

中信建投证券股份有限公司关于深圳证券交易所
《关于对福建浔兴拉链科技股份有限公司的重组问询函》
相关问题的核查意见

深圳证券交易所中小板公司管理部：

根据贵部《关于对福建浔兴拉链科技股份有限公司的重组问询函》（中小板重组问询函（不需行政许可）【2017】第9号）（以下简称“《问询函》”）的要求，中信建投证券股份有限公司作为福建浔兴拉链科技股份有限公司（以下简称“浔兴股份、上市公司”）本次重大资产重组的财务顾问，对有关问题进行了认真分析，现就《问询函》中相关问题的核查回复如下：

如无特别说明，本核查意见中的简称均与《福建浔兴拉链科技股份有限公司重大资产购买报告书（草案修订稿）》中相同。

问题一：2016年11月15日，天津汇泽丰企业管理有限责任公司（以下简称“汇泽丰”）与福建浔兴集团有限公司（以下简称“浔兴集团”）签订《股权转让协议》，汇泽丰以现金25亿元收购浔兴集团持有的你公司25%股权。本次收购完成后，汇泽丰成为你公司第一大股东，公司实际控制人变更为王立军。本次你公司以现金收购完成第三方持有的价之链65%股权后，部分交易对方将使用部分交易对价购买你公司股份。请你公司补充说明以下事项：

（1）请补充说明你公司选择以现金方式购买价之链股权并约定由交易对方自行增持你公司股份而不是直接向交易对方发行股份购买其所持价之链股权的原因；

（2）请测算并说明交易对方以约定的金额购买你公司股份，是否可能导致你公司实际控制权发生变化或者股权结构发生重大变化，并请说明除约定情况外，交易对方是否有进一步增持你公司股份的计划，以及预计对你公司股权结构的影响；

（3）报告书披露，部分交易对方增持股份质押给你公司控股股东用于担保交易对方的业绩补偿义务，请说明交易对方与你公司现有控股股东和实际控制人

之间是否存在关联关系或除关联关系之外的其他密切关系,并请独立财务顾问进行核查并发表专业意见;

(4) 请对照《上市公司收购管理办法》第八十三条的规定,说明本次交易对方与你公司现有控股股东和实际控制人之间是否存在构成一致行动人关系的情形,并请独立财务顾问进行核查并发表专业意见;

(5) 价之链主要经营跨境电商业务,请结合本次交易新增业务的性质及与现有业务的协同效应,从营业收入、利润贡献等指标分析交易完成后你公司主营业务的变化及未来经营计划的影响。

【回复】

(一) 请补充说明你公司选择以现金方式购买价之链股权并约定由交易对方自行增持你公司股份而不是直接向交易对方发行股份购买其所持价之链股权的原因

1、甘情操、朱铃、共同梦想增持上市公司股份不具有强制性,与发行股份购买资产的权利义务关系不同

本次交易,上市公司以现金购买价之链 65%股权,是交易各方商业谈判并形成意思一致的结果。本次交易,除甘情操、朱铃、共同梦想可能增持上市公司股份外,其他交易对方均承诺五年之内不增持上市公司股票。

根据《股权转让协议》约定,甘情操、朱铃、共同梦想有权将存放于共管账户内的 1.60 亿元用于购买浔兴股份的股票。本次交易完成后,甘情操、朱铃、共同梦想将自行决定是否利用共管账户的资金用于增持浔兴股份的股票,上述安排不具有强制性。上述安排与发行股份购买资产的交易的权利义务关系存在较大差异。

2、有利于促进交易完成,提高本次重组效率

本次交易,交易对方根据其自身经济条件及资金需求,要求采取现金支付方式实施本次交易。

交易各方基于对价之链现有财务状况、未来发展前景及对中国证券市场的理解,进行了充分有效的沟通,上市公司为把握收购时机,在保障上市公司股东特别是中小股东利益的前提下,通过现金对价支付方式有利于加快本次交易的实施进度,提升重组效率及效果。

3、交易对方有权使用共管资金用于增持上市公司股票，有利于提升市场投资者对公司发展的信心

价之链目前的实际控制人甘情操、朱铃，以及价之链的员工持股平台共同梦想看好双方整合后的未来发展，希望直接持有上市公司的股票，与上市公司共同成长并分享未来的价值增长。交易对方将部分交易对价用于增持上市公司股票，实现与上市公司的利益绑定，有利于提升投资者对公司发展的信心。

4、有效保护中小股东利益

交易价格公平合理，采取现金方式交易，不存在摊薄即期每股收益的情形，有利于提升上市公司资产质量、增强上市公司持续盈利能力，有利于保护上市公司及中小股东的利益。

（二）请测算并说明交易对方以约定的金额购买你公司股份，是否可能导致你公司实际控制权发生变化或者股权结构发生重大变化，并请说明除约定情况外，交易对方是否有进一步增持你公司股份的计划，以及预计对你公司股权结构的影响

截至目前，浔兴股份前五大股东情况如下：

序号	股东	股份	比例	股份性质
1	天津汇泽丰企业管理有限责任公司	89,500,000	25.00%	流通 A 股
2	诚兴发展国际有限公司	48,300,000	13.49%	流通 A 股
3	厦门时位宏远股权投资管理合伙企业（有限合伙）	30,655,000	8.56%	流通受限股份
4	福建浔兴集团有限公司	26,406,248	7.38%	流通 A 股，流通受限股份
5	林志强	13,000,000	3.63%	流通受限股份
合计		207,861,248	58.06%	

根据《股权转让协议》约定，甘情操、朱铃、共同梦想有权将 1.60 亿元存放于共管账户内的资金用于购买浔兴股份的股票。本次交易完成后，甘情操、朱铃、共同梦想将自行决定是否使用共管账户内资金购买浔兴股份股票、以及具体购买浔兴股份股票的时间及金额。假设甘情操、朱铃、共同梦想利用共管账户内全部 1.60 亿元用于购买浔兴股份股票，并以停牌时市场价格测算，增持后占上

市公司股份比例约为 3.17%。

甘情操、朱铃、共同梦想已出具声明：

“除按照本企业/本人与浔兴股份、价之链签署的《股权转让协议》之约定，由浔兴股份将本企业/本人应取得的交易对价中的壹亿陆仟万圆整（小写：¥160,000,000.00 元）支付至甘情操及浔兴股份或浔兴股份指定第三方共同开立的共管账户中，该部分资金可用于增持浔兴股份的股票。

除上述增持外，本企业/本人不排除通过持有价之链剩余股权换股或使用自有资金通过大宗交易、集中竞价等方式增持浔兴股份的股票。

本企业/本人承诺，甘情操、朱铃、深圳市共同梦想科技企业（有限合伙）作为一致行动人，自签署声明至本次交易的工商变更登记手续完成之日起五年内，通过任何方式增持浔兴股份的股票时，都不会导致本企业/本人及本企业/本人的一致行动人合计持有的股份高于浔兴股份已发行总股份的 10%。

除前述增持计划外，本企业/本人无其他增持浔兴股份的股份的计划或安排。”

除甘情操、朱铃、共同梦想外，其他交易对方已出具声明：“自签署声明至本次交易的工商变更登记手续完成之日起五年内，不会通过协议转让、大宗交易、集中竞价等方式，取得及/或增持浔兴股份的股份。”

综上所述，本次交易不会对浔兴股份的股权结构造成重大影响，也不会导致浔兴股份的实际控制权发生变化。

（三）报告书披露，部分交易对方增持股份质押给你公司控股股东用于担保交易对方的业绩补偿义务，请说明交易对方与你公司现有控股股东和实际控制人之间是否存在关联关系或除关联关系之外的其他密切关系，并请独立财务顾问进行核查并发表专业意见

根据《公司法》的规定，上市公司不得接受本公司的股票作为质押权的标的。甘情操、朱铃、共同梦想有权将共管资金用于购买浔兴股份的股票，若用于购买浔兴股份股票的，则应按照浔兴股份的要求办理将股票质押给浔兴股份的控股股东——天津汇泽丰企业管理有限责任公司的质押手续并另行签署质押合同。

本次交易对方与公司现有控股股东和实际控制人之间不存在关联关系或除

关联关系之外的其他密切关系。

【核查意见】

经核查，独立财务顾问认为：本次交易对方与得兴股份现有控股股东汇泽丰和实际控制人王立军之间不存在关联关系或除关联关系之外的其他密切关系。

（四）请对照《上市公司收购管理办法》第八十三条的规定，说明本次交易对方与你公司现有控股股东和实际控制人之间是否存在构成一致行动人关系的情形，并请独立财务顾问进行核查并发表专业意见

《上市公司收购管理办法》第八十三条的相关规定如下：

“在上市公司的收购及相关股份权益变动活动中有一致行动情形的投资者，互为一致行动人。如无相反证据，投资者有下列情形之一的，为一致行动人：

- 1、投资者之间有股权控制关系；
- 2、投资者受同一主体控制；
- 3、投资者的董事、监事或者高级管理人员中的主要成员，同时在另一个投资者担任董事、监事或者高级管理人员；
- 4、投资者参股另一投资者，可以对参股公司的重大决策产生重大影响；
- 5、银行以外的其他法人、其他组织和自然人为投资者取得相关股份提供融资安排；
- 6、投资者之间存在合伙、合作、联营等其他经济利益关系；
- 7、持有投资者 30%以上股份的自然人，与投资者持有同一上市公司股份；
- 8、在投资者任职的董事、监事及高级管理人员，与投资者持有同一上市公司股份；
- 9、持有投资者 30%以上股份的自然人和在投资者任职的董事、监事及高级管理人员，其父母、配偶、子女及其配偶、配偶的父母、兄弟姐妹及其配偶、配偶的兄弟姐妹及其配偶等亲属，与投资者持有同一上市公司股份；
- 10、在上市公司任职的董事、监事、高级管理人员及其前项所述亲属同时持有本公司股份的，或者与其自己或者其前项所述亲属直接或者间接控制的企业同时持有本公司股份；

11、上市公司董事、监事、高级管理人员和员工与其所控制或者委托的法人或者其他组织持有本公司股份；

12、投资者之间具有其他关联关系。”

本次交易对方与上市公司现有控股股东和实际控制人之间不存在《上市公司收购管理办法》第八十三条列示的构成一致行动人关系的情形。

【核查意见】

经核查，独立财务顾问认为：交易对方与上市公司现有控股股东和实际控制人之间不存在《上市公司收购管理办法》第八十三条列示的构成一致行动人关系的情形。

（五）价之链主要经营跨境电商业务，请结合本次交易新增业务的性质及与现有业务的协同效应，从营业收入、利润贡献等指标分析交易完成后你公司主营业务的变化及未来经营计划的影响

1、本次交易新增业务的性质

价之链是一家快速成长的跨境电商行业企业，以“品牌电商+电商软件+电商社区”为主营业务。一方面，价之链通过 Amazon 等平台运营自有品牌产品，通过精品化、品牌化的产品运营路线，将产品销售到以美国、欧洲为主销售区域；另一方面，价之链向全球的电商卖家销售 Amztracker、全球交易助手等多款电商营销服务及管理软件，为其他电商卖家提供选品、数据分析、搜索优化、推广营销、店铺运营管理等全方位、一站式的服务，价之链累计服务全球 100 多个国家近 5 万付费电商店铺以及 10 万以上免费商户；同时，价之链利用 vipon.com、百佬汇在线(blhpro.com)以及线下社区，将自身跨境电商运营经验和全流程软件服务推向全球电商卖家，形成一个拥有广泛用户基础的跨境电商服务平台。价之链由单一的电商企业逐步转变为集品牌电商、电商软件、电商社区为一体，线上线下一互动的跨境出口电商综合服务商。

2、本次交易完成后，公司与交易标的可实现优势互补，全面提升公司价值

本次交易新增业务与公司原有业务主要对比如下：

项目	拉链业务	跨境电商业务	比较
产品	拉链	3C、家居生活、汽车周边及软件服务等	两者在产品品类上可以融合

销售模式	B2B	B2C	销售模式可以协同
品牌	线下品牌，知名度较高	线上品牌，知名度逐步提升	可以发挥浔兴品牌的优势
业务模式	生产型，重资产	贸易型，轻资产	业务模式优势互补

因此，本次交易完成后，公司与交易标的在业务、产品品类、品牌、资金、管理等方面将发挥协同效应，有利于进一步提升上市公司整体价值：

（1）业务协同

上市公司拉链业务的主要客户为服饰业下游厂商，包括品牌服装生产厂商、箱包配饰厂商等，属于 B2B 业务模式。标的公司作为跨境电商出口企业，将国内优质商品通过亚马逊等海外在线零售平台输出至欧美等地区的终端消费者，属于典型的 B2C 业务模式。浔兴股份本次并购价之链后，将在原有 B2B 业务基础上新增 B2C 业务，一方面实现产业链的延伸发展，整合产业上下游，直接面向终端消费者；另一方面可以借此契机携手服装产业下游客户合作开拓海外市场，增进与下游客户的合作关系，进一步扩大主业拉链业务发展空间。

（2）品类协同

浔兴股份深耕服装领域多年，尤其在拉链细分市场具备突出优势，其一流水准的拉链制造技术长期处于业内领先水平，目前已发展成为国内拉链行业规模最大的专业生产厂商之一。经过多年精耕细作，浔兴股份与服装产业上下游厂商广泛联系、紧密合作，在服装产业内具备相当资源优势。标的公司以亚马逊等海外在线零售平台为载体，通过互联网技术将国内优质产品销往海外终端消费者。目前，标的公司在 3C 电子、家居生活用品方面已建立起初步竞争优势。随着上市公司对标的公司进行业务整合，上市公司可发挥其在服装产业内的资源优势，协助标的公司快速进入国内服装领域，进一步丰富标的企业的产品品类。

（3）品牌协同

历经多年发展，浔兴股份主力打造的 SBS 品牌拉链已经深入人心，SBS 品牌成为我国拉链行业第一个“中国驰名商标”，也是国内拉链产业的骄傲。目前，国内跨境电商企业纷纷通过创立品牌以 ODM 模式提升产品附加值，但由于缺乏经验因而在品牌营销方面仍处于相对初级阶段。本次交易完成后，浔兴股份一方面可以向标的公司导入其品牌文化，提高标的公司凝聚力；另一方面可以将多年积累的品牌营销经验传授予标的企业，协助标的企业更有效的打造和维护自创产品品牌。同时，浔兴股份可以借助标的公司作为面向海外的窗口，加快推进 SBS

品牌及其拉链产品走出国门，实现新的盈利增长点。

（4）资金协同

价之链所属的跨境电商出口行业属于资金密集型行业，加之现阶段价之链正处于业务快速扩展期，在备货、市场推广、品牌营销、软件功能研发等方面均需要大量资金投入，而目前价之链融资渠道相对有限，在一定程度上制约了价之链的快速发展。浔兴股份作为 A 股上市公司，一方面自身具备较强的资金实力，另一方面拥有多样化融资渠道，可通过股权融资或债权融资获得成本相对较低的资金。本次交易完成后，浔兴股份将根据价之链业务发展和资金需求情况，可以适时通过多种方式为价之链提供必要的资金或其他资源支持，以促进其业务的持续快速发展。

（5）管理协同

浔兴股份已按上市公司的治理标准建立了以法人治理结构为核心的现代企业制度，并不断改进和完善，形成了较为规范的公司运作体系，为公司持续高效、稳健的运营提供了有利保证。标的公司管理层以理论联系实际，在实践中积累了丰富的管理经验，尤其是在近年来跨境电商行业快速发展时期，标的公司管理层利用 SAP 大数据分析，推行精品化路线并打造爆款，同时积极拓展自有品牌产品，实现标的公司业务快速增长。此外，标的公司利用电商大数据软件服务，精确定位目标用户，使产品在电商平台上更具竞争力。

通过本次交易，上市公司将吸收标的公司优秀管理团队以及成功的管理经验和电商营销能力，同时将成熟、完善的法人治理体系制度导入至标的公司，实现双方管理协同以达到双赢。

3、从营业收入、利润贡献等指标分析交易完成后公司主营业务的变化及未来经营计划的影响

（1）本次交易前上市公司的财务状况

报告期内，公司的主要财务指标如下：

单位：万元			
项目	2017-3-31	2016-12-31	2015-12-31
资产总额	147,588.57	146,196.80	147,691.04
净资产	113,761.34	112,993.94	104,150.72
项目	2017年1-3月	2016年度	2015年度
营业收入	24,300.90	117,549.02	104,145.69
净利润	768.55	11,849.59	7,196.83

报告期各期末，公司资产总额分别为147,691.04万元、146,196.80万元和147,588.57万元。报告期内，公司的资产结构较为稳定，总资产规模基本稳定。

报告期内，公司净利润分别为7,196.83万元、11,849.59万元和768.55万元。报告期内公司面临纺织服装行业持续低迷的市场环境，采取多项管理措施，实现了销售业绩和净利润的稳步增长。

（2）标的公司的经营情况

报告期内，标的公司在线销售主要产品涵盖3C电子产品、家居生活用品、汽车周边产品及其他产品等多个领域；同时，标的公司落实“品牌电商+电商软件+电商社区”的业务发展战略，报告期内收购Amztracker软件、江胜科技等，新增软件及服务业务收入，实现公司业务多方位综合发展。

单位：万元

项目	2017-3-31	2016-12-31	2015-12-31
资产总额	45,901.20	27,680.32	10,738.18
净资产	18,564.29	18,087.27	8,311.21
项目	2017年1-3月	2016年度	2015年度
营业收入	10,205.41	45,657.38	13,738.27
净利润	421.73	5,570.27	882.60

报告期各期末，标的公司资产总额分别为10,738.18万元、27,680.32万元和45,901.20万元。报告期内，公司的资产结构较为稳定，总资产和净资产规模增长迅速。

报告期内，公司营业收入分别为13,738.27万元、45,657.38万元和10,205.41万元，实现净利润882.60万元、5,570.27万元和421.73万元。报告期内，标的公司进一步加大自有品牌精品化爆款产品的投入，在产品品类扩充的同时提升营销力度，业务策略在市场上获得了良好的效果，产品销售呈现爆发增长的态势。

（3）本次交易完成后的财务状况

根据福建华兴会计师事务所(特殊普通合伙)出具的公司2016年度审计报告、备考合并财务报表审阅报告，本次发行前后公司主要财务数据比较如下：

单位：万元

项目	2017-3-31/2017年1-3月			2016-12-31/2016年度		
	交易前	备考数	增幅	交易前	备考数	增幅
总资产	147,588.57	284,869.88	93.02%	146,196.80	265,227.00	81.42%
净资产	113,761.34	121,496.05	6.80%	112,993.94	120,361.07	6.52%
营业收入	24,300.90	34,506.31	42.00%	117,549.02	163,206.39	38.84%

项目	2017-3-31/2017年1-3月			2016-12-31/2016年度		
	交易前	备考数	增幅	交易前	备考数	增幅
净利润	768.55	1,070.36	39.27%	11,849.59	17,253.62	45.61%
基本每股收益（元/股）	0.02	0.03	50.00%	0.33	0.43	30.30%
稀释每股收益（元/股）	0.02	0.03	50.00%	0.33	0.43	30.30%

注：模拟备考报表未考虑融资利息的影响。

公司本次收购资产为价之链65.00%股权，价之链依托行业内独有的“品牌电商+电商软件+电商社区”经营模式，在报告期内盈利能力突出。依据甘情操、朱铃和共同梦想对标的公司的业绩承诺，2017年度、2018年度、2019年度的净利润将保持持续较快增长，价之链2017年度、2018年度、2019年度扣除非经常性损益后孰低的净利润将不低于1亿元、1.6亿元和2.50亿元。因此，本次收购完成后，上市公司的每股收益指标将得到增厚。

（4）本次交易对上市公司主营业务的影响

本次交易前，公司是国内拉链行业的龙头企业，以打造“百年浔兴、世界品牌”为愿景，重点服务全球时尚品牌，致力于成为全球拉链行业领袖。公司已拥有福建晋江、上海、天津、东莞、成都五大生产基地，产品远销欧美、中东、非洲、东南亚等 70 多个国家和地区，公司拉链产销量已连续多年保持国内厂商第一（不包括 YKK 中国地区产销量）。然而，受到全球经济增长不明朗等宏观因素影响，国内纺织服装行业持续低迷，服装加工厂加速向东南亚转移，品牌服装企业不断调整和优化，行业洗牌力度加大。另外，国内经济现阶段处于结构调整、转型升级的关键阶段，传统制造业亟需进行升级换代以适应新时期社会经济发展需求。在上述背景下，公司不断主动变革、优化创新，加快转型升级步伐以提升价值创造能力。为此，公司积极寻求符合国家发展战略、呈现快速增长趋势且是国家鼓励行业的并购标的，谋求以并购的形式实现公司的战略目标。本次交易，上市公司拟收购交易对方持有的价之链 65.00%股权，是公司突破传统制造业瓶颈、切合公司发展战略的重要举措。

价之链是一家快速成长的跨境电商行业企业，以外贸 B2C 电子商务运营为核心业务，主要通过海外网购平台将高质量、高性价比的产品销往欧美等发达地区。受益于政策扶持、消费趋势等多重利好，价之链所处的跨境出口电商行业发展前景良好。近年来，价之链业务发展迅速，在线销售产品涵盖电子产品、家居用品等多个范畴，同时创立了“DBPOWER”等多个品牌，进一步提升了产品附加

值。本次交易完成后，上市公司将形成“拉链+跨境电商”业务发展模式，在丰富公司盈利增长点、拓展发展空间方面迈出了坚实一步。本次交易能够明显提升公司的盈利能力，有助于公司进一步提高股东回报水平。

（5）本次交易对上市公司未来经营计划影响的分析

① 交易完成后的整合方案

A、价之链的经营管理

本次交易完成后，价之链成为上市公司的子公司，遵守上市公司关于子公司的管理制度。但价之链仍然作为独立的法人主体存在，价之链的资产、业务及人员保持相对独立和稳定。

价之链是一家以“品牌电商+电商软件+电商社区”为主营业务的跨境出口电商企业。人力资源是其主要的核心资源之一。上市公司充分认可价之链的管理团队及技术团队，鼓励价之链保持原有团队的稳定性。公司将在业务层面对价之链授予充分的自主性和灵活性，并将为其业务开拓和维系提供足够的支持。

通过上述措施，公司将力争保证价之链在并购后可以保持原有团队的稳定性、市场地位的稳固性及竞争优势。

B、充分发挥重组协同效应

本次交易完成后，上市公司将着力实现与标的资产之间的优势互补，发挥业务、品类、品牌、资金、管理等方面的协同效应，实现双方优势互补，发挥协同效应，提升公司整体价值。

C、进一步完善公司治理制度

本公司已按上市公司的治理标准建立了以法人治理结构为核心的现代企业制度，并不断改进和完善，形成了较为规范的公司运作体系。本次交易完成后，本公司将依据相关法律法规和公司章程的要求，继续完善公司法人治理结构及独立运营的公司管理体制，继续保持公司的业务、资产、财务、人员和机构的独立性，切实保护全体股东的利益。

② 交易当年和未来两年的发展计划

未来，公司将围绕拉链业务和跨境电商出口业务联动和协同发展。本次交易完成后，上市公司将维持价之链现有管理团队，实现价之链的平稳发展。同时，上市公司凭借资金、资源、管理等优势为价之链进一步开拓电商业务提供足够的

支持，通过释放协同效应促进上市公司综合价值的长远提升。

问题二：报告书披露，交易对方承诺价之链 2017 年至 2019 年实现的归属于价之链股东的扣除非经常性损益后的净利润（以下简称“净利润”）不低于 1 亿元、1.6 亿元、2.5 亿元，业绩未达标时由部分交易对方承担补偿责任，并设置超额业绩奖励安排。请你公司补充说明以下事项：

（1）交易标的价之链 2015 年、2016 年实现的净利润分别为 882.60 万元、5,570.27 万元，评估报告预测的 2017 年 4 至 12 月、2018 年、2019 年净利润分别为 9,547.71 万元、1.54 亿元、2.33 亿元，交易对方承诺的业绩较其近两年已实现净利润的增长幅度较大，且高于评估报告预测的净利润，请你公司结合交易标的价之链盈利模式、核心竞争力、未来年度经营发展计划等，补充披露价之链未来持续经营能力的稳定性、业绩承诺的合理性和可实现性，并请独立财务顾问核查后发表专业意见；

（2）报告书披露，部分交易对方将增持的公司股份质押给你公司控股股东用于担保交易对方的补偿义务，请你公司说明完成股份质押手续的具体安排、行使上述质权的具体方式（包括公司回购、变现后补偿或其他方式）、相关质权解除的具体情形，以及上述股份质押行为的操作可行性；

（3）报告书披露，如业绩承诺方未能以现金方式足额按照签署约定进行补偿的，你公司有权要求业绩承诺方以其在本次交易完毕后仍持有的价之链股权进行补偿，请补充说明交易标的价之链在未实现业绩承诺的情况下，业绩承诺方仍按照本次价之链评估值作为计价依据的合理性，并请独立财务顾问发表专业意见。

【回复】

（一）交易标的价之链 2015 年、2016 年实现的净利润分别为 882.60 万元、5,570.27 万元，评估报告预测的 2017 年 4 至 12 月、2018 年、2019 年净利润分别为 9,547.71 万元、1.54 亿元、2.33 亿元，交易对方承诺的业绩较其近两年已实现净利润的增长幅度较大，且高于评估报告预测的净利润，请你公司结合交易标的价之链盈利模式、核心竞争力、未来年度经营发展计划等，补充披露价之链未来持续经营能力的稳定性、业绩承诺的合理性和可实现性，并请独立财务

顾问核查后发表专业意见

1、价之链经营情况和盈利情况、盈利模式

价之链是一家以“品牌电商+电商软件+电商社区”为主营业务的跨境出口电商企业。一方面，价之链通过 Amazon 等平台运营自有品牌产品，通过精品化、品牌化的产品运营路线，将产品销售到美国、欧洲、日本等地区；另一方面，价之链向全球的电商卖家销售 Amztracker、全球交易助手等多款电商营销服务及管理软件，为其他电商卖家提供选品、数据分析、搜索优化、推广营销、店铺运营管理等全方位、一站式的服务，价之链累计服务全球 100 多个国家近 5 万付费电商店铺以及 10 万以上免费商户；同时，价之链利用 vipon.com、百佬汇在线 (blhpro.com) 以及线下社区，将自身跨境电商运营经验和全流程软件服务推向全球电商卖家，形成一个拥有广泛用户基础的跨境电商服务平台。价之链由单一的电商企业逐步转变为集品牌电商、电商软件、电商社区为一体，线上线下互动的跨境出口电商综合服务商。

价之链以海外销售为主，一般从中国采购的货物会发送至海外亚马逊的仓库，并在销售后由海外仓库配送给消费者。针对产品销售收入，具体收入确认方法如下：

消费者通过第三方销售平台下达订单并按公司指定的付款方式支付货款后，由公司委托物流公司将商品交付客户，价之链在将商品发出并交付物流公司时确认收入。

价之链报告期内的营业成本全部为产品的采购成本和电商服务成本，不存在加工过程，影响成本构成的主要因素为产品采购价格。根据销售订单安排存货出库，月末依据销售清单采用加权平均法核算当期的营业成本。

报告期内，价之链经营情况和盈利情况如下：

单位：万元

项目	2017年1-3月	2016年度	2015年度
主营业务收入	10,205.32	45,648.66	13,702.29
其他业务收入	0.08	8.72	35.98
营业收入	10,205.41	45,657.38	13,738.27
营业利润	516.40	6,497.31	1,065.01
利润总额	507.94	6,678.06	1,065.09
归属于母公司股东的净利润	390.29	5,479.40	882.84
净利润	421.73	5,570.27	882.60

2015年、2016年、2017年1-3月，价之链主营业务收入分别为13,702.29万元、45,648.66万元、10,205.32万元，呈快速增长趋势。2015年，价之链基本以电商贸易业务为主，其中3C电子产品的销售额占比超过七成，是价之链的主力销售产品。2016年，随着推行精品化路线，价之链在打造爆款的同时拓展了产品系列，家居生活类和汽车周边类产品销售收入金额呈现大幅度增长。同时，价之链实施“品牌电商+电商软件+电商社区”的协同发展策略，为电商软件和社区服务业务提供经验和行业洞察力，提升用户体验，在2016年先后收购了多款跨境出口电商工具软件，包括Amztracker、全球交易助手等，当年电商服务收入金额超过4,000万元。

2、价之链未来年度主营业务发展计划

（1）坚持自有品牌、精品化产品路线，打造爆款

标的公司坚持品牌化以及精品化经营策略，通过数据分析和市场调研，提升选品能力，减少SKU数量，将主要资源集中投放在少部分精品爆品，更有效防范产品线战线过长导致的库存及经营风险；同时，标的公司坚持自有品牌策略，逐步打造品牌知名度，提升品牌溢价。

（2）加大电商软件的研发、推广力度

价之链多款软件功能相互补充，注册用户不断增长，有力的推动了电商服务业务的发展。价之链累计服务全球100多个国家近5万付费商户以及10万以上免费商户。

未来，价之链将继续加大电商软件的研发力度，提升服务功能，同时，将加大线下、线上的推广力度，提升软件业务的盈利水平。

（3）提升网络和数据处理能力

价之链上线了基于HANA内存数据库的SAP ERP ECC6.0，系统运行速度大幅提升，在大数据挖掘和商务智能方面具有绝对优势。同时，价之链研发的平台API对接系统，与各个销售平台均实现数据接口对接，无论是订单处理、客户服务、物流交付均实现高效处理。此外，价之链基于SAP开发的自动化模块能够代替很多人工处理，例如繁琐的对账流程、订单录入、客户邮件。强大的IT系统，提升了价之链运营效率、运营能力，降低了运营成本，进一步提升了价之链的竞争力。

对于月均订单量动辄几十万级甚至上百万级的跨境电商企业而言，SAP HANA 系统的引入对于广大电子商务企业（尤其是零售企业）运营效率的效率提升具有示范效应。未来，价之链将继续投入研发数据系统，提升数据处理能力，提高管理效率。

（4）加强供应商渠道优势

经过多年的运营，价之链在亚马逊等平台已具备较强的销售能力，价之链凭借其目前的销售规模以及在跨境电商行业所积累的丰富经验，价之链具有较强的议价能力。目前，价之链已经成为深圳市纽尚精密电子有限公司、深圳市贝克影音数码科技有限公司、东莞市巨星电池有限公司等多家公司的重点客户，在采购成本方面已经较这些供应商的其他客户有较优惠的价格。随着价之链规模的扩大，价之链在该方面的优势会越来越明显。

3、价之链核心竞争力和未来持续经营能力的稳定性

（1）“品牌电商+电商软件+电商社区”的协同发展优势

价之链长期专注 B2C 跨境出口业务，近年来实现了快速发展，2016 年进一步拓展了跨境电商软件服务业务，成为业内少有的覆盖品牌运营和软件服务的综合性跨境电商企业。线下组织电商行业论坛、交流沙龙，线上研发及收购多款电商服务软件，并通过线上社区 vipon.com 等为跨境电商企业提供选品、数据分析、搜索优化、推广营销、运营管理等方面的服务，能有效的帮助广大卖家降低运营成本，提升经营业绩。

“品牌电商+电商软件+电商社区”三位一体的业务模式具有协同发展优势，价之链品牌电商可以为电商软件和社区服务业务提供经验和行业洞察力，提升用户体验；电商软件和社区服务不仅能提升品牌电商的运营效率，聚集行业资源，也将成为标的公司新的利润增长点，三大业务互相促进，能有效提升价之链的持久竞争力。

（2）精品化、品牌化的产品运营优势

价之链拥有多年的亚马逊平台运营经验，产品主要通过亚马逊平台销往美国、欧洲、日本等地。价之链产品凭借其实用性、安全性、创新性、可靠性等优势，在电商平台上获得了消费者的青睐。近年来，价之链获得亚马逊等主流平台“亚太销售铜奖”、“全国交易标兵”、“Top Holiday Seller”等标杆性大奖。价之链

自有品牌产品知名度呈快速上升趋势，部分产品成为欧美主要发达国家有一定影响力的线上品牌。

价之链在长期产品运营过程中，逐渐形成了精品化、品牌化的产品经营路线，目前所有产品均为自有品牌，通过对消费者需求的分析和平台销售数据挖掘，打造了标准化、软件化、可复制的选品流程，通过精选产品，提高单品的销量和平台排名、知名度，降低运营和管理成本的同时，提高品牌溢价。

（3）先进的 IT 管理系统，大幅提升了经营效率

2014 年 8 月，价之链成功上线基于 HANA 内存数据库的 SAP ERP ECC6.0，是国内跨境电商行业较早使用 SAP ERP ECC6.0 的企业，也是国内较早实施基于内存数据库的 ERP 系统的公司。HANA 的核心优势在于运行速度是普通数据库的 1 万倍以上，在大数据挖掘和商务智能方面具有显著优势。

同时，标的公司研发的平台 API 对接系统，标的公司和各个销售平台均实现数据接口对接，无论是订单处理，客户服务，物流交付均实现高效处理；此外，基于 SAP，标的公司开发的自动化模块能够代替很多人工处理，例如繁琐的对账流程、订单录入、计划管理等。强大的 IT 系统，提升了标的公司运营效率、运营能力，降低了运营成本。

目前价之链在全球顶尖的 SAP HANA 数据库基础上再造的销售预测模型，将帮助公司进一步提升运算效率和精确度，库存和资金使用效率也将进一步提升，从而推动利润率上升。SAP HANA 数据库提供了强大的可扩展性，能够支撑价之链业务规模的几何级增长。

（4）领先的电商软件及电商社区服务优势

价之链为中小卖家提供选品、数据分析、搜索优化、推广营销、店铺运营管理等全方位、一站式的店铺管理和运营服务。服务的客户群体数量在同类软件中处于领先水平。

Amztracker 软件为业内领先的亚马逊平台关键词追踪、排名查询、销量查询及营销推广软件，客户包括国内外众多知名品牌、大型跨境电商企业及广大中小卖家。价之链通过对 Amztracker 软件的持续开发和整合，扩展分析营销、二次营销、邮件营销、销售管理等功能，不断提升注册用户数量。公司的微胖社区（vipon.com）注册的用户达到 30 万人。

全球交易助手适用于 aliexpress、eBay、wish、敦煌网等跨境电商平台。全球交易助手 2011 年研发完成，具有产品管理、订单管理、跨平台互通等功能，当前注册用户达到 10 万人。

公司多款软件功能相互补充，注册用户不断增长，有力的推动了电商服务业务的发展。价之链累计服务全球 100 多个国家近 5 万付费商户以及 10 万以上免费商户。

此外，价之链通过领导设立百佬汇跨境电商联盟、千人峰会、会员俱乐部等组织，加强行业交流，并集合卖家优势，整合流量、物流、支付、营销等服务资源，帮助卖家降低运营成本，获得商业机会，同时凭借培训、电商服务软件工具为卖家培育专业电商人才，提升专业运营能力。

（5）团队优势

价之链 2009 年便开始从事跨境电商业务，是国内较早的公司之一，通过多年发展，积累了一支高素质、专业背景深厚、市场经验丰富的经营管理团队，对行业、技术、市场需求的发展有前瞻性的把握。价之链董事长甘情操先生在 2016 年度广东省跨境电子商务行业协会两周年庆典暨行业表彰大会上，荣获“广东跨境电商十大领军人物”殊荣。

价之链一直将人力资源作为核心资源进行储备和发展，充分发挥人才优势。价之链领先的团队优势，为其业务持续发展奠定了坚实基础。

经过多年的发展和积累，价之链已经由单一的电商企业逐步转变为集品牌电商、电商软件、电商社区为一体，线上线下互动的跨境出口电商综合服务商，形成了核心竞争优势，具有稳定的经营能力。

4、本次业绩承诺的合理性和可实现性

（1）本次业绩承诺的合理性

交易对方业绩承诺金额的设定主要依据收益法评估预测的价之链净利润，并经交易双方协商确定。收益法评估预测的净利润和业绩承诺金额具体对比如下：

单位：万元

项目	2017 年度	2018 年度	2019 年度	合计
业绩承诺净利润	10,000.00	16,000.00	25,000.00	51,000.00
收益法评估预测的净利润	9,969.44	15,367.59	23,283.34	48,620.37
差异金额	30.56	632.41	1,716.66	2,379.63
差异（%）	0.31%	3.95%	6.87%	4.67%

根据上表列示数据，本次业绩承诺净利润金额与收益法评估预测的净利润不存在重大差异，累计差异比例小于 5%，较为合理。

交易对方未来三年的业绩承诺金额高于收益法评估预测的净利润，有利于充分保护上市公司利益及股东权益。上市公司和交易对方已通过《盈利补偿协议》对上述业绩承诺金额予以明确，并对交易对方承担的业绩补偿责任进行约束，且本次交易的定价按照业绩完成程度，分期支付。因此，交易对方的业绩承诺金额设定合理，不存在损害上市公司及其股东利益的情形。

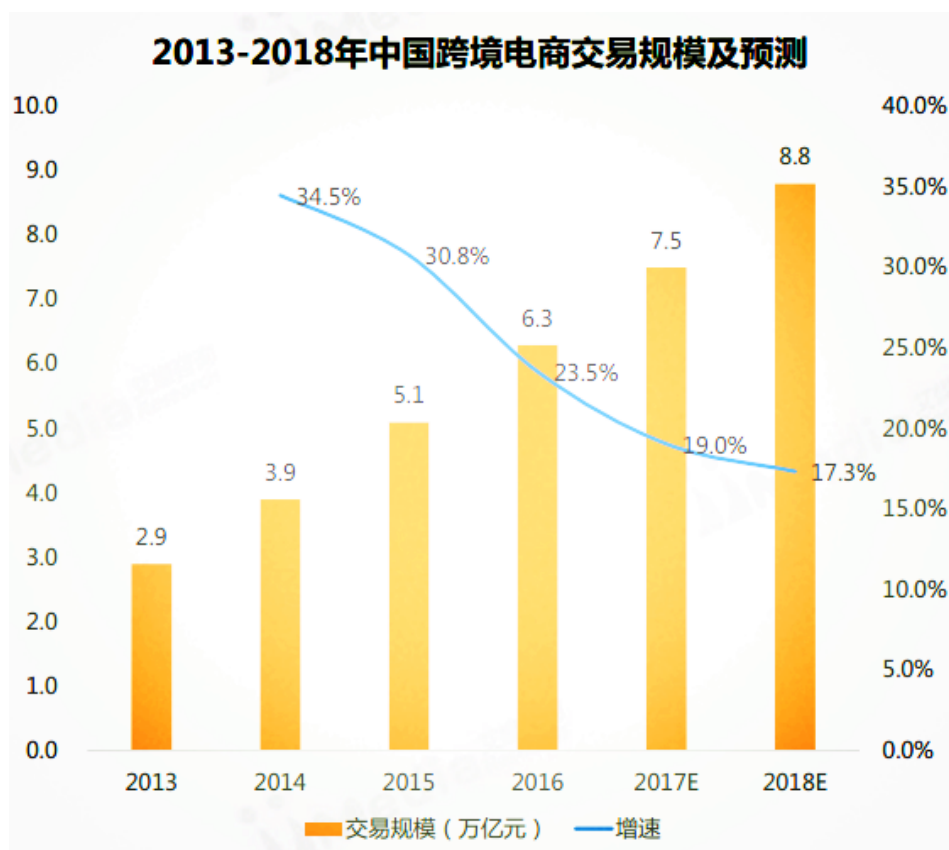
（2）本次业绩承诺的可实现性

① 跨境电子商务行业发展

A、跨境电商的市场快速发展

近年来，在国家电子商务相关政策的大力支持及行业参与者的积极推动下，国家电子商务行业产业链逐渐完善，跨境电商行业快速发展，中国进口零售跨境电商平台相继成立，在激烈竞争中不断提升用户体验，推进中国进口零售跨境电商交易规模持续稳步增长，进口零售跨境电商在进出口跨境电商交易规模中占比不断提升。2016年以来，跨境电商平台市场快速发展，竞争升级。

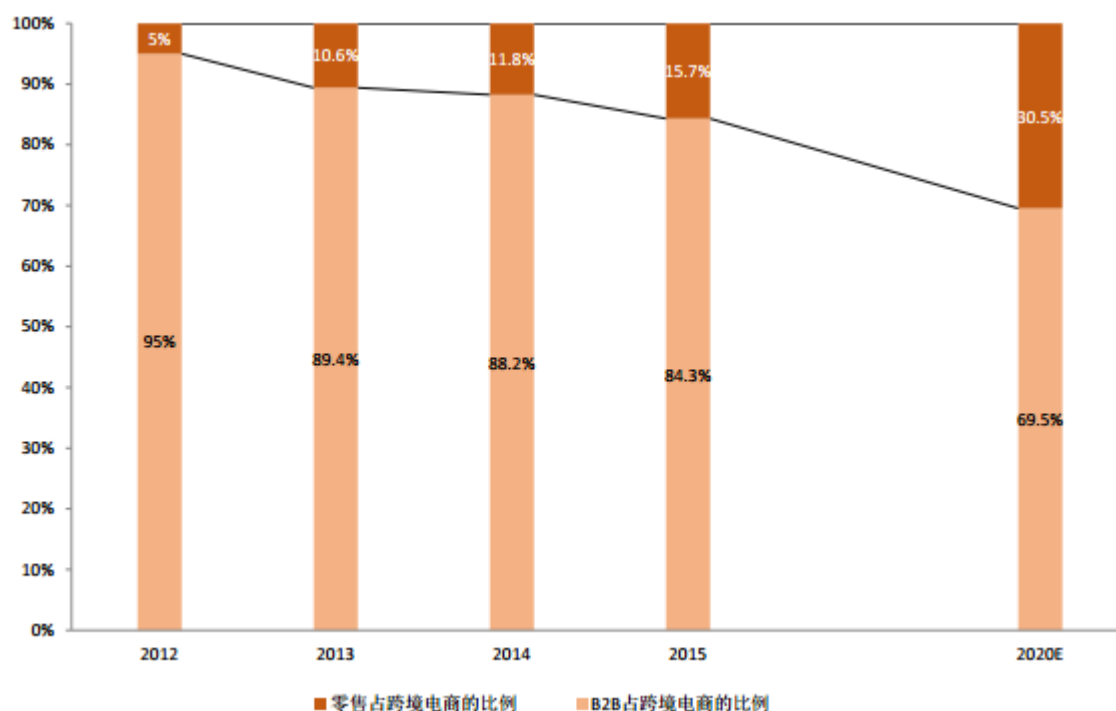
根据iiMedia Research数据显示，2016年中国进出口跨境电商（含零售及B2B）整体交易规模达到6.3万亿，至2018年，中国进出口跨境电商整体交易规模预计将达到8.8万亿。此外，跨境电商交易规模总额占国家进出口贸易总额比例逐年增长，2016年占比为25.89%，根据阿里研究院的预计，2020年跨境电商交易规模占进出口总额比例将达到37.62%，电子商务对传统贸易形势的渗透呈现逐年增加趋势。



资料来源：iiMedia Research

根据跨境电商行业的业务模式和服务对象分类，中国跨境电商目前以B2B为主，2015年B2B占跨境电商总额的84.3%，跨境电商零售业务占15.7%，跨境电商零售增长强劲，预计2020年零售跨境电商占比将超过30%。

2012-2020年跨境电商零售、B2B交易额占比及预测

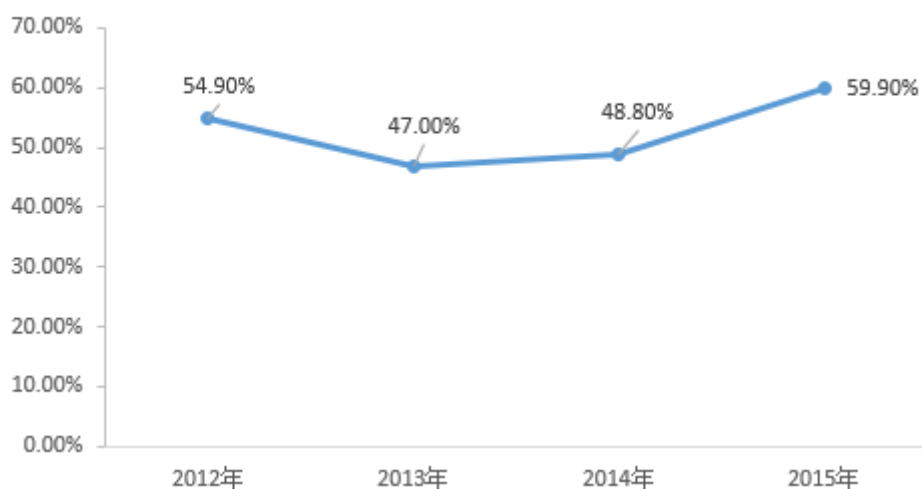


资料来源：阿里研究院

B、消费升级，跨境电商市场前景更为广阔

近年来，中国的经济结构转型初见成效。“十二五”时期，在投资增速回落和外贸遇冷的情况下，消费为我国经济实现稳定增长起到了关键作用。据国家统计局的数据显示，2015年最终消费支出对经济增长的贡献率达到了59.90%，较2014年提高11.10个百分点，成为拉动中国经济发展的重要力量。中国经济开始从以投资为主导向以消费为主导转型。

2012年至2015年我国最终消费支出对经济增长贡献率



资料来源：国家统计局

②同行业公司快速增长

2015 年、2016 年，同行业可比公司营业收入的增速情况如下：

收入（万元）	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
跨境通	736,554.13	267,518.58	42,531.97
傲基电商	221,822.23	91,093.50	47,718.80
海翼股份	250,908.92	130,215.99	74,604.67
赛维电商	148,007.49	61,424.36	2,482.75
有棵树	248,578.59	103,255.82	23,316.88
增长率	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
跨境通	175.33%	528.98%	-
傲基电商	143.51%	90.90%	-
海翼股份	92.69%	74.54%	-
赛维电商	140.96%	2374.05%	-
有棵树	140.74%	342.84%	-
平均增长率	138.64%	682.26%	-

根据上述 5 家可比公司 2014 年-2016 年的实际经营情况以及收入增长率的分析来看，行业的收入规模整体增长较快。2015 年较 2014 年的收入平均增长率约为 682.26%，2016 年较 2015 年的收入平均增长率约为 138.64%；剔除 2014 年规模较小的赛维电商，其余四家可比公司 2015 年的平均收入增长率也在 259.31% 左右。

由此看来，价之链 2017 年预测的收入增长规模与上述可比公司 2016 年的经营数据相比基本相符，价之链预测的 2018 年及以后年度的收增长水平远低于上述可比公司的增长水平，具有可实现性和合理性。

③ 价之链报告期净利润情况

报告期内，价之链净利润情况如下：

单位：万元

项目	2017年1-3月	2016年度	2015年度
净利润	421.73	5,570.27	882.60

2015年、2016年、2017年1-3月，价之链净利润分别为882.60万元、5,570.27万元、421.73万元，呈快速增长趋势。基于良好的历史业绩水平，预测期利润主要结合行业的市场调研、历史经营情况、未来经营规划等综合情况综合分析得出。2016年，随着推行精品化路线，价之链在打造爆款的同时拓展了产品系列，家居生活类和汽车周边类产品销售收入金额呈现大幅度增长。同时，价之链实施“品牌电商+电商软件+电商社区”的协同发展策略，为电商软件和社区服务业务提供

经验和行业洞察力，提升用户体验，在2016年先后收购了多款跨境出口电商工具软件，包括Amztracker、全球交易助手等，当年电商服务收入金额超过4,000万元。

因此，从业务角度和财务角度，价之链业绩承诺具备较强的可实现性。

【核查意见】

经核查，独立财务顾问认为：通过分析价之链的盈利模式、核心竞争力和未来年度主营业务发展计划等因素，价之链未来持续经营能力具有稳定性、业绩承诺具有合理性和可实现性。

（二）报告书披露，部分交易对方将增持的公司股份质押给你公司控股股东用于担保交易对方的补偿义务，请你公司说明完成股份质押手续的具体安排、行使上述质权的具体方式（包括公司回购、变现后补偿或其他方式）、相关质权解除的具体情形，以及上述股份质押行为的操作可行性

1、股票质押和行使质权的具体安排

根据《股权转让协议》，公司与甘情操、朱铃、共同梦想关于股票质押约定如下：

“乙方有权将该共管资金用于购买浔兴股份的股票，如乙方使用共管资金购买股票的，乙方应按照甲方要求办理将股票质押给甲方指定第三方——天津汇泽丰企业管理有限责任公司的质押手续并另行签署质押合同。乙方在购买股票后，在符合法律法规规定的情况下，可将持有的股票出售，出售款项应转入共管账户。在业绩承诺期内，该共管账户中的资金及乙方利用共管资金购买的浔兴股份股票应专项用于本协议约定的业绩承诺的担保。如丙方未能完成业绩承诺的，甲方有权按照《利润补偿协议》的约定，将拍卖及/或变卖质押股票所得价款，及/或将尚未购买浔兴股份股票的现金部分用于支付业绩补偿款项。”

（1）根据协议，甘情操、朱铃、共同梦想 1.60 亿元资金购买公司股票并非强制，如甘情操、朱铃、共同梦想购买公司股票，则必须质押用于业绩承诺担保；

（2）因考虑公司不能质押自身的股票，因此，为保障业绩承诺的可行，协议约定将股票质押给控股股东天津汇泽丰企业管理有限责任公司，本次交易完成后，若甘情操、朱铃、共同梦购买公司股票，将另行签署股票质押协议；

（3）业绩承诺期内，甘情操、朱铃、共同梦想可根据情况，在合法合规的

情况选择买卖公司股票，如甘情操、朱铃、共同梦想未完成业绩承诺，将按照《利润补偿协议》的约定进行补偿；同时，公司有权按照《利润补偿协议》的约定，将拍卖及/或变卖质押股票所得价款，及/或将尚未购买浔兴股份股票的现金部分用于支付业绩补偿款项。

（4）根据协议，上述 1.60 亿元的资金无论是否买卖股票，都必须在公司或控股股东、交易对方的共管之下，保障了业绩承诺的可行性。

2、质权解除的情形

根据《股权转让协议》，公司与甘情操、朱铃、共同梦想关于股票解除质押的约定如下：“就前述共管资金购买的浔兴股份股票及共管账户，在丙方 2019 年度《业绩承诺实现情况的专项审核报告》及《减值测试报告》披露且乙方按照《业绩补偿协议》约定履行完毕补偿手续之日起 5 个工作日内解除质押或共管，由乙方自行处理。”

根据协议，上述用于担保的资金或股权将在本次交易的业绩承诺期满后解除。

本次交易关于交易对方增持公司股票及质押的安排，兼顾了业绩承诺保障措施和交易对方收益与上市公司利益捆绑的机制，具体质押协议将另行签署约定，具有可操作性。

（三）报告书披露，如业绩承诺方未能以现金方式足额按照签署约定进行补偿的，你公司有权要求业绩承诺方以其在本次交易完毕后仍持有的价之链股权进行补偿，请补充说明交易标的价之链在未实现业绩承诺的情况下，业绩承诺方仍按照本次价之链评估值作为计价依据的合理性，并请独立财务顾问发表专业意见

根据公司与交易对方甘情操、朱铃、共同梦想签署的《盈利补偿协议》：

“如业绩承诺方未能以现金方式足额按照签署约定进行补偿的，上市公司有权要求业绩承诺方以其在本次交易完毕后仍持有的价之链股权进行补偿：

应补偿股权比例=应补偿而未补偿金额÷（101,399.00 万元÷65%×累积实现净利润数÷累积承诺净利润数）×100%。”

根据上述公式，标的公司用于业绩补偿的股份比例的估值需要根据累计实现

净利润占累计承诺净利润的比例进行调整，上述调整有利于保护上市公司及股东的利益。

【核查意见】

经核查，独立财务顾问认为：标的公司用于业绩补偿的股份比例的估值需要根据累计实现净利润占累计承诺净利润的比例进行调整，上述调整有利于保护上市公司及股东的利益。

问题三：交易标的价之链在评估基准日 2017 年 3 月 31 日归属于母公司所有者权益评估值为 15.68 亿元，评估增值 12.19 亿元，增值率为 349.61%，请结合行业状况、同行业上市公司市盈率和盈利情况，详细分析交易标的评估值与账面净值存在较大差异的原因、评估增值的合理性以及交易标的持续盈利能力，并请独立财务顾问、资产评估机构核查后发表专业意见。

【回复】

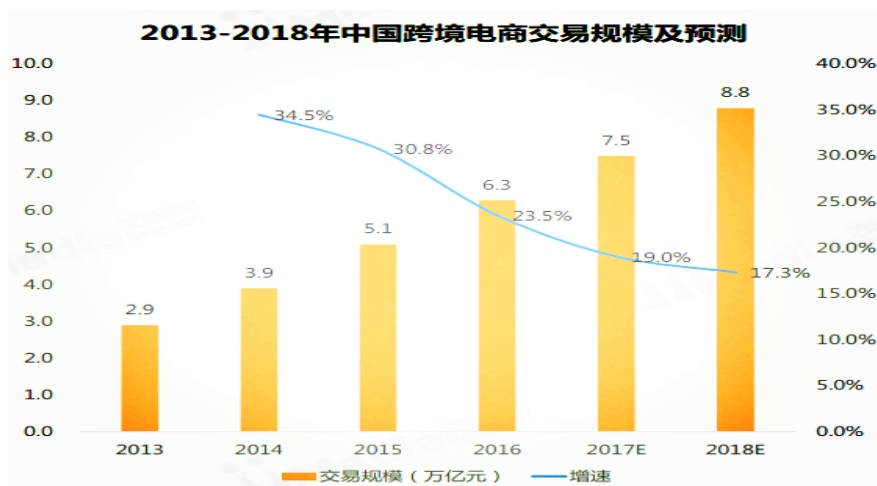
（一）价之链评估值与账面净值存在较大差异的原因

价之链收益法评估结果较其净资产账面值增值较高，主要原因是企业收益的持续增长，而企业收益持续增长的推动力既来自外部也来自内部，主要体现在以下几个方面：

1、行业发展前景良好

近年来，在国家电子商务相关政策的大力支持及行业参与者的积极推动下，国家电子商务行业产业链逐渐完善，跨境电商行业快速发展。

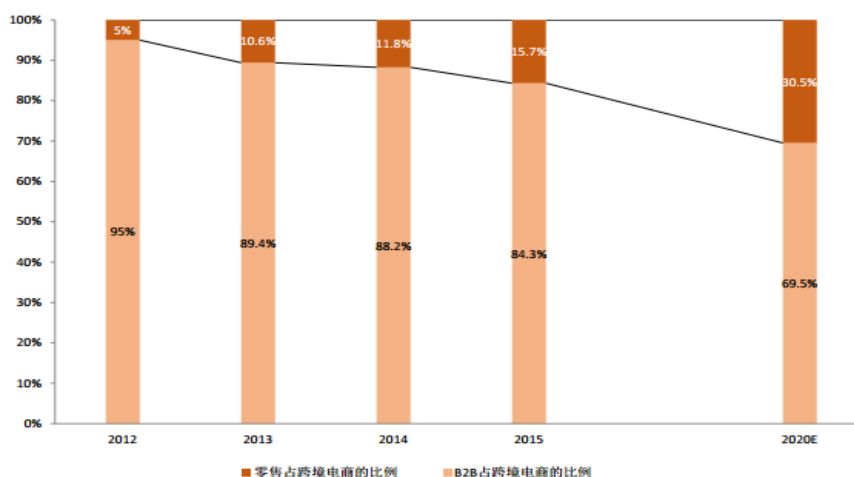
根据 iiMedia Research 数据显示，2016 年中国进出口跨境电商（含零售及 B2B）整体交易规模达到 6.3 万亿，至 2018 年，中国进出口跨境电商整体交易规模预计将达到 8.8 万亿。此外，跨境电商交易规模总额占国家进出口贸易总额比例逐年增长，2016 年占比为 25.89%，根据阿里研究院的预计，2020 年跨境电商交易规模占进出口总额比例将达到 37.62%。



资料来源：iiMedia Research

根据跨境电商行业的业务模式和服务对象分类，中国跨境电商目前以 B2B 为主，2015 年 B2B 占跨境电商总额的 84.3%，跨境电商零售业务占 15.7%，跨境电商零售增长强劲，预计 2020 年零售跨境电商占比将超过 30%。

2012-2020 年跨境电商零售、B2B 交易额占比及预测



资料来源：阿里研究院

根据阿里研究院《2016 中国跨境电商发展报告》，2015 年，中国跨境电商零售交易额达到 7512 亿元，同比增长约 69%。预计到 2020 年，中国跨境电商零售交易额将超过 3.6 万亿元，在 2015-2020 年区间，年均增幅约 37%。其中，2015 年跨境电商零售出口额 5032 亿元，同比增长约 60%；根据测算，2020 年跨境电商零售出口额将达到 2.16 万亿元，年均增幅约 34%。

中国跨境电商零售市场规模及年均增速



资料来源：阿里研究院

2、完整的业务布局

价之链经过多年的经营，2016 年通过进一步拓展跨境电商软件服务业务，成为业内少有的覆盖品牌运营和软件服务的综合性跨境电商企业。一方面，价之链通过 Amazon 等平台运营自有品牌产品，通过精品化、品牌化的产品运营路线，将产品销售到美国、欧洲、日本等地区；另一方面，价之链向全球的电商卖家销售 Amztracker、全球交易助手等多款电商营销服务及管理软件，为其他电商卖家提供选品、数据分析、搜索优化、推广营销、店铺运营管理等全方位、一站式的服务；同时，价之链利用 vipon.com、百佬汇在线(blhpro.com)以及线下社区，将自身跨境电商运营经验和全流程软件服务推向全球电商卖家，形成一个拥有广泛用户基础的跨境电商服务平台。价之链由单一的电商企业逐步转变为集品牌电商、电商软件、电商社区为一体，线上线下互动的跨境出口电商综合服务商。

3、渠道优势

经过多年的运营，价之链在亚马逊等平台已具备较强的销售能力，价之链凭借其目前的销售规模以及在跨境电商行业所积累的丰富经验，在采购中具有了一定的议价能力。目前，价之链已经成为深圳市纽尚精密电子有限公司、深圳市贝克影音数码科技有限公司、东莞市巨星电池有限公司等多家公司的重点客户，在采购成本方面已经较这些供应商的其他客户有较优惠的价格。随着价之链规模的扩大，在该方面的优势会越来越明显。

（二）本次评估增值的合理性分析

1、同行业可比上市公司情况分析

根据中国证监会《上市公司分类指引》（2012 年修订），价之链所在行业属于“批发和零售业”下的“F52 零售业”。根据本次交易停牌最后一个交易日（2017 年 4 月 21 日）可比 A 股上市公司各自收盘价计算，剔除负值、超过 100 倍的异常值之后，A 股可比公司对应市盈率均值与中值分别为 44.59 和 38.45 倍。

标的资产与国内同行业主要 A 股可比上市公司市盈率及市净率指标比较如下：

序号	证券代码	证券简称	市盈率	市净率
1	000026.SZ	飞亚达 A	49.56	2.63
2	000078.SZ	海王生物	38.10	2.91
3	000417.SZ	合肥百货	23.44	1.91
4	000419.SZ	通程控股	41.79	2.16
5	000501.SZ	鄂武商 A	13.91	2.08
6	000516.SZ	国际医学	59.90	4.38
7	000715.SZ	中兴商业	38.80	2.79
8	000753.SZ	漳州发展	25.96	2.50
9	000851.SZ	高鸿股份	87.99	2.30
10	000963.SZ	华东医药	30.88	5.71
11	000987.SZ	越秀金控	39.50	2.31
12	002187.SZ	广百股份	28.92	1.75
13	002251.SZ	步步高	79.16	1.66
14	002277.SZ	友阿股份	31.58	1.88
15	002336.SZ	人人乐	75.86	1.98
16	002356.SZ	赫美集团	56.65	4.67
17	002419.SZ	天虹股份	21.01	1.89
18	002556.SZ	辉隆股份	57.00	2.60
19	002561.SZ	徐家汇	25.52	2.90
20	002607.SZ	亚夏汽车	57.24	2.23
21	002640.SZ	跨境通	62.31	5.60
22	002697.SZ	红旗连锁	64.62	3.95
23	002727.SZ	一心堂	28.88	3.93
24	002780.SZ	三夫户外	92.09	8.36
25	200026.SZ	飞亚达 B	21.78	1.16
26	300622.SZ	博士眼镜	82.66	7.31
27	600122.SH	宏图高科	29.24	1.62
28	600297.SH	广汇汽车	18.76	2.02
29	600306.SH	商业城	22.40	10.38
30	600327.SH	大东方	24.31	1.67
31	600337.SH	美克家居	24.08	2.45
32	600386.SH	北巴传媒	47.12	3.12
33	600515.SH	海航基础	48.08	1.20

序号	证券代码	证券简称	市盈率	市净率
34	600628.SH	新世界	32.51	1.93
35	600655.SH	豫园商城	34.28	1.52
36	600682.SH	南京新百	97.28	5.84
37	600694.SH	大商股份	17.70	1.66
38	600697.SH	欧亚集团	14.93	1.77
39	600713.SH	南京医药	35.94	2.41
40	600723.SH	首商股份	21.06	1.75
41	600729.SH	重庆百货	23.59	1.97
42	600738.SH	兰州民百	52.16	2.58
43	600785.SH	新华百货	63.00	2.52
44	600814.SH	杭州解百	37.63	3.24
45	600824.SH	益民集团	43.88	3.16
46	600827.SH	百联股份	32.61	1.65
47	600828.SH	茂业商业	33.02	4.55
48	600833.SH	第一医药	93.72	5.57
49	600838.SH	上海九百	29.57	4.27
50	600857.SH	宁波中百	76.75	5.05
51	600859.SH	王府井	21.98	1.18
52	600861.SH	北京城乡	49.17	1.82
53	600865.SH	百大集团	47.34	2.51
54	600976.SH	健民集团	70.32	4.41
55	601010.SH	文峰股份	34.54	2.06
56	601116.SH	三江购物	91.51	6.11
57	601258.SH	庞大集团	60.51	1.75
58	601366.SH	利群股份	40.83	5.20
59	601607.SH	上海医药	20.58	2.01
60	601933.SH	永辉超市	39.33	2.99
61	603031.SH	安德利	64.45	5.55
62	603101.SH	汇嘉时代	50.31	3.91
63	603123.SH	翠微股份	37.86	1.66
64	603708.SH	家家悦	33.81	3.45
65	603777.SH	来伊份	58.40	4.02
66	603883.SH	老百姓	37.74	5.71
67	603900.SH	通灵珠宝	35.89	3.72
68	603939.SH	益丰药房	49.14	3.40
		平均	44.59	3.22
		中值	38.45	2.55
		本次交易	15.60	4.47

注 1：本次交易市盈率=（本次交易价格/收购股权比例）/2017 年业绩承诺净利润

注 2：2017 年 2 月，价之链已收到的增资款 1.65 亿元，截至 2017 年 3 月 31 日，因相关股权登记工作尚未完成，暂列示在“其他应付款”科目。截至本报告出具之日，上述 1.65 亿元已经转为价之链净资产。在上表计算本次交易市净率时已将上述 1.65 亿元纳入价之链

净资产。

价之链 2017 年承诺净利润对应的市盈率为 15.60 倍，低于同行业可比上市公司的平均值和中位数；

本次交易对应的市净率为 4.47 倍，略高于同行业可比上市公司的平均值和中位数。

(2) 同行业可比交易案例情况分析

查阅近年来国内 A 股市场同行业可比的上市公司收购非上市公司股权或资产的交易如下：

单位：万元

序号	收购方	标的公司	标的公司主营业务	评估基准日	交易价格 (万元)	账面净资产 (万元)	增值率 (%)	交易市盈率	承诺前一年对应市盈率
1	跨境通 (002640)	优壹电子	全球优品专供与电商贸易综合服务商	2016/12/31	179,000.00	16,266.33	1,000.43	13.36	23.19
2	青岛金王 (002094)	杭州悠可	化妆品垂直领域电子商务	2016/5/31	68,014.68	19,236.17	461.23	16.11	18.28
3	冠福股份 (002102)	塑米信息	塑料原料供应链电商平台	2016/3/31	168,000.00	34,537.70	386.42	14.58	74.26
4	好想你 (002582)	郝姆斯	休闲零食的研发、分装、销售及品牌运营服务	2015/9/30	96,000.00	5,466.40	1,656.18	17.45	66.86
5	新民科技 (002127)	南极电商	为小微电商品牌授权服务、电商生态综合服务、柔性供应链园区服务，	2015/6/30	234,382.40	33,513.86	599.36	15.63	35.25
6	跨境通 (002640)	环球易购	跨境出口零售电商	2014/3/31	103,200.00	7,336.55	1,306.66	15.88	34.23
可比交易案例平均增值率					901.71%				
本次交易					347.23%				
可比交易案例承诺首年平均市盈率					15.50				
本次交易					15.60				
可比交易案例承诺前一年平均市盈率					43.80				
本次交易					28.01				

注1：交易市盈率=(交易价格÷收购股权比例)÷并购当年标的公司的承诺净利润；

注2：2017年2月，价之链已收到的增资款1.65亿元，截至2017年3月31日，因相关股权登记工作尚未完成，暂列示在“其他应付款”科目。截至本报告出具之日，上述1.65亿元已经转为价之链净资产。在上表计算本次交易市净率时已将上述1.65亿元纳入价之链净资产。

上述可比交易案例的交易价格较账面值的平均增值率约为 901.71%，本次评估较账面值增值率为 349.61%，低于可比交易案例的平均增值水平；

上述可比交易案例首年承诺净利润对应的平均市盈率约为 15.50 倍，价之链

2017 年承诺净利润对应的市盈率为 15.60 倍；可比交易案例承诺前一年平均市盈率约为 43.80 倍，2016 年价之链实际经营净利润对应的市盈率为 28.01 倍。均低于可比交易案例的平均增值水平；

(3) 可比公司的盈利情况分析

①与可比公司的收入规模情况对比分析

鉴于目前 A 股市场与价之链从事相同业务的上市公司以及可比交易案例比较少，除跨境通外选取了挂牌新三板的公司作比较，情况如下：

公司名称	上市/挂牌日期	业务	品类	渠道
跨境通	2014/10	B2C 出口贸易、B2B 出口贸易、B2C 进口贸易、电商平台、供应链服务	出口以电子、服装为主；进口以母婴、美妆为主	自营平台、第三方平台
傲基电商	2015/11	B2C 出口贸易及电商平台运营	自营电子为主；非自营以 3C、服装、汽配、运动为主	Amazon、eBay、速卖通、wish
海翼股份	2016/10	B2C 出口贸易	移动电源、充电器、保护支架、数据线、耳机、音响、扫地机器人	线上 B2C，线下批发与直销；线上 Amazon\ eBay\ Lazada；天猫、京东；
有棵树	2016/4	B2C 出口贸易为主，进口贸易较少，无人机航模	出口以电子、保健品、建材、家居、服装、航模、汽配、鞋包、体育玩具；进口以奶粉、保健品为主；	亚马逊、EBay、速卖通、Wish 等；进口有 B2C、B2B2C；航模国内外协生产线上销售

根据上表可以看出，上述 4 家可比公司与价之链的品类以及销售平台比较相近，近 3 年的收入规模以及收入规模具体如下：

单位：万元

收入	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
跨境通	736,554.13	267,518.58	42,531.97
傲基电商	221,822.23	91,093.50	47,718.80
海翼股份	250,908.92	130,215.99	74,604.67
有棵树	248,578.59	103,255.82	23,316.88
增长率	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
跨境通	175.33%	528.98%	-
傲基电商	143.51%	90.90%	-
海翼股份	92.69%	74.54%	-

收入	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
有棵树	140.74%	342.84%	-
平均增长率	138.07%	259.31%	-

根据上表,2015 年较 2014 年的收入平均增长率约为 259.31%,2016 年较 2015 年的收入平均增长率约为 138.07%; 整体来看, 该行业的收入规模增长较快。

从业务所处发展阶段来看, 价之链目前的收入规模, 与上述几家可比公司 2014 年、2015 年所处的发展阶段是较为相似的; 从上述可比公司历史的实际经营情况来看, 价之链 2017 年以及以后的收入增长水平预测是符合上述行业可比公司的历史经营规律, 具有可行性的。

②与可比公司的销售净利率、销售毛利率情况对比分析

除收入规模外, 还可通过销售净利率、销售毛利率等进行分析判断, 选取上述 4 家可比公司进行对比, 具体如下:

项目	2016 年销售净利率%	2016 年销售毛利率 %
跨境通	5.01	48.34
傲基电商	5.80	58.28
海翼股份	12.84	53.92
有棵树	4.24	37.94
可比公司平均值	6.97	49.62
价之链	12.20	56.48

数据来源: Wind

价之链 2016 年的销售净利率以及毛利率均高于上述可比公司平均水平, 主要原因为价之链 2016 年进一步拓展了跨境电商软件服务业务, 该类业务的销售毛利较高, 导致价之链销售净利率以及毛利率水平稍高于上述可比公司。

(三) 持续盈利能力分析

价之链是一家以“品牌电商+电商软件+电商社区”为主营业务的跨境出口电商企业。价之链经过多年的经营, 通过不断的摸索, 已经具有较强的竞争能力, 形成了较为成熟的运作模式以及完整的业务布局。

1、完整的业务布局

价之链经过多年的经营, 2016 年通过进一步拓展跨境电商软件服务业务, 成为业内少有的覆盖品牌运营和软件服务的综合性跨境电商企业。一方面, 价之链通过 Amazon 等平台运营自有品牌产品, 通过精品化、品牌化的产品运营路线, 将产品销售到美国、欧洲、日本等地区; 另一方面, 价之链向全球的电商卖家销

售 Amztracker、全球交易助手等多款电商营销服务及管理软件，为其他电商卖家提供选品、数据分析、搜索优化、推广营销、店铺运营管理等全方位、一站式的服务；同时，价之链利用 vipon.com、百佬汇在线(blhpro.com)以及线下社区，将自身跨境电商运营经验和全流程软件服务推向全球电商卖家，形成一个拥有广泛用户基础的跨境电商服务平台。价之链由单一的电商企业逐步转变为集品牌电商、电商软件、电商社区为一体，线上线下互动的跨境出口电商综合服务商。

2、精品化、品牌化的产品运营优势

价之链拥有多年的亚马逊平台运营经验，产品主要通过亚马逊平台销往美国、欧洲、日本等地。价之链产品凭借其实用性、安全性、创新性、可靠性等优势，在电商平台上获得了消费者的青睐。近年来，价之链获得亚马逊等主流平台“亚太销售铜奖”、“全国交易标兵”、“Top Holiday Seller”等标杆性大奖。价之链自有品牌产品知名度呈快速上升趋势，部分产品成为欧美主要发达国家有一定影响力的线上品牌。

价之链在长期产品运营过程中，逐渐形成了精品化、品牌化的产品经营路线，目前产品以自有品牌为主，通过对消费者需求的分析和平台销售数据挖掘，打造了标准化、软件化、可复制的选品流程，通过精选产品，提高单品的销量和平台排名、知名度，降低运营和管理成本的同时，提高品牌溢价。

3、先进的 IT 管理系统，大幅提升了经营效率

2014 年 8 月，公司上线了基于 HANA 内存数据库的 SAP ERP ECC6.0，系统运行速度大大提升，在大数据挖掘和商务智能方面具有明显优势。同时，公司研发的平台 API 对接系统使得各个销售平台均实现数据接口对接，无论是订单处理，客户服务，物流交付均实现高效处理。此外，基于 SAP，公司开发的自动化模块能够代替很多人工处理，例如繁琐的对账流程、订单录入、客户邮件。强大的 IT 系统，提升了公司运营效率、运营能力，降低了运营成本，进一步提升了公司的竞争力。

4、团队优势

价之链 2009 年便开始从事跨境电商业务，是国内较早的公司之一，通过多年发展，积累了一支高素质、专业背景深厚、市场经验丰富的经营管理团队，对行业、技术、市场需求的发展有前瞻性的把握。价之链董事长甘情操先生在 2016

年度广东省跨境电子商务行业协会两周年庆典暨行业表彰大会上，荣获“广东跨境电商十大领军人物”殊荣。

价之链一直将人力资源作为核心资源进行储备和发展，充分发挥人才优势。价之链领先的团队优势，为其业务持续发展奠定了坚实基础。

【核查意见】

经核查，独立财务顾问认为：上市公司结合行业状况、业务布局、渠道等方面，对价之链本次评估值与账面净值存在较大差异的原因进行了分析，上述分析具有合理性；上市公司与同行业可上市公司、可比交易案例、可比新三板公司的市盈率、市净率、增值率、盈利能力等指标对价之链评估增值的合理性进行了分析，上述分析具有合理性；上市公司结合价之链的经营模式以及核心竞争力等对其持续盈利能力进行了分析，上述分析具有合理性。

问题四：交易标的价之链最近三年发生多次股权转让、增资，且交易价格或评估价格与本次重组评估定价结果存在较大差异。请你公司充分披露交易标的价之链最近三年以来历次股权转让、增资交易的背景、目的、作价依据以及与本次交易评估值的比较，说明历次估值作价差别较大的原因和合理性，并请独立财务顾问、资产评估机构核查并发表专业意见。

【回复】

（一）价之链最近三年历次股权转让、增资的情况

1、2015年4月8日，李玲将其所持的价之链有限3%的股权（包含1.50万元实缴出资额及7.20万元认缴出资额）以180万元的价格转让给甘情操。转让原因系2015年价之链实际控制人甘情操和朱铃与李玲关于公司的经营理念存在分歧，协商由李玲退出公司经营管理。本次股权转让对应的整体估值为6,240万元。

2、2015年4月23日，价之链注册资本增加至298.9691万元，新增注册资本8.9691万元由新股东桂宁以258万元的价格认缴。本次增资投后整体估值为8,600万元。

3、2015年4月27日，价之链注册资本增加至305.3301万元，新增注册资本6.3610万元由新股东苏州云联以500万元的价格认缴。本次增资投后整体估

值为 24,000 万元。

4、2015 年 5 月 27 日，朱铃将持有的价之链有限 10.5086%的股权（对应 32.0860 万元出资额）以 32.0860 万元的价格转让给员工持股平台共同梦想。同时，价之链注册资本增加至 320.8597 万元，新增注册资本 15.5296 万元分别由张鹤以 300 万元的价格认缴 7.5081 万元，唐建设以 625 万元的价格认缴 8.0215 万元。本次增资张鹤对应的投后整体估值为 12,821 万元，唐建设对应的投后整体估值为 25,000 万元。

5、2015 年 6 月 26 日，价之链注册资本增加至 361.8318 万元，新增注册资本由苏州云联以 1300 万元的价格认缴 13.8347 万元，廖衡勇以 350 万元认缴 3.7247 万元，新余甄投以 800 万元的价格认缴 8.5137 万元，前海胡扬资本以 1,400 万元的价格认缴 14.8990 万元。本次增资投后整体估值为 34,000 万元。

6、2015 年 7 月 23 日，价之链注册资本增加至 382.8908 万元，新增注册资本由唐灼林以 2,000 万元的价格认缴 19.1445 万元，涂海川以 200 万元的价格认缴 1.9145 万元。本次增资投后整体估值为 40,000 万元。

7、2016 年 5 月 30 日，价之链注册资本增加至 399.3788 万元，新增注册资本由宁波招银以 1,000 万元的价格认购 4.1220 万股的股份，新余甄投和金勇敏分别以 900 万元的价格认购 3.7098 万股的股份，穆淑芬、王子忠及王光分别以 400 万元的价格认购 1.6488 万股的股份。引入投资者的原因为 2016 年初公司准备申报新三板，根据对后续业务的预测，拟再次引入战略投资者，新的投资者知悉公司准备申报新三板事宜，并于 2016 年 3 月完成股份制改制，且对公司的未来发展较为看好，故在申报前对公司进行增资。本次增资投后整体估值为 96,890 万元。

8、2017 年 2 月 12 日，价之链召开 2017 年第二次临时股东大会，审议通过《关于深圳价之链跨境电商股份有限公司 2017 年第一次股票发行方案的议案》、《关于提请股东大会授权董事会全权办理公司本次股票发行事宜的议案》等议案。2017 年 6 月，价之链完成发行 54.9140 万股的股票等等登记工作，发行价格为每股 300.47 元，海通齐东、海通开元、宁波君度分别认购 16.6406 万股，中融天然认购 4.9922 万股。引入投资者的原因为公司所处的行业对资金规模要求较高，为抢占市场，需进行增发募集资金。本次增资投后整体估值为 136,502 万元。

（二）历次估值作价差别较大的原因和合理性

1、最近三年，价之链整体估值呈快速上升的趋势

最近三年，价之链整体估值呈快速上升的趋势，主要的背景和原因如下：

（1）行业快速发展。价之链所处的跨境电商行业近年来受到政府政策的大力支持，随着技术的逐步成熟，行业进入快速发展通道，行业增速接近 40%，而行业内第一梯队的企业，逐步确立竞争优势，复合增长率均超过行业平均增速。

（2）价之链快速发展。最近三年。价之链的业务快速拓展，品牌电商业务逐步覆盖美国、欧洲、日本等地区，产品品类从 3C 为主增加到家居生活、汽车周边等；同时，价之链 2015 年末进一步拓展跨境电商软件服务业务，逐渐形成“品牌电商、电商软件、电商社区”三位一体的业务模式，在行业内建立了竞争优势；价之链 2016 年营业收入较 2015 年增长 232.34%，呈快速增长趋势。

（3）价之链 2015 年开始筹划资本运作，并于 2016 年成功登陆新三板，企业的规范运营程度提高，流动性增强，这也是价之链估值逐步提升的原因之一。

2、2015 年 4 月，桂宁增资价格较苏州云联增资价格低，是因为桂宁在 2015 年初就与标的公司接触，锁定了一个较低的价格。同时，桂宁有投资和企业咨询管理方面的经验，能为公司经营管理和投融资提供了较多建议。

3、2015 年 5 月朱铃转让 10.5086%价之链有限的股权给共同梦想低于前次估值，原因系价之链实际控制人朱铃将股权转让给持股平台共同梦想进行股权激励。转让定价参考净资产折让定价，同时公司与员工签署了协议约定了服务期等方面的约定，本次增资，公司也确认了股权激励费用。

4、2015 年 5 月张鹤增资的估值低于同次唐建设增资的估值，原因系价之链当时想开展电商软件业务，而张鹤为天空网的创始人，有相关行业背景和经验，张鹤投资金额不高，公司给予了较低的价格。

（三）本次股估值与前次估值较大的原因及合理性分析

价之链本次评估结果为15.68亿元，较2017年2月定向增发的交易对价13.65亿元增长约14.87%。本次估值较上次交易对价差异的主要原因如下：

1、作价时点不同

2016年11月，标的公司的实际控制人已经开始与北京中融天然投资管理中心（有限合伙）、海通开元投资有限公司、海通齐东（威海）股权投资基金合伙企

业（有限合伙）和宁波梅山保税港区君度德瑞股权投资管理中心（有限合伙）进行谈判；2017年2月，标的公司与上述投资人达成投资意向并签订协议，本次定向增发估值的定价基准日为2016年12月31日。

2017年3月底，标的公司实际控制人与上市公司就收购标的公司65%股权的经济行为进行商业谈判，2017年7月底，标的公司股东与上市公司达成收购意向并签订支付现金购买资产协议，本次收购的定价基准日为2017年3月31日，较上轮融资的定价基准日延后了，考虑到跨境电商行业企业成长迅速，标的公司的经营情况也发生了较大变化，企业的整体估值也会有一定的增长。

2、资产规模差异

跨境电商行业为资金推动型行业，企业的快速发展需要资金的推动。2017年2月价之链收到北京中融天然投资管理中心（有限合伙）、海通开元投资有限公司、海通齐东（威海）股权投资基金合伙企业（有限合伙）和宁波梅山保税港区君度德瑞股权投资管理中心（有限合伙）缴纳的股份认购款合计1.65亿元。公司收到1.65亿元的增资款后，全面调整了原来的经营策略，启动了新的增长计划，产品品牌、人员均大幅扩张，未来的业绩预算也得到提高，导致两次（交易价格）估值存在差异。

3、交易方案不同

价之链以往股权转让或者增资均未导致价之链的实际控制人发生变化，而本次上市公司收购价之链65%的股权，交易完成后，标的公司的实际控制人将发生变化。考虑到交易方案的不同，本次交易价格较前次增资交易价格有所增长具备合理性。

除了上述因素，不同投资人的加入对价之链在内部管理、外部资源、经营方向等方面均产生不同程度的影响，因此也导致历次的交易价格有所差异。

【核查意见】

经核查，独立财务顾问认为：公司最近三年增资、股权转让作价及与本次收购的估值差异具有合理性。

问题五：报告书披露，你公司须分期支付10.14亿元的交易对价，请你公司结合各期支付金额，进一步披露支付本次交易对价的具体资金来源，直至相关主

体的自有资金、经营活动所获资金或银行贷款；针对交易完成后资产负债率上升幅度较高，说明在交易完成后你公司改善偿债能力拟采取的具体措施，并请独立财务顾问核查并发表专业意见。

【回复】

1、本次交易对价的资金来源

根据《股权转让协议》的约定，本次交易对价支付进度如下：

序号	股东的姓名 或名称	支付对价 (万元)	支付进度					
			上市公司 董事会	上市公司 股东大会	交割完成	2017 年审 计报告	交割完成 12 个月之 内	履行全 部承诺 后
1	甘情操	27,902.95	9.50%	9.76%	61.75%	-	-	18.99%
2	朱铃	18,919.14	9.50%	9.76%	61.75%	-	-	18.99%
3	共同梦想	5,824.91	9.50%	9.76%	61.75%	-	-	18.99%
4	苏州云联	6,482.00	-	-	50.00%	20.00%	30.00%	-
5	唐灼林	6,144.00	-	-	50.00%	20.00%	30.00%	-
6	海通开元	2,967.00	-	-	50.00%	50.00%	-	-
7	海通齐东	2,967.00	-	-	50.00%	50.00%	-	-
8	宁波君度	5,934.00	-	-	80.00%	20.00%	-	-
9	前海胡扬	4,782.00	-	-	50.00%	20.00%	30.00%	-
10	新余甄投	3,923.00	-	-	50.00%	20.00%	30.00%	-
11	桂宁	2,879.00	-	-	50.00%	20.00%	30.00%	-
12	唐建设	2,574.00	-	-	50.00%	20.00%	30.00%	-
13	张鹤	2,410.00	-	-	50.00%	20.00%	30.00%	-
14	中融天然	1,780.00	-	-	80.00%	20.00%	-	-
15	宁波招银	1,323.00	-	-	50.00%	20.00%	30.00%	-
16	廖衡勇	1,195.00	-	-	50.00%	20.00%	30.00%	-
17	金勇敏	1,191.00	-	-	50.00%	20.00%	30.00%	-
18	涂海川	614.00	-	-	50.00%	20.00%	30.00%	-
19	穆淑芬	529.00	-	-	50.00%	20.00%	30.00%	-
20	王子忠	529.00	-	-	50.00%	20.00%	30.00%	-
21	王光	529.00	-	-	50.00%	20.00%	30.00%	-
合计比例		100.00%	4.93%	5.07%	58.38%	11.37%	10.39%	9.86%
合计金额(万元)		101,399.00	5,000.00	5,139.90	59,197.30	11,530.60	10,531.20	10,000.00

上市公司支付本次交易对价的资金来源为自有资金、银行贷款以及其他外部融资。根据《股权转让协议》，上市公司在董事会审议通过本次交易方案后的 10 个工作日内，向交易对方支付 5,000.00 万元作为本次交易的诚意金，上市公司已通过自有资金支付上述款项。上市公司将根据交易进程和业绩实现情况，以自有资金和银行贷款分步支付后续交易对价。

本次交易，全部交易对价为 10.14 亿元，其中，扣除已经支付的诚意金，预计将于 2017 年支付的对价约为 6.43 亿元。本次交易对价的资金来源包括：（1）截至本报告出具之日，某商业银行已审批同意，就本次交易向公司发放 5.50 亿元的专项贷款，相关贷款手续正在办理之中；（2）自有资金，公司将通过自有经营性现金支付部分对价，2015 年、2016 年，公司经营活动产生的现金流均超过 10 亿元，可支配资金较多；（3）如还存在资金缺口，公司将通过其他股权或债务融资方式解决。

2、交易完成后你公司改善偿债能力拟采取的具体措施

截至 2017 年 3 月 31 日，上市公司资产负债率为 22.92%，资产负债率较低。本次交易，上市公司通过银行贷款等方式，现金收购价之链 65.00% 的股权。本次交易完成后，上市公司资产负债率将有较大幅度上升，上市公司改善偿债能力的措施包括以下三方面：

（1）保持稳健经营理念，逐步降低资产负债率

上市公司将继续保持稳健经营理念，目前上市公司已是国内拉链行业的龙头企业，拉链业务稳步发展且现金流充裕。上市公司最近三年经营活动现金流量净额和净利润情况如下：

单位：万元

项目	2016 年	2015 年	2014 年
净利润	11,849.59	7,196.83	7,820.25
经营活动现金流量净额	16,287.59	17,541.22	15,396.14

最近三年，上市公司拉链业务现金流充裕，经营活动现金流量净额远大于净利润水平。本次交易完成后，虽然上市公司资产负债率有较大幅度提高，但依靠其拉链业务充裕的现金流，可逐步将资产负债率下降至合理低水平。

（2）整合跨境电商业务，提升上市公司经营业绩

本次交易完成后，上市公司在维持主业的前提下整合价之链跨境电商出口业务并释放协同效应。同时，本次并购标的具有良好的盈利能力，借助本次并购交易，价之链的经营规模有望得到扩大，协助上市公司提升经营业绩。

（3）可启动股权融资计划增强偿债能力

本次交易完成后，上市公司可根据需要启动不同形式的股权融资计划，包括但不限于非公开发行股票、配股等。

以上措施均可以降低公司资产负债率水平，进一步增强上市公司偿债能力。

【核查意见】

经核查，独立财务顾问认为：本次交易完成后，上市公司已制定改善偿债能力的具体措施，可以降低公司资产负债率水平，进一步增强上市公司偿债能力。

问题六：请补充披露本次交易产生的商誉金额以及测算过程、该商誉减值敏感性测试、该商誉对你公司财务状况的影响并充分作出风险提示，请独立财务顾问、会计师核查并发表专业意见。

【回复】

（一）本次交易产生的商誉金额以及测算过程

本次备考财务报表是假设本次交易行为已于 2016 年 1 月 1 日实施完成，公司通过支付合并对价实现对标的公司的企业合并的投资架构于 2016 年 1 月 1 日已存在，并按此架构自 2016 年 1 月 1 日起将标的公司纳入到合并财务报表的编制范围。

基于上述假设，本次备考财务报表的商誉依据以下原则确定：

1、根据公司与交易对方签订的股权转让协议，本次交易的标的公司 65% 股权的对价为 101,399.00 万元，确认为长期股权投资及合并成本，并计入其他应付款。

2、根据中联资产评估集团有限公司出具的中联评报字[2017]第 1059 号资产评估报告中资产基础法的评估结果，评估基准日 2017 年 3 月 31 日标的公司的评估价值和账面价值的差异主要是无形资产和存货。假设 2017 年 3 月 31 日的无形资产和存货的增值在 2016 年 1 月 1 日存在，并对无形资产的增值额按照使用年限进行摊销，并确认由于资产增值而产生的递延所得税负债，相应调整商誉的价值。

3、以 2017 年 3 月 31 日标的公司经审计的账面金额与无形资产和存货的增值额的合计数为基础，计算基准日 2017 年 3 月 31 日标的公司可辨认净资产的公允价值，按照合并成本与公司享有标的公司可辨认净资产公允价值份额的差额确认为商誉。

4、根据标的公司董事会 2017 年 6 月 26 日的公告，标的公司已于 2017 年 6

月 23 日完成新增股份 549,140 股的工商变更登记和章程备案手续，本次备考财务报表未考虑该事项的影响。

5、备考财务报表假设 2016 年 1 月 1 日确认的商誉和收购基准日 2017 年 3 月 31 日的商誉一致，且一直未发生减值。

本次备考财务报表商誉的测算过程如下：

序号	项目	金额（万元）
1	2017 年 3 月 31 日合并成本	101,399.00
2	标的公司 2017 年 3 月 31 日归属于母公司的净资产	18,380.74
3	标的公司 2017 年 3 月 31 日商誉	648.16
4	无形资产评估增值	2,541.55
5	存货评估增值	1,461.71
6	标的公司 2017 年 3 月 31 日可辨认净资产公允价值=标的公司 2017 年 3 月 31 日归属于母公司的净资产-标的公司 2017 年 3 月 31 日商誉+无形资产评估增值+存货评估增值	21,735.83
7	标的公司 2017 年 3 月 31 日可辨认净资产公允价值的 65%	14,128.29
8	评估增值产生的暂时性差异形成的递延所得税负债在合并报表层面调整商誉价值	660.54
9	商誉=2017 年 3 月 31 日合并成本-标的公司 2017 年 3 月 31 日可辨认净资产公允价值的 65%+评估增值产生的暂时性差异形成的递延所得税负债在合并报表层面调整商誉价值	87,931.25

由于备考审阅报告确定商誉的基准日和实际购买日不一致，因此备考审阅报告中的商誉和交易完成后浔兴股份合并报表中的商誉（基于实际购买日的状况计算）会存在一定差异。浔兴股份将在收购完成后，以支付的股权转让对价与合并日时点标的公司可辨认净资产公允价值份额的差额重新计算并确认商誉。如考虑标的公司 2017 年 6 月新增股份 549,140 股（增资款 1.65 亿元）的增资事宜，则预计商誉为 7.7 亿元左右。

（二）商誉减值敏感性措施以及商誉减值对公司财务状况的影响

根据《企业会计准则第 8 号-资产减值》的规定：企业合并所形成的商誉，至少应当在每年年度终了进行减值测试。商誉应当结合与其相关的资产组或者资产组组合进行减值测试。企业进行商誉减值测试时，对于因企业合并形成的商誉的账面价值，自购买日起按照合理的方法分摊至相关的资产组；难以分摊至相关的资产组的，将其分摊至相关的资产组组合。在将商誉的账面价值分摊至相关的资产组或者资产组组合时，按照各资产组或者资产组组合的公允价值占相关资产组或者资产组组合公允价值总额的比例进行分摊。公允价值难以可靠计量的，按

照各资产组或者资产组组合的账面价值占相关资产组或者资产组组合账面价值总额的比例进行分摊。在对包含商誉的相关资产组或者资产组组合进行减值测试时，如与商誉相关的资产组或者资产组组合存在减值迹象的，先对不包含商誉的资产组或者资产组组合进行减值测试，计算可收回金额，并与相关账面价值相比较，确认相应的减值损失。再对包含商誉的资产组或者资产组组合进行减值测试，比较这些相关资产组或者资产组组合的账面价值（包括所分摊的商誉的账面价值部分）与其可收回金额，如相关资产组或者资产组组合的可收回金额低于其账面价值的，确认商誉的减值损失。

本次交易中，与商誉相关的资产组或资产组合可收回金额主要与本次交易过程中标的公司未来期间的经营业绩相关。若标的公司未来期间经营业绩未达到本次交易中以收益法评估测算所依据的各期净利润预测值，将可能会引起标的公司作为整体资产组未来期间自由现金流量降低，进而导致在进行商誉减值测试时，与标的公司商誉相关的资产组或资产组合可收回金额低于其账面价值，公司将会因此产生商誉减值损失。

为分析商誉减值敏感性措施以及商誉减值对公司财务状况的影响，特设定以下假设：

1、假设未来期间在预测资产组可回收金额过程中所采用的评估方法、其他参数及可比公司等与本次评估相同；

2、假设标的公司经营情况变化趋势稳定，不存在利润承诺期届满减值测试时改变变化趋势的情况；

3、假设各预测期及永续期的净利润同比例下降，且企业自由现金流量只受净利润影响；

4、假设不考虑标的公司自身及所处外部环境发生重大变化的因素影响。

基于上述假设，商誉减值敏感性措施以及商誉减值对公司财务状况的影响如下表所示：

单位：万元

商誉减值准备计提比例	商誉减值额	对上市公司净利润影响金额	归属于上市公司母公司的2016年度备考净利润	商誉减值后归属于上市公司母公司的2016年度备考净利润	上市公司净利润变动率	2016年末商誉减值后归属于上市公司母公司的净资产	上市公司净资产变动率
1%	879.31	-879.31	15,333.91	14,454.60	-5.73%	111,855.81	-0.78%
5%	4,396.56	-4,396.56	15,333.91	10,937.35	-28.67%	108,338.56	-3.90%
10%	8,793.12	-8,793.12	15,333.91	6,540.79	-57.34%	103,942.00	-7.80%

15%	13,189.69	-13,189.69	15,333.91	2,144.23	-86.02%	99,545.44	-11.70%
20%	17,586.25	-17,586.25	15,333.91	-2,252.33	-114.69%	95,148.88	-15.60%

本次交易完成后，公司将会确认较大金额的商誉，若标的资产未来经营中不能较好地实现预期收益，则收购标的资产所形成的商誉存在减值风险，从而对公司经营业绩产生不利影响。

未来各年末，公司将根据标的资产经营状况及未来经营预期等对标的资产进行资产可收回金额（即预计未来现金流量的现值）测算，进而推算商誉是否发生减值。提请投资者关注商誉减值的风险。

（三）风险因素

公司已在收购报告书披露商誉减值的风险，具体如下：

“（三）交易标的增值率较高和商誉减值的风险

公司以现金 101,399.00 万元的对价收购甘情操等 21 名股东持有的深圳价之链跨境电商股份有限公司 65.00% 股权。较标的资产账面净资产增值幅度较高，提醒投资者关注上述风险。公司本次收购标的资产为非同一控制下的企业合并，根据《企业会计准则》，对合并成本大于合并中取得的标的资产可辨认净资产公允价值的差额，应当确认为商誉，该商誉不作摊销处理，但需要在未来各会计年度期末进行减值测试，商誉一旦计提减值准备在以后会计年度不可转回。本次重组完成后，公司将会确认较大金额的商誉，若标的资产未来经营中不能较好地实现预期收益，则收购标的资产所形成的商誉存在减值风险，从而对公司经营业绩产生不利影响。

未来各年末，公司将根据标的资产经营状况及未来经营预期等对标的资产进行资产可收回金额（即预计未来现金流量的现值）测算，进而推算商誉是否发生减值。提请投资者关注商誉减值的风险。”

【核查意见】

经核查，独立财务顾问认为：公司对本次交易产生的商誉测算符合企业会计准则的规定；公司对商誉减值敏感性措施以及商誉减值对公司财务状况的影响的计算方法合理，计算结果正确反映了商誉减值对上市公司财务状况的影响。

（此页无正文，为《中信建投证券股份有限公司关于深圳证券交易所〈关于对福建浔兴拉链科技股份有限公司的重组问询函〉相关问题的核查意见》之签章页）

财务顾问主办人：_____

刘建亮

陈嘉辉

中信建投证券股份有限公司

年 月 日