所有股东，尤其是中小股东享有法律、行政法规和《公司章程》规定的平等权利，在合法、有效的前提下，通过各种方式和途径，包括充分运用现代信息技术手段，扩大股东参与股东大会的比例，保证股东大会时间、地点的选择有利于让尽可能多的股东参加会议，切实保障股东的知情权和参与权。

2、董事与董事会

本次交易完成后，兰州民百将进一步完善董事会的运作。督促兰州民百董事认真履行诚信和勤勉的职责，确保董事会高效运作、科学决策。为进一步完善公司治理结构，兰州民百将继续充分发挥独立董事在规范公司运作、维护中小股东的合法权益、提高公司决策的科学性等方面的积极作用。同时，独立董事的选聘、独立董事工作制度的建立和执行将严格遵守国家有关法律、法规、规章以及《公司章程》的有关规定。

3、监事与监事会

本次交易完成后，兰州民百监事会将继续严格按照《公司章程》、《监事会议事规则》的要求，从切实维护兰州民百利益和广大中小股东权益出发，进一步加强监事会和监事监督机制。兰州民百将为监事正常履行职责提供必要的协助，保障监事会对公司财务以及公司董事、经理和其他高级管理人员履行职责的合法、合规性进行监督的权利，维护公司及股东的合法权益。

4、信息披露与透明度

本次交易完成后，兰州民百将继续按照法律、法规和公司章程的规定，真实、准确、完整、及时地披露信息。除按照强制性规定披露信息外，兰州民百保证主动、及时地披露所有可能对股东和其他利益相关者的决策产生实质性影响的信息，并保证所有股东有平等的机会获得信息。

六、上市公司股利分配政策

（一）上市公司现有的股利分配政策

根据上市公司《公司章程》及《兰州民百（集团）股份有限公司未来三年（2015-2017）股东分红回报规划》，上市公司主要的股利分配政策如下：

1、股东分红回报规划的基本原则

- （1）利润分配政策重视对投资者的合理投资回报并兼顾公司的可持续发展；
- （2）实行连续、稳定的利润分配政策；
- （3）坚持以现金分红优先的原则；
- （4）重视中小股东的利益，并充分听取中小股东、独立董事和监事的意见；
- （5）坚持公开透明的信息披露原则。

2、股东分红回报的方式

公司可以采取现金、股票或现金股票相结合等方式分配利润。公司可以根据盈利状况进行中期现金分红。

3、公司现金分红的具体条件和比例

现金分红的总体条件、实施频率和分配比例：在具备现金分红条件的前提下，公司原则上每年度进行一次利润分配，在公司实现盈利且现金流满足持续经营和长远发展的前提下，公司最近三年以现金方式累计分配的利润不少于该三年实现的年均可分配利润的 30%。

现金分红的具体条件：公司上一会计年度盈利，且累计可分配利润为正数，也不存在影响利润分配的重大投资计划或现金支出事项。重大投资计划或现金支出事项是指公司在年度内拟对外投资、收购资产或购买设备累计支出达到或超过公司最近一期经审计净资产的 25%或经审计总资产的 10%。

4、差异化的现金分红政策

公司董事会将综合考虑所处行业特点、发展阶段、自身经营模式、盈利水平以及是否有重大资金支出安排（募集资金项目除外）等因素，区分下列情形，并按照《公司章程》规定的程序，提出差异化的现金分红政策。具体如下：

- （1）公司发展阶段属成熟期且无重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 80%；
- （2）公司发展阶段属成熟期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，

现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 40%；

(3) 公司发展阶段属成长期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 20%。

公司发展阶段不易区分但有重大资金支出安排的，可以按照前项规定处理。

5、公司发放股票股利的具体条件

(1) 公司在保证最低现金分红比例和公司股本规模及股权结构合理的前提下，注重股本扩张与业绩增长保持同步，当报告期内每股收益或累计资本公积金金额达到证券监管部门要求时，公司可以考虑进行股票股利分红。

(2) 董事会认为公司股票价格与公司股本规模不匹配时，或根据年度的盈利情况及现金流状况，在保证最低现金分红比例和公司股本规模及股权结构合理的前提下，提出并实施股票股利分配议案。

(二) 上市公司最近三年利润分配情况

公司 2014-2016 年利润分配情况如下表所示：

年度	现金分红金额 (万元)	归属于母公司所有者的 净利润(万元)	现金分红比率 (%)	股票股利分配安 排
2016 年度	2,582.07	6,243.88	41.35%	-
2015 年度	-	8,448.50	-	-
2014 年度	-	10,391.68	-	-

根据公司 2014 年度股东大会审议批准，出于对公司经营发展状况、所处行业特点及盈利水平等因素的考虑，由于公司正处于成长期且有重大资金支出阶段，公司 2014 年度不进行利润分配，也不进行资本公积金转增股本，未分配利润结转下年度。

根据公司 2015 年度股东大会审议批准，出于对公司经营发展状况、所处行业特点及盈利水平等因素的考虑，由于公司正处于经营发展关键时期且有重大项目资金支出，公司 2015 年度不进行利润分配，也不进行资本公积金转增股本，未分配利润结转下年度。

公司于 2017 年 3 月 1 日召开第八届董事会第八次会议和第八届监事会第六次会议，审议通过了 2016 年度利润分配预案，拟以公司 2016 年 12 月 31 日的股本 368,867,627 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 0.70 元（含税），共计派发现金红利 25,820,733.89 元（含税），公司 2016 年度不进行资本公积金

转增股本。上述 2016 年度利润分配预案，已通过公司 2016 年年度股东大会审议批准，提请广大投资者注意投资风险。

七、关于本次交易相关人员买卖上市公司股票的自查情况

根据《准则第 26 号》、《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》（证监公司字[2007]128 号）以及上交所的相关要求，本公司、交易对方及其各自的董事、监事、高级管理人员，相关专业机构及其他知悉本次交易的法人和自然人，以及上述相关人员的直系亲属（指配偶、父母、年满 18 周岁的成年子女）就公司筹划本次重大资产重组停牌前 6 个月至上市公司第八届第五次董事会召开日是否存在买卖公司股票情况进行了自查，根据向中国证券登记结算有限责任公司上海分公司查询结果，自查期间上述相关人员买卖兰州民百股票情况如下：

1、上市公司控股股东红楼集团于 2016 年 1 月 4 日买入兰州民百股票 370,000 股，买入均价为 10.27 元/股，目前持有兰州民百股份数为 129,638,680 股。

经核查，2015 年 7 月，由于 A 股市场波动幅度较大，上市公司控股股东红楼集团积极响应监管机构号召，做出在未来六个月内（自 2015 年 7 月 9 日起）通过上海证券交易所交易系统以交易所允许的方式（包括但不限于集合竞价和大宗交易）适时对公司股份进行增持，累计增持的比例不低于本公司总股本的 0.1%，不超过本公司总股本的 1%的承诺。2016 年 1 月 4 日红楼集团为履行上述承诺，实施了上述增持行为，并由上市公司于 2016 年 1 月 5 日发布了控股股东完成增持计划的公告。

2、上市公司监事毛大波的配偶董兆强于 2015 年 10 月 9 日卖出兰州民百股票 700 股，卖出均价为 7.38 元/股，目前持有兰州民百股份数为 1,000 股；上市公司副总经理李永平的配偶林萍于 2016 年 3 月 22 日买入兰州民百股票 100 股，买入均价为 8.51 元/股，于 2016 年 8 月 25 日卖出兰州民百股票 100 股，卖出均价 9.83 元/股，目前已不再持有兰州民百股票。

经核查，并经上述人员分别出具说明和承诺，其在自查期间买卖本公司股票的行为完全是基于其本人对二级市场的判断而进行的操作，不存在利用内幕消息进行交易的情况，系独立的个人行为，与本次交易事项无关。

综上，公司认为，公司控股股东红楼集团的上述股票交易行为系履行其作出

的股票增持承诺，且其增持时点是在公司开始筹划本次交易之前。而董兆强与林萍的股票交易行为系其本人对二级市场的判断而进行的操作，不存在利用内幕消息进行交易的情况，交易金额较小，系独立的个人行为，与本次交易事项无关。因此，上述公司或人员在自查期间买卖兰州民百股票的行为不构成本次重大资产重组的实质性法律障碍。

八、标的资产涉及的相关诉讼、仲裁及行政处罚情况

具体内容详见“第三节 标的公司基本情况”之“十、其他情况”之“（三）重大诉讼、仲裁情况”及“（四）违法违规情况”。

九、本次重组对投资者合法权益保护的相关安排

（一）严格履行信息披露义务

上市公司将严格按照《证券法》、《重组管理办法》、《上市公司信息披露管理办法》等文件的要求，履行关于本次交易的信息披露义务，真实、准确、完整、及时、公平地向所有投资者披露本次交易的进展情况及其他可能对上市公司股票交易价格产生影响的重大事件。

（二）网络投票安排

在审议本次交易的股东大会上，上市公司已为股东参加股东大会提供网络投票的方式，股东可以参加现场投票，也可以直接通过网络进行投票表决，便于股东行使表决权。同时，上市公司已单独统计并披露了公司董事、监事、高级管理人员、单独或者合计持有上市公司 5%以上股份的股东以外的其他股东投票情况。

（三）设置业绩承诺等安排

本次交易中，上市公司已与红楼集团签订了《业绩补偿协议》及补充协议，协议中明确了若标的公司未实现业绩承诺时的补偿方式、方法及具体措施，在一定程度上保证了标的资产估值的合理性，保护了上市公司现有投资者的权益。

（四）严格执行关联交易批准程序

因本次重大资产重组行为构成关联交易，遵循公开、公平、公正的原则，关联方在审议本次重组的董事会及股东大会上已回避表决，以充分保护全体股东，特别是中小股东的合法权益。

（五）股份锁定

为维护全体股东利益，根据相关法规规定及交易对方出具的承诺函，红楼集

团、朱宝良、洪一丹、朱家辉、毛大波、庞伟民、赵伟峰、周健、卢红彬、丁百永、张宏、郭德明在本次交易中取得的兰州民百股份自发行结束之日起 36 个月内不得转让；本次交易完成后 6 个月内如上市公司股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，红楼集团、朱宝良、洪一丹、朱家辉在本次交易中取得的上市公司股份的锁定期自动延长至少 6 个月。

（六）其他保护投资者权益的措施

本公司已聘请具有证券业务资格的审计机构、资产评估机构对标的资产进行审计、评估，已聘请独立财务顾问和法律顾问对本次交易所涉及的资产定价和股份定价、标的资产的权属状况等情况进行核查，并将对实施过程、相关协议及承诺的履行情况和相关后续事项的合规性及风险进行核查，发表明确意见。同时，公司独立董事将对评估定价的公允性发表独立意见，确保本次交易公允、公平、合法、合规，不损害上市公司股东利益。

十、独立财务顾问和律师事务所对本次交易出具的结论性意见

（一）独立财务顾问结论性意见

经核查，独立财务顾问认为：

- 1、本次交易符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》等法律、法规和规范性文件的规定；
- 2、本次交易标的资产的定价原则公允，股票的定价方式和发行价格符合证监会的相关规定，不存在损害上市公司及股东合法利益的情形；
- 3、本次交易不会导致公司控制权发生变化，不属于《重组管理办法》第十三条所述的借壳上市情形；
- 4、本次交易构成关联交易，在相关各方充分履行其承诺和义务的情况下，本次交易不会损害非关联股东的利益；
- 5、本次交易涉及资产评估的方法选择适当、评估假设前提和重要参数取值合理，有效地保证了交易价格的公平性；
- 6、本次交易完成后有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强盈利能力和持续经营能力、有利于保护上市公司全体股东的利益；
- 7、本次交易后，上市公司将保持健全有效的法人治理结构，控股股东红楼

集团及实际控制人朱宝良承诺将与上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定；

8、本次交易所涉及的相关合同及程序合法，在交易双方履行本次重组相关协议的情况下，不存在上市公司交付资产后不能及时获得相应对价的情形。

9、上市公司与控股股东红楼集团关于业绩承诺的补偿安排做出了明确约定，业绩补偿方案切实可行、具有合理性，不会损害上市公司股东利益，尤其是中小股东利益。

（二）律师结论性意见

1、本次交易的方案符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》、《发行管理办法》等相关法律、法规和规范性文件的规定，不存在可能对本次交易构成实质性影响的法律障碍和法律风险。

2、兰州民百为一家依法设立并有效存续的上市公司，具备实施本次交易的主体资格；交易对方亦具备作为本次交易交易对方的主体资格。

3、本次交易符合《重组管理办法》等相关法律、法规和规范性文件规定的实质条件。

4、本次交易已经履行了目前阶段应当履行的批准和授权程序，所取得的批准和授权合法、有效。

5、兰州民百与各交易对方签署的附生效条件的相关协议合法、有效，在其约定的生效条件成就后即对协议双方具有法律约束力。

6、本次交易的标的资产权属清晰，不存在权属纠纷。

7、本次交易涉及的债权债务处理和人员安排符合相关法律、法规和规范性文件的规定。

8、本次交易构成关联交易；上市公司控股股东、实际控制人已就减少和规范关联交易出具承诺，该等承诺的履行能够减少和规范关联方与兰州民百及其子公司之间发生不必要的关联交易；本次交易及相关避免同业竞争的措施能够进一步提高上市公司独立性，有利于解决上市公司与控股股东、实际控制人下属公司之间的潜在同业竞争问题。

9、兰州民百已经履行了目前阶段应当履行的信息披露义务，本次交易的相关各方不存在应当披露而未披露的合同、协议、安排或其他事项。

10、为本次交易提供服务的证券服务机构及其经办人员具备相关的资格。

11、本次交易的相关人员及其配偶在自查期间买卖兰州民百股票的情形，不属于《证券法》所禁止的证券交易内幕信息的知情人利用内幕信息从事证券交易的情形。

十一、信息披露和投资者关系的责任机构和相关人员

（一）独立财务顾问

机构名称	长江证券承销保荐有限公司
法定代表人	王承军
住所	上海市世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 21 层
联系电话	021-38784899
传真	021-50495602
财务顾问主办人	伍俊杰、赵雨
项目组成员	吕彦峰、彭黎明、戴磊、马小淳、王江豫、赵骏

（二）法律顾问

机构名称	甘肃中天律师事务所
负责人	王少雄
住所	甘肃省兰州市城关区庆阳路 75 号中科银座商业五层
联系电话	0931-8440060
传真	0931-8440267
经办律师	王栋、张天晶

（三）审计机构

机构名称	天健会计师事务所（特殊普通合伙）
负责人	傅芳芳
住所	杭州市西溪路 128 号新湖商务大厦 4-10 楼
联系电话	（0571）8821 6888
传真	（0571）8821 6999
经办注册会计师	叶喜撑、章方杰

（四）资产评估机构

机构名称	中联资产评估集团有限公司

负责人	胡智
住所	北京市复兴门内大街 28 号凯晨世贸中心东座 F4
联系电话	010-88000319
传真	010-88000006
经办注册评估师	吴晓光、谢劲松

十二、其他能够影响股东及其他投资者做出合理判断的、有关本次交易的所有信息

本公司严格按照相关法律法规的要求，及时、全面、完整地对本次交易相关信息进行了披露，无其他应披露而未披露的能够影响股东及其他投资者做出合理判断的有关本次交易的信息。

第十三节 本次交易相关各方的声明

上市公司及全体董事、监事、高级管理人员声明

本公司及全体董事、监事、高级管理人员保证《兰州民百（集团）股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》及其摘要的内容真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对所提供信息的真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

全体董事：

张 宏：_____ 郭德明：_____ 洪一丹：_____

张晓明：_____ 丁百永：_____ 周 健：_____

仇兰英：_____ 刘陆天：_____ 赵优珍：_____

全体监事：

庞伟民：_____ 毛大波：_____ 赵伟峰：_____

王金艳：_____ 贾文斌：_____

全体非董事高级管理人员：

李永平：_____ 杨武琴：_____ 成志坚：_____

兰州民百（集团）股份有限公司

年 月 日

交易对方声明

本公司同意兰州民百（集团）股份有限公司在《兰州民百（集团）股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》及其摘要中引用的涉及本公司的内容，本公司已对《兰州民百（集团）股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》及其摘要中引用的涉及本公司的内容进行审阅，确认《兰州民百（集团）股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》及其摘要不致因上述引用内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

法定代表人：朱宝良 _____

红楼集团有限公司

年 月 日

交易对方声明

本人同意兰州民百（集团）股份有限公司在《兰州民百（集团）股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》及其摘要中引用的涉及本人的内容，本人已对《兰州民百（集团）股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》及其摘要中引用的涉及本人的内容进行审阅，确认《兰州民百（集团）股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》及其摘要不致因上述引用内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

朱宝良：_____ 洪一丹：_____ 朱家辉：_____

毛大波：_____ 庞伟民：_____ 赵伟峰：_____

周 健：_____ 卢红彬：_____ 丁百永：_____

郭德明：_____ 张宏：_____

年 月 日

标的公司声明

本公司同意兰州民百（集团）股份有限公司在《兰州民百（集团）股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》及其摘要中引用的涉及本公司的内容，本公司已对《兰州民百（集团）股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》及其摘要中引用的涉及本公司的内容进行审阅，确认《兰州民百（集团）股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》及其摘要不致因上述引用内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

法定代表人：庞伟民 _____

杭州环北丝绸服装城有限公司

年 月 日

独立财务顾问声明

本公司及签字人员同意兰州民百（集团）股份有限公司在《兰州民百（集团）股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》及其摘要中引用本公司出具的独立财务顾问报告之相关内容及结论性意见，并对《兰州民百（集团）股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》及其摘要所引述的内容进行了审阅，确认《兰州民百（集团）股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》及其摘要不致因上述引用内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

本公司承诺：如本次重组申请文件存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，本公司未能勤勉尽责的，将承担连带赔偿责任。

项目主办人：_____、_____
伍俊杰 赵 雨

项目协办人：_____、_____
吕彦峰 彭黎明

法定代表人：_____
王承军

长江证券承销保荐有限公司

年 月 日

律师事务所声明

本所同意兰州民百（集团）股份有限公司在《兰州民百（集团）股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》及其摘要中引用涉及本所出具的法律意见书的相关内容，本所已对《兰州民百（集团）股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》及其摘要中引用本所出具的法律意见书的相关内容进行审阅，确认《兰州民百（集团）股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》及其摘要不致因上述引用内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

本所承诺：如本次重组申请文件存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，本所未能勤勉尽责的，将承担连带赔偿责任。

经办律师：_____、_____

王 栋

张天晶

单位负责人：_____

赵庆华

甘肃中天律师事务所

年 月 日

审计机构声明

本所及签字注册会计师已阅读《兰州民百（集团）股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》（以下简称重组报告书）及其摘要，确认重组报告书及其摘要与本所出具的《审计报告》（天健审（2016）7602号、天健审（2016）7603号）和《审阅报告》（天健审（2016）7596号）的内容无矛盾之处。本所及签字注册会计师对兰州民百（集团）股份有限公司在重组报告书及其摘要中引用的上述报告内容无异议，确认重组报告书及其摘要不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对引用的上述内容的真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

签字注册会计师：

叶喜撑

章方杰

天健会计师事务所负责人：

傅芳芳

天健会计师事务所（特殊普通合伙）

年 月 日

评估机构声明

本公司同意兰州民百（集团）股份有限公司在《兰州民百（集团）股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》及其摘要中引用涉及本公司出具的资产评估报告的相关内容，本公司已对《兰州民百（集团）股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》及其摘要中引用本公司出具的资产评估报告的相关内容进行审阅，确认《兰州民百（集团）股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》及其摘要不致因引用本公司出具的资产评估报告内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

本公司承诺：如本次重组申请文件存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，本公司未能勤勉尽责的，将承担连带赔偿责任。

经办资产评估师：_____、_____

吴晓光

谢劲松

法定代表人：_____

胡智

中联资产评估集团有限公司

年 月 日

第十四节 备查文件

一、备查文件目录

(一)《发行股份购买资产协议》、《发行股份购买资产补充协议》、《业绩补偿协议》、《业绩补偿协议之补充协议》及《股份认购协议》；

(二)公司第八届董事会第五次会议决议；

(三)兰州民百(集团)股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易草案的独立董事意见；

(四)兰州民百(集团)股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易草案的独立董事事前认可意见；

(五)长江保荐为本次交易出具的《独立财务顾问报告》；

(六)甘肃中天律师事务所为本次交易出具的《法律意见书》；

(七)天健会计师事务所(特殊普通合伙)出具的杭州环北 2014 年度、2015 年度及 2016 年的财务报表审计报告和备考财务报表审计报告；

(八)天健会计师事务所(特殊普通合伙)出具的兰州民百 2015 年度、2016 年备考财务报表审阅报告；

(九)本次交易各方出具的相关承诺函及声明函；

(十)中联资产评估集团有限公司出具的杭州环北《评估报告》；

(十一)公司第八届董事会第七次会议决议和独立董事意见。

二、备查地点

投资者可于下列地点查阅上述备查文件：

(一) 兰州民百(集团)股份有限公司

地址：兰州市城关区中山路 120 号

电话：0931-8473891

传真：0931-8473866

联系人：成志坚

(二) 长江证券承销保荐有限公司

地址：上海市世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 21 层

电话：021-38784899

传真：021-50495600

联系人：伍俊杰、赵雨

投资者可在中国证监会指定信息披露网站 <http://www.cninfo.com.cn> 查阅本报告书全文。

(本页无正文，为《兰州民百(集团)股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》之签章页)

法定代表人: 张宏
张宏

兰州民百(集团)股份有限公司
2017年3月2日