

中信建投证券股份有限公司
关于
武汉中商集团股份有限公司
发行股份购买资产暨关联交易
之
补充独立财务顾问报告（二）

独立财务顾问



签署日期：二〇一九年十月

中国证券监督管理委员会：

2019 年 10 月 17 日，经中国证券监督管理委员会上市公司并购重组审核委员会（以下简称“并购重组委”）2019 年第 49 次会议审核，武汉中商集团股份有限公司（以下简称“武汉中商”、“上市公司”）发行股份购买资产暨关联交易（以下简称“本次交易”）获得有条件通过。

根据并购重组委关于上市公司本次交易申请文件审核意见的要求，本独立财务顾问对相关问题进行了认真研究和落实，并按要求对所涉及的事项进行了资料补充和问题答复，现提交贵会，请予审核。

除非文义另有所指，本补充独立财务顾问报告中的简称与《武汉中商集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）》中的释义具有相同涵义。

问题一、请申请人补充披露标的资产内部控制建立、运行的有效性及其对标的资产独立性和财务报表核算准确性的影响。请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见回复。

回复：

一、标的资产内部控制建立情况及运行的有效性

居然新零售依据《内部控制基本规范》及公司的经营特点，建立了公司治理、财务及业务相关的内部控制制度，并在实际经营管理活动中执行了相应的内部控制制度，在所有重大方面保持了有效的内部控制。

居然新零售建立了支持内部控制实施的治理结构、机构设置，明确了相关部门的权责分配，并从内部审计、人力资源、员工职业道德、专业胜任能力和企业文化等方面规范了公司实施内部控制的基础；建立了识别、分析经营活动中与实现内部控制目标相关的风险机制，合理确定风险应对策略；建立了相关内部控制以保障能及时、准确地收集、传递与内部控制相关的信息，确保信息在企业内部、企业与外部之间进行有效沟通；同时建立了对内部控制建立与实施情况进行监督检查的机制，以评价内部控制的有效性，如发现内部控制缺陷，公司能及时加以改进。

在公司治理方面，居然新零售制定了《居然新零售公司章程》、《居然新零售股东会议事规则》、《居然新零售董事会议事规则》、《居然新零售监事会议事规则》、《关联交易管理制度》、《担保管理制度》等关于公司治理方面的内部控制制度。

在业务运营及财务管理方面，居然新零售建立了包括不相容职务分离、授权审批、会计系统、财产保护、预算管理、运营分析、绩效考评等多方面的内部控制活动。标的公司已经建立了一套完善的管理制度来规范内部控制的建设，包括《综合管理制度汇编》、《人力资源管理制度》、《招商及品牌管理制度》、《营销管理制度》、《连锁管理制度》、《物业安全管理制度汇编》等一系列内部控制制度，在此基础上标的公司形成了完善的内部控制体系。此外，居然新零售制定了《预算管理办法》，全面推行预算管理，对居然新零售合并范围内公司采用分级预算管理，纳入预算管理的内容包括收入、成本费用、利润、资产购置、投

资和资金等方面，具体包括5年期经营规划、年度财务收支预算、资产购置预算、资金预算、预算利润考核及市场门店筹备期预算管理等。

综上，标的公司建立了完善的内部控制体系，并有效运行。

二、标的资产内部控制对财务报表核算准确性的影响

（一）财务信息系统及其一般控制

OracleERP系统为标的公司使用的业务及财务信息系统，其中主要包括家居卖场和装饰业务使用的市场业务系统、超市业务使用的超市业务系统及财务核算管理OracleEBS系统。居然新零售下属直营门店、加盟门店及下属各公司按要求使用Oracle ERP系统。

标的公司设立了IT管理部，对OracleERP系统的服务器运行、数据库维护、网络环境、硬件配置等进行统一管理。标的公司建立健全了信息系统管理制度并严格执行，对信息系统使用及运行情况进行监管。标的公司制定了相应权责分离矩阵、系统账号权限管理、系统日志管理、防火墙设置、数据库安全备份及恢复测试管理、系统变更开发管理等具体相关控制。

（二）主要业务循环财务报告内部控制

1、财务报告

标的公司制定了《财务会计制度》、《核算手册》及《重大和特殊财务会计事项处理规范》等财务管理制度，对会计岗位设定和职责分离、财务人员专业培训、财务核算及关账、财务报告、财务分析要求等进行了规定，具体包括财务人员的专业培训安排、财务系统中会计账套和科目的设置及变更的流程和审批、会计凭证的编制和审核、期末对账和结账的工作流程、合并报表的编制及审核、对重大特殊财务会计事项的汇报、处理和审核、月度预算执行报告和年度财务分析报告的编制及审核等内控措施，并结合OracleEBS系统的运行保证了内部控制的有效性。

标的公司及下属各公司执行统一的会计核算办法，一级和二级会计科目发生新增或者变更时，需要经过恰当的审批，由居然新零售总部财务预算管理部通知

信息部财务系统负责人，在系统中对会计科目进行维护。

OracleEBS系统根据前端业务数据传输至财务系统自动生成会计分录，对凭证连续编号、凭证录入和审核的职责分离、结账前的凭证审核是否完成等设置了自动控制。对于手工分录，财务会计在OracleEBS系统中编制记账凭证，财务资金主管或相应授权人进行审核。期末结账时，各公司财务部需按照关账清单进行核查，并经相关财务负责人员审核确认。居然新零售总部财务预算管理部报表负责人根据各分、子公司提供的财务报表编制合并财务报告后，将合并报表提交会计机构负责人、财务总监、董事长进行审核。

2、资金管理

标的公司建立了《分店（公司）资金管理办法》、《票据管理办法》、《备用金管理》、《银行账户管理》、《网银管理》、《代收款管理办法》等资金管理制度，对货币资金的收支和保管业务建立了严格的授权批准程序及职责分离制度，并对统一收银、返款结算及代收款对账等进行了明确规定。银行账户的开立和关闭，需经过相关授权人进行审批授权，且不能与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业共享银行账户。货币资金的收款由财务会计根据回单编制收款凭证，付款根据审批矩阵，经过相关负责人审批后，由财务会计进行账务处理，出纳办理支付；财务部核算会计每月编制《银行余额调节表》以确保银行存款记录的准确性；公司财务章与法人章由不同的授权人保管，并对其使用情况登记备查。

3、采购与付款

标的公司建立了较为完善的与采购和付款相关的管理制度，包括但不限于《合同管理办法》、《关于费用报销规定的通知》、《广告促销费管理办法》等。标的公司已对采购与付款建立了较为完善的授权审批流程、职责分离、供应商选择、合同签订、付款审批等具体控制。合同由标的公司及其下属公司与供应商签署，按合同约定取得供应商的发票，款项由签署合同单位对外支付。对于因历史原因造成的少量的由居然控股签署的长期租赁合同，相应公司应直接从供应商获取发票并根据合同向供应商付款。业务相关部门根据合同约定的付款期间在付款期内发起租金或其他应付供应商款项付款申请，财务审单员对付款申请进行审核，确保付款额、付款时间、发票与相应合同及台账核对一致，审核后由财务负

责人审批确认,超过一定金额的上报标的公司财务总监审批。出纳根据审核结果,在网银提出付款需求,经财务主管授权后,进行付款。

4、销售与收款

标的公司已建立了销售与收款相关的岗位责任制。标的公司所经营的业务包括家居卖场业务、家居建材超市业务以及家装业务,其中家居卖场业务为居然新零售公司最主要的业务。对于各个业务类型,标的公司建立的控制流程均涵盖了销售计划管理、客户开发与信用管理、定价管理、销售合同管理、销售业务管理和收款管理等方面。

(1) 对于家居卖场业务直营模式,标的公司制定了《关于重新规范品牌管理流程的规定》、《关于重申招商合同管理流程规范化的通知》、《关于规范商户信息标准化流程通知》、《关于规范市场商户收费的通知》及《应收账款管理办法》等制度,对品牌管理流程(包括品牌入表的流程、品牌日常维护流程)、招商合同管理流程(收费标准的制定和维护、使用居然新零售总部的规范合同文本、系统录入、签订纸质合同及预租协议等相关流程的规定)、商户信息标准化流程(对商户提交的商品信息进行审核、录入、审批及变更)及账单开具和收款等进行了明确规定。

各门店引进新品牌需填写《品牌推荐表》上报居然新零售总部分管家居业态相关部门审批。招商合同需经过门店业务部门、财务部门及分店店长审核通过后,在家居卖场业务系统中生效。对商户发放的优惠也需经过恰当审批并正确录入家居卖场业务系统。家居卖场业务系统根据录入合同信息和优惠信息,自动生成费用单并传输至OracleEBS系统。OracleEBS系统根据费用单对应业务期,自动生成相应分录,确认收入。商户可以选择以代收款扣款、银行转账或门店POS机刷卡等方式支付费用,收款会记录至相应的费用单下。

(2) 对于家居卖场业务加盟模式,标的公司制定了《分公司连锁项目上报及合同审批流程》、《加盟委托管理店财务预算管理办法》及《加盟费及权益金、委托管理费收款管理办法》等管理制度,对加盟店的项目立项、合同签订及费用收取等进行了明确约定。《分公司连锁项目上报及合同审批流程》规定了项目上报流程,包括立项、加盟项目的可行性报告、项目合同终止流程、加盟费用制定、

调整及审批流程以及分店开店标准。《加盟委托管理店财务预算管理办法》规定了加盟委托管理店的预算管理事项；《加盟费及权益金、委托管理费收款管理办法》规定了加盟费、权益金及委托管理费的管理和收款方法。

加盟商有意向加盟居然之家时，由下属公司负责与加盟方接洽，对其城市的经济、人口、加盟方物业的地理位置及物业相关布局进行调研、分析及建议等。完成可行性研究后，下属公司编写关于加盟项目的可行性研究情况说明，由下属公司总经理签字确认后，上报给居然新零售综合运营部总监进行审核。居然新零售连锁拓展部会对加盟店商务条款及物业的产权状况进行审核。商务条款主要包括加盟费、权益金比例、委托管理费比例等收费标准。经审核后，按照居然新零售总部制式合同，由下属公司与加盟方签订合同，并派出管理人员对委托加盟店进行管理。

下属公司财务部根据加盟合作协议条款建立台账，明确加盟费金额、合同约定权益金、委托管理费等收费项目计算方式、费率、缴纳期限等。加盟费收入一般一次性收取，由下属公司总经理及连锁拓展专员负责加盟费的催缴。每年一月初、七月初，对于按经营成果一定比例收取的权益金类收入，下属公司财务部根据加盟店的租金及物业管理费等收入金额，按加盟协议约定费率和方式，计算权益金及委托管理费等收费项目，与加盟店财务负责人核对无误后，填写应收权益金类收入计算表，报下属公司财务负责人审核后，向加盟合作方发确认函并收款；对于按固定金额收取的权益金类收入，直接根据加盟协议约定向加盟合作方发确认函并收款。

（3）对于家居建材超市业务，居然超市销售的商品分为经销商品和代销商品，经销与代销合同通过审核后由采购部申请人填写《经销商品入场登记单》、《代销商品入场登记单》。入场登记单分别由采购经理、营运经理、财务部经理以及事业部经理进行审核签字。经各部门审核后的入场登记单交由信息部进行产品信息录入。每天超市营业结束后，收银员填写收银员日结单，包括填写现金现场盘点记录金额和POS机打出的日结单记录金额，收银组组长对收银员日结单进行汇总，并将收银组组长汇总表的金额和POS机打出的总收银金额进行核对，核对一致后收银组组长签字。财务部会计将收银组组长汇总表的收款金额和财务系

统中的收款金额数据进行核对，核对一致后签字确认。财务人员根据业务系统中的销售情况在财务系统中确认收入并结转成本，该笔凭证需经财务主管复核。

(4) 对于家装业务，标的公司下属装饰工程公司每年年初会制定标准的设计费和施工费，由装饰工程公司财务部进行审核并由信息部录入装饰业务系统。所有设计装修合同，需由客户、设计师、店面经理签字确认。签订的施工合同需送至公司财务部，财务对签订的合同进行审核并核对首付款交款凭证。工程完工后，居然装饰应向客户提交《竣工验收卡》和《客户结算单》，通知客户进行验收并办理工程结算。客户验收无误后，缴纳尾款，由市场收银台负责收款，业务人员负责录入竣工验收日期，完成竣工。财务结算人员负责复核并根据已完成的家装服务确认收入。

5、关联交易

居然新零售制定了《关联交易管理制度》，对关联方、关联交易的定价依据及其决策程序、与控股股东及关联方之间的资金往来、关联担保等作出了规定，确立了关联股东及关联董事在审议相关关联交易的股东会或董事会上的回避制度，并明确了股东会、董事会各自审批关联交易的权限。

6、人力资源管理

居然新零售已建立和实施了《人力资源管理制度》，包括人员招聘及录用、劳动合同管理、薪酬福利制度、培训、人员轮岗、考核、奖惩、晋升和淘汰制度。劳动合同内容的确定及修订须报董事长审批后生效，居然新零售及下属单位使用同一版本劳动合同，确因地方政策要求须使用当地统一劳动合同的，应报居然新零售总部人力资源部备案。工资奖金的计提与分配由人力资源部根据考勤表、员工异动表、绩效考核表、员工在职时间以及奖金分配方案等计算，并由财务部门审核发放，保证公司内部奖惩的公平性与合理性。

7、长期资产管理

《固定资产购置及实业投资管理办法》、《基本建设项目管理办法》、《无形资产管理制度》、《固定资产价值管理办法》及《实物物资管理办法》等，对包括固定资产、无形资产及装修工程的采购权限及采购审批、日常管理、计量核

算及盘点等进行了明确规定。

外购固定资产时，采购报告需根据审批矩阵进行合理审批。标的公司固定资产折旧政策根据企业会计准则制定，规定了明确的固定资产分类标准和资产折旧年限和残值率。财务部将折旧方法、折旧年限、净残值率录入OracleERP系统中，系统自动根据资产折旧年限和残值率参数计算折旧金额。凡是符合报废条件的固定资产，由使用部门填写《财产物资报废申请单》，经相应审批后方可执行。标的公司每年定期或不定期进行固定资产盘点，盘点差异记录于盘点报告中，盘点报告需由办公室主任、财务负责人及各分、子公司总经理签字确认。

标的公司对于工程立项要求、工程项目的招评标流程、施工合同签订、工程进度管理、工程款的审核与支付及工程验收进行了明确规定，各流程均需按照审批矩阵进行多级审批。对于达到预定可使用状态的工程，标的公司根据实际完工进度将在建工程转为固定资产。最终竣工项目形成决算报告并报各级审批，保证工程项目最终成本经适当确认。

标的公司制定了无形资产管理制度，实现了无形资产的认定、购置、研发、入账、摊销及处置等关键环节的控制。

对于投资性房地产，标的公司建立了包括项目立项审批、项目收购决策、款项支付等环节的控制。标的公司采用公允价值对投资性房地产进行后续计量。每年，标的公司聘请独立资产评估公司对投资性房地产的公允价值进行评估并根据评估结果进行账务处理。

8、存货管理

标的公司针对超市业务，编制了库存商品管理制度，规范了相关岗位职责和流程，对存货入库管理、出库管理、存货入账、存货成本结转及存货盘点等关键环节进行了明确规定。

综上所述，居然新零售依据《内部控制基本规范》及公司的经营特点，建立了财务报告相关的内部控制制度，并在实际经营管理活动中执行了相应的财务报告内部控制，在所有重大方面保持了有效的财务报告相关内部控制，对财务报表核算准确性提供了合理保证。

三、标的资产内部控制对标的资产独立性的影响

报告期内，居然新零售逐步建立健全了独立运营所需要的法人治理结构及内部控制体系。居然新零售严格按照《公司法》、《公司章程》等有关规定规范运作，建立健全了法人治理结构，在资产、人员、财务、机构、业务等方面均独立于控股股东、实际控制人及其控制的其他企业，拥有完整的业务体系及面向市场独立经营的能力。

（一）资产独立情况

居然新零售合法拥有生产经营所需要的土地、专用设备、无形资产等资产，其资产独立于控股股东、实际控制人及其控制的其他企业。居然新零售不存在以资产和权益为控股股东、实际控制人及其控制的其他企业提供担保的情形，也不存在资产、资金被控股股东、实际控制人及其控制的其他企业违规占用的情形。

（二）人员独立情况

居然新零售2018年3月引入阿里巴巴、泰康人寿等战略投资者并启动筹备上市工作，随着拟上市主体架构的逐步清晰，居然新零售逐步建立健全了独立的劳动、人事、工资报酬及社会保障管理体系。居然新零售设置了独立运行的人力资源部门，制订了有关劳动、人事、工资等完整的人事管理制度。居然新零售的高级管理人员均不在控股股东、实际控制人及其控制的其他企业中担任除董事、监事以外的其他职务，也不在上述企业中领薪；居然新零售的财务人员不在控股股东、实际控制人及其控制的其他企业中兼职或领薪；居然新零售的董事、监事、高级管理人员严格按照《公司法》等有关规定产生。

报告期内，居然新零售存在少量员工与居然控股签订劳动合同，并由居然控股先行代垫、代缴该等员工的工资、社会保险和住房公积金的情况。该等情况主要系为解决相关员工北京户口和工作居住证问题，相关费用由居然新零售实际承担并确认成本费用，且涉及员工数量及金额较小，居然新零售及居然控股亦已出具承诺将积极采取相关措施对该等事项予以解决，不会对居然新零售的独立性构成实质影响。

（三）财务独立情况

居然新零售严格依照《企业会计准则》及相关规定要求建立了一套独立、完整、规范的财务会计核算体系和财务管理制度，并建立了相应的内部控制制度，独立作出财务决策。居然新零售独立开设银行账户，不存在与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业共享银行账户的情形。居然新零售作为独立的纳税人，不存在与控股股东及其控制的其他企业混合纳税的情况。

报告期内，居然新零售和居然控股之间的资金拆入和拆出主要为“收支两条线”+资金统管模式下的资金往来。2018年之前，为实现对下属企业预算控制及对经营资金情况及时掌握、优化内部资源配置、提高居然控股体系内资金调度效率，居然控股内部的营运资金在居然控股层面统一调配。居然控股针对其资金管理统一规划、集中管理事项，制定了相应的资金管理制度，报告期内整体资金的归集和统筹调配事宜严格按照相关管理制度执行。报告期内，统管居然新零售合并报表范围内资金的职能已改为由居然新零售独立承担，此前与居然控股之间的统管资金余额已全部清理完毕，不会对居然新零售的独立性构成实质影响。

（四）机构独立情况

居然新零售已建立健全了内部经营管理机构，建立了相应的内部管理制度，拥有独立的职能部门，独立行使经营管理职权，不存在与控股股东和实际控制人及其控制的其他企业间机构混同的情况。

（五）业务独立情况

居然新零售2018年3月引入阿里巴巴、泰康人寿等战略投资者并启动筹备上市工作，随着拟上市主体架构的逐步清晰，居然新零售独立承担全部家居卖场运营业务。居然新零售于报告期内持续推动将原居然控股与出租方租赁协议、加盟方加盟协议签署主体换为居然新零售或其下属公司的相关工作。由于历史原因，居然新零售存在少量门店的租赁协议和加盟协议由居然控股签署，协议签署主体尚未变更为居然新零售或其下属公司的情况。上述未换签的协议数量较小，协议项下的权利义务实际均由居然新零售及其下属公司承担，不会对居然新零售的独立性和持续经营产生重大不利影响。

居然新零售拥有开展业务所必需的独立完整的业务体系，具有面向市场自主

经营业务的能力。居然新零售在业务上独立于控股股东、实际控制人及其控制的其他企业，经营活动与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业之间不存在实质性同业竞争关系或业务上的依赖关系。

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，居然新零售的控股股东及实际控制人已分别出具承诺，保证上市公司的独立性。

综上所述，标的资产内部控制建立及运行的有效性，有效保证了标的资产的独立性。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：标的公司建立了完善的内部控制体系，并有效运行，在所有重大方面保持了有效的内部控制，对标的资产独立性及财务报表核算的准确性提供了合理保证。

问题二、请申请人补充披露标的资产存在权属瑕疵物业的具体情况以及对经营稳定性的影响。请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

回复：

一、存在权属瑕疵的自有物业具体情况及对经营稳定性的影响

（一）尚未办理权属证书的自有物业具体情况

截至 2019 年 7 月 31 日，居然新零售及其合并报表范围内的子公司共计拥有 1,892 处自有房屋物业，建筑面积共计 1,336,255.92 平方米。截至本独立财务顾问报告出具日，居然新零售及其合并报表范围内子公司共有 4 处、总计建筑面积为 242,323.34 平方米的物业未完成权属证书的办理，具体情况如下：

序号	物业名称	尚未办证的房产面积（m ² ）
1	海口滨海大道店（二期）物业	54,103.00
2	太原春天店（二期）物业	19,619.19
3	太原河西店（影院改造）物业	1,033.26

4	乌鲁木齐高铁店物业	167,567.89
合计		242,323.34

1、海口滨海大道店（二期）物业

截至本独立财务顾问报告出具日，居然新零售海口滨海大道店（二期）约 54,103.00 平方米房产及其所坐落的部分土地（海口市国用（2007）第 002840 号，占地面积 5,240.97 平方米，以下简称“二期土地”）尚未取得权属证书，其未能办理权属证书的原因及办理进度如下：

2002 年 7 月，海口港集团公司（以下简称“海口港”）与海南环瑞置业有限公司（以下简称“海南环瑞”）签署《合同书》，约定双方合作在海口港批发市场占地约 48 亩的土地（实际开发面积约为 39 亩）上开发商业物业，海口港以租赁的方式提供该处土地使用权；2005 年 6 月 18 日，海口港与海南环瑞签署《关于变更合作方式的协议书》，将上述土地及商业物业按比例划分为两部分，海南环瑞获取其中 20,811.77 平方米土地（以下简称“一期土地”）及其地上物业的权属，海口港获取其余 5,240.97 平方米土地（即二期土地）及物业的权属；2010 年 1 月 8 日，海南环瑞与居然控股签署《租赁合同》，将一期土地上共计 35,384.07 平方米的商业物业以租赁的形式供居然控股开设居然之家海口滨海大道店（一期）。2013 年 2 月，居然控股与海南环瑞签署《项目合作协议》，同意居然控股在一期、二期土地上以新建、扩建的方式建设海口滨海大道店（二期）；同月，海口港出具《关于居然之家配套项目开发的复函》，提出其决定不参加居然之家配套项目（海口滨海大道店（二期））开发，并同意将二期土地的土地使用权转让至海南环瑞，以支持开发居然之家项目。

2014 年 7 月 17 日，居然控股与第三方签署《海南环瑞置业有限公司股权转让协议书》，通过收购海南环瑞 100% 股权获得了海口滨海大道店（一期及二期）物业及部分土地权属。2016 年 11 月 2 日，居然新零售与居然控股签署《股权转让协议》，获得了海南环瑞 100% 的股权及其资产。

截至本独立财务顾问报告出具日，居然新零售已取得海口滨海大道店（一期）物业相关的土地证和房产证，因海口港内部审批流程尚未履行完毕，暂未取得海口滨海大道店（二期）物业相关的权属证书。报告期内，居然新零售持续推进海

口滨海大道店（二期）物业相关权属证书的办理程序，并已取得了《建设工程规划许可证》（建字第 46010020140095 号）、《建筑工程施工许可证》（460100201601060101）和《海口市房屋建筑面积测绘报告（竣工报告）》（海锦图字第 20170525 号）等文件。

后续居然新零售将积极与海口港协商推进海口滨海大道店（二期）物业的确权工作，并推动相关权属证书文件的办理工作。

2、太原春天店（二期）物业

截至本独立财务顾问报告出具日，居然新零售下属公司太原正祥工贸有限公司（以下简称“太原正祥”）约 19,619.19 平方米房产及其所坐落的土地尚未取得权属证书，其未能办理权属证书的原因及办理进度如下：

2002 年 5 月 28 日，太原正祥与太原小店区平阳路办事处亲贤村委会（以下简称“亲贤村委会”）签署《土地转让协议书》，协议约定亲贤村委会将根据太原市土地征收规划政策将自有集体土地转让予太原正祥。同年 10 月，太原正祥办理了上述土地中部分地块的国有土地使用权证书，相关地块所附着的房屋于 2006 年办理取得房产证，建筑面积为 61,143.74 平方米（以下简称“太原正祥一期物业”）。

2005 年 9 月 10 日，太原市宝瑞达房地产开发有限公司、太原正祥、亲贤村委会三方签署了《土地开发使用权转让协议》，对于 2002 年转让给太原正祥的地块，除前述太原正祥一期物业外，其余部分交由太原市宝瑞达房地产开发有限公司进行开发，其中包括位于太原市长治路 357 号，建筑面积约 19,619.19 平方米的房产（以下简称“太原正祥二期物业”，坐落土地性质为集体土地）。协议同时规定，太原正祥二期物业的土地由亲贤村委会负责完善土地使用权手续。协议签署时，前述太原正祥二期物业已与太原正祥一期物业混合使用，实际使用方为太原正祥。除太原正祥一期和二期物业外，本次协议所涉及的其他地块由太原市宝瑞达房地产开发有限公司开发为居民小区。根据居然新零售的说明，太原正祥二期所建成的物业至今未取得房屋所有权证及相关建设审批文件，土地性质依然为集体土地。

2010 年居然控股自第三方收购太原正祥 100%的股权，并将包含太原正祥一期物业和二期物业的房屋改造为太原春天店。当时太原正祥二期物业的开发权依然属于太原市宝瑞达房地产开发有限公司，但实际已成为居然新零售太原春天店的一部分。对于以上情况，太原市宝瑞达房地产开发有限公司于 2010 年 7 月 12 日出具承诺书，承诺待太原正祥二期物业能够办理土地使用证及《房屋所有权证》手续时，该公司会将太原正祥二期物业所对应的土地办理完毕权属证书并过户至太原正祥名下。

2019 年 5 月 29 日，太原春天店所在地太原市小店区人民政府出具《太原市小店区人民政府关于支持居然之家太原春天店在小店区发展的函》（小店区政函[2019]178 号），函件明确指出太原春天店（即太原正祥一期及二期物业所对应门店）经营合法合规，为该区税收、就业、居民生活做出了积极贡献。同时，小店区也根据国家支持实体经济和民营企业发展精神，大力支持该店在小店区经营家居建材商场，为企业的长期稳定发展创造了良好的营商环境。

目前，居然新零售正与亲贤村委会积极沟通，配合收集项目建设过程中的设计、施工、监理材料。待完成资料的补充与归档工作后，将推动相关地块的权证办理工作，并于相关地块的权证办理完成后，按照前述三方协议约定推进相关物业权属证书的办理。

3、太原河西店扩建物业

截至本独立财务顾问报告出具日，居然新零售下属子公司山西坤成投资有限公司（以下简称“山西坤成”）约 1,033.26 平方米的房产尚未取得权属证书，其未能办理权属证书的原因及办理进度如下：

2018 年 12 月，山西坤成完成位于迎泽西大街 333 号的坤成广场影院改造工程，将原有建筑的 5 层部分加建至 6 层，改造总面积 5,067.35 平方米，其中原有建筑面积 4,034.09 平方米，加建建筑面积 1,033.26 平方米。就前述加建的面积为 1,033.26 平方米房屋，山西坤成尚未取得不动产权证。

根据太原市城乡规划局 2018 年 10 月 31 日出具的《行政处罚决定书》（并规罚[2018]第 30001 号），因“在万柏林区迎泽西大街 333 号无证建设坤成广场影院”，

向山西坤成处以 286,139.20 元罚款。2019 年 1 月 8 日，居然新零售已取得对应处罚机关的书面证明，明确该处罚不属于重大行政处罚。

目前，居然新零售正在积极推动上述物业的证照办理工作，已于 2019 年 4 月 10 日取得《建设工程消防设计审核意见书》，并将于近期取得《建设工程消防验收意见书》。

4、乌鲁木齐高铁店物业

截至本独立财务顾问报告出具日，居然新零售下属子公司居然百悦约 167,567.89 平方米的房产尚未取得权属证书，其未能办理权属证书的原因及办理进度如下：

居然百悦拥有位于乌鲁木齐市经济技术开发区（头屯河区）高铁北一路 555 号的一处房产（以下简称“乌鲁木齐高铁店物业”），建筑面积约 167,567.89 平方米。该处物业尚未办理《房屋所有权证》，但已取得《建设用地规划许可证》（地字第 650106201501136 号）、《建设工程规划许可证》（建字第 65010620161008 号）、《土地使用权证》（乌国用（2016）第 06200269 号）、《建筑工程施工许可证》（650102201607110101.0055 号）等建设审批文件，并已取得《竣工验收报告》（竣工日期为 2018 年 12 月 17 日）。

目前，上述房屋所有权证书正在由居然新零售正常办理中，不存在实质性障碍。

（二）尚未办理权属证书的自有物业对经营稳定性的影响

在特定情况下，居然新零售尚未办理证权属证书的自有物业可能对生产经营产生影响。但基于下述理由，该等情形不会对居然新零售的经营稳定性产生重大不利影响：

1、居然新零售尚未办理权属证书的自有物业面积占自有物业总面积比例较小。截至 2019 年 7 月 31 日，居然新零售自有房屋建筑面积共计为 1,336,255.92 平方米，除相关权属证书正在正常办理的乌鲁木齐高铁店物业外，尚未取得房产权证的房屋面积为 74,755.45 平方米，占居然新零售自有房屋面积的比例为 5.59%，比例较小。且上述未办证门店中，除乌鲁木齐高铁店外，其余所涉及的

门店均已取得部分房屋产权证书，不存在尚未办证造成整体门店关停的风险，对于上述门店的生产经营影响较小；

2、居然新零售自有物业面积占居然新零售直营模式经营面积比例较小。居然新零售直营模式采用自有及租赁物业两种方式开展家居零售业务。截至 2019 年 3 月 31 日，居然新零售直营模式经营面积为 4,478,587.93 平方米，上述尚未办证的自有物业面积（截至 2019 年 7 月 31 日数据与截至 2019 年 3 月 31 日数据相同）占直营模式经营面积比例为 1.67%，对居然新零售直营模式及整体生产经营影响较小；

3、根据居然新零售说明，其正在逐步推进上述尚未办证物业的权属办理事项，预计后续未取得权证的房屋面积将逐步减少。此外，居然新零售控股股东针对上述尚未办证物业已出具承诺：“就居然新零售及其合并报表范围内子公司的自有物业，承诺如存在居然新零售及其合并报表范围内的子公司现在及将来因相关土地未办理土地使用权证和/或房屋未办理房屋所有权证、实际用途与证载用途不符等事宜受到有关行政主管部门行政处罚的情形，居然控股承诺将承担相应的赔偿责任；若因此导致居然新零售及其合并报表范围内的子公司不能继续使用相关土地/房屋的，居然控股承诺将协助或促使居然新零售积极采取措施，避免或减少居然新零售及其合并报表范围内的子公司因此造成的支出和经济损失，若采取相关措施后，相关费用支出和经济损失仍无法避免，则居然控股将全额予以补偿。”

综上所述，居然新零售尚未办证的自有物业不会对居然新零售经营稳定性产生重大不利影响。

二、存在权属瑕疵的租赁物业具体情况及对经营稳定性的影响

（一）产权存在瑕疵的租赁物业具体情况

截至 2019 年 7 月 31 日，居然新零售及其下属子公司共有 133 处租赁物业，合计租赁面积约 7,627,227.76 平方米。按照出租方是否提供房屋所有权的权属证书的标准，在上述 133 处租赁物业中，85 处合计租赁面积为 5,480,307.82 平方米的物业，出租方已提供房屋所有权的权属证书，租赁面积占居然新零售租赁物业总

面积的 71.85%；48 处合计租赁面积为 2,146,919.94 平方米的物业，出租方未能提供屋所有权的权属证书，该等物业的租赁面积占居然新零售租赁物业总面积的 28.15%。上述物业中，出租方未能提供房屋所有权的权属证书的主要原因包括权属证书尚在办理过程中、租赁房屋所占土地为集体土地或国有划拨用地、以及部分物业建设规划审批存在一定障碍等。部分物业瑕疵形成的历史较久、原因复杂且解决难度较高，居然新零售综合考虑其商业价值等各方面因素后选择继续租赁。针对前述租赁物业，办理房屋所有权证或不动产权证等权属证书的责任主体为业主方，如因物业存在瑕疵而被相关主管部门处以罚款、限期改正、强制拆除等处罚，其责任承担主体同样为出租方或业主方，居然新零售将积极督促出租方及业主方尽快办理权属证书。

居然新零售租赁的出租方未能提供屋所有权的权属证书的 48 处物业具体情况如下：

（1）27 处合计租赁面积为 1,447,798.79 平方米的房屋，出租方提供了土地使用权证及建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、建筑工程施工许可证等建设审批文件，或已获得了乡级及以上相关政府部门、街道办事处等机构组织出具的物业证明文件，该等房屋的租赁面积占居然新零售租赁物业总面积的 18.98%。

（2）其余 21 处合计租赁面积为 699,121.15 平方米的房屋，占居然新零售租赁物业总面积的 9.17%，具体如下：

序号	门店/公司名称	承租方	出租方	地址	面积 (m ²)	土地 性质
1	北京北四环店	北京居然之家投资控股集团有限公司	北京华汇亚辰投资有限公司	北京市朝阳区安外北四环东路 65 号	136,218.11	国有
2		北京居然之家家居建材市场有限公司	北京市朝阳区园林绿化综合服务中心	东至北湖渠西路，西至居然之家建筑用地红线延长线，南至北四环辅路，北至与建筑红线南侧相接	9,700.00	国有
3	北京北五环店	北京居然之家家居建材市场有限公司	北京营韵来葆营投资发展有限公司	北京市朝阳区来广营西路 55 号	45,346.48	集体

序号	门店/公司名称	承租方	出租方	地址	面积(m ²)	土地性质
4	北京十里河店	北京居然之家十里河家居建材市场有限公司	北京市朝阳区十八里店乡周家庄村村民委员会	北京市朝阳区大洋路 106 号	25,456.00	集体
5			北京保实宏家居装饰市场有限公司	北京市朝阳区大羊坊路	26,376.00	集体
6			北京东方汇美家居市场有限公司	北京市朝阳区东三环十里河桥东南角	48,693.00	国有
7		居然新零售	彩宣世界贺美丽家(北京)建材市场有限公司	北京市朝阳区大羊坊路和小武基路交汇处以北	55,000.00	集体
8		居然新零售、北京居然之家十里河家居建材市场有限公司	北京龙凤之家家居建材市场有限责任公司	北京市朝阳区十八里店乡周家庄村周庄综合楼一层北侧、二层、三层	15,716.00	国有
9	酒店用品城	北京居然尚屋家居用品有限公司	北京营韵吕营投资发展有限公司	北京市朝阳区十八里店乡吕家营 118 号	29,730.00	集体
10	呼市玉泉店	北京居然之家投资控股集团有限公司	内蒙古洪兴置业有限公司	内蒙古自治区呼和浩特市玉泉区昭君路 88 号	67,385.36	出让
11	北京大兴店	居然新零售、北京居然之家枣园路家居建材有限公司	北京吉嘉投资有限公司	大兴区枣园路与兴华大街交汇处东南角	57,030.03	划拨
12			北京吉嘉投资有限公司	大兴区枣园路与兴丰大街交汇处原北京农商银行及五号门东西侧连廊区域	1,432.00	划拨
13	贵阳金阳店	贵阳居然之家家居建材市场有限公司	贵阳世纪金源购物中心置业有限公司	贵阳市观山湖区金阳南路六号	666.6	-
14	包头民东店	包头市居然之家家居建材市场有限公司	包头市昆北街道办事处甲尔坝村村民委员会	包头市昆都仑区民族东路与文化路路口北	59,290.00	集体
15	呼市新城店	北京居然之家投资控股集团有限公司	内蒙古天旭房地产开发有限责任公司	内蒙古自治区呼和浩特市新城区兴安北路与东库街交叉口西北角(兴安北路 88 号)	45,036.00	出让
16		呼和浩特市居然之家家居建材市场有限责任公司	赵建斌	呼和浩特市新城区东库街北侧兴安北路西侧	101.00	-
17		呼和浩特市居然之家家居建材市场有限责任公司	内蒙古东元商贸实业有限责任公司	新城区东库街 139 号南侧	140.00	出让

序号	门店/公司名称	承租方	出租方	地址	面积 (m ²)	土地性质
18	广西分公司 (注 1)	广西居然之家家居有限公司	广西宝立方投资管理有限公司	南宁市青秀区中柬路 8 号龙光世纪中心 2 号楼 2903 号、2905 号	127.28	出让
19	长春赛德店	长春居然之家家居市场有限公司	朱萍	东至会展大街、南至芜湖路、西至虹桥街北海丽景一期	58.60	-
20	北京居然无忧科技有限公司 (注 2)	北京居然无忧科技有限公司	北京亚奥开源国际酒店用品市场有限公司	北京市朝阳区朝来绿色家园 26、27 号楼中间底商	405.50	-
21	居然之家光谷店	武汉居然之家家居建材营销有限公司	武汉恒正时代商业管理有限公司	武汉市东湖新技术开发区雄庄路曙光星城 D 区购物中心 1-5 层	75,213.19	划拨

注 1：该处物业为广西分公司临时办公用房，如因物业权属瑕疵问题导致广西分公司无法使用该等物业的，可在较短时间内找到替代办公场所

注 2：该处物业为北京居然无忧科技有限公司办公用房，如因物业权属瑕疵问题导致北京居然无忧科技有限公司无法使用该等物业的，可在较短时间内找到替代办公场所

上述 21 处瑕疵租赁物业中，11 处物业已获得相关地块村民委员会的证明文件对居然新零售租赁相关地块事项予以确认，或已取得所属门店所在地北京市朝阳区政府就支持居然新零售及相关门店在其辖区内开展业务出具的函件。具体情况如下：

序号	门店名称	地址	租赁面积 (m ²)	证明文件
1	北京北四环店	北京市朝阳区安外北四环东路 65 号	136,218.11	2019 年 4 月 19 日，北京市朝阳区人民政府出具《关于商请支持居然之家上市工作的函》，“居然之家在我区合法合规经营，我区将根据国家支持实体经济和民营企业发展的要求，一如既往地支持居然之家在我区发展，并将继续提供相关配套服务，为企业长期稳定经营创造良好环境。”
2			9,700 ¹	2019 年 4 月 19 日，北京市朝阳区人民政府出具《关于商请支持居然之家上市工作的函》，“居然之家在我区合法合规经营，我区将根据国家支持实体经济和民营企业发展的要求，一如既往地支持居然之家在我区发展，并将继续提供相关配套服务，为企业长期稳定经营创造良好环境。”
3	北京北五环店	北京市朝阳区来广营西路	45,346.48	2019 年 4 月 19 日，北京市朝阳区人民政府出具《关于商请支持居然之家上市工作的函》，“居然之家在我区合法合规

¹ 该部分用于北京北四环店停车场使用。

序号	门店名称	地址	租赁面积 (m²)	证明文件
		55 号		经营，我区将根据国家支持实体经济和民营企业发展的要求，一如既往地支持居然之家在我区发展，并将继续提供相关配套服务，为企业长期稳定经营创造良好环境。”
4	北京十里河店	北京市朝阳区大洋路 106 号	25,456.00	2019 年 4 月 15 日，周家庄村村委会出具《证明》：“1.兹证明位于北京市朝阳区十八里店乡周家庄村 106 号“居然之家十里河店装饰材料 1、2、3 号馆”的房屋产权归北京市朝阳区十八里店乡周家庄村村民委员会所有，该处房屋所使用的土地为北京市朝阳区十八里店乡周家庄村村民委员会所有的集体土地，目前不属于宅基地、农用地。该处房屋可由北京居然之家十里河家居建材市场有限公司（“居然之家”）在租赁期间内正常经营使用。居然之家租赁前述房产的行为不存在受到本村委会处罚的情形，使用的该处房屋权属及房屋所坐落的土地权属不存在纠纷争议。” 2019 年 4 月 19 日，北京市朝阳区人民政府出具《关于商请支持居然之家上市工作的函》，“居然之家在我区合法合规经营，我区将根据国家支持实体经济和民营企业发展的要求，一如既往地支持居然之家在我区发展，并将继续提供相关配套服务，为企业长期稳定经营创造良好环境。”
5		北京市朝阳区大羊坊路	26,376.00	2019 年 4 月 19 日，北京市朝阳区人民政府出具《关于商请支持居然之家上市工作的函》，“居然之家在我区合法合规经营，我区将根据国家支持实体经济和民营企业发展的要求，一如既往地支持居然之家在我区发展，并将继续提供相关配套服务，为企业长期稳定经营创造良好环境。”
6		北京市朝阳区东三环十里河桥东南角	48,693.00	2019 年 4 月 19 日，北京市朝阳区人民政府出具《关于商请支持居然之家上市工作的函》，“居然之家在我区合法合规经营，我区将根据国家支持实体经济和民营企业发展的要求，一如既往地支持居然之家在我区发展，并将继续提供相关配套服务，为企业长期稳定经营创造良好环境。”
7		北京市朝阳区东三环十里河桥东南角	48,693.00	2019 年 4 月 15 日，周家庄村村委会出具《证明》：“兹证明位于北京市朝阳区大羊坊路和小武基路交汇处以北“居然之家十里河店靓屋灯饰馆”的房屋产权归北京市朝阳区十八里店乡周家庄村村民委员会与彩宣世界贺美丽家（北京）建材市场有限公司（曾用名：彩宣世界（北京）建材市场有限公司）按份共有，该处房屋所使用的土地为北京市朝阳区十八里店乡周家庄村村民委员会所有的集体土地，目前不属于宅基地、农用地。同意彩宣世界贺美丽家（北京）建材市场有限公司将该处房屋出租给居然之家，该处房屋可由居然之家在租赁期间内正常经营使用。居然之家租赁前述房产的行为不存在受到本村委会处罚的情形，使用的该处房屋权属及房屋所坐落的土地权属不存在纠纷争议。” 2019 年 4 月 19 日，北京市朝阳区人民政府出具《关于商请支持居然之家上市工作的函》，“居然之家在我区合法合规

序号	门店名称	地址	租赁面积 (m ²)	证明文件
				经营，我区将根据国家支持实体经济和民营企业发展的要求，一如既往地支持居然之家在我区发展，并将继续提供相关配套服务，为企业长期稳定经营创造良好环境。”
8		北京市朝阳区大羊坊路和小武基路交汇处以北	55,000.00	2019年4月15日，周家庄村村委会出具《证明》：“兹证明位于北京市朝阳区十八里店乡周家庄村“居然之家十里河店办公楼”的房屋产权归北京市朝阳区十八里店乡周家庄村村民委员会与北京力维斯凯亚房地产开发有限公司（曾用名：北京凯亚房地产开发有限公司）按份共有，该处房屋所使用的土地已征为国有，土地使用权人为北京市朝阳区十八里店乡周家庄村村民委员会。现由居然之家实际使用。居然之家租赁前述房产的行为不存在受到本村委会处罚的情形，使用的该处房屋权属及房屋所坐落的土地权属不存在纠纷争议。” 2019年4月19日，北京市朝阳区人民政府出具《关于商请支持居然之家上市工作的函》，“居然之家在我区合法合规经营，我区将根据国家支持实体经济和民营企业发展的要求，一如既往地支持居然之家在我区发展，并将继续提供相关配套服务，为企业长期稳定经营创造良好环境。”
9	酒店用品城	北京市朝阳区十八里店乡吕家营118号	29,730.00	2019年4月19日，北京市朝阳区人民政府出具《关于商请支持居然之家上市工作的函》，“居然之家在我区合法合规经营，我区将根据国家支持实体经济和民营企业发展的要求，一如既往地支持居然之家在我区发展，并将继续提供相关配套服务，为企业长期稳定经营创造良好环境。”
10	包头民东店	包头市昆都仑区民族东路与文化路路口北	59,290.00	2016年5月20日，甲尔坝村村委会出具《证明》，说明该房屋为甲尔坝集体产权，无房本。2018年5月25日，甲尔坝村村委会出具说明，由于集体产权的特殊性，《建设工程规划许可证》、《建筑工程施工许可证》和《房屋所有权证》至今未能办理；另外《集体土地使用权证》用途为“住宅”，与原租赁合同所约定的“商业用房”不符；甲尔坝村村委会承诺因未办理产权证及用地规划与实际不符等使承租方的权益受到影响时，其愿意承担一切风险和损失。
11	居然之家光谷店	武汉市东湖新技术开发区雄庄路曙光星城D区购物中心1-5层	75,213.19	武汉市东湖新技术开发区曙光村村民委员会出具《证明》：“武汉曙光集团有限责任公司现持有《国有土地使用证》（武新国用（2013）第015号），根据该证件记载，土地使用权人为武汉曙光集团有限公司，土地坐落于东湖新技术开发区曙光村，用途为城镇住宅用地（还建），使用权类型为划拨，土地使用面积为34,902.43平方米。截至基本证明出具日，该土地上的曙光星城D区购物中心已经建设完成，目前正在办理相关验收手续，其后续办理房产证不存在实质性障碍。武汉曙光集团有限责任公司已授权武汉恒正时代商业管理有限公司外出租经营曙光新城D区购物中心。同意武汉恒正时代商业管理有限公司将曙光星城D区购物中

序号	门店名称	地址	租赁面积 (m ²)	证明文件
				心 1-5 层约 75,213.19 平米的房屋出租给武汉居然之家家居建材营销有限公司使用。武汉居然之家家居建材营销有限公司向武汉恒正时代商业管理有限公司租赁使用的该处物业作为家居卖场没有违反相关法律法规的规定，不存在任何纠纷争议。”

上述 11 处物业已由相关单位出具了合规经营的认定或对居然新零售租赁相关物业的支持性意见，虽无法完全解决相关物业的瑕疵，但基于该等文件和相关门店历史和目前运营情况，居然新零售继续租赁和使用该等物业不会因瑕疵而受到重大不利影响。除上述 11 处物业外，其余 10 处瑕疵租赁物业的租赁面积 172,382.37 平方米，占居然新零售租赁物业总面积的比重为 2.26%，2018 年实现租赁收入 13,510.37 万元，占居然新零售营业收入的比重为 1.61%。

（二）瑕疵租赁物业对经营稳定性的影响

根据前述分析，在特定情况下，居然新零售及其下属子公司承租的物业权属瑕疵问题可能会对居然新零售的经营造成一定影响。但基于下述理由，该等情形不会对居然新零售的经营稳定性产生重大不利影响，且居然新零售采取了相应的应对措施：

1、居然新零售以直营和加盟两种模式发展连锁卖场，截至 2019 年 3 月 31 日，居然新零售共经营管理 290 家“居然之家”卖场，其中直营模式类为 86 家，加盟模式类为 204 家，主要覆盖了陕西、山东、河南、湖北、山西、河北、辽宁、广东、安徽、内蒙古、北京等多个省、直辖市及自治区，布局深度和广度居于市场前列，是国内少数基本实现全国省份布局的家居零售企业。前述权属存在瑕疵的租赁物业主要属于直营模式卖场，在区位分布上较为分散，散布于全国 19 个省/直辖市/自治区的 28 个市/区，发生集中停用或搬迁的可能性很小。如某一地区瑕疵租赁物业发生停用或搬迁情形，不会对居然新零售的整体经营造成重大不利影响。

2、为保持经营的稳定性，居然新零售都会提前考虑如下因素：（1）建筑物及周边土地是否已被纳入动迁范围或存在国土收储计划；（2）相关物业历史沿革以及出租方对其实际使用情况；（3）所处位置交通是否方便。因此，上述物业虽

然存在权属不完善等情形，但由于居然新零售已经提前考虑了相关因素，所租赁物业发生短期内被国土部门进行临时性紧急拆迁或国家收储的风险较小。

3、居然新零售经营管理的门店多数与出租方进行长期租赁，在租赁期间均保持良好的合作关系。截至本独立财务顾问报告出具日，前述 48 处权属存在瑕疵的租赁物业共涉及 29 家已开业的自营租赁卖场，多数卖场历史上长期稳定经营，报告期内未发生被要求强制搬迁、拆除的情况，也未因此受到重大行政处罚。

4、居然新零售是一家主要从事连锁卖场经营管理服务的轻资产类型公司，根据公司发展规划，报告期内及未来一段时间，着力将公司打造为专业的品牌运营服务商，重点通过加盟方式扩大公司经营规模，提升公司盈利能力。

2016 年至 2018 年，公司加盟模式类门店从 69 家增加至 199 家，占有门店数量的比例从 47.26%增加至 69.82%；加盟模式类门店收入金额从 27,653.06 万元增加至 78,658.51 万元，年均复合增长率为 68.66%，远高于同期所有门店收入的年均复合增长率 13.49%。居然新零售加盟模式门店数量和收入规模占比在报告期内均呈增长趋势，如未来该趋势得以持续，直营门店物业瑕疵情况给居然新零售经营带来的潜在风险将有所分散。

5、前述权属存在瑕疵的租赁物业一般位于全国省会城市和经济较为发达的地级城市核心或近郊区域。按目前城市开发的实践情况，即使发生租赁建筑物和附属土地的国有土地收储、动迁的情况，由于租赁建筑物及附属土地面积较大，且处于城市核心或近郊区域，基本都是按照成片模式进行拆迁或国土收储，会有较长的公示、动员和拆迁周期，即使发生拆迁，居然新零售亦有较长的准备时间，并按照其门店场地遴选原则，在同一城市的其他位置，在相似条件下遴选到新的替代性租赁物业，以保证门店的顺利迁移。

6、前述权属存在瑕疵的租赁物业中，多数租赁物业的出租方已在相应的租赁协议中承诺或已出具说明承诺，将赔偿居然新零售或其下属子公司因无法正常使用该等租赁物业而受到的损失。根据上述约定以及国内法律法规的规定，如果居然新零售及其下属境内子公司无法正常使用该等租赁房产的，居然新零售及其下属境内子公司可依据签署的租赁协议向出租方主张索赔。

7、就租赁物业权属存在瑕疵的情形，居然新零售控股股东居然控股及实际控制人汪林朋已出具承诺函，若居然新零售及其合并报表范围内子公司因租赁房屋出租方未能提供其出租房屋的权属证明、房屋权属证书产权人与出租方名称不符、房屋权属证书证载用途与实际用途不符或租赁房屋被司法拍卖、租赁物业未办理租赁登记备案等情形，导致居然新零售及其合并报表范围内的子公司被处罚或不能继续使用相关物业的，居然控股承诺将协助或促使居然新零售积极采取措施，避免或减少居然新零售及其合并报表范围内的子公司因此造成的支出和经济损失，若采取相关措施后，相关费用支出和经济损失仍无法避免，则居然控股将全额予以补偿。居然控股和汪林朋承诺在遵循法律法规、国家政策、监管要求的前提下积极稳妥地安排居然新零售及其合并报表范围内的子公司相关门店或者其他经营场所的搬迁事宜，保障居然新零售及其合并报表范围内的子公司经营活动的持续稳定。

8、上述租赁物业均在租赁合同约定的有效期内，居然新零售一直以来均按照相应租赁合同的约定履行义务，报告期内亦未因租赁物业权属等相关问题发生重大纠纷和损失。截至本独立财务顾问报告出具日，亦未出现相关方通知居然新零售不能续租该等物业的情形，后续不能续期的风险较小。

综上所述，居然新零售存在权属瑕疵的租赁物业不会对居然新零售经营稳定性产生重大不利影响。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：居然新零售及其合并报表范围内子公司的少量自有物业未完成权属证书的办理，但该等瑕疵物业占居然新零售整体物业的比重较小且不存在重大权属纠纷，居然新零售已积极采取措施推动相关事项的解决，居然新零售控股股东亦已就此出具专项承诺以降低对居然新零售经营稳定性的影响。鉴于以上情形，居然新零售少量自有物业存在权属瑕疵的情形不会对居然新零售的经营稳定性产生重大不利影响。居然新零售及其合并报表范围内子公司的部分租赁物业未完成权属证明的办理，但其中大部分租赁物业已由出租方提供了土地使用权证及建设审批文件，或已获得了乡级及以上相关政府部门、街道办事处等机构组织出具的物业证明文件，或已由相关单位出具了合规经营的认定

或对居然新零售租赁相关物业的支持性意见，其余瑕疵租赁物业的租赁面积和相关收入占比较小，且控股股东居然控股已就此出具专门的承诺以降低对居然新零售经营稳定性的影响。鉴于以上情形，居然新零售部分租赁物业存在权属瑕疵的情形不会对居然新零售的经营稳定性产生重大不利影响。

问题三、请申请人补充披露标的资产加盟业务的收入构成及具体的会计核算政策；本次交易完成后，合并成本的确认方式及所形成商誉的后续影响。请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、标的资产加盟业务的收入构成及具体的会计核算政策

（一）标的资产加盟业务的收入构成

标的公司加盟业务收入按服务收费类型包括加盟费收入和权益金类收入。加盟费收入为商业咨询及招商服务费收入，2016 年、2017 年、2018 年及 2019 年 1-3 月分别为 18,090.15 万元、23,557.09 万元、39,780.65 万元及 5,873.22 万元，占各年/期营业收入的比例分别为 2.78%，3.19%，4.75%及 2.87%。权益金类收入主要为权益金及委托管理等收入，2016 年、2017 年、2018 年及 2019 年 1-3 月分别为 9,562.91 万元、23,962.37 万元、38,877.86 万元及 9,404.52 万元，占各年/期营业收入的比例分别为 1.47%，3.24%，4.65%及 4.59%。

单位：万元

项目	2019 年 1-3 月	2018 年	2017 年	2016 年
加盟费	5,873.22	39,780.65	23,557.09	18,090.15
权益金类收入	9,404.52	38,877.86	23,962.37	9,562.91
合计	15,277.74	78,658.51	47,519.46	27,653.06

（二）加盟费收入的具体会计核算政策

加盟费收入主要包括加盟店立项、筹备期间商业咨询和招商等服务费。商业咨询服务指项目签约前项目尽职调查及可行性研究分析、签约后经营布局及装修规划指导等；招商服务指标的公司为加盟店提供的商户招募相关服务。

加盟费涉及相关服务于加盟店开业前陆续提供完毕，按工作推进顺序主要分为3项服务：签约前的项目尽职调查及可行性研究分析、签约后提供的经营布局及装修规划指导以及加盟店开业前的招商服务。标的公司于以上各项服务完成时分别确认加盟费收入。

项目尽职调查及可行性研究分析工作主要包括：标的公司对加盟店所在城市经济状况及物业周边情况进行实地考察，以确定加盟店的定位和规模；查看物业相关情况，并对物业进行初步的品类布局安排设计；与各家居品牌经销商进行沟通，了解当地的现有市场租赁价格以及商户对拟开加盟店的租赁意愿等。在执行上述工作的过程中，标的公司与加盟商持续沟通其尽职调查中取得的相关信息，并向加盟商提供经营预测，为其决策提供重要参考。

经营布局及装修规划指导工作主要为标的公司在加盟物业建筑平面图的基础上，根据前期对招商资源情况的了解及商户预沟通情况，结合物业结构条件，运用多年来经营实践经验，制作并向加盟方提供经营布局图，以区分商场出租区域和公共区域。加盟方根据经营布局图进行商场规划设计，并制作装修施工图，加盟店在装修施工图经标的公司认可后进入装修阶段。

加盟店的招商工作是在加盟物业具备招商条件时，加盟店正式启动的商户招募工作。委托管理加盟店的招商工作由标的公司派出管理人员具体负责执行，特许加盟店的招商工作由标的公司提供招商资源和招商指导服务。

标的公司结合加盟服务的业务特点，制定了加盟费收入的会计核算政策，于相关加盟服务完成时分别确认加盟费收入，符合《企业会计准则》的规定。

（三）权益金类收入的具体会计核算政策

权益金类收入主要包括权益金和委托管理费。权益金是指加盟商为获得“居然之家”商标商号使用权而向标的公司支付的品牌使用费。委托管理费是加盟商委托标的公司对加盟店进行管理和指导而向标的公司支付的费用。权益金和委托管理费一般按每年经营成果的一定比例收取，部分权益金按照固定金额收取，且加盟合同中一般约定了保底金额。

标的公司按合同约定的收费方式计算权益金类收入的金额，并按照归属期间确认收入。标的公司权益金类收入的会计核算政策符合《企业会计准则》的规定。

二、本次交易完成后，合并成本的确认方式及所形成商誉的后续影响

根据武汉中商与居然新零售全体股东签署的《发行股份购买资产协议》及其补充协议，武汉中商拟以非公开发行股份的方式向居然新零售全体股东购买其合计持有的居然新零售 100%股份，本次收购前后武汉中商的实际控制人将发生改变且武汉中商保留的资产、负债构成业务，故本次收购构成反向购买，武汉中商是法律上的母公司，会计上的被购买方。

根据《企业会计准则讲解（2010）》的规定，反向购买中，法律上的子公司（购买方）的企业合并成本是指其如果以发行权益性证券的方式为获取在合并后报告主体的股权比例，应向法律上母公司（被购买方）的股东发行的权益性证券数量与权益性证券的公允价值计算的结果。购买方的权益性证券在购买日存在公开报价的，通常应以公开报价作为其公允价值；购买方的权益性证券在购买日不存在可靠公开报价的，应参照购买方的公允价值和被购买方的公允价值二者之中有更为明显证据支持的作为基础，确定假定应发行权益性证券的公允价值。购买方对合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额，应当确认为商誉。企业合并成本小于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额，应计入合并当期损益。

本次交易的合并成本确认具体过程如下：

（一）上市公司发行股份的情况

根据本次重组方案，本次发行股份购买资产的交易价格以具有证券期货相关业务资格的开元评估出具并经武汉市国资委核准的标的资产截至评估基准日的评估值 356.74 亿元为基础，经交易双方友好协商，居然新零售（购买方、法律上的子公司）100%股权的交易价格为 356.5 亿元。上市公司发行股份的价格为 6.18 元/股，将向居然新零售的全体股东发行的股份数为 576,861 万股，占武汉中商完成股份发行后的股权比例为 95.83%。

发行股份数量	交易作价 356.5 亿元 ÷ 发股价 6.18 元/股 = 576,861 万股
本次发行股份占发行后的股份比例	576,861 万股 ÷ (576,861 万股 + 发行前股本 25,122 万股) = 95.83%

（二）反向购买下模拟居然新零售发行股份的情况

于评估基准日，居然新零售的股份数量为 12,755 万股，按 356.5 亿元计算，每股公允价值 279.50 元。

模拟发股价计算	$356.5 \text{ 亿元} \div 12,755 \text{ 万股} = 279.50 \text{ 元/股}$
---------	--

根据《企业会计准则讲解》第 21 章企业合并中反向购买的处理方法，假设居然新零售以发行权益性证券的方式以获取在合并后的 95.83%的股权比例，应向武汉中商（法律上的母公司，被购买方）全体股东发行的股份数量为 555 万股，以每股公允价值 279.50 元计算，合并成本为 155,255.01 万元。

模拟发股数计算	$12,755 \text{ 万股} \div 95.83\% \times (1 - 95.83\%) = 555 \text{ 万股}$
合并成本计算	$279.50 \text{ 元/股} \times 555 \text{ 万股} = 155,255.01 \text{ 万元}$

上述合并成本与武汉中商编制本次交易备考合并财务报表中确认的合并成本不存在差异。

（三）本次交易完成日合并成本

在本次交易完成日，将根据居然新零售当日的公允价值、本次交易向居然新零售全体股东发行的股份及武汉中商原股东的股份数，计算确定合并成本。居然新零售将在评估基准日公允价值的基础上，考虑可能影响交易完成日公允价值的因素，如 2019 年 1 月 1 日至交易完成日居然新零售的经营成果等，并参考评估师的意见，确定交易完成日的公允价值。根据本次的交易安排，居然新零售的交易作价为 356.5 亿元，武汉中商向居然新零售的全体股东发行的股份数确定为 576,861 万股。假设居然新零售交易完成日的评估价值仍为 356.5 亿元，则合并成本仍为 155,255.01 万元保持不变。交易完成日，合并成本与届时武汉中商可辨认净资产公允价值的差额，如果为负则计入营业外收入并作为非经常性损益列报。合并成本若大于收购日武汉中商可辨认净资产公允价值，将其差额确认为商誉并至少每年执行减值测试。测试结果表明包含分摊的商誉的资产组或资产组组合的可收回金额低于其账面价值的，确认相应的减值损失。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：标的公司加盟业务收入按服务收费类型包括加盟费收入和权益金类收入。标的公司结合加盟服务的业务特点，制定了加盟费收入的会计核算政策，于相关加盟服务完成时分别确认加盟费收入，符合《企

业会计准则》的规定。标的公司按合同约定的收费方式计算权益金类收入的金额，并按照归属期间确认收入。标的公司权益金类收入的会计核算政策符合《企业会计准则》的规定。本次交易完成后合并成本的确认方式及所形成商誉的后续影响符合企业会计准则的规定。

（本页无正文，为《中信建投证券股份有限公司关于武汉中商集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易之补充独立财务顾问报告（二）》之签章页）

财务顾问主办人：_____

郭瑛英

贺星强

法定代表人或授权代表：_____

刘乃生

中信建投证券股份有限公司（盖章）

2019 年 10 月 31 日