

国融证券股份有限公司

关于海南京粮控股股份有限公司

重组问询函之回复的专项核查意见



国融证券股份有限公司
GUORONG SECURITIES CO., LTD.

二零一九年十二月

深圳证券交易所公司管理部：

根据贵部《关于对海南京粮控股股份有限公司的重组问询函》（许可类重组问询函（2019）第25号）的相关要求，国融证券股份有限公司（以下简称“本独立财务顾问”）作为京粮控股本次重组交易的独立财务顾问，对问询函中所涉独立财务顾问发表意见的事项答复如下：

一、本次交易完成后，上市公司及京粮食品合计对浙江小王子食品有限公司（以下简称“标的公司”）持股 94.89%，王岳成、葛俊华分别对标的公司持股 5%、0.11%。请你公司：

（1）说明本次未收购王岳成、葛俊华所持剩余股权的主要原因；

（2）说明是否完整披露包括对剩余股权的收购安排在内的协议内容，如否，请予以补充披露。

请独立财务顾问进行核查并发表明确意见。

回复：

1、本次未收购王岳成、葛俊华所持剩余股权的主要原因

王岳成继续持有标的公司 5%的股权是交易双方友好协商的结果，上市公司希望通过王岳成继续持有标的公司股权，保持标的公司股权的多元化，促进经营层发展标的公司的积极性、主动性。公司与王岳成在《支付现金及发行股份购买资产协议》中约定本次交易完成后在 2025 年 6 月 30 日前以现金方式完成收购王岳成剩余的标的公司 5%股权。

公司本次未收购葛俊华所持标的公司股权主要是葛俊华个人尚无明确出售意愿。

2、补充披露情况

公司已将剩余股权的收购安排补充披露在报告书“第七节 本次交易合同主要内容”部分，补充披露内容如下：

“十、其他

收购方承诺本次交易完成后，在转让方 1 未违反本协议约定及相关承诺的前提下，在 2025 年 6 月 30 日前以现金方式完成收购转让方 1 持有目标公司剩余 5%的股权，交易价格以不低于目标公司 2022、2023、2024 年度经审计扣除非经常性损益后净利润平均值的 13 倍×5%股权计算之金额，及以具有证券期货相关业务资格的评估机构对目标公司 5%股权出具的评估报告（并经国资主管部门核

准或备案)所确认的评估值为基础,由收购方和转让方1协商确定。”

3、独立财务顾问意见

经核查,独立财务顾问认为:补充披露后,上市公司已经完整披露包括对剩余股权的收购安排在内的协议内容。

二、报告书显示,因未办理报建手续等原因,标的公司及其子公司至少存在22处尚未取得《房屋所有权证》的房屋建筑物、4项无土地使用证的所占用土地。请你公司详细说明:

(1)尚未取得权属证明的房屋、土地的面积占比、具体用途、评估作价情况;后续办证的计划安排及费用承担,以及未能按期取得权属证明的解决措施;是否存在因未办理权属证明而面临强制拆除、退出使用、无法过户或导致上市公司利益流出的风险;如是,请分析影响并补充披露相应解决措施。请独立财务顾问进行核查并发表明确意见。

(2)房屋、土地权属等主要资料不完整或者存在瑕疵对评估结果的具体影响。请评估师进行核查并发表明确意见。

回复:

1、尚未取得权属证明的房屋、土地的面积占比、具体用途、评估作价情况;后续办证的计划安排及费用承担,以及未能按期取得权属证明的解决措施;是否存在因未办理权属证明而面临强制拆除、退出使用、无法过户或导致上市公司利益流出的风险;如是,请分析影响并补充披露相应解决措施。请独立财务顾问进行核查并发表明确意见。

(1)尚未取得权属证明的房屋、土地的面积占比、具体用途、评估作价情况
根据中天华出具的中天华资评报字[2019]第1450号《海南京粮控股股份有限公司和北京京粮食品有限公司拟发行股份和支付现金购买资产所涉及浙江小王子食品有限公司股东全部权益价值资产评估报告》,标的公司及其子公司房屋总面积为203,801.82 m²,尚未取得权属证明的房屋总面积为12,228.61 m²,尚未取得权属证明的房屋面积占比约为6%。尚未取得权属证明的房屋由两部分构成:投资性房地产、附属设施。投资性房地产用于对外出租,面积占比为0.48%,附属设施面积占比5.52%。

标的公司及其子公司尚未取得权属证明的房屋详情如下表:

序号	房产名称	建筑面积 (m ²)	备注	评估净值 (元)
浙江小王子食品有限公司 (母公司)				
1	畔湖路办公楼	350.00	投资性房地产	1,633,600.00
2	江桥路仓库底层	400.00	投资性房地产	462,900.00
3	江桥路 375 号	133.00	投资性房地产	1,863,800.00
4	锅炉房	200.00	房屋建筑物	111,800.00
5	简易仓库附属房(上甘路)	190.00	房屋建筑物	108,930.00
6	办公楼二层	329.71	房屋建筑物	178,120.00
7	传达室	47.91	房屋建筑物	101,860.00
8	砖结构配电房 1 层	88.62	房屋建筑物	54,600.00
9	传达室(南面)	54.00	房屋建筑物	31,440.00
10	简易饮料车间 2 层	2300.00	房屋建筑物	110,400.00
11	谷餐肉车间 (目前用途为纸箱仓库)	1505.40	房屋建筑物	540,130.00
12	职工活动室	675.22	房屋建筑物	400,680.00
13	锅炉房及烟囱	508.71	房屋建筑物	373,620.00
14	砖结构煤气房一层	211.16	房屋建筑物	61,490.00
15	钢砖结构机修间一层	546.64	房屋建筑物	217,340.00
16	饲料厂食堂	84.00	房屋建筑物	31,980.00
17	二厂办公用房	676.00	房屋建筑物	725,710.00
18	二厂传达室	40.00	房屋建筑物	57,150.00
19	二厂配电房	70.00	房屋建筑物	91,460.00
20	二厂公共厕所	30.00	房屋建筑物	70,500.00
21	二厂附属用房 (杂间房)	210.00	房屋建筑物	240,830.00
22	三厂食堂	150.00	房屋建筑物	518,270.00
	合计	8,800.37		7,986,610.00
杭州临安小天使食品有限公司 (子公司)				
1	配电房	129.00	房屋建筑物	144,890.00
2	油库厂房	85.00	房屋建筑物	98,120.00
3	厕所	100.33	房屋建筑物	186,260.00
4	发电机房	100.86	房屋建筑物	153,380.00
5	洗衣机房	51.45	房屋建筑物	37,630.00
6	传达室	96.40	房屋建筑物	144,230.00
7	污水处理房	45.00	房屋建筑物	58,260.00
8	传达室	100.00	投资性房地产	148,720.00
	合计	708.04		971,490.00
临清小王子食品有限公司 (子公司)				
1	办公室	135.00	房屋建筑物	116,010.00
2	综合楼仓库	800.00	房屋建筑物	931,520.00
3	配电室	70.60	房屋建筑物	67,330.00
4	天然气房	15.50	房屋建筑物	15,360.00
5	机修间	298.00	房屋建筑物	183,100.00

序号	房产名称	建筑面积 (m ²)	备注	评估净值 (元)
6	警卫室	25.00	房屋建筑物	24,350.00
7	食堂	57.20	房屋建筑物	52,820.00
8	鸡蛋附属房 (打蛋间)	150.00	房屋建筑物	44,400.00
9	鸡蛋库	216.00	房屋建筑物	212,270.00
10	气泵房	73.00	房屋建筑物	24,840.00
11	新车间厕所	180.51	房屋建筑物	218,270.00
12	棕榈油保温房	36.00	房屋建筑物	25,480.00
	合计	2,056.81		1,915,750.00
辽宁小王子食品有限公司 (子公司)				
1	锅炉房	356.85	房屋建筑物	269,040.00
2	配电房	20.00	房屋建筑物	10,790.00
3	机修房	235.04	房屋建筑物	126,820.00
4	门卫室	51.50	房屋建筑物	34,490.00
	合计	663.39		441,140.00

标的公司其中 1 项位于城中街的无土地使用证的房屋所占土地位于杭州市临安区发展和改革局办公楼。其余 3 项无土地使用证的房屋所占土地为临国用 (2001) 字第 010378 号土地中的一部分, 证载权利人为浙江钱王实业有限公司 (1998 年整体改制为浙江小王子食品有限公司), 性质划拨, 其地上建筑物为投资性房地产, 用于出租, 由于尚未办理分割的不动产权证, 目前无法获知具体占地面积, 以上投资性房地产房地合一评估值 3,960,300.00 元。目前, 上述土地上的房屋仅用于对外出租。

(2) 后续办证的计划安排及费用承担, 以及未能按期取得权属证明的解决措施

根据上表显示, 标的公司未办理权属证明的投资性房地产主要用于对外出租, 基于历史原因无法补充办理权属证明, 标的公司一直正常使用上述房屋, 不存在纠纷。

其余未办证房屋为附属建筑物, 无法办理产权证, 不存在权属纠纷。

(3) 是否存在因未办理权属证明而面临强制拆除、退出使用、无法过户或导致上市公司利益流出的风险; 如是, 请分析影响并补充披露相应解决措施。

由于未办理权属证明, 标的公司在对外转让上述土地、房屋时会存在无法过户的法律障碍, 也存在因未办理报建手续而被有关主管部门强制拆除、退出使用或导致上市公司利益流出的风险。

但鉴于，A.本次交易的标的资产为标的公司的部分股权，不涉及该等未办证土地、房屋的过户或转移；B.绝大部分未办证房屋为投资性房地产、附属设施，未用于标的公司及其子公司的日常生产；C. 交易对方已于 2019 年 10 月 23 日出具书面承诺，如因标的公司的土地权属瑕疵给上市公司造成损失，其同意以现金方式向上市公司予以补偿；D.绝大部分未办证房屋均位于标的公司及其子公司享有使用权的土地之上；E.标的公司及其子公司一直正常占有、使用该等未办证房屋，未发生过权属纠纷；F.标的公司及其子公司已取得部分土地、建设主管部门出具的证明，该等公司在报告期内未受到过重大行政处罚。因此，未办理权属证明的产权瑕疵不会对本次交易造成重大不利影响。

(4) 独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：标的公司未办理权属证明的房屋面积占比很小，且均非用于生产经营，不会对企业生产经营产生影响。

三、报告书显示，标的公司 100%股权的评估值为 14.09 亿元，较评估基准日 2019 年 6 月 30 日合并口径下归属于母公司净资产 6.58 亿元增值 7.51 亿元，增值率为 114.10%；较母公司净资产评估增值 10.20 亿元，增值率为 262.60%，评估增值较大，存在所预测的经营业绩不能达标的风险。请你公司详细说明收益法评估中涉及到的增长率、折现率等重要参数的选取依据，说明相关参数选取是否谨慎合理。请独立财务顾问和评估师进行核查并发表明确意见。

1、收益法评估中涉及到的增长率、折现率等重要参数的选取依据及合理性分析

收益法评估中主要涉及的重要参数为标的企业产品的销售收入、毛利率、折现率等参数，以下分项解释各参数的选取依据：

(1) 销售收入

标的公司生产的主要产品为薯类产品、膨化类产品、糕点类产品和其他产品-礼包。对销售收入的预测主要依据历史年度的收入变化趋势、被评估单位的销售规划、基准日被评估单位的设备的产能及休闲食品行业的发展趋势等因素综合预测的。

① 销售数量

标的公司各类产品历史四年一期的实际销售数量如下：

主营业务收入项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 1-6 月
薯类产品销量(吨)	15,715.32	21,642.96	22,992.86	24,546.89	12,440.42
膨化类产品销量(吨)	15,751.22	15,584.13	13,438.73	13,635.36	6,575.49
糕点类产品销量(吨)	4,533.16	5,152.31	5,241.65	4,908.78	2,236.52
其他产品销量(吨)	123.10	70.84	4.55	37.33	26.99

标的公司已投产生产线中薯类产品年设计产能为 4.935 万吨，膨化产品年设计产能为 4.29 万吨，糕点产品年设计产能为 2.49 万吨，基准日正在调试和试生产的在建膨化产品生产线-4D 玉米片 1 条，年产能 1500 吨，2019 年 8 月正式投产，正在调试和试生产的在建核桃蛋糕生产线 1 条，年产能 3000 吨，预计 2019 年 12 月正式投产，基准日预付酱香饼设备生产线 1 条，年产能 1860 吨，2019 年 10 月投产。

薯类产品近三年销量增长率为 38%、6%、6%，2019 年上半年薯类产品销量比上年同期增长 9%，预计 2019 年全年薯类产品销量比上年增长 6%，2020-2023 年的销量按年增长率 5%、4%、3%、3%预测。

膨化类产品 2016 年销量下降 1%，2017 年销量下降 14%，2018 年销量上升 1%，2019 年上半年膨化类产品销量比上年同期增长 4%，预计 2019 年全年膨化类产品销量比上年增长 3%，因为薯类产品技术过关、毛利高，标的公司的销售策略以薯类为主，膨化类产品市场种类多、竞争大，标的公司膨化类产品的竞争力不够，标的公司研发部门已采取措施增加品种、提高产品质量，新产品 4D 玉米卷 2019 年 8 月正式生产，新产品酱油饼干 2019 年 10 月投产，由于两个新产品的上线，预计未来年度膨化类产品销量仍呈小幅上升趋势，2020-2023 年的销量按年增长率 3%、3%、2%、2%预测。

糕点类产品 2016 年、2017 年销量增长率为 14%、2%，2018 年销量下降 7%，2018 年销量下降是因为老产品销量下降，新产品没有及时接上，多一道蒸蛋糕干在 2018 年 9 月投产，两条在建的核桃糕点生产线投产时间比原计划晚了一年多，一条在基准日已正式生产，另一条预计 2019 年 12 月投产，新产品华芙饼 2019 年 7 月已开始生产，2019 年全年糕点类的销量预计能与 2018 年持平，以后年度基于谨慎原则按维持 2019 年的销量保持不变预测。

其他产品主要为礼包等，销售金额小，2019 年上半年销量较去年同期增长 10%，预计全年销量较上年增长 10%，以后年度按维持 2019 年销量不变预测。

销售数量预测如下：

主营业务收入项目	2019年 7-12月	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年至 永续年度
薯类产品销量(吨)	13,580.00	27,320.00	28,410.00	29,260.00	30,140.00	30,140.00
膨化类产品销量(吨)	7,470.00	14,470.00	14,900.00	15,200.00	15,500.00	15,500.00
糕点类产品销量(吨)	2,670.00	4,910.00	4,910.00	4,910.00	4,910.00	4,910.00
其他产品销量(吨)	14.00	39.00	39.00	39.00	39.00	39.00

②销售单价

标的公司各类产品历史四年一期的实际销售均价如下：

主营业务收入项目	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年 1-6月
薯类产品均价(元/KG)	20.38	21.60	22.97	23.16	23.02
膨化类产品均价(元/KG)	12.67	12.70	13.22	13.78	13.87
糕点类产品均价(元/KG)	11.87	11.91	11.89	11.50	11.28
其他产品均价(元/KG)	22.29	18.13	36.10	24.67	23.52

销售均价主要和原材料价格、每类产品的细分产品结构等因素有关，考虑近两年一期销售均价基本一致，仅呈小幅波动状态，未来年度各类产品单价均接近两年一期销售均价保持不变预测。

销售单价预测如下：

主营业务收入项目	2019年7-12 月	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年至永续 年度
薯类产品均价(元/KG)	23.05	23.05	23.05	23.05	23.05	23.05
膨化类产品均价(元/KG)	13.63	13.63	13.63	13.63	13.63	13.63
糕点类产品均价(元/KG)	11.55	11.55	11.55	11.55	11.55	11.55
其他产品均价(元/KG)	28.10	28.10	28.10	28.10	28.10	28.10

③销售收入

标的公司各类产品历史四年一期的营业收入及增长率如下：

主营业务收入项目	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年 1-6月
薯类产品收入(万元)	32,020.83	46,740.03	52,808.74	56,850.47	28,641.78
膨化类产品收入(万元)	19,953.73	19,788.07	17,768.92	18,794.73	9,122.45
糕点类产品收入(万元)	5,382.74	6,135.44	6,231.51	5,643.57	2,522.24
其他产品收入(万元)	274.38	128.40	16.43	92.07	63.50
合计	57,631.68	72,791.94	76,825.61	81,380.84	40,349.97
主营业务收入增长率	12%	26%	6%	6%	

按以上预测销售数量乘以销售单价得出销售收入及增长率如下：

主营业务收入项目	2019年7-12月	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年至永续年度
薯类产品收入(万元)	31,300.00	63,000.00	65,500.00	67,400.00	69,500.00	69,500.00
膨化类产品收入(万元)	10,200.00	19,700.00	20,300.00	20,700.00	21,100.00	21,100.00
糕点类产品收入(万元)	3,100.00	5,700.00	5,700.00	5,700.00	5,700.00	5,700.00
其他产品收入(万元)	40.00	110.00	110.00	110.00	110.00	110.00
合计	44,640.00	88,510.00	91,610.00	93,910.00	96,410.00	96,410.00
主营业务收入增长率	4%	4%	4%	3%	3%	

随着收入基数的增大，预测年度的收入增长率呈下降趋势。

根据中国产业信息网数据显示，2016—2018年，我国休闲食品行业市场规模快速增长，分别为8224亿元、9191亿元和10297亿元，2020年预计可达12984亿元，预计2016-2020年复合增长率位12%，休闲食品行业将成为食品行业的重要市场，未来休闲食品市场发展空间和潜力巨大。本次预测的收入增长率小于行业收入增速，评估人员认为是谨慎合理的。

(2) 毛利率

标的公司历史四年一期主营业务成本及毛利率情况如下表：

序号	主营业务成本项目	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年1-6月
1-1	薯类产品销量(吨)	15,715.32	21,642.96	22,992.86	24,546.89	12,440.42
	薯类产品成本单价(元/KG)	13.93	13.93	14.93	14.68	14.46
	薯类产品成本小计(万元)	21,892.94	30,157.75	34,322.76	36,025.61	17,983.02
1-2	膨化类产品销量(吨)	15,751.22	15,584.13	13,438.73	13,635.36	6,575.49
	膨化类产品成本单价(元/KG)	9.94	10.10	10.70	11.20	11.07
	膨化类产品成本小计(万元)	15,649.30	15,732.53	14,386.00	15,274.76	7,280.65
1-3	糕点类产品销量(吨)	4,533.16	5,152.31	5,241.65	4,908.78	2,236.52
	糕点类产品成本单价(元/KG)	10.39	10.39	10.71	10.28	9.65
	糕点类产品成本小计(万元)	4,710.12	5,355.44	5,612.27	5,046.34	2,157.81
1-4	其他产品销量(吨)	123.10	70.84	4.55	37.33	26.99
	其他产品成本单价(元/KG)	12.80	14.15	30.98	20.93	19.26
	其他产品成本小计(万元)	157.50	100.24	14.11	78.13	51.98
	合计(万元)	42,409.85	51,345.96	54,335.14	56,424.85	27,473.47
	营业成本占营业收入的比例	73.6%	70.5%	70.7%	69.3%	68.1%
	毛利率	26.4%	29.5%	29.3%	30.7%	31.9%

近四年一期毛利率整体呈上升趋势，其中2016年上升幅度较大，是因为2016年标的公司进行过一次产品提价，近两年一期毛利率小幅上升，跟标的公司重视成本预算和管理及材料成本价格下降有关，为了剔除原材料短期价格波动的影响，本次评估按各类产品未来年度预测销量和近两年一期的平均单位成本预测主营业务成本如下：

序号	成本	2019年7-12月	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年至永续年度
----	----	------------	-------	-------	-------	-------	------------

1--1	薯类产品销量(吨)	13,580.00	27,320.00	28,410.00	29,260.00	30,140.00	30,140.00
	薯类产品成本单价 (元/KG)	14.69	14.69	14.69	14.69	14.69	14.69
	薯类产品成本小计 (万元)	19,944.10	40,123.19	41,724.01	42,972.35	44,264.75	44,264.75
1--2	膨化类产品销量(吨)	7,470.00	14,470.00	14,900.00	15,200.00	15,500.00	15,500.00
	膨化类产品成本单价 (元/KG)	10.99	10.99	10.99	10.99	10.99	10.99
	膨化类产品成本小计 (万元)	8,211.92	15,907.16	16,379.87	16,709.67	17,039.46	17,039.46
1--3	糕点类产品销量(吨)	2,670.00	4,910.00	4,910.00	4,910.00	4,910.00	4,910.00
	糕点类产品成本单价 (元/KG)	10.21	10.21	10.21	10.21	10.21	10.21
	糕点类产品成本小计 (万元)	2,726.55	5,013.99	5,013.99	5,013.99	5,013.99	5,013.99
1--4	其他产品销量(吨)	14.00	39.00	39.00	39.00	39.00	39.00
	其他产品成本单价 (元/KG)	23.72	23.72	23.72	23.72	23.72	23.72
	其他产品小计(万元)	33.21	92.53	92.53	92.53	92.53	92.53
合计(万元)		30,915.79	61,136.87	63,210.39	64,788.53	66,410.73	66,410.73
营业成本占营业收入的比例		69.3%	69.1%	69.0%	69.0%	68.9%	68.9%
毛利率		30.7%	30.9%	31.0%	31.0%	31.1%	31.1%

标的公司近四年一期的毛利率呈上升趋势,由26.4%上升到31.9%,未来预测毛利率维持在30.7%-31.1%之间,波动区间仅为0.4%,整体上基本无较大波动。

近两年同行业可比上市公司的毛利率如下:

证券代码	证券简称	销售毛利率 [报告期] 2018 年报 [单位] %	销售毛利率 [报告期] 2017 年报 [单位] %
002820.SZ	桂发祥	48.42	49.25
002847.SZ	盐津铺子	39.13	46.83
002695.SZ	煌上煌	34.47	34.66
002495.SZ	佳隆股份	45.28	41.42
300401.SZ	花园生物	67.75	57.37
603866.SH	桃李面包	39.68	37.70
603517.SH	绝味食品	34.30	35.79
603777.SH	来伊份	43.91	44.31
603020.SH	爱普股份	17.59	19.09
603696.SH	安记食品	30.86	36.08
平均值		40.14	40.25

数据来源: wind

预测毛利率与被评估单位历史水平相当,且小于同行业上市公司平均水平,评估人员认为是谨慎合理的。

(3) 折现率

①折现率相关参数取值依据

I.无风险收益率 rf

无风险报酬率通常可以参考政府发行的长期国债到期收益率来确定，剩余年限在 10 年以上国债于评估基准日的到期收益率平均值 3.97%作为无风险报酬率。

II.市场风险溢价 rmf

本次市场风险溢价取股权投资风险收益率 MRP，即投资者投资股票市场所期望的超过无风险收益率的部分。我们根据下列方式计算中国股市风险收益率：首先选用上证综指和深圳成指作为衡量中国股市波动变化的指数，根据中国股市发展的实际情况，确定估算的时间区间为 1990 年至 2018 年，采用上证综指和深圳成指每年年末的指数（数据来源于 Wind 资讯），采用五年几何平均值计算得出沪市和深市的市场风险报酬率，采用算术平均计算得到股票市场的市场风险报酬率为 9.61%，扣除无风险收益后 MRP=5.64%作为本次市场风险溢价。

III.β e 值

鉴于评估对象的主营业务属于食品工业，通过“万得资讯情报终端”查询国内 A 同行业上市公司近两年剔除财务杠杆的 Beta 系数后，以平均值确定预期无财务杠杆风险系数的估计值 $\beta_u=0.8114$ 。

证券代码	证券简称	上市日期	Beta(剔除财务杠杆) [起始交易日期] 2017-07-01 [截止交易日期] 2019-06-30 [周期] 周 [收益率算法] 对数收益率 [标的指数] 上证综合指数	Beta(剔除财务杠杆) [起始交易日期] 2017-07-01 [截止交易日期] 2019-06-30 [周期] 周 [收益率算法] 对数收益率 [标的指数] 深证成份指数
002820.SZ	桂发祥	2016-11-18		1.0259
002847.SZ	盐津铺子	2017-02-08		0.6567
002695.SZ	煌上煌	2012-09-05		0.7235
002495.SZ	佳隆股份	2010-11-02		0.8959
300401.SZ	花园生物	2014-10-09		0.8175
603866.SH	桃李面包	2015-12-22	0.6882	
603517.SH	绝味食品	2017-03-17	0.7280	
603777.SH	来伊份	2016-10-12	0.7272	
603020.SH	爱普股份	2015-03-25	0.9545	
603696.SH	安记食品	2015-12-09	0.8969	
平均值			0.8114	

本次目标资本结构 D/E 根据企业实际情况取 0.00%。

根据公式 $\beta_e = \beta_u \times [1 + (1-t) \times \frac{D}{E}]$ ，计算得到评估对象权益资本预期风险系数

的估计值 $\beta_e=0.8114$ 。

IV.权益资本成本 r_e

本次评估考虑到评估对象在公司的融资条件、资本流动性以及公司的治理结构和公司未来资本债务结果等方面与可比上市公司的差异性所可能产生的特性个体风险，设公司特性风险调整系数 $\epsilon=4\%$ ；根据公式得到评估对象的权益资本成本 $r_e=12.55\%$ 。

V.所得税率：

标的公司适用企业所得税税率为 25%。

VI.折现率 WACC

$$\begin{aligned} WACC &= (1-t) \times r_d \times w_d + r_e \times w_e \\ &= 12.55\% \end{aligned}$$

②同行业交易案例折现率情况：

股票代码	股票名称	重组事件	最后采用评估方法	折现率模型	折现率
002650.SZ	加加食品	加加食品定增收购金枪鱼钓 100% 股权	收益法	WACC	11.84%
300268.SZ	佳沃股份	万福生科增资及收购获得青岛国星食品股份 55% 股权	收益法	WACC	10.76%
000895.SZ	双汇发展	双汇发展定增吸收合并双汇集团 100% 股权之海樱公司	收益法	WACC	11.54%
000019.SZ	深粮控股	深深宝 A 定增收购深粮集团 100% 股权	收益法	WACC	10.85%
600429.SH	三元股份	三元股份收购艾莱发喜 90% 股权	收益法	WACC	11.80%
002582.SZ	好想你	好想你定增收购郝姆斯 100% 股权	收益法	WACC	12.30%

本次评估采用的折现率与国内同行业主要重组案例中标的公司折现率相比，本次评估选取的折现率接近最大值。本次评估折现率的选取是谨慎合理的。

2、财务顾问意见

经核查，财务顾问认为：本次收益法评估所选取的增长率、折现率相关参数，包括无风险收益率、市场期望报酬率、 β 值、特定风险系数等的取值依据符合评估准则及行业的操作惯例，参数选取较为谨慎；本次收入增长率、毛利率与企业发展历史趋势相符且低于行业水平，各参数选取具有合理性。

四、报告书显示，标公司的主营业务为烘焙类和谷物膨化类食品的生产、加工和销售。请你公司补充披露标的公司近三年是否存在重大食品安全事故以及相关诉讼、行政处罚等事件，并说明其在保障食品安全方面所采取的具体措施及其有效性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

1、标的公司近三年不存在重大食品安全事故以及相关诉讼、行政处罚等事件，标的公司三年内的诉讼、行政处罚情况已经在报告书中披露。

2、补充披露情况

公司已在报告书“第四节 交易标的基本情况”之“十、涉及的重大诉讼、仲裁或潜在纠纷、行政处罚情况”之“（三）重大食品安全事故”中补充披露如下内容：

“（三）重大食品安全事故

截至2019年6月30日，浙江小王子及下属子公司不存在重大食品安全事故。”

3、标的公司在保障食品安全方面所采取的具体措施及其有效性

标的公司非常重视食品安全，在保障食品安全方面采取多项措施，有效防范发生重大食品安全事故，具体措施如下：

（1）标的公司质量控制制度及标准、质量控制措施

标的公司高度重视产品的质量和食品安全，将食品安全和质量控制放在日常经营的首要位置，制定了《企业产品质量控制制度》。

标的公司专门成立了以总经理为组长的食品质量安全小组，该小组主要负责提出加强产品质量和食品安全的工作要求，总体把控食品质量安全，督查各部门食品安全及质量控制落实情况，以及开展有关食品安全的调查研究等。标的公司严格按照各项规章制度执行，从原辅材料采购、生产管理、产品运输服务各个环节严格质量控制，并已通过ISO9001质量管理体系认证、ISO22000食品安全管理体系认证和HACCP体系认证。

（2）出现质量纠纷的解决措施

根据标的公司《产品售后服务管理制度》、《产品质量投诉处理规定》，标的公司产品出现质量纠纷后的解决措施主要如下：

①品质管理部为客户投诉的归口管理部门，技术部、营销部、生产部共同配合负责投诉的处理。

②品质管理部在接到产品质量问题的投诉后，应了解和核实消费者具体情况，如消费者姓名、联系方式，产品情况（产品名称、规格、生产批次、描述的问题），购买及使用情况（购买的时间、地点）等。对消费者进行耐心合理的解释，并进行产品知识方面的引导，要求消费者将购买产品的票据予以保留。如消费者情绪激动的，应稳定消费者情绪，明确公司服务原则。品质管理部应在受理投诉后第

一时间将投诉信息传递至各相关部门。

③品质管理部对消费者的投诉加以筛选，明确为产品质量问题的，应尽量给予退换货处理；明确为非产品质量问题的，应委婉地拒绝受理。对于远距离消费者或者有特殊要求的消费者，应第一时间通知区域业务经理，区域业务经理应立即与消费者取得联系，尽量安排在原购买商场进行换货，确因特殊原因不能换货的，可给与退货处理。投诉的问题产品应带回公司，交由品质管理部评审处理。

④如消费者投诉至当地消费者协会或者市场监管部门的，可在消费者协会或市场监管部门的协调下，双方达成较公平的解决方案。

⑤对于涉及系统性等严重的产品质量问题，应及时向公司食品安全小组汇报，对本批次的产品进行复检，检验结果报食品安全小组。如发现重大食品安全隐患的产品，应及时通知上级监管部门，并启动不安全食品召回制度。对现有库存中的该批次产品，进行仔细排查、检验，如有安全隐患，马上停止销售。食品安全小组要分析产生不合格原因，妥善处理，并将结果上报总经理和上级监管部门。

⑥投诉补偿仅限于处理消费者投诉时，视具体情况给予。产品退换货按实际金额退款；涉及质量问题的产品，给予以一赔十处理；涉及到的医疗费用，必须是在县级以上医院就诊，以实际发生的医疗费用单据为依据，且必须审核票据的真实性。

4、独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：标的公司非常重视食品安全，在保障食品安全方面采取多项措施，有效防范发生重大食品安全事故。标的公司最近三年不存在重大食品安全事故以及相关诉讼、行政处罚等事件。

五、报告书显示，标的公司的营业利润率等盈利能力指标和应收账款周转率、流动资产周转率等营运能力指标，均远高于同行业公司平均水平。请你公司结合标的公司的市场地位、业务模式、结算方式、主营业务特点及同行业可比上市公司的相关情况，说明标的公司营运能力及盈利能力显著高于同行业公司平均水平的主要原因及合理性。请独立财务顾问进行核查并发表明确意见。

回复：

1、标的公司营运能力及盈利能力显著高于同行业公司平均水平的主要原因及合理性

(1) 标的公司市场地位、业务模式、结算方式、主营业务特点如下：

①标的公司的主营业务属于薯类膨化食品制造业，主要产品包括薯类、膨化类和糕点类，但以薯类业务为主，报告期内其收入占标的公司收入总额 70%以上，毛利额占毛利总额 80%以上。

标的公司旗下“小王子、董小姐、坚强的土豆仔”等品牌为国内休闲食品行业准一线品牌，在二三线城市及乡镇拥有较高的市场份额。其中非油炸薯片市场占有率位于国内市场第二，非油炸薯片产品中“董小姐”和“坚强的土豆仔”分别在非油炸薯片散称独立包装细分市场第一第二。

② 标的公司的业务模式以经销为主（约占 93%），直营为辅（约占 7%）。

③标的公司对客户主要采取先款后货的结算方式，少量采用先货后款的方式。其中，先款后货的结算方式占 95%左右，约有 5%左右的业务是先货后款的结算方式，先货后款的结算方式主要是针对信誉较好客户，比如三只松鼠、来伊份、良品铺子、百草味等几大平台，标的公司给予上述企业一定的账期和授信额度。

（2）与可比上市公司比较情况

食品行业可比上市公司盈利能力与营运能力情况如下：

年度	财务指标	公司名称			
2017 年度	盈利能力财务指标 (%)	标的公司	绝味食品	有友食品	盐津铺子
	销售毛利率	29.49	35.79	36.45	46.83
	营业利润率	17.25	16.88	21.70	11.09
	销售净利率	13.46	12.92	19.23	8.66
	加权平均净资产收益率	21.36	22.85	30.85	11.96
	营运能力财务指标 (次)	标的公司	绝味食品	有友食品	盐津铺子
	应收账款周转率	84.62	977.06	393.64	14.57
	存货周转率	7.72	5.93	9.02	2.42
	流动资产周转率	2.65	3.06	2.43	2.28
	总资产周转率	1.16	1.49	1.24	0.98
2018 年度	盈利能力财务指标 (%)	标的公司	绝味食品	有友食品	盐津铺子
	销售毛利率	30.61	34.30	33.01	39.13
	营业利润率	18.47	19.02	18.62	6.80
	销售净利率	14.32	14.44	16.19	6.43
	加权平均净资产收益率	20.46	23.07	22.52	11.45
	营运能力财务指标 (次)	标的公司	绝味食品	有友食品	盐津铺子

应收账款周 转率	80.64	986.43	468.62	14.06
存货周转率	7.97	5.55	5.98	3.38
流动资产周 转率	2.20	2.77	2.04	2.47
总资产周转 率	1.09	1.25	1.15	1.04

数据来源：wind

在可比上市公司中，标的公司盈利能力较强，但是与行业内优质企业相比尚有一定差距。

(3) 标的公司报告期内盈利能力和营运能力较强，主要原因如下：

①报告期内，标的公司推出油炸小薯片，引入星座等时尚元素，美化包装，使产品精致化，同时借助互联网力量，促进了销售收入的增长。产品所需主要材料马铃薯全粉、棕榈油价格报告期内呈下降趋势，标的公司毛利率上升。

②标的公司应收账款周转率、存货周转率较高，原因如下：

A、标的公司主要客户是经销商，采取先款后货的方式，因此应收账款账面金额较小，应收账款周转率较高。

B、标的公司通常根据订单情况，按旬确定生产计划，因此存货账面金额较少，存货周转率较高。

综上，标的公司盈利能力和营运能力较强符合企业实际情况，具有合理性。

2、独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：标的公司盈利能力和营运能力较强符合企业实际情况，具有合理性。

六、报告书显示，标的公司 2017 年、2018 年及 2019 年上半年的毛利率分别为 29.49%、30.16%、32.03%，营业收入分别为 77,133.19 万元、81,663.53 万元、40,496.12 万元，二者均呈持续上升趋势，而 2019 年上半年主要产品中的油炸薯片、非油炸薯片、膨化食品、糕点食品的产能利用率分别为 52.17%、38.27%、30.70%、20.92%，且较上年同期均呈下降趋势。请你公司说明上述主要产品产能利用率不高且同比下降的原因，以及在该情形下标的公司营业收入和毛利率仍能保持上升趋势的原因及合理性。请独立财务顾问进行核查并发表明确意见。

回复：

1、上述主要产品产能利用率不高且同比下降的原因以及在该情形下标的公

司营业收入和毛利率仍能保持上升趋势的原因及合理性

(1) 2017年、2018年及2019年上半年，标的公司油炸薯片、非油炸薯片、膨化食品、糕点食品的产能利用率数据不高及变动原因分别如下：

①油炸薯片的产能利用率分别为 53.37%、53.32%、52.17%，报告期内油炸薯片产能利用率比较稳定，2019年上半年略有下降，主要原因如下：

A、标的公司产能按照 22 小时/天计算，但薯片消费存在一定的季节性特征，上半年属于薯片销售的相对淡季，薯片产销相对减少，且标的公司第一车间位于市区，主要生产油炸薯片，其夜间无法进行生产，因此产能利用率维持在 53% 左右，产能利用率不高。

B、标的公司报告期内油炸薯片产能利用率略有下降的原因为其报告期内增加小薯片生产线、优化原有生产线，增加了产能，产量也相应增加，但是增加的幅度略小于产能增加幅度所致。

②非油炸薯片的产能利用率分别为 60.54%、43.69%、38.27%，其产能利用率呈下降趋势，主要原因如下：

A、标的公司产能按照 22 小时/天计算，但薯片消费存在一定的季节性特征，上半年属于薯片销售的相对淡季，薯片产销相对减少，因此产能利用率不高。

B、报告期非油炸薯片销售在经过高速增长后增长趋缓，而 2018 年产能扩充较大，在以上两方面的因素的共同作用下，非油炸薯片销售虽然继续呈增长态势，但产能利用率有所下降。

2016 年至 2017 年非油炸薯片是市场热点，标的公司市场拓展较快，非油炸薯片销售高速增长，而到了 2018 年以后非油炸薯片市场达到了相对饱和，标的公司的非油炸薯片销量增长趋缓；2018 年标的公司的非油炸薯片生产线经过不断优化改进，其产能得以提高。

③膨化食品的产能利用率分别 34.23%、35.50%、30.70%，糕点食品的产能利用率分别为 27.29%、23.60%、20.92%，膨化食品和糕点食品的产能利用率不高且呈下降趋势，主要原因为标的公司主要业务是薯类业务，其占标的公司收入比例 70%以上，其产生的毛利额占标的公司毛利总额的 80%以上。标的公司膨化食品和糕点食品并非标的公司主要竞争产品，市场竞争力不如薯片业务，因此产能利用率和产量呈现下降态势。

虽然标的公司报告期内产能利用率不高且同比下降，但是其所属的食品制造

业是典型的料重工（费）轻的行业，产能利用率影响的是单位产品分摊的固定成本，但影响很小，报告期内，标的公司主营业务成本构成如下：

单位：万元

项目	2017年		2018年		2019年1-6月	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
直接材料	39,107.04	71.97	39,766.93	70.48	19,181.10	69.82
直接人工	6,665.56	12.27	7,310.92	12.96	3,615.79	13.16
燃料动力费用	2,820.38	5.19	3,337.19	5.91	1,591.81	5.79
制造费用	5,742.16	10.57	6,009.80	10.65	3,084.76	11.23
合计	54,335.14	100.00	56,424.85	100.00	27,473.47	100.00

(2) 标的公司2017年、2018年及2019年上半年的毛利率分别为29.49%、30.16%、32.03%，营业收入分别为77,133.19万元、81,663.53万元、40,496.12万元，二者均呈持续上升趋势，标的公司报告期内营业收入的增长和毛利率的提升主要来自薯类业务的增长。2018年标的公司营业收入增长4,530.34万元，毛利额增加2,254.12万元，其中薯类业务2018年营业收入增加4,041.73万元，毛利额增加2,338.88万元。标的公司薯类业务收入增长和毛利率提升的主要原因如下：

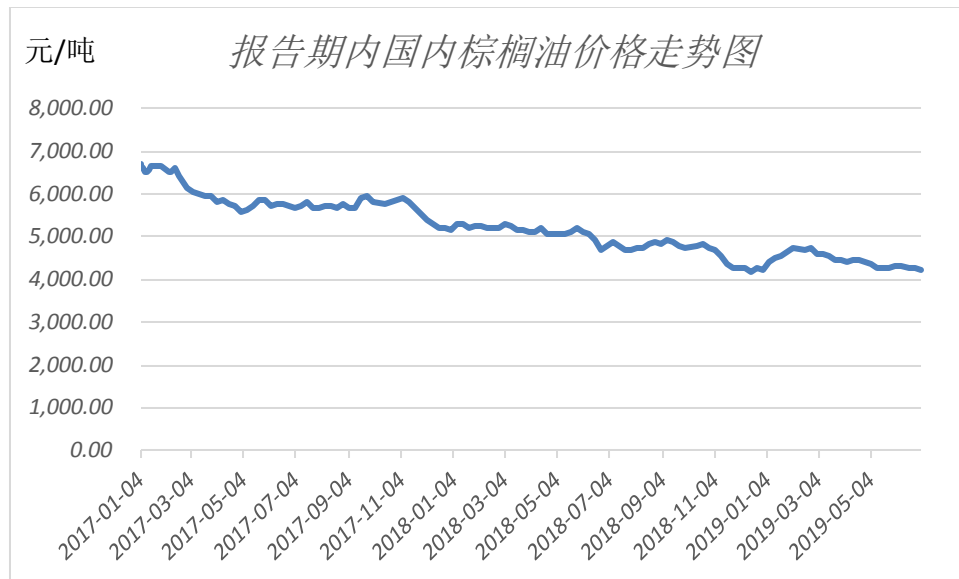
①收入增加原因

2018年标的公司推出油炸小薯片，引入星座等时尚元素，美化包装，使产品精致化，并借助互联网力量，促进了销量和产品单价的提升，销售收入增加。

②毛利率提升原因

A、报告期内薯类产品收入占主营业务收入的比例分别为68.74%、69.86%和70.98%，薯类产品毛利率较高，毛利率较高的薯类产品收入占收入总额比重的提升使得毛利率上升。

B、报告期内标的公司所需主要原料棕榈油、马铃薯全粉价格呈下降趋势，原材料价格下降降低了企业的原材料成本，增加了利润，提升了毛利率。以棕榈油为例，报告期内其价格走势如下图所示：



数据来源: wind

C、国家实行减税降费政策, 2018 年上半年标的公司产品增值税税率从 17% 降至 16%, 2019 年上半年从 16% 降至 13%, 增值税税率的降低, 使得标的公司不含税收入提高, 毛利率上升。

综上, 标的公司报告期内产能利用率不高且同比下降的情况下营业收入和毛利率增长, 具有合理性。

2、独立财务顾问意见

经核查, 独立财务顾问认为: 标的公司报告期内产能利用率不高且同比下降的情况下营业收入和毛利率增长, 具有合理性。

七、报告书显示, 标的公司 2017 年、2018 年及 2019 年上半年投资活动支付的现金分别为 7.80 亿元、7.07 亿元和 4.18 亿元, 请你公司说明标的公司在报告期内产生大额投资现金支出的具体内容、发生原因及合理性。请独立财务顾问进行核查并发表明确意见。

回复:

1、标的公司在报告期内产生大额投资现金支出的具体内容、发生原因及合理性

标的公司 2017 年、2018 年及 2019 年上半年投资活动支付的现金分别为 7.80 亿元、7.07 亿元和 4.18 亿元, 具体情况如下表:

单位: 元

项目	2019 年 1-6 月	2018 年	2017 年
----	--------------	--------	--------

购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	19,218,732.38	35,966,567.05	31,937,087.83
投资支付的现金	418,000,000.00	706,900,000.00	779,900,000.00
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			
投资活动现金流出小计	437,218,732.38	742,866,567.05	811,837,087.83

投资支付的现金是标的公司自银行购买的保本收益型的结构性存款、保本收益型的现金管理产品以及定期存款支付的现金，其占标的公司报告期内投资活动现金流出的比例达到 95%以上。

(1) 出于以下原因，标的公司货币资金充足：

①标的公司报告期内主营业务发展态势较好，业务规模不断扩大，营业收入、净利润增加；

②受益于其良好的品牌效应，标的公司与客户主要使用先款后货的结算方式，保持了良好的经营活动现金流入；

③标的公司从供应商采购原材料等采取先货后款的结算方式，各报告期末应付账款金额较大，导致标的公司货币资金余额维持在较高的水平。

(2) 出于现金管理的需要以及提高资金收益率的考虑，标的公司将货币资金购买风险较低的理财产品及进行定期存款。

因此，标的公司购买风险较低的理财产品，具有合理性。

2、独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：标的公司购买风险较低的理财产品，具有合理性。

八、报告书显示，标的公司拥有一支素质高、能力强的研发团队，研发团队能紧跟行业发展趋势，在短时间内自主研发出相应的生产线和生产工艺，技术优势和研发创新优势是标的公司核心竞争力的重要组成部分，其总体上处于行业领先的技术水平。标的公司的核心技术人员有李龙俊、帅益武、洪慕强三人，其中帅益武、洪慕强是本次交易的交易对方，二人在本次交易完成后不再持有标的公司股权。请你公司：

(1) 补充披露标的公司通过自主研发所取得的技术成果，并对比同行业代表

性企业的技术成果和水平，说明标的公司在相关领域是否已处于国内领先技术水平及其评判标准、信息或数据来源；

(2) 从研发、生产、管理等方面，补充披露标的公司人员结构及员工数量、专业构成、教育程度、专业资质情况，并说明现有技术团队是否与公司经营研发情况及行业地位相匹配；

(3) 鉴于核心技术团队对标的公司核心竞争力影响重大，请补充披露相关方拟采取哪些具体措施以有效保障标的公司核心技术团队的稳定性、防止技术泄密及核心人员流失，以及包括帅益武、洪慕强在内的核心技术人员是否已作出服务期限及竞业禁止等相关承诺。

回复：

1、补充披露标的公司通过自主研发所取得的技术成果，并对比同行业代表性企业的技术成果和水平，说明标的公司在相关领域是否已处于国内领先技术水平及其评判标准、信息或数据来源；

(1) 补充披露情况

标的公司通过自主研发所取得的技术成果已经披露在报告书“第四节 交易标的基本情况”之“四、标的公司主营业务”之“(九) 已取得的主要科研成果”部分。

(2) 标的公司在薯类膨化及谷物膨化食品领域的技术水平处于国内同行业比较靠前的位置

标的公司注册于 1998 年，是一家集食品研发、生产、销售为一体的新型休闲食品生产企业。标的公司先后获得“浙江省优秀农业龙头企业”、“全国食品工业（饼干行业）十强企业”、“中国食品工业科技进步优秀企业”“中国焙烤食品糖制品行业（膨化食品）十强企业”“中国轻工业食品行业五十强企业”等众多荣誉称号，2005 年被认定为杭州市市级技术中心，2008 年参与了膨化食品国家标准制定，“小王子”商标 2010 年 10 月被国家工商总局商标局认定为中国驰名商标。2017 年 6 月标的公司被中国轻工业联合会评定为 2016 年度“价值创造能力轻工业行业百强企业”、“价值创造能力食品行业 50 强企业”。

标的公司贯彻“引进和创新相结合”的方针，在不断引进国际先进技术和设备的同时，通过消化吸收，不断创新研发，实现装备现代化。1997 年自主研发的国内第一条膨化米制品生产线，填补了国内膨化米制品设备制造的空白，被鉴

定为省级新产品；南瓜米制品技术，突破了以鲜南瓜直接作为原料难以膨化的工艺难点，该技术填补了国内空白，2001年被鉴定为省级新产品；2008年“防暑草本饮料”通过了杭州市创新项目验收；2007年标的公司研发的“一种大豆蛋白肉及其生产工艺”取得了国家发明专利；2010年谷餐肉以“纯素大豆蛋白休闲食品”的形式获中国食品科学技术创新二等奖。2013年从国外引进了烤薯生产设备，并通过不断的消化吸收和创新改进，成功研发了“董小姐”和“坚强的土豆仔”品牌的焙烤薯片系列产品，浙江小王子薯片（包括董小姐和坚强的土豆等）市场占有率从2013年投产后至目前为止一直位居国内焙烤薯片细分领域第二的位置（参考《中国马铃薯暨休闲食品产业》行业刊物数据）；膨化米制品产品的市场占有率自1997年投产后至目前为止，一直居国内前三或前四的位置。

综上所述，标的公司在薯类膨化及谷物膨化食品领域的技术水平处于国内同行业比较靠前的位置。

2、从研发、生产、管理等方面，补充披露标的公司人员结构及员工数量、专业构成、教育程度、专业资质情况，并说明现有技术团队是否与公司经营研发情况及行业地位相匹配

（1）补充披露情况

公司已将上述相关情况补充在报告书“第四节 交易标的基本情况”之“四、标的公司主营业务”之“（十）标的公司人员结构及员工数量、专业构成、教育程度、专业资质情况”部分，补充披露内容如下：

“标的公司人员结构及员工数量、专业构成、教育程度、专业资质情况如下表：

专业构成类别	专业构成人数（人）
生产人员	1867
销售人员	164
研发技术人员	51
财务人员	20
行政人员	122
合计	2102
教育程度	

教育程度类别	数量（人）
博士后	1
硕士研究生	5
本科以上	62
本科以下	2035
合计	2102
专业资质	
职称类别	数量（人）
高级经济师、工程师	3
高级技师	5
中级职称	7
初级职称	13
其他	2074
合计	2102

”

（2）现有技术团队与公司经营研发情况及行业地位基本相匹配

标的公司研发和技术团队拥有研发技术人员 51 人，其中：博士后 1 人，研究生 2 人，本科学历 20 人，高级工程师 2 人，高级技师 3 人，中级职称 7 人，并拥有近 20 年休闲食品研发工作经验员工十余名。现有技术团队与标的公司经营研发情况及行业地位基本相匹配。

3、鉴于核心技术团队对标的公司核心竞争力影响重大，请补充披露相关方拟采取哪些具体措施以有效保障标的公司核心技术团队的稳定性、防止技术泄密及核心人员流失，以及包括帅益武、洪慕强在内的核心技术人员是否已作出服务期限及竞业禁止等相关承诺。

（1）补充披露情况

公司已将上述事项补充在报告书“第四节 交易标的基本情况”之“四、标的公司主营业务”之“（八）核心技术人员特点分析及变动情况、核心人员任职和竞业安排”部分，补充披露内容如下：

“为保障浙江小王子核心技术团队的稳定性、防止技术泄密及核心人员流失，浙江小王子主要从制度、流程、薪酬、激励、文化等方面采取措施。首先是完善

人事相关管理制度，如针对研发人员制定了《研发管理制度》，明确工作职责、晋升路线和相应激励政策。对于公司高管以及中层管理层人员，公司还制定了退休留用制度，高层达退休年龄留用 5 年，中层留用 3 年，以此来稳定核心团队。对于帅益武（副总、总工程师）、洪慕强（监事会主席、技术部经理）在内的核心技术人员，标的公司已与其签订《劳动合同》和《保密协议》，并签订服务期限及竞业禁止等相关承诺。”

（本页无正文，为《国融证券股份有限公司关于海南京粮控股股份有限公司重组问询函之回复的专项核查意见》之盖章页）

国融证券股份有限公司

2019年12月10日