

**中天运会计师事务所（特殊普通合伙）**  
**关于海南海汽运输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申请的审核问询函的回复**  
**之专项核查意见**

上海证券交易所：

根据我们收到海南海汽运输集团股份有限公司（以下简称“海汽集团”、“上市公司”）转来的由贵所于2023年5月16日下发的《关于海南海汽运输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申请的审核问询函》（上证上审（并购重组）[2023]20号）（以下简称“《问询函》”）相关问题的要求，中天运会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“本所或我所”）对问询函就我所涉及到的有关问题，履行了审慎核查义务，现对海南海汽运输集团股份有限公司的《问询函回复》核查意见如下：

如无特别说明，本专项核查意见回复中所述的词语或简称与《海南海汽运输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（草案）（修订稿）》（以下简称“《重组报告书》（修订稿）”）中相同，所定义的词语或简称具有相同的含义。本专项核查意见所涉数据的尾数差异或不符系四舍五入所致。

本回复的字体：

|              |         |
|--------------|---------|
| 问询函所列问题      | 黑体（不加粗） |
| 对问询函所列问题的回复  | 宋体      |
| 对重组报告书的引用    | 楷体      |
| 对重组报告书的修改、补充 | 楷体（加粗）  |

## 一、关于标的公司基本情况

### 问题6. 关于标的公司业务资质

重组报告书披露，海旅免税作为获批经营离岛免税店的主体之一，其获批的免税店名称为海旅免税城，股权结构为独资，所在市县为三亚，具体地址为吉阳区迎宾路303号居然之家生活广场，经营面积49,759.54平方米。

重组报告书披露，居然之家为海旅免税城租赁取得，租赁期限15年，至2035年8月。居然之家生活广场已取得土地不动产权证、建设工程规划许可证和建筑工程施工许可证，不影响相关租赁合同的效力；由于外立面及地下一层局部功能调整等设计变更，目前正在办理设计变更手续。

本次交易将导致免税集团股权结构发生变更。

请公司说明：（1）本次交易标的公司的股权结构变化对其免税店业务资质/特许经营权的影响，是否需要履行相关的审批或报备程序；（2）特许经营权许可地址为吉阳区迎宾路303号居然之家。如该租赁房产无法使用，是否直接影响免税店的特许经营资质，对标的公司持续经营的影响；租赁房产是否存在无法租赁使用的风险；相关违约条款能否覆盖损失；（3）公司海旅免税城可以经营的免税商品类别，与其他离岛免税店的差异情况（如有）；（4）公司免税商品分类别的收入结构与中国中免等同行业公司的差异情况，并结合相关情况分析毛利率显著低于可比公司的合理性；（5）本次评估是否考虑居然之家的租赁时限，及对评估的具体影响。

请律师核查（1）-（3）并发表明确意见；请会计师核查（4）并发表明确意见；请评估师核查（5）并发表明确意见。

回复：

### 一、公司说明

（四）公司免税商品分类别的收入结构与中国中免等同行业公司的差异情况，并结合相关情况分析毛利率显著低于可比公司的合理性

标的公司免税商品分类别的收入结构与中国中免等同行行业公司的差异情况及毛利率低于可比公司的原因请参见本问询回复“问题 12.关于毛利率和期间费用”之“一、公司说明”之“（二）量化分析标的公司按中国中免相同商品收入结构、采购模式、折扣水平模拟毛利率仍低于中国中免的原因”及“（三）除中国中免外，其他可比公司毛利率情况及与标的公司的差异原因”的相关内容。

## 二、会计师核查意见

经核查，本所认为：

标的公司已经对免税商品分类别的收入结构与中国中免等同行行业公司差异性进行了说明；受商品收入结构、采购成本、折扣促销政策等因素的影响，标的公司免税商品毛利率同中国中免等同行行业可比公司存在一定差异的现象具有合理性。

### 问题7. 关于子公司

#### 问题7.1

重组报告书披露，（1）海旅免税持有海旅免税城100%股权、香港海旅免税100%股权，海旅黑虎51%股权，海南乐购仕40%股权；（2）免税业务、完税业务和联营业务由全资子公司海旅免税城运营，跨境电商及其他业务由控股子公司海旅黑虎运营；（3）海旅免税2022年净利润5,079万元，海旅免税城2022年净利润约1.24亿元；（4）2021年和2022年标的公司对海南乐购仕投资收益分别为-37.2万、-120.1万，海旅新消费新业态私募尚未开展实质性业务。

请公司披露：结合海旅免税的业务开展过程，表格列示海旅免税母公司及各子公司主营业务及业务分工。

请公司提供：报告期内海旅免税城、海旅黑虎及其下属子公司经审计的财务报告。

请公司说明：（1）各子公司之间的内部交易情况；（2）海旅免税与海旅黑虎、海南乐购仕、海旅新消费新业态私募其他股东的合作背景；（3）结合（1）



及各子公司经营业务、经营情况等，分析海旅免税母公司净利润远低于子公司海旅免税城的原因；结合前述情况及标的公司的资产负债率、现金流量情况等，分析投资海南乐购仕、海旅新消费新业态私募的原因及合理性。

请律师核查（2）并发表明确意见；请会计师核查（1）（3）并发表明确意见。

回复：

## 一、公司说明

### （一）各子公司之间的内部交易情况

标的公司母公司主要负责商品的采购，并将其销售给各子公司，因此报告期内标的公司内部交易主要围绕商品购销开展，具体情况如下：

| 报告期       | 交易双方          | 内容                                                  |
|-----------|---------------|-----------------------------------------------------|
| 2023年1-5月 | 海旅免税母公司、海旅免税城 | 海旅免税母公司向海旅免税城销售商品，确认成本160,968.05万元，确认收入160,935.18万元 |
| 2022年度    | 海旅免税母公司、海旅免税城 | 海旅免税母公司向海旅免税城销售商品，确认成本273,928.50万元，确认收入273,949.03万元 |
|           | 香港海旅免税、海旅免税城  | 香港海旅免税向海旅免税城销售商品，确认成本660.34万元，确认收入665.77万元          |
|           | 海南优选、海旅黑虎     | 海南优选向海旅黑虎销售商品，分别确认收入及成本76.68万元                      |
| 2021年度    | 海旅免税母公司、海旅免税城 | 海旅免税母公司向海旅免税城销售商品，确认成本183,018.04万元，确认收入183,048.44万元 |
|           | 海旅免税母公司、海旅黑虎  | 海旅免税母公司向海旅黑虎销售商品，确认成本1,504.52万元，确认收入1,504.52万元      |
|           | 海南优选、海旅黑虎     | 海南优选向海旅黑虎销售商品，确认收入及成本2,010.32万元                     |
|           | 海旅黑虎、海南优选     | 海旅黑虎向海南优选提供技术服务，确认其他业务收入及费用337.69万元                 |

注：海南优选业务定位系统线下开展跨境电商业务，但受跨境电商政策调整影响，目前已无实际经营，报告期内其将剩余存货转售至海旅黑虎。



（三）结合（1）及各子公司经营业务、经营情况等，分析海旅免税母公司、合并净利润远低于子公司海旅免税城的原因；结合前述情况及标的公司的资产负债率、现金流量情况等，分析投资海南乐购仕、海旅新消费新业态私募的原因及合理性

报告期内，海旅免税及下属子公司经营业绩情况如下所示：

单位：万元

| 年份              | 项目   | 标的公司<br>(合并) | 海旅免税(母<br>公司) | 海旅免税城      | 香港海旅<br>免税 | 海旅黑虎<br>(合并) |
|-----------------|------|--------------|---------------|------------|------------|--------------|
| 2023 年<br>1-5 月 | 营业收入 | 207,601.25   | 162,374.85    | 205,614.53 | -          | 547.04       |
|                 | 净利润  | 10,511.88    | -3,719.78     | 14,763.14  | -1.86      | -528.10      |
| 2022 年<br>度     | 营业收入 | 339,795.81   | 277,155.66    | 334,178.90 | 665.77     | 2,410.27     |
|                 | 净利润  | 5,079.18     | -6,311.66     | 12,407.60  | 5.68       | -929.66      |
| 2021 年<br>度     | 营业收入 | 244,258.87   | 205,220.75    | 213,804.00 | -          | 9,787.08     |
|                 | 净利润  | -5,558.15    | 838.18        | -450.50    | -0.08      | -5,608.59    |

注：海南乐购仕、海旅新消费新业态私募系标的公司的参股公司，不纳入合并范围，在财务报表中按长期股权投资权益法进行核算，报告期内分别确认投资收益-37.22 万元、-119.55 万元、-20.18 万元，对标的公司盈利影响较小。

标的公司合并财务报表范围包括海旅免税母公司、海旅免税城、香港海旅免税、海旅黑虎，其中香港海旅免税业务规模较小，净利润水平较低，对标的公司经营业绩影响较小。标的公司合并报表净利润小于海旅免税城净利润，主要原因包括：

1、受海南跨境电商政策收紧及岛民免税政策未如期出台影响，海旅黑虎报告期内呈现亏损状态

报告期内，海旅黑虎净利润分别为-5,608.59 万元、-929.66 万元、-528.10 万元，亏损金额较大，占标的公司合并财务报表净利润比重分别为 100.91%、-18.30%、-5.02%。海旅黑虎大幅亏损的主要原因系跨境电商方面的相关政策不断收紧，致使其跨境展示店的数量大幅减少，线下业务萎缩带来大幅亏损。此外，海旅黑虎投入较大资金筹备岛民免税店，但最终岛民免税政策未能如期出



台，相关店铺投入产生较大损失。海旅黑虎亏损对海旅免税合并层面净利润产生较大程度影响。

2、海旅免税母公司净利润较低

报告期内，海旅免税母公司净利润分别为 838.18 万元、-6,311.66 万元、-3,719.78 万元，占标的公司合并财务报表净利润的比重分别为-15.08%、-124.27%、-35.39%，净利润水平相对较低，且 2022 年度、2023 年 1-5 月出现亏损，主要原因包括：

(1) 业务定位差异

海旅免税母公司主要负责商品采购，大部分采购而来的商品小幅加价后对内转销至海旅免税城等子公司，因此其盈利能力相对有限，受内部销售加价率变化、销售商品结构的影响海旅免税母公司出现了亏损；而海旅免税城主要负责对外销售，销售对象系个人消费者及部分法人客户，盈利能力相对较强。

(2) 海旅免税母公司承担较高的期间费用

海旅免税母公司除负责采购外，还承担融资及运营管理职能。报告期内，海旅免税母公司期间费用合计分别为 6,660.08 万元、8,034.16 万元、4,838.34 万元，其中财务费用金额分别为 3,188.92 万元、4,342.05 万元、3,114.59 万元，较高的期间费用影响了海旅免税母公司的盈利能力。

2、结合前述情况及标的公司的资产负债率、现金流量情况等，分析投资海南乐购仕、海旅新消费新业态私募的原因及合理性

海南乐购仕及海旅新消费新业态私募的基本信息及主营业务如下所示：

| 序号 | 名称           | 注册资本<br>(万元) | 股权结构                                                             | 投资金额      | 成立时间       | 主营业务            |
|----|--------------|--------------|------------------------------------------------------------------|-----------|------------|-----------------|
| 1  | 海南乐购仕        | 1,000.00     | 海旅免税持股 40%<br>乐弘益持股 30%<br>华扬联众持股 30%                            | 400.00 万元 | 2021-07-30 | 经营日本进口完税商品      |
| 2  | 海旅新消费新业态私募基金 | 10,000.00    | 中联投资管持股 50%<br>海南旅投持股 29%<br>海旅免税持股 20%<br>海南旅投股权投资基金管理有限公司持股 1% | 100.00 万元 | 2021-11-12 | 股权投资、投资管理、资产管理等 |

报告期内，标的公司资产负债率及现金流情况如下所示：

单位：万元

| 项目           | 2023 年 1-5 月 | 2022 年度    | 2021 年度    |
|--------------|--------------|------------|------------|
| 营业收入         | 207,601.25   | 339,795.81 | 244,258.87 |
| 资产负债率        | 78.72%       | 82.91%     | 88.27%     |
| 经营活动产生的现金流净额 | 31,262.73    | -1,651.47  | -99,244.47 |
| 现金及现金等价物净增加额 | -5,892.75    | -5,464.09  | -15,195.49 |

报告期内，标的公司资产负债率较高，经营活动产生的现金流净额、现金及现金等价物净增加额为负，主要原因为标的公司 2020 年开始运营，经营时间较短，且融资渠道相对单一，主要依赖金融机构短期借款。随着标的公司经营的发展，收入规模呈现上升趋势，经营活动产生的现金流净额、现金及现金等价物净增加额呈现上升趋势，整体现金流情况得到改善，资产负债率有所下降。

标的公司在综合考虑合作股东背景、被投资单位业务定位等方面因素后，预计对上述主体的投资将有助于标的公司丰富资源储备、拓展产业链上下游，提升标的公司竞争力，具体分析如下：

#### （1）有助于资源储备、渠道拓展、产业链上下游拓展

海南乐购仕由标的公司、华扬联众、乐弘益（日本 LAOX 株式会社下属企业）共同出资设立，持股比例分别为 40%、30%、30%。而乐购仕（LAOX）系日本知名免税运营商，具备丰富的商品采购渠道、店铺运营经验和成熟的管理团队，乐购仕（LAOX）在中国市场已深耕多年，目前成功取得了千余家日本品牌代理权。

乐购仕精选店已于 2021 年末在海旅免税城负一楼正式运营，店内在售商品主要为日本进口完税商品；标的公司对乐购仕的投资有助于其扩展采购渠道，丰富日本商品的品类，为消费者提供多元化的购物体验，从而提升标的公司的竞争力。

海旅新消费新业态私募基金系由标的公司、中联投资管、海南旅投、海南旅投股权投资基金管理有限公司共同出资设立，认缴出资比例分别为 20%、50%、



29%、1%，该投资有助于海旅免税在旅游产业链的进一步拓展和整合相关资源，从而为其免税商品销售业务提供支持。

（2）前述投资金额较低，不会对标的公司日常经营、现金流状况、偿债能力造成不利影响

标的公司持有海南乐购仕 40%的股份，投资时间为 2021 年，实缴金额 400 万元；标的公司持有海旅新消费新业态私募 20%份额，投资时间为 2021 年，实缴金额 100 万元。标的公司对外投资实缴金额合计仅为 500 万元，金额相对较低，不会对标的公司日常经营、现金流状况、偿债能力造成不利影响。

## 二、会计师核查意见

经核查，本所认为：

1、报告期内标的公司内部交易主要围绕商品购销开展，具有一定商业合理性；

2、从各主体经营情况、业务定位等角度分析，海旅免税母公司、合并净利润远低于子公司海旅免税城具备合理性；

3、标的公司对海南乐购仕、海旅新消费新业态私募的投资金额较低，不会对标的公司日常经营、现金流状况、偿债能力造成不利影响；且对前述企业的投资有助于标的公司丰富资源储备、拓展产业链上下游，因此投资具备一定合理性。

### 问题7.2

申报材料显示，海旅黑虎下设3家子公司，分别为海南优选（持股51%、邢妹翠持股49%）、黑虎居然之家（持股51%、海口居然之家商业管理有限公司持股49%）、黑虎香港（持股100%）。海南优选2021年和2022年营业收入分别为3,723.54万元、76.68万元，净利润分别为-328.55万元和-147.16万元；黑虎居然之家2021年和2022年营业收入分别为1.01万元、0，净利润分别为-378.79万元和-17.04万元。海南优选和黑虎居然之家已无经营业务，黑虎香港尚未开展业务。

申报材料显示，（1）海旅黑虎系非同一控制下企业合并获取，2021年和2022

年营业收入分别为8,410.54万元、2,008.17万元，净利润分别为-4,901.21万元、-767万元；2021年末和2022年末，净资产分别为-908.59万元和-1,259.66万元，资产负债率分别为96%、110%；（2）海旅黑虎因经营策略调整，发生租赁合同终止以及大幅度裁员的情况；因业务发展需要，撤销位于呀喏达景区、海口居然之家以及三亚居然之家2楼的店铺，将上述三个店铺内的专用展示柜、办公电子设备以及堆放仓库的展示柜全额计提减值准备408.8万；2021年对海旅黑虎软件著作权计提减值准备239万。

重组报告书披露，根据丽尚国潮与海旅黑虎签订的《商标使用许可协议》，协议约定从2022年8月11日至2025年8月10日止，丽尚国潮授权华律黑虎在许可区域内在开设线上店铺（包括但不限于快手店铺、抖音店铺、拼多多店铺）中使用许可商标（亚欧国际），授权费用为5,000元/年。

重组报告书披露，2023年2月8日，海南优选收到中华人民共和国椰城海关下发的椰关稽结(2023)202264110008号《稽查结论》，载明：“海南优选自2019年10月16日至2022年5月20日期间，以保税电商方式向海关申报一线入区进口护肤品、化妆品等货物。海南优选将上述进口货物运往三亚机场设立的免税店展示，在展示期间以跨境电商方式销售。”海南优选因上述事项违规被海关部门立案调查，目前尚未收到相关部门的处罚决定。

请公司披露：（1）在第四节标的公司下属子公司部分完整披露一张含全部控股、参股子公司及分公司的结构图；（2）未来对于跨境电商业务的主要考虑；（3）海南优选的立案处罚进展。

请公司说明：（1）海旅黑虎控股子公司的其他股东简要情况，合作背景，各子公司的主营业务、设立原因；（2）海旅黑虎公司章程规定其总理由小股东丽尚国潮（浙江）控股有限公司提名的原因及合理性，是否影响海旅免税对海旅黑虎的实际控制；（3）签订商标许可使用协议的背景，使用授权商标的原因；（4）海南优选被立案调查目前进展情况；具体违规行为及违规原因，具体违反的规则及对应的罚则，可能遭受的处罚及对标的公司跨境电商业务、财务及评估的影响；（5）标的公司收购海旅黑虎的具体情况，包括交易对方、收购原因、价格、作价依据及公允性，收购资金来源等；收购时海旅黑虎的主要资产及主营



业务、主要财务状况；收购后海旅黑虎的主营业务、财务状况及变动情况；（6）收购后标的公司向海旅黑虎投入资金情况，包括投入时间、方式、金额，海旅黑虎报告期内主要的资金支出及支付对象；（7）对海旅黑虎未来业务的主要安排，评估预测中海旅黑虎未来持续存在收入的主要原因，评估预测中海旅黑虎的毛利率、净利润情况及合理性分析；（8）收购海旅黑虎及后续投资履行的程序，涉及的内部控制制度及有效性。

请律师核查（1）-（4）并发表明确意见；请评估师核查（4）（7）并发表明确意见；请会计师核查（5）-（8）并发表明确意见，对海旅黑虎资金流水核查是否存在资金流出对象、金额等异常，说明核查过程和核查结论。

回复：

## 一、公司说明

（五）标的公司收购海旅黑虎的具体情况，包括交易对方、收购原因、价格、作价依据及公允性，收购资金来源等；收购时海旅黑虎的主要资产及主营业务、主要财务状况；收购后海旅黑虎的主营业务、财务状况及变动情况

### 1、标的公司收购海旅黑虎时的具体情况

标的公司收购海旅黑虎时的具体情况如下表所示：

|          |                                                                                                          |
|----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 交易对方     | 海南旅投                                                                                                     |
| 交易时间     | 2020 年 11 月                                                                                              |
| 交易方式     | 海南旅投根据旅投函[2020]135 号关于无偿划转海南旅投黑虎科技有限公司 51%股权的批复，将其持有的海旅黑虎 51%股权无偿划转给标的公司                                 |
| 划转原因     | 海旅黑虎系海南省内较早开展跨境电商业务的国有控股企业，划转时系海南省内跨境电商行业的龙头企业，将海旅黑虎无偿划转至海旅免税能够较好的发挥资源共享及互补优势，实现内部股权结构的优化和整合，充分的发挥业务集合优势 |
| 作价依据及公允性 | 无偿划转，不涉及作价                                                                                               |
| 收购资金来源   | 无偿划转，不涉及资金来源                                                                                             |

### 2、收购时海旅黑虎主营业务、财务状况及主要资产

#### （1）海旅黑虎主营业务情况



无偿划转时，海旅黑虎主营业务为跨境电商业务及寄售业务。同时，海旅黑虎还计划开展零关税日用消费品业务，进一步扩展其业务范围。

## （2）海旅黑虎的财务状况及主要资产

海旅黑虎于2020年11月被无偿划转至海旅免税时，其财务状况如下所示：

单位：万元

| 项目      | 2020年11月30日/2020年1-11月 |
|---------|------------------------|
| 总资产     | 6,433.67               |
| 其中：货币资金 | 2,821.14               |
| 存货      | 2,090.47               |
| 其他应收款   | 812.31                 |
| 净资产     | 5,834.75               |
| 营业收入    | 5,447.36               |
| 净利润     | 252.68                 |

海旅黑虎被无偿划转时，其主要资产包括货币资金、存货及其他应收款，合计占总资产比重为88.97%。

## 3、收购后海旅黑虎的主营业务、财务状况及变动情况

### （1）主营业务情况

收购后，海旅黑虎主营业务为跨境电商业务及寄售业务。

### （2）财务状况及变动情况

收购后，海旅黑虎的财务状况如下所示：

单位：万元

| 项目   | 2023年5月31日/2023年1-5月 | 2022年12月31日/2022年度 | 2021年12月31日/2021年度 | 2020年12月31日/2020年度 | 2020年11月30日/2020年1-11月 |
|------|----------------------|--------------------|--------------------|--------------------|------------------------|
| 总资产  | 3,465.79             | 3,547.34           | 4,161.00           | 6,712.81           | 6,433.67               |
| 净资产  | -865.99              | -338.38            | 174.67             | 5,696.77           | 5,834.75               |
| 营业收入 | 547.04               | 2,410.27           | 9,787.08           | 6,526.87           | 5,447.36               |
| 净利润  | -528.10              | -929.66            | -5,608.59          | 114.70             | 252.68                 |

收购后，海旅黑虎的财务状况出现下滑趋势。其中2021年度亏损金额较大，

主要原因系跨境电商方面的相关政策不断收紧，致使其跨境展示店的数量大幅减少，线下业务萎缩带来大幅亏损。此外，海旅黑虎投入较大资金筹备岛民免税店，但最终岛民免税政策未能如期出台，相关店铺投入产生较大损失。

**（六）收购后标的公司向海旅黑虎投入资金情况，包括投入时间、方式、金额，海旅黑虎报告期内主要的资金支出及支付对象**

**1、收购后标的公司向海旅黑虎投入资金情况**

收购后，标的公司不存在向海旅黑虎投入资金的情形。

**2、海旅黑虎报告期内主要的资金支出及支付对象**

报告期内，海旅黑虎主要的资金支出包括购买商品、接受劳务支付的现金、支付其他与经营活动有关的现金、偿还债务所支付的现金，相关情况如下所示：

单位：万元

| 项目              | 2023 年 1-5 月 | 2022 年度  | 2021 年度  | 支付对象                                     |
|-----------------|--------------|----------|----------|------------------------------------------|
| 购买商品、接受劳务支付的现金  | 636.67       | 770.70   | 6,468.26 | 主要系商品采购款，支付对象为供应商                        |
| 支付给职工以及为职工支付的现金 | 229.47       | 602.81   | 2,118.29 | 主要系职工薪酬等，支付对象主要为职工、人社局、住房公积金管理中心等        |
| 支付的各项税费         | 10.38        | 63.21    | 177.50   | 主要为支付税款，支付对象主要为税务部门、海关等                  |
| 支付其他与经营活动有关的现金  | 148.75       | 2,204.52 | 4,178.32 | 主要为租赁物业费、水电费、保证金、装修款等，支付对象包括出租方、海关、装修公司等 |
| 偿还债务支付的现金       | -            | 100.00   | 3,004.10 | 主要为偿还银行借款，支付对象为银行                        |

**（七）对海旅黑虎未来业务的主要安排，评估预测中海旅黑虎未来持续存**

## 在收入的主要原因，评估预测中海旅黑虎的毛利率、净利润情况及合理性分析

### 1、对海旅黑虎未来业务的主要安排，评估预测中海旅黑虎未来持续存在收入的主要原因

海旅黑虎拥有丰富的新零售购物整体网络规划、信息系统建设和运维工作经验，目前已构建了规范且运行稳定流畅的信息系统。同时技术团队实力雄厚，主要核心人员具备系统自主开发能力及丰富的运营经验。

未来，海旅黑虎的业务分为两部分，一部分是通过线上、线下结合的模式开展商品零售业务，主要销售跨境商品和完税商品，包括护肤、美食保健、家居家电等品类商品；另外一部分是技术开发和技术服务业务，主要为从事跨境电商、免税业务、保税业务以及进出口业务为客户提供信息系统建设及运维服务。

综上，评估预测中海旅黑虎未来持续存在的收入来源主要为商品零售业务和技术开发、技术服务业务。

### 2、评估预测中海旅黑虎的毛利率、净利润情况及合理性分析

评估预测中，海旅黑虎的毛利率、净利润情况如下表所示：

单位：万元

| 项目  | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年<br>及以后 |
|-----|--------|--------|--------|--------|--------|---------------|
| 毛利率 | 55.93% | 54.67% | 53.21% | 51.81% | 50.46% | 50.46%        |
| 净利润 | 166.63 | 247.28 | 322.55 | 408.30 | 501.64 | 425.72        |

本次评估中，结合海旅黑虎现有销售模式、合同执行情况及未来经营规划等对其未来年度毛利率进行综合预测。其中：完税商品预测期的毛利率为30%；跨境商品的毛利率为15%；其他业务为包括出租及技术开发和技术服务，其成本体现在费用中，毛利率为100%。毛利率预测具有合理性。

本次评估中，结合海旅黑虎历史期经营情况以及未来经营规划等进行收入预测。其中：完税商品和跨境商品2024-2027年完税商品和跨境商品收入增长率分别为15%和10%；房屋出租和技术开发与服务业务为2023年新增业务，2024-2027年收入增长率维持在4%左右。收入预测具有合理性。

本次评估中，对于税金及附加和期间费用的预测，主要根据海旅黑虎历史经



营数据、未来发展规划进行估算。所得税的预测主要结合海旅黑虎历史期末弥补亏损和企业所得税税率进行测算。

海旅黑虎净利润的**报告期**及预测情况如下表所示：

单位：万元

| 项目             | 2021 年    | 2022 年   | 2023 年<br>1-5 月 | 2023 年   | 2024 年   | 2025 年   | 2026 年   | 2027 年   | 2028 年<br>及以后 |
|----------------|-----------|----------|-----------------|----------|----------|----------|----------|----------|---------------|
| 收入             | 9,787.08  | 2,410.27 | 547.04          | 3,003.40 | 3,260.40 | 3,528.19 | 3,828.19 | 4,164.41 | 4,164.41      |
| 成本             | 7,668.33  | 2,137.40 | 218.90          | 1,323.45 | 1,477.77 | 1,650.82 | 1,844.96 | 2,062.87 | 2,062.87      |
| 税金及附加<br>和期间费用 | 6,449.62  | 1,269.67 | 681.15          | 1,513.31 | 1,535.34 | 1,554.83 | 1,574.93 | 1,599.89 | 1,600.68      |
| 所得税            | 79.93     | -135.35  | -67.01          | -        | -        | -        | -        | -        | 75.13         |
| 净利润            | -5,608.59 | -929.66  | -528.10         | 166.63   | 247.28   | 322.55   | 408.30   | 501.64   | 425.72        |

注：2021年、2022年和2023年1-5月为海旅黑虎合并口径数据。

综上，评估预测中海旅黑虎的毛利率和净利润具有合理性。

#### （八）收购海旅黑虎及后续投资履行的程序，涉及的内部控制制度及有效性

海旅黑虎系根据旅投函[2020]135 号批复无偿划转至标的公司，且标的公司后续并未对海旅黑虎追加投资，因此并不涉及对外投资，亦不涉及与投资相关的内部控制程序。

### 二、会计师核查意见

经核查，本所认为：

1、标的公司已经说明海旅黑虎系海南旅投于2020年11月无偿划转至标的公司，其划转原因系海南旅投内部股权结构的优化及整合，以求发挥资源共享及互补优势；

2、标的公司已经说明了收购前后海旅黑虎主营业务及主要财务状况。

3、标的公司收购后未向海旅黑虎进行资金投入；海旅黑虎报告期内主要资金支出包括购买商品资金支出、支付其他与经营活动有关的资金支出及偿还债务的资金支出等，资金支付对象主要为供应商、银行、房屋出租方等。

4、标的公司已经说明了对海旅黑虎未来业务的主要安排，标的公司预测所参考的海旅黑虎2021年度、2022年度财务数据经审计，与会计师在核查过程中获取的信息没有重大不一致。

5、海旅黑虎系无偿划转至标的公司，不涉及对外投资，不涉及标的公司投资相关的控制制度。划转完成后，标的公司并未对海旅黑虎追加投资，不涉及后续投资履行程序。

### 三、会计师对海旅黑虎资金流水的核查过程及核查结论

#### 1、核查过程

（1）了解、评价并测试核查对象与货币资金相关的内部控制设计及运行的有效性。

（2）实施函证程序，对函证过程进行控制，核对回函内容与核查对象账面记录是否一致。

（3）实地走访银行，获取并查阅核查对象银行开户清单和企业信用报告，将银行开户清单、企业信用报告与核查对象账面逐一核对，检查银行账户数量的完整性。

（4）对于报告期内银行账户的流水进行对账单记录和账面记录的双向核对，检查相应资金流动在账面记录的完整性。

（5）结合应收账款、应付账款等报表项目的细节测试，对核查对象报告期内超过重要性水平的银行流水进行统计分析，检查入账时间、交易对手方、交易金额是否匹配。

（6）抽查大额流水对应的记账凭证，核查确认银行流水与核查对象经营活动的匹配情况。

#### 2、核查结论

（1）海旅黑虎已制定了较为严格的资金管理与控制制度，不存在重大缺陷。

（2）海旅黑虎不存在银行账户未在财务核算中全面反映的情况。

（3）海旅黑虎大额资金往来主要为销售回款、支付货款、支付薪酬、缴纳税款以及支付租赁款，海旅黑虎大额资金不存在重大异常，不存在与经营活动、资产购置等不匹配的情况。

#### 问题8. 关于采购

重组报告书披露，（1）报告期内，标的公司向国际旅游零售商拉格代尔采购额占采购总额的比例分别为77.53%、68.43%，向国际旅游零售商采购相比品牌直采，增加约10%的采购成本；（2）2020年海旅免税与拉格代尔签署《采购合同》。根据《采购合同》，拉格代尔根据双方约定的价格条件为海旅免税的订单供货，初始合同期限为十年，若任何一方未提出书面异议，合同自动顺延五年；（3）2023年初，双方签署了补充协议，对于定价机制进行了修订，由原先的以市场零售价为基准约定毛利率模式变为拉格代尔采购价格加成模式，预计新的定价机制实施后，海旅免税在采购成本方面的规模效益将进一步显现；（4）报告期各期末，标的公司的存货余额分别为17.4亿、17.2亿，占营业成本的比重分别为87%、61%，其中1年以上存货金额分别为0.85亿、2.91亿；报告期内存货周转率分别为1.89次和1.64次；（5）2022年末其他流动资产中供应商返利和补贴款金额为3,407万。

请公司提供与拉格代尔的采购合同及其补充协议（中文版）。

请公司披露：与拉格代尔主要合同条款内容（包括但不限于采购品类、采购规模、付款时间、违约条款等）及变化情况。

请公司说明：（1）拉格代尔中标的主要原因及优势，采购渠道与同行业可比公司的差异及原因；合同条款的约定是否符合公司生产经营的实际情况，是否符合行业惯例；（2）标的公司调整与旅游零售商定价机制的原因，调整前后标的公司与拉格代尔利益分配的差异；（3）报告期末存货较多的原因，存货周转是否低于同行业可比公司，与中国中免以外的可比公司的差异及原因；（4）列示超过1年账龄的存货具体内容、金额及占比、计提跌价准备情况；超过1年账龄存货大幅增加的原因、存货计提跌价准备的充分性；（5）供应商返利和补贴款



的具体内容，是否具有持续性、是否与供应商存在其他约定。

请独立财务顾问和会计师：（1）对上述事项进行核查并发表明确意见；（2）标的公司不同业务的存货如何区分，对存货的核查比例、核查过程和核查结论。

回复：

## 一、公司说明

（一）拉格代尔中标的主要原因及优势，采购渠道与同行业可比公司的差异及原因；合同条款的约定是否符合公司生产经营的实际情况，是否符合行业惯例

### 1、拉格代尔中标的主要原因及优势，采购渠道与同行业可比公司的差异及原因

#### （1）拉格代尔中标的原因及优势

标的公司于2020年7月21日设立，在海旅免税城开业之前，标的公司与拉格代尔、DFS、DUFY、乐天、新罗等多家国际旅游零售商进行了沟通和谈判，最终选择了拉格代尔作为主要供应商，主要系在拉格代尔能够满足标的公司对于品牌资源、产品渠道、开业时间等要求。

拉格代尔拥有丰富的奢侈品品牌资源和产品渠道优势，可以弥补海旅免税自身国际品牌渠道能力的不足。在开业初期，拉格代尔的广泛香化品牌覆盖率满足了海旅免税深耕香化品类的发展战略需求。随着业务的发展，双方在香化、精品、腕表、珠宝等领域继续深度合作。

#### （2）采购渠道与同行业可比公司的差异及原因

目前，离岛免税公司的采购渠道主要分为两类。第一类以中国中免为代表，经过多年业务发展，已与品牌建立了长期良好的合作关系，主要采用直接采购方式。第二类以深圳免税、海控全球精品免税、海旅免税为代表，由于开业时间较短，业务处于发展阶段，难以与品牌直接建立业务关系，因此普遍与国际旅游零售商合作，采用以代理采购为主的方式。

| 主要采购模式 | 同行业公司 | 备注 |
|--------|-------|----|
|--------|-------|----|

|        |            |                  |
|--------|------------|------------------|
| 直采为主   | 中国中免       | 发展初期与泰国王权集团合作    |
|        | 海南省免税品有限公司 | 被中国中免收购前与DFS集团合作 |
|        | 王府井        | 一般零售业务已积累广泛品牌资源  |
| 代理采购为主 | 深圳免税       | 与DFS集团合作         |
|        | 海控全球精品免税   | 与DUFY集团合作        |

通过上表可以看出，对于开业时间较短、没有在其他零售领域建立品牌积累的同行业公司，主要通过与国际旅游零售商在供应链方面开展战略合作来采购商品。海旅免税的基本情况与相关公司相似，因此在报告期内，采用代理采购为主的采购模式，与中国中免（包括海南省免税品有限公司）和王府井等公司存在一定差异。

### （3）品牌资源拓展及商品渠道建设方面的改善情况

海旅免税与拉格代尔的合作符合离岛免税行业惯例，双方的合作系在互惠互利的背景下所开展，签署了长期的合作协议，合作关系较为稳定，具有持续性。

随着海旅免税业务快速发展，海旅免税在保持与拉格代尔稳定合作关系基础上，也逐步自建渠道，与品牌商直接合作，进一步丰富供应商储备，以保障标的公司在供应链的选择方面具有主动性。截至2023年6月底，标的公司已新增174个供应商；与万宝龙、伯爵、沙夫拉特、塔思琦、百年灵等716个品牌建立了直采关系；2021年度、2022年度及2023年1-6月，其向拉格代尔采购比例分别为77.53%、68.43%、76.05%，总体呈下降趋势，1-6月拉格代尔采购比例有所提升，主要原因为根据雅诗兰黛集团2023年上半年销售政策，采购价格随采购规模的提升呈下降趋势，为更有效地发挥成本端规模效应，且考虑到下半年部分品牌存在涨价预期，标的公司根据采购计划于上半年进行了提前备货，从年中时点来看，拉格代尔采购比例有所提升。

海旅免税具备拓展其他供应商的能力，未来将进一步丰富供应商储备，降低供应商集中风险，提升持续盈利能力。

## 2、合同条款的约定符合公司生产经营的实际情况，符合行业惯例



2011年国家实施海南离岛免税政策，并于2011年4月授予中国中免海南离岛免税牌照。2020年以来，海南离岛免税经营主体进一步增加，截至本回复出具日，共计7家经营主体取得海南离岛免税牌照，离岛免税市场竞争逐渐激烈。

在这种市场竞争环境下，海旅免税通过差异化竞争的方式开展业务。香化产品是离岛免税消费品中的主要品类之一，品牌数量众多，且消费者对价格较为敏感，因此在开业初期，海旅免税主要采取深耕香化品类，通过香化商品引流，带动配饰、服饰、箱包、电子等其他品类商品销售额的方式，抢占市场份额。

报告期内，标的公司通过约定毛利率方式确定采购价格，主要原因系离岛免税市场竞争加剧，开业初期标的公司风险承受能力较弱，采用上述定价模式，有助于应对市场零售价波动风险，保证自身盈利的稳定性。标的公司各品类毛利率系在同行业市场情况及标的公司盈利诉求基础上，通过双方谈判确定。综上，相关采购合同条款的设定符合标的公司报告期内的实际经营情况。

随着海旅免税业务的发展以及双方合作信任度的提升，2023年初，双方签署了补充协议，采用拉格代尔采购价格加成的定价模式。在离岛免税行业竞争加剧背景下，为不断加强与旅游零售商的合作、实现利益最大化，该合作方式被较多离岛免税经营商采用，标的公司目前合同条款的约定符合行业惯例。

## （二）标的公司调整与旅游零售商定价机制的原因，调整前后标的公司与拉格代尔利益分配的差异

### 1、标的公司调整与旅游零售商定价机制的原因

随着海南离岛免税行业经营主体增多、竞争加剧，各离岛免税经营商、旅游零售商在产品促销、新品牌或产品引入方面更加依赖品牌方，使得品牌方话语权不断增强，在这种背景下，离岛免税经营商与旅游零售商不断加强合作、实现利益最大化。

经过近年来的合作，标的公司与拉格代尔已建立较强的商业默契，信任度不断提升。为了建立更加公开透明的合作关系，双方采用了成本加成（即“背靠背”）合作模式。这种模式有助于双方在品牌补贴、促销以及订单返利方面获取更好的共同利益，同时保证更多畅销品的库存。通过“背靠背”模式，双方能够实现合



作共赢，创造最大化利益。

## 2、调整前后标的公司与拉格代尔利益分配的差异

调整前，海旅免税向拉格代尔的采购定价系在品牌指导零售价或参考其他免税店零售价基础上通过约定毛利率倒推计算得出。对于部分热销商品，由于参考免税店零售价或品牌方供货价的调整，可能导致拉格代尔成本倒挂，无法向海旅免税提供充足的畅销品库存。调整后，双方以成本加成方式确定采购价格，拉格代尔可保证海旅免税充足畅销品库存，同时降低由于对标参考免税店零售价或品牌方供货价的调整对利润造成的不利的影响。

此外，不同品牌方补贴的依据不尽相同，获取补贴需要满足的条件视与品牌方之间的谈判情况而定，合作模式调整后，标的公司与拉格代尔之间的信息不对称逐渐削弱，通过共享品牌补贴或返利需要达到要求的数据，双方共同努力争取品牌补贴、分享返利成果。

通过对新定价模式下所采购商品的平均采购价、市场零售价以及该批商品2022年的平均采购价、市场零售价进行对比，新定价模式下所采购商品的平均毛利率略有提升，其中，精品类商品毛利率提升较为显著，香化类商品受品牌端及市场零售端同步提价影响，毛利率略有提升。

综上所述，标的公司调整与拉格代尔的采购定价机制主要系双方合作稳定、信任度不断提升的成果；调整后，标的公司与拉格代尔之间的利益分配更加有利于实现合作共赢、共同做大市场份额。

（三）报告期末存货较多的原因，存货周转是否低于同行业可比公司，与中国中免以外的可比公司的差异及原因

### 1、存货较多的原因

报告期各期末，标的公司存货余额分别为 174,754.39 万元、171,795.97 万元、181,211.50 万元，占总资产的比重分别为 65.52%、57.54%、62.64%，公司存货余额较大的原因为：

（1）报告期各期，标的公司营业收入分别为 244,258.87 万元、339,795.81

万元、207,601.25 万元，销售规模较大；为保证库存商品的正常周转，公司需保持一定数量的存货。

（2）标的公司经营模式以自营为主，其直接向供应商采购商品，商品入库后即作为存货，通过线上、线下渠道直接向消费者销售，标的公司以自营为主的经营模式需要保持较大的存货规模以满足消费者购买需求。

综上，标的公司采取向供应商直接采购商品的经营模式，因销售规模较大，为保证商品正常周转，保持较大规模的存货具备合理性。

## 2、存货周转与同行业可比公司的对比

截至本回复出具日，海南离岛免税经营主体及其财务数据可获得性如下表所示：

| 经营主体     | 取得牌照时间                   | 是否为上市公司             |
|----------|--------------------------|---------------------|
| 中国中免     | 2011 年 4 月               | 上市公司，公开披露部分免税业务财务数据 |
| 海南免税     | 2011 年 11 月              | 中国中免子公司，未单独披露详尽财务数据 |
| 海旅免税     | 2020 年 8 月               | -                   |
| 海控全球精品免税 | 2020 年 8 月               | 否                   |
| 深圳免税     | 2020 年 8 月               | 否                   |
| 中服免税     | 2020 年 8 月               | 否                   |
| 王府井      | 2022 年 10 月 <sup>注</sup> | 上市公司，未单独披露免税业务财务数据  |

注：王府井 2022 年 10 月 10 日公告其获准在海南省万宁市经营离岛免税业务。

除中国中免外，其余海南离岛免税经营主体并未公开披露免税业务的财务数据，因此离岛免税行业仅选取中国中免作为标的公司的同行业可比公司。珠海免税主要经营口岸免税店业务，与标的公司同属免税行业，因此增加珠海免税作为标的公司的同行业可比公司。

标的公司与同行业可比公司存货周转率对比如下：

| 存货周转率（次） | 2023 年 1-5 月 | 2022 年度 | 2021 年度 |
|----------|--------------|---------|---------|
| 中国中免     | 2.18         | 1.64    | 2.61    |
| 珠海免税     | 2.71         | 2.18    | 2.25    |
| 标的公司     | 2.28         | 1.64    | 1.89    |



注 1：中国中免数据系通过其年报、2023 年一季度报披露数据计算得出，其未披露 2023 年 1-5 月数据，上表以 2023 年 1-3 月数据替代，并已经年化；

注 2：珠海免税数据来源于《格力地产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（草案）》《珠海市免税企业集团有限公司 2021 年度、2022 年度及 2023 年 1-3 月模拟财务报表审计报告》，其未披露 2023 年 1-5 月数据，上表以 2023 年 1-3 月数据替代，并已经年化；

注 3：标的公司 2023 年 1-5 月数据已经经过年化。

标的公司主要经营主体海旅免税城于 2020 年末开始营业，经营时间较短，且开业初期备货规模较高，因此其存货周转率在 2021 年度低于同行业可比公司。2022 年度，随着销售向好，备货有所增加，标的公司与同行业可比公司存货周转率都出现了不同程度的下滑。2023 年 1-5 月，随着旅游市场回暖以及标的公司运营效率的提升，商品周转速度提高，存货周转率有所上升。

（四）列示超过 1 年账龄的存货具体内容、金额及占比、计提跌价准备情况；  
超过 1 年账龄存货大幅增加的原因、存货计提跌价准备的充分性

#### 1、超过 1 年账龄的存货具体内容、金额及占比、计提跌价准备情况

报告期各期末，标的公司超过 1 年库龄的存货主要为免税类商品及跨境电商类商品，长库龄存货以免税香化、精品类商品为主，具体明细如下所示：

单位：万元

| 项目    | 2023 年 5 月 31 日 |        |        | 2022 年 12 月 31 日 |        |        | 2021 年 12 月 31 日 |        |        |
|-------|-----------------|--------|--------|------------------|--------|--------|------------------|--------|--------|
|       | 金额              | 占比     | 跌价准备   | 金额               | 占比     | 跌价准备   | 金额               | 占比     | 跌价准备   |
| 有税商品  | 1,206.54        | 3.00%  | 73.63  | 346.08           | 1.18%  | 0.38   | 54.44            | 0.64%  | -      |
| 免税商品  | 38,793.81       | 96.46% | 346.65 | 28,637.81        | 98.03% | 129.46 | 7,537.54         | 88.22% | -      |
| 其中：香化 | 24,641.80       | 61.27% | 68.37  | 15,453.89        | 52.90% | 110.54 | 1,236.69         | 14.47% | -      |
| 精品类   | 11,776.89       | 29.28% | 206.71 | 10,838.97        | 37.10% | 17.06  | 4,683.90         | 54.82% | -      |
| 珠宝    | 1,275.80        | 3.17%  | -      | 1,431.10         | 4.90%  | 0.12   | 793.23           | 9.28%  | -      |
| 酒水    | 807.65          | 2.01%  | -      | 502.81           | 1.72%  | 0.13   | 788.72           | 9.23%  | -      |
| 其他    | 291.67          | 0.73%  | 71.57  | 411.04           | 1.41%  | 1.63   | 35.01            | 0.41%  | -      |
| 跨境商品  | 219.18          | 0.54%  | 195.01 | 229.83           | 0.79%  | 109.26 | 952.2            | 11.14% | 393.05 |



| 项目    | 2023 年 5 月 31 日 |         |        | 2022 年 12 月 31 日 |         |       | 2021 年 12 月 31 日 |         |        |
|-------|-----------------|---------|--------|------------------|---------|-------|------------------|---------|--------|
|       | 金额              | 占比      | 跌价准备   | 金额               | 占比      | 跌价准备  | 金额               | 占比      | 跌价准备   |
| 其中：香化 | 45.43           | 0.11%   | 42.26  | 108.16           | 0.37%   | 49.65 | 373.95           | 4.38%   | 65.24  |
| 健康    | 50.28           | 0.13%   | 45.16  | 55.16            | 0.19%   | 24.21 | 252.29           | 2.95%   | 60.50  |
| 配饰    | 82.66           | 0.21%   | 79.02  | 56.75            | 0.19%   | 25.82 | 255.97           | 3.00%   | 242.45 |
| 其他    | 40.81           | 0.10%   | 28.57  | 9.76             | 0.03%   | 9.58  | 69.98            | 0.82%   | 24.87  |
| 合计    | 40,219.53       | 100.00% | 615.29 | 29,213.73        | 100.00% | 239.1 | 8,544.17         | 100.00% | 393.05 |

## 2、超过 1 年账龄存货大幅增加的原因

### （1）长库龄存货大幅度增加的原因

报告期各期末，标的公司存货库龄情况如下所示：

单位：万元

| 账面余额       | 2023 年 5 月 31 日 |         | 2022 年 12 月 31 日 |         | 2021 年 12 月 31 日 |         |
|------------|-----------------|---------|------------------|---------|------------------|---------|
|            | 金额              | 占比      | 金额               | 占比      | 金额               | 占比      |
| 1 年以内      | 142,361.50      | 77.97%  | 143,537.98       | 83.09%  | 166,826.85       | 95.13%  |
| 1-2 年      | 34,515.93       | 18.90%  | 27,139.52        | 15.71%  | 8,544.17         | 4.87%   |
| 2 年及 2 年以上 | 5,703.60        | 3.13%   | 2,074.21         | 1.20%   | -                | -       |
| 合计         | 182,581.03      | 100.00% | 172,751.71       | 100.00% | 175,371.02       | 100.00% |

由上表可知，标的公司存货库龄以 1 年内为主。标的公司超过 1 年的长库龄存货主要为 1-2 年库龄的存货，占比分别为 4.87%、15.71%、**18.90%**；2 年以上库龄的存货占比分别为 0、1.20%、**3.13%**，占比较小。

标的公司 1 年以上长库龄存货增加的主要原因为：标的公司主要经营主体海旅免税城自 2020 年正式开始投入运营，为提高服务效率和降低采购成本，对部分销售预期较好商品进行了备货，受宏观环境的影响，部分商品销售数量未达预期，导致长库龄存货增幅较大。

## 3、存货计提跌价准备的充分性

### （1）标的公司投入运营时间较短，长库龄存货余额较低

标的公司主要经营主体海旅免税城于 2020 年 12 月份正式投入运营，2020 年末第一批存货正式入库。2023 年 5 月末，标的公司 2 年以上库龄存货账面余额为 5,703.60 万元，占存货总额比重为 3.13%，其具体构成如下：

单位：万元

| 项目    | 2023 年 5 月 31 |         |
|-------|---------------|---------|
|       | 金额            | 占比      |
| 有税商品  | 223.37        | 3.92%   |
| 免税商品  | 5,480.23      | 96.08%  |
| 其中：香化 | 774.54        | 13.58%  |
| 精品类   | 3,330.36      | 58.39%  |
| 其中：配饰 | 2,939.61      | 51.54%  |
| 服饰    | 219.21        | 3.84%   |
| 箱包    | 171.54        | 3.01%   |
| 酒水    | 298.56        | 5.23%   |
| 珠宝类   | 993.92        | 17.43%  |
| 其他    | 82.85         | 1.45%   |
| 合计    | 5,703.60      | 100.00% |

标的公司虽然存在库龄 2 年以上的商品，但其实际库龄未超过 30 个月，且两年以上库龄的存货以珠宝、配饰类商品为主，相应跌价风险较低。

## （2）标的公司存货跌价计提政策与可比公司不存在重大差异

标的公司存货跌价政策与同行业可比公司相比不存在重大差异，对比情况如下：

| 公司   | 存货跌价政策描述                                              |
|------|-------------------------------------------------------|
| 标的公司 | 在资产负债表日，存货按照成本与可变现净值孰低计量，并按单个存货项目计提存货跌价准备             |
| 中国中免 | 在资产负债表日，存货按成本与可变现净值孰低计量                               |
| 珠海免税 | 期末采用成本与可变现净值孰低计价原则，按单个存货项目的成本高于可变现净值差额提取存货跌价准备，计入当期损益 |

标的公司存货均系库存商品，其持有目的为直接对外出售，因此以该存货的预期售价减去估计的相关税费金额确定其可变现净值。标的公司按照单个存

货最近一期平均销售价格作为该存货的预期售价，标的公司预期售价确定方式合理，存货可变现净值确认依据充分且谨慎。

### （3）标的公司较长库龄存货减值风险较低

2023 年 5 月末，标的公司 1 年以上库龄的存货余额为 40,219.53 万元，该部分长库龄存货主要系免税香化、精品、珠宝、酒水类商品，具体构成如下：

单位：万元

| 项目    | 2023 年 5 月 31 |         |
|-------|---------------|---------|
|       | 金额            | 占比      |
| 有税商品  | 1,206.54      | 3.00%   |
| 免税商品  | 38,793.81     | 96.46%  |
| 其中：香化 | 24,641.80     | 61.27%  |
| 精品类   | 11,776.89     | 29.28%  |
| 珠宝    | 1,275.80      | 3.17%   |
| 酒水    | 807.65        | 2.01%   |
| 其他    | 291.67        | 0.73%   |
| 跨境商品  | 219.18        | 0.54%   |
| 合计    | 40,219.53     | 100.00% |

由上表可以看出，标的公司长库龄商品集中于免税商品中的香化、精品、珠宝、酒水类商品，而该部分免税商品存货跌价风险较小，标的公司存货跌价计提充分，具体分析如下。

#### ① 免税香化类商品

2023 年 5 月末，标的公司 1 年以上库龄的免税香化类商品账面余额为 24,641.80 万元，存货跌价准备余额 68.37 万元，存货跌价计提比例较低，主要原因系：

##### A、商品保质期较长

免税香化类商品保质期一般为三年，保质期相对较长，有效期在 6 个月以上的香化商品为非临期商品；除临期商品外，其余香化类商品的销售模式、销售数量、销售价格同库龄长短并无直接关系，具体说明如下：



| 免税香化类商品库龄 | 账面余额（万元）  | 说明                                                                                                                                            |
|-----------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1-2 年     | 23,867.26 | 标的公司香化类商品保质期一般为三年，1-2 年库龄的香化类商品有效期大部分在 12 个月以上，在销售模式、销售价格方面同库龄 1 年以内的香化类商品不存在显著差别，存货跌价风险较低                                                    |
| 2 年以上     | 774.54    | 对于 2 年以上库龄的香化类商品，大部分有效期在 6 个月以上，不属于临期商品，其销售模式、销售价格与一般香化类商品不存在显著区别，存货跌价风险较低；标的公司存在少部分有效期在 6 个月以内的临期香化商品，标的公司可以通过与供应商协商补偿等手段对该部分存货进行处理，相应跌价风险较低 |

由于标的公司大部分香化类商品有效期在 6 个月以上，并非临期商品，因此存货跌价风险较低。

#### B、香化类商品滞销风险较低

2021 年及 2022 年，标的公司与主要香化类商品同供应商采取约定毛利率的合作方式，根据品牌、采购时间不同，保证毛利率在一定范围内波动；自 2023 年起，标的公司同主要供应商合作结算模式转变为“背靠背”的成本加成模式，将进一步有助于标的公司降低采购成本，改善毛利率水平，标的公司可以在保证合理利润的前提下设置较低的折扣率来避免存货滞销。同时，对于部分销量未达预期的商品，品牌方为维护合作关系，提升市场占有率，通常会通过返利的手段对标的公司进行补贴，从而提升标的公司价格竞争力，减少此部分存货滞销风险。

综上，标的公司免税香化类商品临期品较少，且可以设置较低的折扣率避免滞销，因此长库龄免税香化类商品跌价风险较低，存货跌价准备计提充分。

#### ② 免税精品类商品

截至 2023 年 5 月末，标的公司 1 年以上库龄的免税精品类商品账面余额为 11,776.89 万元，跌价准备余额为 206.71 万元，标的公司精品类商品主要包括配饰、服饰、箱包类商品，具体分析如下：

##### A、配饰类

截至 2023 年 5 月末，标的公司 1 年以上库龄的免税配饰类商品账面余额为 6,816.94 万元，跌价准备余额为 119.09 万元，存货跌价计提比例较低，主要原因系：配饰类商品主要构成部分为腕表，腕表类商品单位货值高，库存数量较低，标的公司易于对其进行精细化库存管理，制定合理采购销售计划，商品滞销风险较低；此外，腕表类商品更新换代速度较慢，保值率较高，存货跌价风险较低。

#### B、服饰类

截至 2023 年 5 月末，标的公司 1 年以上库龄的免税服饰类商品账面余额为 3,016.03 万元，跌价准备余额为 78.41 万元，存货跌价计提比例较低，主要原因系：标的公司免税服饰类商品以 Burberry、Ferragamo、Moschino 等一线品牌为主，消费者认可度高，具有较高的品牌附加价值，出现跌价的可能性较小；同时，供应商通常给予标的公司免税服饰类商品较高的保证毛利率水平或较低的成本加成率，标的公司可以在保证合理利润的前提下采用较低的折扣水平对长库龄的商品进行促销，因此服饰类商品出现滞销的可能性较低，存货跌价风险较小。

#### C、箱包类

截至 2023 年 5 月末，标的公司 1 年以上库龄的免税箱包类商品账面余额为 1,943.92 万元，存货跌价准备余额为 9.21 万元，存货跌价计提比例较低，主要原因系：标的公司免税箱包类商品以 Michael Kors、Chloe、Ferragamo 等一线品牌为主，消费者认可度较高，具有较高的品牌附加价值，出现跌价的可能性较小；同时，供应商通常给予标的公司免税箱包类商品较高的保证毛利率水平或较低的成本加成率，标的公司可以采用较低的折扣水平对长库龄的商品进行促销，出现存货滞销的可能性较低，存货跌价风险较小。

#### ③ 免税珠宝类商品

截至 2023 年 5 月末，标的公司 1 年以上库龄的免税珠宝类商品账面余额为 1,275.80 万元，跌价准备余额为 0 万元。标的公司免税珠宝类商品以周大福、



六福等知名品牌的贵金属类、珠宝类饰品为主，保值率较高，存货跌价风险较小。

④ 免税酒水类商品

截至 2023 年 5 月末，标的公司 1 年以上库龄的免税酒水类商品账面余额为 807.65 万元，跌价准备余额为 0 万元。考虑到库龄对酒水类商品存货价值影响较小，因此酒水类商品出现存货跌价的可能性较低，存货跌价准备计提充分。

（五）供应商返利和补贴款的具体内容，是否具有持续性、是否与供应商存在其他约定

1、供应商返利和补贴款的具体内容

供应商返利和补贴系标的公司在满足特定条件的前提下，由供应商提供给标的公司的返利或补贴，主要表现形式包括：

| 形式          | 具体内容                                                                                              |
|-------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 由旅游零售商提供的返利 | 参考标的公司同拉格代尔约定的保底毛利率，根据进货价格与标的公司采价后的价差进行补贴                                                         |
| 由品牌方提供的返利   | 在标的公司达成与品牌方约定的条件时（如实现一定销售金额、就开展促销活动达成一致意见），由品牌方提供给标的公司一定的返利补贴，在此情形下品牌方将返利款支付给拉格代尔，再由拉格代尔同标的公司进行结算 |

标的公司在满足返利和补贴款相关确认条件后，冲减相应的应付账款及营业成本/存货，若应付账款不足冲减，则计入其他流动资产后继续冲减相应科目。

2、是否具有持续性、是否与供应商存在其他约定

返利和补贴款满足标的公司及供应商共同利益诉求，系行业通常做法。实行返利政策，有利于提高海旅免税在离岛免税行业的市场竞争力，增加标的公司销售规模及盈利能力；而标的公司销售规模提高有利于扩大标的公司向供应商的采购规模，从而提高供应商的盈利能力、行业竞争力和市场占有率。综上，返利和补贴政策属于行业通常做法，符合各方利益诉求，具有可持续性。

标的公司在报告期内与拉格代尔合作情况良好，除合同约定事项外，双方不存在其他约定。



## 二、会计师核查意见

经核查，本所认为：

1、标的公司选择拉格代尔作为主要供应商，主要系拉格代尔能够满足标的公司对于品牌资源、产品渠道、开业时间等要求，拉格代尔丰富的国际品牌渠道能够有效弥补标的公司不足，帮助海旅免税在开业初期扩张市场份额；报告期内，标的公司与拉格代尔的合同条款约定符合其业务发展战略，随着2023年采购定价模式进一步调整，合同条款约定更加符合行业惯例。

2、2023年标的公司调整与拉格代尔的定价机制主要系行业内竞争加剧，为更好向品牌方争取共同利益所致，调整后标的公司与拉格代尔利益分配更加稳定，保证更多的畅销品库存，提升标的公司销售收入，共同做大市场份额。

3、报告期各期末，标的公司存货余额较大主要系所处行业特征、经营模式所决定，存货余额较大的情形具备合理性。

4、由于标的公司在经营时间、经营规模、备货量等方面与同行业可比公司存在差异，导致标的公司存货周转率与同行业可比公司相比存在一定差异，随着运营效率的提升，与同行业可比公司差距显著缩小。

5、标的公司长库龄存货主要为免税类商品及跨境电商类商品，长库龄存货以香化、精品类商品为主，标的公司长库龄存货增加的原因系对部分销售预期较好商品进行了备货所导致；标的公司存货跌价计提政策与同行业可比公司不存在显著差异，存货跌价准备的计提在所有重大方面符合《企业会计准则》及公司会计政策的规定，存货跌价准备计提充分。

6、供应商返利和补贴款系在满足一定条件下供应商提供给标的公司的补贴款，由于标的公司与供应商合作情况良好且返利补贴款符合交易各方的利益，因此供应商返利和补贴款具有持续性，且标的公司与供应商不存在其他约定。

7、标的公司不同业务的存货可以准确区分；标的公司已经建立完整的存货管理制度并且有效执行，标的公司的存货余额真实、准确、完整。存货区分方式及核查过程、核查比例如下：

## （1）标的公司不同业务的存货区分方式

报告期内，标的公司主营业务包括免税商品销售、有税商品销售、跨境电商商品销售业务、联营业务，其中联营业务与供货商采用扣点分成模式运营，与供应商约定分成比例，标的公司不形成存货，不涉及存货的区分；跨境电商业务由标的公司下属子公司海旅黑虎独立经营，其存货放置地点为独立仓库，跨境电商类业务存货与标的公司免税商品及有税商品实现物理隔离，因此可以准确区分。

标的公司免税商品及完税商品存放地点不同，免税商品主要存放在监管仓、电商仓，有税商品主要存储于会员购仓，因此标的公司免税商品及有税商品可以实现物理层面隔离；免税商品和有税商品调拨至店面销售前还会于周转仓进行存储，此时标的公司会按照存货类别分区域、库位对存货进行分别管理。因此标的公司能够对存货进行物理上的区分隔离，不同类型的存货可以明确区分。

## （2）对存货的核查比例、核查过程

报告期各年度，独立财务顾问、标的公司会计师对全部仓库实施了监盘，并通过存货抽盘的方式，对存货的真实性进行核查，抽盘比例如下：

单位：万元

| 2023年5月31日 |            |       | 2022年12月31日 |            |       | 2021年12月31日 |           |       |
|------------|------------|-------|-------------|------------|-------|-------------|-----------|-------|
| 核查数量       | 核查金额       | 占比（%） | 核查数量        | 核查金额       | 占比（%） | 核查数量        | 核查金额      | 占比（%） |
| 2,221,236  | 139,192.37 | 76.24 | 2,621,852   | 128,240.89 | 74.23 | 1,837,788   | 95,886.83 | 54.80 |

## 二、关于标的公司财务信息

### 问题11.关于收入

#### 问题11.1

重组报告书显示，（1）报告期内离岛免税业务收入分别为17.7亿、27.4亿，占营业收入比例分别为72.41%、80.51%，收入增长较快且为标的公司主要收入来源；（2）免税业务分为线上和线下业务，其中线上收入来源于海旅免税线上官方商城（微信小程序、APP等），金额分别为3.58亿、9.53亿，占免税业务收

入比例分别为20%、35%；线下收入来源于子公司海旅免税城，金额分别为14.1亿、17.8亿，占免税业务收入比例分别为80%、65%。

请公司说明：（1）免税线上业务的开拓过程，免税线上业务主要竞争对手、与竞争对手相比的竞争优势，免税线上与免税线下消费群体的差异、收入的配比关系；（2）免税线上销售的相关业务数据，包括但不限于报告期各期SKU总订单数、总订单金额、平均订单金额、平均用户收入、退换货情况等，并结合上述内容，分析免税线上收入大幅增长的原因；（3）免税线下业务的客户类型、金额及占比；分析法人客户采购的原因，个人客户是否存在大额采购、频繁采购等异常情况；并结合客流量、转化率、客单价等，分析免税线下收入大幅增长的原因。

回复：

#### 一、公司说明

（一）免税线上业务的开拓过程，免税线上业务主要竞争对手、与竞争对手相比的竞争优势，免税线上与免税线下消费群体的差异、收入的配比关系

##### 1、免税线上业务的开拓过程

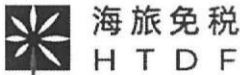
标的公司海旅免税城于2020年底开业后，为迎合国内消费者互联网购物的消费习惯，标的公司快速开展免税线上平台的建立与拓展工作，除自主研发APP外，标的公司还与微信、支付宝、航旅纵横、京东等公司进行合作，由相关平台开放端口，接入海旅免税城免税线上平台，自开业以来，标的公司的免税线上业务开拓过程如下：

| 端口               | 名称/网址                                                     | 上线时间       |
|------------------|-----------------------------------------------------------|------------|
| 微信端              | 海旅免税城                                                     | 2021年1月25日 |
| H5端              | <a href="https://m.hltmsp.com/">https://m.hltmsp.com/</a> | 2021年1月25日 |
| 支付宝端             | 海旅免税城                                                     | 2021年4月1日  |
| 航旅纵横端            | 海旅免税                                                      | 2021年4月29日 |
| 京东小程序端           | 海旅免税城                                                     | 2021年5月1日  |
| IOS\ Android APP | 海旅免税城                                                     | 2021年5月1日  |
| 抖音               | 海旅免税官方旗舰店                                                 | 2021年7月28日 |



## 2、免税线上业务主要竞争对手、与竞争对手相比的竞争优势

标的公司免税线上业务的主要竞争对手为其他离岛免税企业。目前，主要离岛免税线上平台如下：

| 免税商      | 免税线上平台                                                                              |                       |
|----------|-------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------|
| 中国中免     |    | CDF海南免税<br>(APP/小程序等) |
| 海旅免税     |    | 海旅免税城<br>(APP/小程序等)   |
| 海控全球精品免税 |    | GDF免税城<br>(小程序)       |
| 中服免税     |   | CNSC离岛免税购<br>(小程序)    |
| 深圳免税     |  | 深免×DFS 离岛免税<br>(小程序)  |
| 王府井      |  | 王府井海南免税线上商城<br>(小程序)  |

相较于竞争对手，标的公司免税线上平台具备以下竞争优势：

(1) 海旅免税相较其他离岛免税主体的免税线上销售终端覆盖广泛，目前仅有海旅免税与中国中免开发了IOS\ Android APP，此外海旅免税还在支付宝、航旅纵横、京东等平台，拥有首家或独家小程序端口，具有一定先发优势，用户可在多个渠道下单，不断提升购物体验。

(2) 海旅免税以顾客服务和体验为核心，提供优越的会员等级共享升级机制，不断吸纳新的用户。

(3) 海旅免税系行业内首先借助抖音、快手、小红书互联网新媒体平台进行营销的企业，标的公司不断在相关平台宣传其优惠折扣活动和促销力度，提高消费者的消费意识和认知度，同时通过网络连接，将有关消费者导入海旅免税的

免税线上业务平台，促进消费者到海旅免税进行消费。

### 3、免税线上与免税线下消费群体的差异、收入的配比关系

离岛免税的线上和线下服务适用于同一消费者群体，包括离岛旅客和离岛本地居民两大类消费者。

报告期内，免税线下、免税线上收入按商品种类构成情况如下：

| 项目       | 2023 年 1-5 月 |         | 2022 年  |         | 2021 年  |         |
|----------|--------------|---------|---------|---------|---------|---------|
|          | 免税线上         | 免税线下    | 免税线上    | 免税线下    | 免税线上    | 免税线下    |
| 香化       | 65.56%       | 65.89%  | 65.64%  | 72.81%  | 51.45%  | 59.96%  |
| 电子       | 31.78%       | 3.52%   | 31.24%  | 7.14%   | 44.38%  | 17.52%  |
| 配饰、服饰、箱包 | 0.85%        | 20.88%  | 0.50%   | 13.79%  | 0.94%   | 14.28%  |
| 酒水       | 1.35%        | 2.38%   | 2.31%   | 3.32%   | 2.16%   | 3.69%   |
| 珠宝       | 0.01%        | 6.11%   | 0.01%   | 2.72%   | 0.73%   | 4.00%   |
| 其他       | 0.46%        | 1.22%   | 0.29%   | 0.22%   | 0.35%   | 0.57%   |
| 合计       | 100.00%      | 100.00% | 100.00% | 100.00% | 100.00% | 100.00% |

由上表可知，免税线上的主要收入来源为香化、电子产品，而免税线下的商品类别主要涵盖香化、精品、电子及少量酒水、珠宝，相较线上更加全面和综合。

报告期内，标的公司免税线上、免税线下业务情况如下：

单位：万元

| 项目            | 2023 年 1-5 月 | 2022 年     | 2021 年     |
|---------------|--------------|------------|------------|
| 免税线上收入        | 66,403.27    | 95,346.51  | 35,800.41  |
| 免税线下收入        | 124,940.12   | 178,233.34 | 141,069.84 |
| 免税线上收入/免税线下收入 | 53.15%       | 53.50%     | 25.38%     |

2021年，标的公司的免税线上平台还处于基础建设阶段，其运营SKU数量不够齐全和完善，而且相关的运营促销活动也在持续构建中。2022年，海旅免税不断完善销售终端平台的运营策略，对线上营销宣传和推广的力度也在不断加强，客户对其品牌和平台的认知度逐渐提升。2022年、2023年1-5月，免税线上收入占线下收入的比重有了较大的提升。

（二）免税线上销售的相关业务数据，包括但不限于报告期各期SKU总订



单数、总订单金额、平均订单金额、平均用户收入、退换货情况等，并结合上述内容，分析免税线上收入大幅增长的原因

报告期内，标的公司免税线上业务数据如下：

| 项目                         | 2023 年 1-5 月 | 2022 年     | 2021 年    | 2022 年<br>同比增长 |
|----------------------------|--------------|------------|-----------|----------------|
| SKU 数量（个）                  | 19,635       | 17,455     | 11,370    | 53.52%         |
| 总订单金额 <sup>注1</sup> （万元）   | 69,958.32    | 100,630.61 | 40,202.44 | 150.31%        |
| 订单数量（万个）                   | 55.25        | 52.48      | 15.98     | 228.41%        |
| 平均订单金额 <sup>注2</sup> （元/单） | 1,266.21     | 1,917.50   | 2,515.80  | -23.78%        |
| 免税线上业务收入                   | 66,403.27    | 95,346.51  | 35,800.41 | 166.33%        |
| 用户数量（万人）                   | 19.90        | 19.23      | 7.66      | 151.04%        |
| 平均用户收入 <sup>注3</sup> （元/人） | 3,336.85     | 4,958.22   | 4,673.68  | 6.09%          |
| 退换货金额（万元）                  | 60.49        | 114.45     | 51.24     | 123.36%        |
| 退换货金额占免税线上业务收入比            | 0.09%        | 0.12%      | 0.14%     | 下降 0.02 个百分点   |

注1：订单金额指当期消费者通过免税线上平台下单并扣除标的公司自身消费券优惠后的金额，包括当期下单但未确认收入的金额；

注2：平均订单金额=总订单金额/订单数量；

注3：平均用户收入=免税线上业务收入/用户数量。

2022年，标的公司免税线上业务收入95,346.51万元，较2021年增加166.33%。2021年，标的公司处于线上渠道基础建设和品牌推广阶段，2022年，随着标的公司品牌知名度提升和SKU数量扩容，SKU同比增加53.52%；此外，随着标的公司现场平台基础建设及营销策略不断完善，客户认知度不断提升，选择线上购物用户不断增多，海旅免税线上平台的用户数量大幅提升，同比增幅151.04%，同时平均用户收入略有增长，同比增幅6.09%；2022年，标的公司线上促销活动进一步加大，用户为充分享受满减消费券带来的优惠，较多采用拆单消费模式，平均订单金额同比有所下降，受用户数量提升及拆单消费模式的影响，订单数量同比大幅上升。综合上述因素影响，在退换货率总体稳定的情况下，标的公司2022年免税线上业务收入大幅增长。2023年1-5月，标的公司免税线上订单数量、用户数量、SKU继续呈上升趋势，标的公司免税线上收入进一步提升。

（三）免税线下业务的客户类型、金额及占比；法人客户采购的原因，个人客户不存在大额采购、频繁采购等异常情况；并结合客流量、转化率、客单



## 价等，分析免税线下收入大幅增长的原因

### 1、免税线下业务的客户类型、金额及占比

报告期内，标的公司免税线下业务以自然人客户为主，按客户分类的免税线下业务情况如下：

单位：万元

| 客户种类 | 2023 年 1-5 月 |         | 2022 年     |         | 2021 年     |         |
|------|--------------|---------|------------|---------|------------|---------|
|      | 金额           | 占比      | 金额         | 占比      | 金额         | 占比      |
| 自然人  | 123,560.91   | 98.90%  | 175,144.65 | 98.27%  | 137,407.82 | 97.40%  |
| 法人   | 1,379.21     | 1.10%   | 3,088.69   | 1.73%   | 3,662.02   | 2.60%   |
| 合计   | 124,940.12   | 100.00% | 178,233.34 | 100.00% | 141,069.84 | 100.00% |

### 2、法人客户采购的原因，个人客户不存在大额采购、频繁采购等异常情况

#### （1）法人客户采购原因

报告期内，标的公司的免税线下业务中存在着少量法人客户，相关客户主要通过标的公司保税区仓库直接采购商品，购买的商品主要包括化妆品和酒水等。上述法人客户向海旅免税采购的主要原因系标的公司的免税商品种类齐全、价格合适，且所有免税产品的全程都受到海关监管，货品质量有着较强的保证。

#### （2）个人客户不存在大额采购、频繁采购等异常情况

报告期内，标的公司免税线下业务个人客户按订单金额分类的收入情况如下：

单位：万元、万笔

| 单笔订单金额区间        | 2023 年 1-5 月 |       |        | 2022 年度   |       |        | 2021 年度   |       |        |
|-----------------|--------------|-------|--------|-----------|-------|--------|-----------|-------|--------|
|                 | 金额           | 笔数    | 金额占比   | 金额        | 笔数    | 金额占比   | 金额        | 笔数    | 金额占比   |
| 小于 1,000 元      | 19,742.70    | 42.64 | 15.36% | 19,069.13 | 44.63 | 10.89% | 13,032.94 | 31.05 | 9.48%  |
| 1,000 元-2,000 元 | 20,837.38    | 14.75 | 16.22% | 21,521.85 | 16.18 | 12.29% | 21,395.52 | 18.13 | 15.57% |
| 2,000 元-5,000 元 | 31,899.6     | 10.39 | 24.82% | 43,017.82 | 14.57 | 24.56% | 33,829.77 | 13.06 | 24.62% |
| 5,000 元以上       | 56,019.6     | 5.31  | 43.60% | 91,535.86 | 9.33  | 52.26% | 69,149.58 | 6.75  | 50.32% |

订单金额方面，标的公司个人客户每年离岛免税购物额度仅为10万元，因此不涉及大额采购的情形。

报告期内，标的公司免税线下个人客户按同一姓名交易频次分类的收入情况如下：

单位：万元、万人

| 同一姓名交易<br>次数 | 2023 年 1-5 月 |            |          | 2022 年度 |            |         | 2021 年 |            |         |
|--------------|--------------|------------|----------|---------|------------|---------|--------|------------|---------|
|              | 客户<br>数      | 金额         | 金额占<br>比 | 客户数     | 金额         | 金额占比    | 客户数    | 金额         | 金额占比    |
| 1-6 次        | 26.44        | 105,502.37 | 82.10%   | 24.10   | 139,215.39 | 79.49%  | 24.09  | 115,309.43 | 83.92%  |
| 7-12 次       | 1.33         | 19,235.55  | 14.97%   | 2.05    | 28,000.72  | 15.99%  | 1.25   | 18,257.56  | 13.29%  |
| 大于 12 次      | 0.11         | 3,761.35   | 2.93%    | 0.34    | 7,928.54   | 4.53%   | 0.16   | 3,840.83   | 2.80%   |
| 合计           | 27.88        | 128,499.27 | 100.00%  | 26.49   | 175,144.65 | 100.00% | 25.50  | 137,407.82 | 100.00% |

采购频率方面，标的公司个人客户购买业务受海关严格监管，购买时需提供离岛信息，且标的公司系统会根据离岛免税政策对个人客户购买商品件数进行设置，当客户购买次数超过额度的时候系统直接进行拦截，提示无法购买；其次，相比一般有税零售，免税商品售后政策更加严格，不支持7天无理由退货，且退货流程更加严格，较难以商品质量以外的因素申请退货。

报告期内，标的公司免税线下交易次数大于12次的个人客户收入分别为3,840.83万元、7,928.54万元、**3,761.35万元**，占当期免税线下业务收入的2.80%、4.53%、**2.93%**，占比较低，考虑到标的公司免税业务监管较为严格，免税线下个人客户不存在频繁购买的异常情况。

### 3、免税线下收入大幅增长的原因

报告期内，标的公司免税线下业务情况如下：

| 项目                      | 2023 年<br>1-5 月 | 2022 年     | 2021 年     | 2022 年<br>同比增长率 |
|-------------------------|-----------------|------------|------------|-----------------|
| 客流量（万人） <sup>注1</sup>   | 169.41          | 181.53     | 199.03     | -8.79%          |
| 交易人数（万人）                | 31.99           | 33.98      | 30.92      | 9.90%           |
| 转化率 <sup>注2</sup>       | 18.88%          | 18.72%     | 15.54%     | 提升 3.18 个百分点    |
| 业务收入（万元）                | 124,940.12      | 178,233.34 | 141,069.84 | 26.34%          |
| SKU 数量（个）               | 63,206          | 53,728     | 45,077     | 19.19%          |
| 客单价 <sup>注3</sup> （元/人） | 3,905.60        | 5,245.24   | 4,562.41   | 14.97%          |



注1：海旅免税城2022年4月线下门店闭店14天，8月和9月线下门店闭店43天；

注2：转化率=交易人数/客流量；

注3：客单价=业务收入/交易人数

2022年，标的公司免税线下收入为178,233.34万元，较2021年增加26.34%。2022年受公共卫生事件影响，标的公司海旅免税城线下客流量181.53万元，较2021年下降8.79%，但随着标的公司品牌建设及营销策略完善，2022年免税线下业务交易人数相较2021年上升9.90%，转化率较2021年提升3.18个百分点；2022年，标的公司进一步提升SKU数量，丰富高端香化、精品、酒水产品种类，使得2022年标的公司免税线下业务客单价较2021年增加14.97%，上述因素综合作用使得标的公司免税线下收入大幅增长。**2023年1-5月，标的公司免税线下累计客流量、交易人数、SKU继续呈上升趋势，标的公司免税线下收入进一步提升。**

## 问题11.2

组报告书显示，（1）报告期内完税业务收入分别为5.4亿、5.8亿，占营业收入比例分别为22.28%、17.16%；（2）完税业务收入的98%来源于线上业务，通过线上商城（会员购、抖音、有赞）开展；（3）线上销售商品主要来源于补缴相关税费的免税商品，标的公司线上主要向旅游零售商采购免税商品，在补缴关税、增值税、消费税（如有）等相应的税费后转为有税商品；（4）线下有税销售经营模式与百货零售行业相似，标的公司线下有税主要向品牌方采购商品。

请公司说明：（1）完税线上业务如何补缴相关税费，如何与免税业务进行区分；完税线上销售的主要内容、消费群体、客单价与免税线上的差异；完税线上业务的市场需求点及标的公司的竞争优势；（2）完税线上销售的相关业务数据，包括但不限于报告期各期SKU总订单数、总订单金额、平均订单金额、平均用户收入、退换货情况等，并结合上述内容，分析完税线上收入变动原因；（3）完税线下业务的主要供应商，消费群体，主要竞争对手及竞争优势。

回复：

### 一、公司说明

（一）完税线上业务如何补缴相关税费，如何与免税业务进行区分；完税



线上销售的主要内容、消费群体、客单价与免税线上的差异；完税线上业务的市场需求点及标的公司的竞争优势

### 1、完税线上业务如何补缴相关税费，如何与免税业务进行区分

标的公司电子商务部提供需要转税的商品清单，并由财务部提供相关商品进价，招商采购部报关组向海关报送报告，申请免税品转内销并附明细清单，海关批复后，标的公司进行报关申报，并严格按照有关规定缴纳关税、增值税、消费税（如有）。

免税品完成缴税后商品性质发生转变，标的公司将完税商品与免税商品实物调拨至各自仓库，进行物理区分，同时在系统中也会办理相应商品的免税仓退库及会员购仓入库，并将实物分别调拨到相应柜组。

### 2、完税线上销售的主要内容、消费群体、客单价与免税线上的差异

对于标的公司，完税线上业务不受离岛免税政策限制，适用于绝大多数消费者，海旅免税将完税线上业务作为免税业务的补充，消费群体主要为离岛后仍有消费需求的旅客以及岛内居民。

报告期内，标的公司完税线上、免税线上商品收入构成情况如下所示：

| 项目 | 2023 年 1-5 月 |         | 2022 年  |         | 2021 年  |         |
|----|--------------|---------|---------|---------|---------|---------|
|    | 免税线上         | 完税线上    | 免税线上    | 完税线上    | 免税线上    | 完税线上    |
| 香化 | 65.56%       | 96.59%  | 65.64%  | 88.30%  | 51.45%  | 91.71%  |
| 电子 | 31.78%       | 0.59%   | 31.24%  | 9.92%   | 44.38%  | 6.62%   |
| 酒水 | 1.35%        | 1.95%   | 2.31%   | 1.57%   | 2.16%   | 1.52%   |
| 其他 | 1.32%        | 0.87%   | 0.81%   | 0.20%   | 2.01%   | 0.15%   |
| 合计 | 100.00%      | 100.00% | 100.00% | 100.00% | 100.00% | 100.00% |

从产品结构上看，标的公司完税线上销售主要以香化为主，报告期内香化产品占比分别为91.71%、88.30%、**96.59%**；免税线上销售主要以香化、电子产品为主，报告期内上述产品占比分别为95.83%、96.88%、**97.34%**。

报告期内，标的公司免税线上业务、完税线上业务的客单价情况如下：

单位：元/单

| 项目      | 2023 年 1-5 月 | 2022 年   | 2021 年   |
|---------|--------------|----------|----------|
| 免税线上客单价 | 3,336.85     | 4,958.22 | 4,673.68 |
| 完税线上客单价 | 455.33       | 1,002.97 | 2,218.64 |

由前述分析可知，标的公司完税线上业务主要的消费群体为离岛后仍有消费需求的旅客以及岛内居民，其主要在完税线上平台购买更具性价比的香化产品；此外，标的公司完税线上商品丰富程度不及免税线上，在抖音、快手等平台直播促销商品时往往以单品为单位下单，因此完税线上客单价小于免税线上。

### 3、完税线上业务的市场需求点及标的公司的竞争优势

完税线上平台不受离岛免税政策限制，适用于绝大多数消费者，因离岛免税商为消费者承担了部分税费，完税商品与免税商品价格相差较小，且完税线上商品货源与免税商品相同，产品质量能够得到保证，因此吸引离岛后的旅客、岛内居民持续购买。

针对完税线上业务，标的公司率先在行业内通过互联网优质渠道，如抖音、快手、腾讯严选、得物等平台，实现了精准触达更多消费者，拥有一定先发优势。此外，标的公司还在尝试与银行、保险等金融机构及社群开展合作，进一步扩大业务覆盖范围。同时，完税线上商城通过已有客户宣传，不断引导更多消费群体关注，进一步提高了品牌知名度。目前，标的公司完税线上平台会员购注册用户数量已突破200万，用户数量位于同行业前列。此外，海旅免税完税线上业务进行差异化发展，在免税商品转有税的基础上，引入更多优质有税商家入驻，促进品牌升级，丰富完税线上业务的整体货品结构、提升货品档次，使消费者整体购物体验更加丰富与流畅。

（二）完税线上销售的相关业务数据，包括但不限于报告期各期SKU总订单数、总订单金额、平均订单金额、平均用户收入、退换货情况等，并结合上述内容，分析完税线上收入变动原因

报告期内，标的公司完税线上业务数据如下：

| 项目        | 2023 年 1-5 月 | 2022 年 | 2021 年 | 2022 年<br>同比增长率 |
|-----------|--------------|--------|--------|-----------------|
| SKU 数量（个） | 17,331       | 15,742 | 11,213 | 40.39%          |



| 项目                  | 2023 年 1-5 月 | 2022 年    | 2021 年    | 2022 年<br>同比增长率  |
|---------------------|--------------|-----------|-----------|------------------|
| 总订单金额（万元）           | 12,920.45    | 63,014.02 | 64,091.13 | -1.68%           |
| 订单数量（万个）            | 31.90        | 88.90     | 41.81     | 112.64%          |
| 平均订单金额（元/单）         | 405.03       | 708.86    | 1,533.09  | -53.76%          |
| 业务收入（万元）            | 11,624.66    | 56,885.41 | 53,127.68 | 7.07%            |
| 用户数量（万人）            | 25.53        | 56.72     | 23.95     | 136.85%          |
| 平均用户收入（元/人）         | 455.33       | 1,002.97  | 2,218.64  | -54.79%          |
| 退换货金额（万元）           | 66.31        | 436.22    | 311.50    | 40.04%           |
| 退换货金额占完税线上<br>业务收入比 | 0.57%        | 0.58%     | 0.45%     | 增加 0.13 个<br>百分点 |

2022年，标的公司收入56,885.41万元，较2021年增加7.07%。报告期内，标的公司将有税业务定位为免税业务的有效补充，积极进行推广及品牌营销活动，加强会员体系建设，努力提升客户认知度及触及度，2022年标的公司用户数量大幅提升，用户数量、订单数量同比增加136.85%、112.64%；同时标的公司完税线上业务持续加大在抖音、快手等渠道的推广，由于消费者在上述平台线上直播购买商品时主要以推荐的单品为单位下单，使得2022年平均订单金额及平均用户收入分别下降了53.76%、54.79%。在上述因素综合作用，且退换货率总体稳定的前提下，2022年标的公司有税线上业务收入较2021年小幅增长。2023年，各大海南离岛免税商进一步加强有税线上业务布局，外加日本、韩国免税商品逐步进入中国市场，有税线上业务竞争不断加剧。考虑到2022年已经建立一定品牌知名度，且2023年免税业务规模不断增长，标的公司主动调整有税业务战略，主要保留盈利能力较强的有税线上商品销售，使得2023年1-5月有税线上业务订单规模及用户数量均出现一定幅度下降。

2021年至2023年1-5月，标的公司完税线上业务收入情况如下：

单位：万元

| 线上项目 | 2023 年 1-5 月 |         | 2022 年度    |         | 2021 年度                |         |
|------|--------------|---------|------------|---------|------------------------|---------|
|      | 金额           | 占比      | 金额         | 占比      | 金额                     | 占比      |
| 免税线上 | 66,403.27    | 85.10%  | 95,346.51  | 62.63%  | 35,800.41              | 40.26%  |
| 完税线上 | 11,624.66    | 14.90%  | 56,885.41  | 37.37%  | 53,127.68 <sup>注</sup> | 59.74%  |
| 线上合计 | 78,027.93    | 100.00% | 152,231.92 | 100.00% | 88,928.09              | 100.00% |



注：标的公司完税线上会员购平台于2021年4月份初步搭建，在测试阶段，主要面向法人客户及少量自然人客户进行试运营，2021年8月份，标的公司会员购平台正式上线。2021年4月至2021年7月完税线上会员购平台实现收入17,103.76万元，主要销售来自于一家法人客户及零星自然人客户。

随着标的公司运营的持续开展，其线上业务收入整体规模呈现上升趋势，由于线上完税业务商品主要来源于补缴相关税费后的免税商品，毛利率整体较低，标的公司将线上完税业务定位于免税业务的有效补充，线上业务逐渐向免税业务倾斜，2021年至2023年1-5月，标的公司完税线上业务收入占比分别为59.74%、37.37%、14.90%，呈现下滑趋势。此外，2021年法人客户采购金额较高，2021年会员购平台搭建并正式上线的几个个月内实现了较高收入。

### （三）有税线下业务的主要供应商，消费群体，主要竞争对手及竞争优势

报告期内，标的公司有税线下业务前五大供应商情况如下：

单位：万元

| 序号        | 有税线下供应商名称 | 采购主要商品 | 有税线下采购金额 | 占有税线下采购总额比例 |
|-----------|-----------|--------|----------|-------------|
| 2023年1-5月 |           |        |          |             |
| 1         | 供应商1      | 酒水     | 143.60   | 16.92%      |
| 2         | 供应商2      | 食品     | 142.87   | 16.83%      |
| 3         | 供应商3      | 服饰、箱包  | 80.13    | 9.44%       |
| 4         | 供应商4      | 食品     | 70.71    | 8.33%       |
| 5         | 供应商5      | 食品     | 62.59    | 7.37%       |
| 合计        |           |        | 499.90   | 58.90%      |
| 2022年度    |           |        |          |             |
| 1         | 供应商1      | 服饰箱包   | 197.84   | 14.75%      |
| 2         | 供应商2      | 酒水     | 196.23   | 14.63%      |
| 3         | 供应商3      | 服饰箱包   | 166.06   | 12.38%      |
| 4         | 供应商4      | 酒水     | 147.52   | 11.00%      |
| 5         | 供应商5      | 酒水     | 99.15    | 7.39%       |
| 合计        |           |        | 806.80   | 60.17%      |
| 2021年度    |           |        |          |             |
| 1         | 供应商1      | 食品     | 951.72   | 44.22%      |
| 2         | 供应商2      | 服饰箱包   | 349.06   | 16.22%      |

| 序号 | 有税线下供应商名称 | 采购主要商品 | 有税线下采购金额        | 占有税线下采购总额比例   |
|----|-----------|--------|-----------------|---------------|
| 3  | 供应商 3     | 电子设备   | 136.43          | 6.34%         |
| 4  | 供应商 4     | 酒水     | 130.53          | 6.07%         |
| 5  | 供应商 5     | 服饰     | 106.29          | 4.94%         |
| 合计 |           |        | <b>1,674.03</b> | <b>77.78%</b> |

标的公司有税线下业务系一般百货零售业务，消费群体为前往海旅免税城的旅客及本地居民，主要竞争对手为三亚地区的百货零售商及开展有税线下业务的其他海南离岛免税商。

报告期内，海旅免税将有税线下业务作为免税线下业务的补充，在海旅免税城五楼打造了“潮牌空间”概念，引进了年轻人喜爱的欧美、日韩及国潮品牌，销售一般有税服饰箱包，其中部分品牌为海南首次引入，更好满足了年轻消费客群的需求；此外，海旅免税城还在地下一楼设立了有税酒水、食品专区，丰富有税线下SKU数量及产品结构，并配合海旅免税城六楼餐饮空间，提升顾客的综合体验；标的公司有税线下业务定位为免税业务的有效延伸，由于经营面积有限，商品种类与数量存在一定局限性。

### 问题11.3

重组报告书显示，（1）跨境电商业务主要由子公司海旅黑虎经营，销售模式主要为线上商城直销；系跨境电商方面相关政策不断收紧，海旅黑虎跨境展示店数量大幅减少，线下业务萎缩带来跨境电商业务大幅亏损；（2）报告期内海旅黑虎还存在部分寄售模式（供应商扣点分成模式），其根据销售金额以及与供应商约定的分成比例确认收入；（3）报告期内跨境电商业务及其他收入大幅下滑，金额分别为9,716.81万元和2,189.51万元；（4）海旅免税有税业务还涉及部分线下联营模式（供应商扣点分成模式），货物由供应商自主管理，且供应商派驻人员共同进行店铺运营，并承担派驻期间相关人员支出。海旅免税根据销售金额以及与供应商约定的分成比例确认销售收入。报告期内，联营模式收入金额分别为1,984.36万元、3,550.74万元；（5）对于标的公司的部分经营场所与供应商开展的寄售业务、代销联营模式，标的公司向客户转让特定商品前没有取得



该商品的控制权，因此标的公司认定为代理人，按已收或应收对价总额扣除应支付给其他方的价款后的净额，或者按照既定的佣金比例等确认。

请公司披露：完税业务、跨境电商业务前五大客户名称、采购内容、金额及占比。

请公司说明：（1）跨境电商业务的主要供应商、基本情况、向前五大供应商采购金额及占比，及与其合作过程；跨境电商业务主要消费群体；跨境电商业务的主要竞争对手，与竞争对手相比的竞争优势；（2）开立跨境展示店的原因；报告期内跨境展示店的具体情况，包括开立时间、地点、经营情况、标的公司投入金额等；（3）报告期内寄售业务收入金额；结合标的公司与供应商各自义务、分成比等，说明寄售业务和联营业务的具体模式；报告期内寄售业务和联营业务的主要供应商，寄售业务与主营业务经营面积及占比，联营业务与主营业务经营面积及占比，供应商选择寄售销售、联营的原因，标的公司开展寄售、联营业务的原因。

请独立财务顾问和会计师：（1）对11.1-11.3进行核查并发表明确意见；（2）结合客户姓名对象、送货地址、购买数量、消费次数、客单量、消费金额及付款等实际情况，说明线上收入真实性的核查情况及核查结论；（3）结合物流签收单、提货单等，说明收入确认准确性的核查措施、核查比例及核查结论；（4）提供标的公司IT审计及信息网络系统安全报告，并说明对于标的公司IT审计及信息网络系统安全的核查情况及核查结论。

回复：

## 一、公司披露

公司已在重组报告书“第五节 标的公司业务与技术”之“四、报告期内销售情况”之“（二）前五大客户情况”中对完税业务、跨境电商业务前五大客户名称、采购内容、金额及占比进行了补充披露，具体内容如下：

“报告期内，海旅免税完税业务前五大客户情况如下：

单位：万元

| 序号 | 客户名称 | 销售商品种类 | 销售收入 | 占比 |
|----|------|--------|------|----|
|----|------|--------|------|----|



| 序号           | 客户名称 | 销售商品种类 | 销售收入      | 占比     |
|--------------|------|--------|-----------|--------|
| 2023 年 1-5 月 |      |        |           |        |
| 1            | 客户 1 | 香化     | 241.33    | 1.86%  |
| 2            | 客户 2 | 香化     | 30.03     | 0.23%  |
| 3            | 客户 3 | 香化     | 7.11      | 0.05%  |
| 4            | 客户 4 | 香化     | 6.64      | 0.05%  |
| 5            | 客户 5 | 香化     | 3.89      | 0.03%  |
| 合计           |      |        | 289.00    | 2.22%  |
| 2022 年度      |      |        |           |        |
| 1            | 客户 1 | 香化、酒水  | 4,787.58  | 8.21%  |
| 2            | 客户 2 | 香化     | 1,357.89  | 2.33%  |
| 3            | 客户 3 | 电子     | 1,191.91  | 2.04%  |
| 4            | 客户 4 | 电子     | 455.58    | 0.78%  |
| 5            | 客户 5 | 香化     | 226.29    | 0.39%  |
| 合计           |      |        | 8,019.25  | 13.76% |
| 2021 年度      |      |        |           |        |
| 1            | 客户 1 | 香化、酒水  | 26,917.89 | 49.47% |
| 2            | 客户 2 | 香化     | 3,534.40  | 6.50%  |
| 3            | 客户 3 | 香化     | 124.04    | 0.23%  |
| 4            | 客户 4 | 香化     | 94.53     | 0.17%  |
| 5            | 客户 5 | 香化     | 86.43     | 0.16%  |
| 合计           |      |        | 30,757.29 | 56.53% |

注：上述前五大客户已进行同一控制下合并披露。

报告期内，海旅免税跨境电商业务客户全部为自然人，前五大客户情况如下：

单位：万元

| 序号           | 身份证号 | 销售商品种类          | 销售收入 | 占比    |
|--------------|------|-----------------|------|-------|
| 2023 年 1-5 月 |      |                 |      |       |
| 1            | 客户 1 | 护肤、保健品、<br>清洁   | 2.48 | 1.37% |
| 2            | 客户 2 | 护肤              | 2.31 | 1.28% |
| 3            | 客户 3 | 护肤              | 2.13 | 1.18% |
| 4            | 客户 4 | 护肤、保健品          | 2.07 | 1.15% |
| 5            | 客户 5 | 护肤、保健品、<br>个人洗护 | 2.03 | 1.13% |



| 序号      | 身份证号 | 销售商品种类 | 销售收入  | 占比    |
|---------|------|--------|-------|-------|
| 合计      |      |        | 11.02 | 6.10% |
| 2022 年度 |      |        |       |       |
| 1       | 客户 1 | 护肤、香化  | 2.60  | 0.16% |
| 2       | 客户 2 | 护肤、香化  | 2.59  | 0.16% |
| 3       | 客户 3 | 护肤、香化  | 2.47  | 0.16% |
| 4       | 客户 4 | 腕表、保健品 | 2.33  | 0.15% |
| 5       | 客户 5 | 保健、食品  | 2.18  | 0.14% |
| 合计      |      |        | 12.16 | 0.77% |
| 2021 年度 |      |        |       |       |
| 1       | 客户 1 | 保健品、食品 | 2.74  | 0.03% |
| 2       | 客户 2 | 护肤     | 2.58  | 0.03% |
| 3       | 客户 3 | 护肤     | 2.42  | 0.03% |
| 4       | 客户 4 | 保健品、食品 | 1.29  | 0.01% |
| 5       | 客户 5 | 保健品、护肤 | 1.28  | 0.01% |
| 合计      |      |        | 10.30 | 0.11% |

”

二、公司说明

（一）跨境电商业务的主要供应商、基本情况、向前五大供应商采购金额及占比，及与其合作过程；跨境电商业务主要消费群体；跨境电商业务的主要竞争对手，与竞争对手相比的竞争优势

1、跨境电商主要供应商情况

报告期内，标的公司跨境电商业务前五大供应商情况如下：

单位：万元

| 序号           | 跨境电商供应商名称 | 采购主要商品 | 跨境电商采购金额 | 占跨境电商采购总额比例 |
|--------------|-----------|--------|----------|-------------|
| 2023 年 1-5 月 |           |        |          |             |
| 1            | 供应商 1     | 护肤     | 47.83    | 53.35%      |
| 2            | 供应商 2     | 彩妆、护肤  | 29.01    | 32.36%      |
| 3            | 供应商 3     | 保健品    | 6.80     | 7.59%       |
| 4            | 供应商 4     | 护肤     | 6.01     | 6.70%       |

| 序号      | 跨境电商供应商名称 | 采购主要商品   | 跨境电商采购金额 | 占跨境电商采购总额比例 |
|---------|-----------|----------|----------|-------------|
| 合计      |           |          | 89.65    | 100.00%     |
| 2022 年度 |           |          |          |             |
| 1       | 供应商 1     | 护肤       | 104.83   | 23.38%      |
| 2       | 供应商 2     | 护肤       | 97.90    | 21.83%      |
| 3       | 供应商 3     | 护肤、保健    | 62.98    | 14.04%      |
| 4       | 供应商 4     | 护肤、保健    | 54.40    | 12.13%      |
| 5       | 供应商 5     | 彩妆、护肤    | 34.71    | 7.74%       |
| 合计      |           |          | 354.82   | 79.12%      |
| 2021 年度 |           |          |          |             |
| 1       | 供应商 1     | 彩妆、护肤    | 1,778.86 | 21.93%      |
| 2       | 供应商 2     | 护肤、保健    | 1,318.77 | 16.26%      |
| 3       | 供应商 3     | 彩妆、护肤、配饰 | 793.89   | 9.79%       |
| 4       | 供应商 4     | 彩妆、护肤    | 631.29   | 7.78%       |
| 5       | 供应商 5     | 护肤、母婴    | 585.76   | 7.22%       |
| 合计      |           |          | 5,108.57 | 62.98%      |

注：上述前五大供应商已进行同一控制下合并披露。

2019年以来，跨境电商在全国自贸区快速发展，自贸区跨境电商企业的注册量也迅速增长，且受当时岛民免税政策即将出台的预期影响，海旅黑虎于2021年年初加大备货，筹备岛民免税店，2021年跨境电商采购规模较大；但最终岛民免税政策未能如期出台，外加跨境电商政策收紧，海旅黑虎跨境电商业务收入大幅下降，存货出现一定程度积压。为改善自身产品结构，降低资金压力，2022年海旅黑虎在处理积压存货的同时，拓展新的供应商，采用寄售模式采购少量新商品。

## 2、跨境电商业务基本情况

报告期内，标的公司跨境电商业务销售的商品主要为护肤品、美食保健与时尚配饰，消费对象主要为本地居民、海旅免税会员及来岛旅客，海旅黑虎主要竞争对手及竞争优势如下：

| 竞争对手类别 | 主要企业 | 竞争优势 |
|--------|------|------|
|--------|------|------|



| 竞争对手类别              | 主要企业                       | 竞争优势                                                          |
|---------------------|----------------------------|---------------------------------------------------------------|
| 大型跨境电商平台及海南本地跨境电商企业 | 京东国际、考拉海购、陆海港、鲸贸、趣佰、适成、隐虎等 | 利用海旅免税同源的供货渠道，开展差异化竞争，品类更丰富，质量有保障，此外优惠力度也比一般跨境电商更大            |
| 离岛免税店               | 中国中免、海控全球精品免税、深圳免税等        | 不受离岛免税政策限制，灵活性较高，客户购物体验更好，此外海旅黑虎通过销售保健品等无法在离岛免税店销售的品类，开展差异化竞争 |

**（二）开立跨境展示店的原因；报告期内跨境展示店的具体情况，包括开立时间、地点、经营情况、标的公司投入金额等**

2019年5月，海口海关出台措施，支持在海关特殊监管区域外开展网购保税进口商品保税展示业务，支持跨境电商线上线下交易融合发展。为有效提升客户的消费体验与购物灵活性，2021年3月以前，海旅黑虎共开立了4家跨境展示店跨境展示店，具体情况如下：

单位：万元、平方米

| 跨境展示店  | 经营时间                               | 地点             | 面积    | 2022年<br>销售额 | 2021年<br>销售额 | 店铺<br>投入 <sup>注1</sup> |
|--------|------------------------------------|----------------|-------|--------------|--------------|------------------------|
| 呀诺达    | 2021年2月-<br>2021年12月               | 三亚保亭呀<br>诺达旅游区 | 1,800 | -            | 1,449.78     | 560.55                 |
| 宜欣店    | 2019年7月-<br>2021年5月                | 海口宜欣城          | 430   | -            | 366.75       | 57.62                  |
| 三亚居然之家 | 2020年12月-<br>2022年1月               | 三亚海旅免<br>税城    | 420   | 54.38        | 2,650.42     | 150.06                 |
| 优选-机场店 | 2019年4月-<br>2022年11月 <sup>注2</sup> | 三亚机场           | 3,600 | -            | 3,135.69     | 42.80                  |
| 合计     |                                    |                | 6,250 | 54.38        | 7,602.64     | 811.04                 |

注1：店铺投入包括店铺装修、货柜及其他固定资产投资；

注2：优选-机场店已于2021年11月停止营业。

随着2021年海南跨境电商监管政策趋严，海旅黑虎开业的4家跨境展示店已于2022年底前全部关闭。

为应对行业政策的不利变化，海旅黑虎通过自购方式，将有吸引力的跨境商品转化为完税商品，并在店内展示，引导来店顾客在海旅黑虎跨境电商平台下单购物，由保税区邮寄给消费者。2022年，海旅黑虎在三亚、海口新开业了两家综合零售店铺，主要从事有税线下零售业务，其中安排了少量货柜展示已自购完税

的跨境电商商品。

（三）报告期内寄售业务收入金额；结合标的公司与供应商各自义务、分成比等，说明寄售业务和联营业务的具体模式；报告期内寄售业务和联营业务的主要供应商，寄售业务与主营业务经营面积及占比，联营业务与主营业务经营面积及占比，供应商选择寄售销售、联营的原因，标的公司开展寄售、联营业务的原因

## 1、寄售业务、联营业务模式

### （1）寄售业务

报告期内，海旅黑虎寄售业务收入金额为1,631.35万元、399.49万元、**185.54万元**。根据寄售供货合同，寄售模式指供应商将货物按要求发送至海旅黑虎指定仓库，并由海旅黑虎负责商品销售，海旅黑虎每月按照寄售商品实际销售总额，及合同中约定的比例与供应商结算货款。在销售过程中，商品价格及促销事宜由海旅黑虎与供应商共同确定，供货商应保证海旅黑虎销售价格具备竞争力，此外，若发生商品滞销或退换货情况，海旅黑虎有权按采购成本价将滞销商品进行退货处理。

### （2）联营业务

报告期内，标的公司联营业务收入为1,984.36万元、3,550.74万元、**2,539.37万元**。标的公司联营模式是指货物由供应商自主管理，且供应商派驻人员共同进行店铺运营，并承担派驻期间相关人员支出。合同期间，海旅免税向供应商提供收银管理服务，一般以自然月为结算周期，标的公司以双方确认的实际营业额扣除保证毛利额后向联营业务供应商支付货款。

## 2、寄售业务、联营业务供应商情况

### （1）寄售业务主要供应商

报告期内，标的公司寄售业务前五大供应商情况如下：

单位：万元

| 序号           | 寄售业务供应商名称 | 采购主要商品   | 寄售业务采购金额 | 占寄售业务采购总额比例 |
|--------------|-----------|----------|----------|-------------|
| 2023 年 1-5 月 |           |          |          |             |
| 1            | 供应商 1     | 时尚配饰     | 36.63    | 16.85%      |
| 2            | 供应商 2     | 服饰       | 35.83    | 16.48%      |
| 3            | 供应商 3     | 服饰       | 35.23    | 16.21%      |
| 4            | 供应商 4     | 家用小电器    | 28.58    | 13.15%      |
| 5            | 供应商 5     | 彩妆、护肤    | 25.16    | 11.57%      |
| 合计           |           |          | 161.43   | 74.26%      |
| 2022 年度      |           |          |          |             |
| 1            | 供应商 1     | 食品、护肤    | 85.41    | 22.22%      |
| 2            | 供应商 2     | 护肤、保健    | 62.98    | 16.38%      |
| 3            | 供应商 3     | 护肤、保健    | 54.40    | 14.15%      |
| 4            | 供应商 4     | 服饰       | 47.40    | 12.33%      |
| 5            | 供应商 5     | 家用小电器    | 41.45    | 10.78%      |
| 合计           |           |          | 291.64   | 75.86%      |
| 2021 年度      |           |          |          |             |
| 1            | 供应商 1     | 护肤、保健    | 1,265.19 | 33.94%      |
| 2            | 供应商 2     | 彩妆、护肤、配饰 | 361.44   | 9.70%       |
| 3            | 供应商 3     | 护肤、保健    | 278.82   | 7.48%       |
| 4            | 供应商 4     | 生鲜       | 185.10   | 4.97%       |
| 5            | 供应商 5     | 母婴、护肤    | 159.95   | 4.29%       |
| 合计           |           |          | 2,250.50 | 60.38%      |

## （2）联营业务主要供应商

报告期内，标的公司联营业务前五大供应商情况如下：

单位：万元

| 序号           | 联营业务供应商名称 | 采购主要商品 | 联营业务采购金额 | 占联营业务采购总额比例 |
|--------------|-----------|--------|----------|-------------|
| 2023 年 1-5 月 |           |        |          |             |
| 1            | 供应商 1     | 服饰     | 2,194.90 | 20.73%      |
| 2            | 供应商 2     | 服饰     | 1,402.68 | 13.25%      |



| 序号      | 联营业务供应商名称 | 采购主要商品 | 联营业务采购金额 | 占联营业务采购总额比例 |
|---------|-----------|--------|----------|-------------|
| 3       | 供应商 3     | 服饰     | 1,194.33 | 11.28%      |
| 4       | 供应商 4     | 服饰     | 1,151.21 | 10.87%      |
| 5       | 供应商 5     | 服饰     | 752.03   | 7.10%       |
| 合计      |           |        | 6,695.15 | 63.23%      |
| 2022 年度 |           |        |          |             |
| 1       | 供应商 1     | 服饰     | 2,992.62 | 26.94%      |
| 2       | 供应商 2     | 服饰     | 1,288.24 | 11.60%      |
| 3       | 供应商 3     | 服饰     | 1,191.38 | 10.72%      |
| 4       | 供应商 4     | 服饰     | 757.96   | 6.82%       |
| 5       | 供应商 5     | 服饰     | 696.77   | 6.27%       |
| 合计      |           |        | 6,926.96 | 62.35%      |
| 2021 年度 |           |        |          |             |
| 1       | 供应商 1     | 服饰     | 1,076.01 | 28.43%      |
| 2       | 供应商 2     | 服饰     | 470.42   | 12.43%      |
| 3       | 供应商 3     | 服饰     | 418.61   | 11.06%      |
| 4       | 供应商 4     | 服饰     | 363.59   | 9.61%       |
| 5       | 供应商 5     | 服饰     | 269.14   | 7.11%       |
| 合计      |           |        | 2,597.77 | 68.63%      |

### （3）公司寄售业务、联营业务经营面积情况

报告期各期末，标的公司寄售业务、联营业务构成及占主营业务经营面积比例情况如下：

单位：平方米

| 业务种类               | 2023 年 5 月 31 日    |         | 2022 年 12 月 31 日 |         | 2021 年 12 月 31 日 |         |
|--------------------|--------------------|---------|------------------|---------|------------------|---------|
|                    | 经营面积 <sup>注1</sup> | 占比      | 经营面积             | 占比      | 经营面积             | 占比      |
| 联营业务               | 6,399.98           | 24.89%  | 6,184.48         | 24.26%  | 5,147.87         | 18.95%  |
| 寄售业务 <sup>注2</sup> | 2,594.20           | 10.09%  | 2,594.20         | 10.17%  | 6,250.00         | 23.01%  |
| 主营业务               | 25,712.40          | 100.00% | 25,496.90        | 100.00% | 27,161.34        | 100.00% |

注1：此处面积为商铺经营面积，不包含公共区域；

注2：标的公司子公司海旅黑虎存在寄售业务模式，由于海旅黑虎将寄售与非寄售商品混合在货柜、商铺中展示，无法单独区分寄售业务经营面积，此处列示的系海旅黑虎店铺的经营面积。

### 3、选择寄售业务、联营业务的原因

#### （1）选择寄售业务的原因

对于标的公司，寄售业务中占比较大的商品主要为保健食品、酒水、电子产品和香化。其中，保健食品存在期效限制，酒水商品多为海南市场首次引进的酒水品牌，电子产品更新换代较快，香化商品多为小众品牌，上述商品采用寄售方式销售可降低海旅免税资金投入及经营风险。对于供应商，选择寄售业务模式与标的公司开展合作，可提前布局海南岛民免税市场，挖掘潜在市场机会；此外，部分引入商品为小众或新品牌，通过与国企背景的标的公司合作，可以有效吸引流量，提升品牌认知度。

#### （2）选择联营业务的原因

对于标的公司，联营业务中占比较大的商品主要为当下潮流运动品牌，例如：中国李宁、耐克、阿迪达斯、On昂跑等。潮牌服饰与潮流文化的发展密切相关，潮牌服饰市场上新及迭代速度较快，选择联营模式，可紧跟潮流趋势，有效降低存货过时或滞销风险。对于供应商，接受海旅免税商务条款，选择联营业务模式进店开业，可以将业务带入海旅免税城，分享客流量带来的业务收入，有助于其经营规模进一步扩张。

### 三、会计师核查意见

#### （一）对11.1-11.3进行核查并发表明确意见

##### 1、针对 11.1，本所认为：

（1）标的公司免税线上业务已覆盖了国内主要互联网平台，主要竞争对手为同行业公司，海旅免税通过平台建设、会员等级共享及优惠折扣等多种方式构建竞争优势，随着免税线上销售平台不断完善，客户认知度不断提升，2022 年免税线上收入占免税线下收入的比例大幅上升。

（2）在 2021 年免税线上平台建设的基础上，标的公司 2022 年免税线上平台的用户数量及订单数量均大幅提升，使得 2022 年免税线上业务收入大幅增长。

（3）报告期内，标的公司免税线下业务存在少量法人客户，主要原因系标的公司商品种类齐全、价格合适，产品质量有较强保障；标的公司离岛免税商品销售受限额限制，此外销售过程全程受海关监管，一年购买次数超过 12 次的个人客户收入占比较低，因此不存在个人客户大额采购、频繁采购等异常情况；2022 年免税线下业务收入增长主要系品牌认知提升、SKU 数量丰富，使得转换率和客单价提升所致。

## 2、针对 11.2，本所认为：

（1）标的公司已披露了完税线上业务补缴相关税费的流程，以及完税商品如何与免税业务进行区分；报告期内，标的公司完税线上销售商品主要为香化，消费群体为离岛后仍有消费需求的旅客、岛内居民，与免税线上业务存在一定差异；相关业务持续发展主要系完税线上商品价格相比免税差异较小，与免税商品同源，货品质量能够得到保证；标的公司完税线上通过渠道建设，已触及大量消费者，通过引入其他优质供应商，提升顾客综合消费体验。

（2）2022 年完税线上业务收入增加主要系标的公司免税线上业务平台随着基础建设及品牌宣传，触达更多消费者，使得完税线上用户数量、订单数量增加所致。

（3）报告期内，标的公司有税线下业务作为免税业务的补充，消费群体主要为前往海旅免税城的顾客，竞争对手为三亚本地一般零售商及开展有税线下业务的离岛免税商，标的公司开展差异化竞争，引入欧美、日韩及国潮品牌，更好满足年轻客户需求，但由于经营面积有限，商品种类与数量存在一定局限。

## 3、针对 11.3，本所认为：

（1）标的公司已披露了跨境电商业务的主要供应商及其合作基本情况，跨境电商主要消费群体为海南本岛居民、海旅免税会员及到店旅客，跨境电商业务主要竞争对手为其他跨境电商企业及海南离岛免税商，与其他跨境电商相比，海旅黑虎拥有先发优势，且在货源和优惠力度方面更有竞争力，与海南离岛免税商相比，海旅黑虎销售体验更加便利且可以销售保健品等不同品类，开展差异化竞争策略。



（2）标的公司报告期内开立跨境展示店主要系相关店铺能为消费者带来更为新颖、便利的消费体验，由于 2021 年后跨境电商政策逐渐收紧，相关展示店已于 2022 年底全部关闭，标的公司已披露了跨境展示店的具体情况。

（3）标的公司已说明了报告期内寄售业务收入金额、寄售业务与联营业务具体模式、业务经营面积及占比；标的公司选择寄售模式、联营模式主要系相关模式销售的商品往往具有流行趋势变化快、小众或首次引入的特性，选择寄售模式、联营模式可以减少标的公司资金投入风险和经营风险，相关供应商可以扩张自身业务规模、提升品牌认知度。

（二）结合客户姓名对象、送货地址、购买数量、消费次数、客单量、消费金额及付款等实际情况，说明线上收入真实性的核查情况及核查结论

1、客户姓名对象、送货地址、购买数量、消费次数、客单量、消费金额及付款等实际情况

（1）客户姓名对象、消费次数

报告期内，标的公司按客户姓名统计消费次数情况如下：

①免税商品线上销售业务

单位：万元、人次

| 同一姓名交易次数     | 客户数     | 金额         | 占比      |
|--------------|---------|------------|---------|
| 2023 年 1-5 月 |         |            |         |
| 1-6 次        | 192,070 | 61,466.39  | 87.86%  |
| 7-12 次       | 3,526   | 4,636.34   | 6.63%   |
| 大于 12 次      | 3,448   | 3,855.59   | 5.51%   |
| 合计           | 199,044 | 69,958.32  | 100%    |
| 2022 年度      |         |            |         |
| 1-6 次        | 181,315 | 81,839.91  | 81.33%  |
| 7-12 次       | 8,212   | 13,481.40  | 13.40%  |
| 大于 12 次      | 2,800   | 5,309.30   | 5.28%   |
| 合计           | 192,327 | 100,630.61 | 100.00% |
| 2021 年度      |         |            |         |
| 1-6 次        | 74,267  | 34,716.11  | 86.35%  |

| 同一姓名交易次数 | 客户数           | 金额               | 占比             |
|----------|---------------|------------------|----------------|
| 7-12 次   | 2,013         | 4,253.44         | 10.58%         |
| 大于 12 次  | 348           | 1,232.89         | 3.07%          |
| 合计       | <b>76,628</b> | <b>40,202.44</b> | <b>100.00%</b> |

报告期内，标的公司免税商品客户线上购买次数主要集中在 6 次以内，占比分别为 86.35%、81.33%、**87.86%**，较为集中。

### ②完税商品线上销售业务

单位：万元、人次

| 同一姓名的交易次数           | 客户数            | 金额               | 比例             |
|---------------------|----------------|------------------|----------------|
| <b>2023 年 1-5 月</b> |                |                  |                |
| 1-6 次               | <b>254,923</b> | <b>12,210.59</b> | <b>94.51%</b>  |
| 7-12 次              | 350            | 232.27           | 1.80%          |
| 大于 12 次             | 50             | 477.59           | 3.70%          |
| 合计                  | <b>255,323</b> | <b>12,920.45</b> | <b>100.00%</b> |
| <b>2022 年度</b>      |                |                  |                |
| 1-6 次               | 559,789        | 47,840.24        | 75.92%         |
| 7-12 次              | 6,144          | 4,095.91         | 6.50%          |
| 大于 12 次             | 1,237          | 11,077.86        | 17.58%         |
| 合计                  | <b>567,170</b> | <b>63,014.02</b> | <b>100.00%</b> |
| <b>2021 年度</b>      |                |                  |                |
| 1-6 次               | 234,762        | 23,856.29        | 37.22%         |
| 7-12 次              | 3,902          | 21,460.11        | 33.48%         |
| 大于 12 次             | 797            | 18,774.73        | 29.30%         |
| 合计                  | <b>239,461</b> | <b>64,091.13</b> | <b>100.00%</b> |

报告期内，完税商品线上销售业务消费次数在6次以内的客户消费金额占比分别为37.22%、75.92%、**94.51%**，呈现大幅上升趋势，主要原因系标的公司通过线上直播、推广私域社群等方式吸引了大量新用户，而新用户通常交易频次低于老用户，因此消费次数在1-6次的客户数量及消费金额占比呈上升趋势。

### ③跨境电商线上销售业务

单位：万元、人次

| 同一姓名的交易次数    | 客户数     | 金额       | 占比      |
|--------------|---------|----------|---------|
| 2023 年 1-5 月 |         |          |         |
| 1-6 次        | 4,722   | 119.55   | 60.86%  |
| 7-12 次       | 208     | 32.83    | 16.71%  |
| 大于 12 次      | 91      | 44.04    | 22.42%  |
| 合计           | 5,021   | 196.42   | 100.00% |
| 2022 年度      |         |          |         |
| 1-6 次        | 23,795  | 634.56   | 82.77%  |
| 7-12 次       | 763     | 68.8     | 8.97%   |
| 大于 12 次      | 284     | 63.26    | 8.25%   |
| 合计           | 24,842  | 766.62   | 100.00% |
| 2021 年度      |         |          |         |
| 1-6 次        | 155,984 | 7,849.85 | 90.86%  |
| 7-12 次       | 1,013   | 335.16   | 3.88%   |
| 大于 12 次      | 393     | 454.31   | 5.26%   |
| 合计           | 157,390 | 8,639.32 | 100.00% |

报告期内，标的公司跨境电商业务整体呈现下滑趋势。标的公司跨境电商消费者以老用户为主，该部分客户复购率相对较高，因此交易频次在12次以上的客户数量占比有所提高。

## （2）送货地址

### ①免税商品线上销售业务

单位：万元、笔

| 相同客户对应地址数量   | 订单笔数    | 金额        | 占比      |
|--------------|---------|-----------|---------|
| 2023 年 1-5 月 |         |           |         |
| 1-5 个地址      | 180,249 | 28,190.26 | 87.98%  |
| 5 个以上地址      | 26,296  | 3,852.16  | 12.02%  |
| 合计           | 206,545 | 32,042.42 | 100.00% |
| 2022 年度      |         |           |         |
| 1-5 个地址      | 197,566 | 47,548.74 | 90.63%  |
| 5 个以上地址      | 22,987  | 4,914.34  | 9.37%   |



| 相同客户对应地址数量 | 订单笔数    | 金额        | 占比      |
|------------|---------|-----------|---------|
| 合计         | 220,553 | 52,463.08 | 100.00% |
| 2021 年度    |         |           |         |
| 1-5 个地址    | 64,669  | 12,654.31 | 95.73%  |
| 5 个以上地址    | 3,453   | 564.51    | 4.27%   |
| 合计         | 68,122  | 13,218.82 | 100.00% |

注：报告期内，离岛免税线上销售除邮寄外，尚存在机场、码头、火车站自提及返岛提货，因此免税商品邮寄订单笔数及订单金额小于离岛免税线上业务总订单数和总订单金额。

对于免税商品线上销售业务，同一个客户在用户中心可以最多添加 5 个离岛人信息，同时对应 5 个邮寄地址，因此标的公司线上免税商品销售业务同一客户通常对应 1-5 个收货地址，金额占比分别为 95.73%、90.63%、**87.98%**。此外，部分客户存在一年内多次往返海南岛的情形，对免税商品复购意愿较强，因此，存在少部分客户对应 5 个以上地址的情况，占比较低。

## ②完税线上销售业务

单位：万元、笔

| 相同客户对应地址数量   | 订单笔数    | 金额        | 占比      |
|--------------|---------|-----------|---------|
| 2023 年 1-5 月 |         |           |         |
| 1 至 5 个地址    | 317,743 | 12,700.00 | 98.29%  |
| 5 个以上地址      | 1,296   | 220.45    | 1.71%   |
| 合计           | 319,039 | 12,920.45 | 100.00% |
| 2022 年度      |         |           |         |
| 1 至 5 个地址    | 886,199 | 62,902.82 | 99.83%  |
| 5 个以上地址      | 2,753   | 111.2     | 0.17%   |
| 合计           | 888,952 | 63,014.02 | 100.00% |
| 2021 年度      |         |           |         |
| 1 至 5 个地址    | 417,492 | 63,972.97 | 99.82%  |
| 5 个以上地址      | 560     | 118.16    | 0.18%   |
| 合计           | 418,052 | 64,091.13 | 100.00% |

对于完税商品业务，相同客户对应的地址数以 1-5 个为主，占比分别为 99.82%、99.83%、**98.29%**，较为稳定。

## ③跨境电商业务

单位：万元，笔

| 相同客户对应地址数量   | 订单笔数    | 金额       | 占比      |
|--------------|---------|----------|---------|
| 2023 年 1-5 月 |         |          |         |
| 1 至 5 个地址    | 11,500  | 182.11   | 92.71%  |
| 5 个地址以上      | 374     | 14.31    | 7.29%   |
| 合计           | 11,874  | 196.42   | 100.00% |
| 2022 年度      |         |          |         |
| 1 至 5 个地址    | 51,431  | 762.77   | 99.50%  |
| 5 个地址以上      | 173     | 3.84     | 0.50%   |
| 合计           | 51,604  | 766.62   | 100.00% |
| 2021 年度      |         |          |         |
| 1 至 5 个地址    | 223,594 | 8,639.32 | 100.00% |
| 5 个地址以上      | -       | -        | -       |
| 合计           | 223,594 | 8,639.32 | 100.00% |

报告期内，跨境电商同一姓名对应快递地址基本在 5 个以内，金额占比分别为 100.00%、99.50%、**92.71%**。

### （3）购买数量、客单量

| 项目   | 2023 年 1-5 月 |         |      | 2022 年度 |         |      | 2021 年度 |         |      |
|------|--------------|---------|------|---------|---------|------|---------|---------|------|
|      | 订单总数         | 用户数     | 客单量  | 订单总数    | 用户数     | 客单量  | 订单总数    | 用户数     | 客单量  |
| 免税   | 552,478      | 199,044 | 2.78 | 524,885 | 192,327 | 2.73 | 159,872 | 76,628  | 2.09 |
| 完税   | 319,039      | 255,323 | 1.25 | 888,952 | 567,170 | 1.57 | 418,052 | 239,461 | 1.75 |
| 跨境电商 | 11,874       | 5,021   | 2.36 | 51,604  | 24,842  | 2.08 | 223,594 | 157,390 | 1.42 |

报告期内，标的公司免税线上业务客单量分别为2.09、2.73、**2.78**，完税线上业务客单量分别为1.75、1.57、**1.25**，跨境电商业务线上客单量分别为1.42、2.08、**2.36**，各业务客单量维持在较低水平。

### （4）消费金额

#### ①免税商品线上销售

单位：万元、笔

| 单笔订单金额区间      | 金额         | 笔数      | 金额占比    |
|---------------|------------|---------|---------|
| 2023 年 1-5 月  |            |         |         |
| 小于 1,000 元    | 12,169.99  | 401,643 | 17.40%  |
| 1,000-2,000 元 | 7,982.76   | 49,622  | 11.41%  |
| 2,000-5,000 元 | 26,874.40  | 80,467  | 38.41%  |
| 5,000 元以上     | 22,931.17  | 20,746  | 32.78%  |
| 合计            | 69,958.32  | 552,478 | 100.00% |
| 2022 年度       |            |         |         |
| 小于 1,000 元    | 10,856.17  | 295,224 | 10.79%  |
| 1,000-2,000 元 | 12,068.63  | 90,305  | 11.99%  |
| 2,000-5,000 元 | 27,055.01  | 90,428  | 26.89%  |
| 5,000 元以上     | 50,650.80  | 48,928  | 50.33%  |
| 合计            | 100,630.61 | 524,885 | 100.00% |
| 2021 年度       |            |         |         |
| 小于 1,000 元    | 3,237.50   | 76,368  | 8.05%   |
| 1,000-2,000 元 | 4,232.40   | 30,988  | 10.53%  |
| 2,000-5,000 元 | 9,256.60   | 31,608  | 23.02%  |
| 5,000 元以上     | 23,475.94  | 20,908  | 58.39%  |
| 合计            | 40,202.44  | 159,872 | 100.00% |

报告期内，标的公司免税商品销售单笔订单金额以5,000元以上为主，金额占比分别为58.39%、50.33%、**32.78%**，主要原因系标的公司部分促销活动对消费金额有一定限制，消费者为享受优惠进行凑单，因此，单笔订单消费金额在5,000元以上的比例较高。

## ②完税商品线上销售

单位：万元、笔

| 单笔订单金额区间      | 金额       | 笔数      | 金额占比   |
|---------------|----------|---------|--------|
| 2023 年 1-5 月  |          |         |        |
| 小于 1,000 元    | 8,632.17 | 295,703 | 66.81% |
| 1,000-2,000 元 | 2,676.14 | 19,673  | 20.71% |
| 2,000-5,000 元 | 883.69   | 3,202   | 6.84%  |
| 5,000 元以上     | 728.44   | 461     | 5.64%  |



| 单笔订单金额区间      | 金额        | 笔数      | 金额占比    |
|---------------|-----------|---------|---------|
| 合计            | 12,920.45 | 319,039 | 100.00% |
| 2022 年度       |           |         |         |
| 小于 1,000 元    | 24,913.90 | 743,947 | 39.54%  |
| 1,000-2,000 元 | 14,280.03 | 105,493 | 22.66%  |
| 2,000-5,000 元 | 8,775.33  | 33,734  | 13.93%  |
| 5,000 元以上     | 15,044.76 | 5,778   | 23.88%  |
| 合计            | 63,014.02 | 888,952 | 100.00% |
| 2021 年度       |           |         |         |
| 小于 1,000 元    | 12,154.73 | 358,890 | 18.96%  |
| 1,000-2,000 元 | 5,847.29  | 41,891  | 9.12%   |
| 2,000-5,000 元 | 3,429.05  | 11,333  | 5.35%   |
| 5,000 元以上     | 42,660.07 | 5,938   | 66.56%  |
| 合计            | 64,091.13 | 418,052 | 100.00% |

2022 年度，标的公司完税商品销售单笔订单金额在 5,000 元以上的金额及占比均呈现下降趋势，主要原因系标的公司完税商品线上销售对象包括部分法人客户，法人客户通常单笔消费金额较高，2022 年度，标的公司对法人客户销售完税商品的总金额有所下降，导致单笔订单金额在 5,000 元以上的占比呈现下降趋势；此外，2022 年度标的公司加大直播活动力度，而直播平台促销商品时往往以单品为单位下单，因此，单笔订单金额小于 1,000 元的占比有所提高。

### ③跨境商品线上销售

单位：万元、笔

| 单笔订单金额区间      | 2023 年 1-5 月 |        |         |
|---------------|--------------|--------|---------|
|               | 金额           | 笔数     | 金额占比    |
| 2023 年 1-5 月  |              |        |         |
| 小于 1,000 元    | 141.13       | 11,494 | 71.85%  |
| 1,000-2,000 元 | 45.07        | 338    | 22.95%  |
| 2,000-5,000 元 | 10.22        | 42     | 5.20%   |
| 合计            | 196.42       | 11,874 | 100.00% |
| 2022 年度       |              |        |         |
| 小于 1,000 元    | 615.09       | 50,632 | 80.23%  |
| 1,000-2,000 元 | 111.48       | 812    | 14.54%  |

| 单笔订单金额区间      | 2023 年 1-5 月 |        |         |
|---------------|--------------|--------|---------|
|               | 金额           | 笔数     | 金额占比    |
| 2,000-5,000 元 | 40.04        | 160    | 5.22%   |
| 合计            | 766.62       | 51,604 | 100.00% |

| 2021 年度       |          |         |         |
|---------------|----------|---------|---------|
| 小于 1,000 元    | 5,309.57 | 203,991 | 61.46%  |
| 1,000-2,000 元 | 2,099.76 | 15,082  | 24.30%  |
| 2,000-5,000 元 | 1,229.99 | 4,521   | 14.24%  |
| 合计            | 8,639.32 | 223,594 | 100.00% |

标的公司跨境电商线上销售以单笔订单金额以小于 1,000 元为主，金额占比分别为 61.46%、80.23%、**71.85%**，2022 年度单笔订单金额小于 1,000 元的占比有所提高，主要原因系当年标的公司跨境电商业务加大了直播力度，而直播平台促销商品时往往以单品为单位下单，导致单笔订单金额小于 1,000.00 元的占比有所提高。

#### （5）关于付款情况

标的公司线上销售渠道主要为 APP、小程序、京东、抖音、快手等平台，付款方式包括银行、支付宝、微信、京东钱包、抖音钱包、云闪付、快手钱包、百度支付等。

##### ①自主研发 APP、小程序

买家通过 APP 平台及小程序进行购物，提交订单后，通过银行、支付宝、微信、云闪付、百度支付等方式付款至标的公司 APP 平台、小程序绑定的银行账户、支付宝账户、微信账户、百度支付账户，支付宝、微信、百度支付等与标的公司在约定结算周期内进行结算。

##### ②京东平台

买家通过京东平台进行购物，提交订单后，通过京东白条、储蓄卡、银行卡、跳转微信支付等方式付款至京东平台收款渠道“京东钱包”，实际交易成功后，京东钱包与标的公司在约定结算周期内进行结算。

##### ③抖音平台

买家通过抖音平台进行购物，提交订单后，通过支付宝、储蓄卡、银行卡、跳转微信支付等方式付款至抖音平台收款渠道“抖音钱包”，实际交易成功后，抖音钱包与商家在结算周期内进行结算。

#### ④快手平台

买家通过快手平台进行购物，提交订单后，通过支付宝、储蓄卡、银行卡、跳转微信支付等方式付款至快手平台收款渠道“快手钱包”，实际交易成功后，快手钱包与商家在结算周期内进行结算。

## 2、线上收入真实性的核查情况及核查结论

独立财务顾问、标的公司会计师执行了以下核查程序：

（1）了解及评价标的公司销售收入确认相关的流程，评价相关控制的设计，识别关键的控制点，对控制的有效性进行测试。

（2）获取标的公司 IT 系统审计报告，并与 IT 系统审计师进行沟通。

（3）结合客户姓名对象、送货地址、购买数量、消费次数、客单量、消费金额及付款等情况对标的公司线上收入进行了分析性复核。

（4）核查系统收款情况，了解各平台结算周期，取得标的公司开户行银行流水，执行银行函证等程序。

经核查，本所认为：标的公司线上销售收入是真实的。

## （三）结合物流签收单、提货单等，说明收入确认准确性的核查措施、核查比例及核查结论

会计师执行了以下核查程序：

1、了解及评价标的公司销售收入确认相关的流程，评价相关控制的设计，识别关键的控制点，对控制的有效性进行测试。

2、获取标的公司报告期内各年销售收入、成本明细表，了解报告期内主要产品的产品结构，分析毛利率变动的原因及合理性。

3、抽取重大合同，查阅与商品控制权转移相关的合同条款，评价销售收入



确认的时点是否符合企业会计准则的要求。

4、对标的公司进行IT系统审计，并获取IT系统审计报告。

5、获取报告期内各年的销售收入明细，查阅营业日报表、第三方支付机构流水回执以及ERP系统中的业务种类、商品大类、收入金额、销售时间、妥投时间、银行收款回单等，核对是否与账面金额一致。

6、获取报告期内法人客户销售清单，对销售收入及应收账款余额执行函证程序。

7、核查应收账款期后回款情况。

8、针对顾客自提方式销售的货物，抽取提货单号、小票号、ERP收款记录、客户姓名、客户身份证号、客户离岛航班号、顾客提货时间等；针对邮寄方式销售的货物，抽取提货单号、小票号、成交价、ERP收款记录、邮寄单号、客户签收时间等，通过执行截止性测试，核查销售收入是否存在跨期确认的情形。

9、基于IT系统审计情况，对报告期各年度销售收入进行测试，按月随机抽取销售环节相关凭证，包括：物流签收单、现场提货签名记录、收款记录等，具体核查比例如下：

单位：万元

| 2023 年 1-5 月 |           |       | 2022 年度 |          |       | 2021 年度 |        |       |
|--------------|-----------|-------|---------|----------|-------|---------|--------|-------|
| 核查笔数         | 核查金额      | 占比    | 核查笔数    | 核查金额     | 占比    | 核查笔数    | 核查金额   | 占比    |
| 158,678      | 10,688.11 | 5.15% | 65,168  | 7,681.60 | 2.26% | 1,507   | 384.26 | 0.16% |

经核查，本所认为：标的公司的收入确认是准确的。

（四）提供标的公司IT审计及信息网络系统安全报告，并说明对于标的公司IT审计及信息网络系统安全的核查情况及核查结论

1、已按要求提交 IT 审计及信息网络系统安全报告。

2、对于标的公司 IT 审计及信息网络系统安全的核查情况

会计师执行了以下核查程序：

### （1）了解标的公司业务情况和运营流程

通过查阅行业及标的公司资料、访谈管理人员、客户、供应商等，了解标的公司的业务情况和运营流程。

### （2）对标的公司 IT 系统的整体控制性测试

通过查阅标的公司 IT 系统相关制度性文件（包括但不限于 IT 部门组织架构、业务制度等）、访谈相关人员，查阅相关执行文档，了解 IT 系统的设计情况，评估 IT 治理体系的适当性，以及 IT 人员分配的合理性及胜任能力。

### （3）对标的公司 IT 系统一般控制测试

通过阅读标的公司 IT 系统相关资料、访谈相关人员、现场观察相关系统的运行情况，评估公司 IT 系统基础设施控制的安全性、信息系统开发、测试与变更控制的合理性、信息系统安全管理的有效性和可靠性。

### （4）对标的公司 IT 系统进行应用控制测试

对标的公司业务系统进行穿行测试，对海关报备数据进行核查，对相关业务流程进行测试，核查财务收入与 ERP 系统收入的一致性。

## 3、标的公司 IT 审计及信息网络系统安全的核查结论

经核查，本所认为：IT 审计执行到位、结论恰当，标的公司运营系统和财务系统、运营数据和财务数据匹配，收入核算真实、准确、完整。

## 问题12. 关于毛利率与期间费用

重组报告书显示，（1）2021年和2022年毛利分别为4.3亿和5.5亿，期间费用分别为3.97亿和3.76亿，归母净利润分别为-2,446万、5,610万；免税商品毛利率分别为17.75%和16.11%，完税商品毛利率分别为9.77%和9.28%；（2）2021年和2022年，可比公司中国中免毛利率分别为37.82%和39.41%。模拟与中国中免相同商品收入结构、采购模式、折扣水平等因素，标的公司2021年、2022年年免税商品模拟毛利率水平分别为33.42%和36.71%；（3）海旅免税将保持差异化竞争策

略，持续优化商品结构，积极引进国外一线大牌，推进经营商品的高端化、国际化，不断提升高端精品占比；（4）2021年和2022年期间费用占营业收入的比例分别为16.25%和11.08%，销售费用主要由职工薪酬、折旧与摊销、房屋租赁费用等，管理费用主要由职工薪酬构成。

请公司说明：（1）结合采购渠道、销售对象、销售内容等，分析免税毛利率与完税毛利率的差异；（2）量化分析标的公司按中国中免相同商品收入结构、采购模式、折扣水平模拟毛利率仍低于中国中免的原因；（3）除中国中免外，其他可比公司毛利率情况及与标的公司的差异原因；（4）标的公司在产品结构、销售价格、采购渠道等的战略安排，引进国外一线大牌渠道、措施及进展；（5）量化分析免税商品和完税商品毛利率变动原因，未来是否持续下降及依据；（6）报告期内销售人员、管理人员数量、平均薪酬及变动原因，与收入的匹配性，与同行业可比公司的差异及原因；折旧与摊销、房屋租赁费用与业务的匹配性。

请会计师核查并发表明确意见。

回复：

#### 一、公司说明

##### （一）结合采购渠道、销售对象、销售内容等，分析免税毛利率与完税毛利率的差异

标的公司免税商品销售及完税商品销售有关采购渠道、销售对象、销售内容的对比分析情况如下：

| 内容   | 免税商品销售                         | 完税商品销售                                                             |
|------|--------------------------------|--------------------------------------------------------------------|
| 采购渠道 | 向旅游零售商、品牌方采购各类免税商品，以向旅游零售商采购为主 | 线上完税商品主要来源于补缴相关税费后的免税商品，其采购渠道与免税商品相似；线下完税商品还存在普通百货零售模式下向品牌方直接采购的情形 |
| 销售对象 | 个人消费者为主，存在少量法人客户               | 个人消费者为主，存在少量法人客户                                                   |
| 销售内容 | 以香化产品销售为主，辅以精品、电子、酒水类产品        | 以香化产品销售为主，辅以精品、电子、酒水类产品                                            |

报告期内，标的公司免税商品及完税商品毛利率对比情况如下：

| 项目 | 2023 年 1-5 月 | 2022 年度 | 2021 年度 |
|----|--------------|---------|---------|
|----|--------------|---------|---------|



| 项目   | 2023 年 1-5 月 | 2022 年度 | 2021 年度 |
|------|--------------|---------|---------|
| 免税商品 | 18.72%       | 16.11%  | 17.75%  |
| 完税商品 | 7.14%        | 9.28%   | 9.77%   |

报告期内，标的公司免税商品毛利率高于完税商品毛利率，主要系补缴税费导致的商品成本差异及商品结构差异，具体分析如下：

### 1、补缴税费造成的商品成本差异

标的公司完税商品与免税商品主要采购渠道相同，但采购自旅游零售商的免税商品需补缴包括关税、消费税（若有）等税费后才能转为完税商品销售，其中关税补缴范围在 1%-10%之间，消费税（若有）补税税率以 15%为主，而补缴关税、消费税将对标的公司商品成本产生直接影响，进而影响标的公司完税商品的毛利率。

### 2、商品结构差异

报告期内，标的公司免税商品、完税商品主要销售商品收入占比情况如下所示：

| 项目     | 2023 年 1-5 月 | 2022 年度 | 2021 年度 |
|--------|--------------|---------|---------|
| 免税业务   |              |         |         |
| 香化商品占比 | 65.77%       | 70.31%  | 58.24%  |
| 精品商品占比 | 13.93%       | 9.16%   | 11.58%  |
| 完税业务   |              |         |         |
| 香化商品占比 | 86.64%       | 86.16%  | 89.69%  |
| 精品商品占比 | 4.92%        | 1.33%   | 0.90%   |

由上表可以看出，同完税商品相比，免税商品精品类销售收入占比较高，而精品类商品毛利率通常高于香化类商品毛利率，商品结构差异系导致免税商品及完税商品销售毛利率差异的重要原因。

## （二）量化分析标的公司按中国中免相同商品收入结构、采购模式、折扣水平模拟毛利率仍低于中国中免的原因

报告期内，标的公司免税品毛利率与同行业可比公司中国中免的免税品毛利率对比情况如下表所示：

| 主体          | 2023 年 1-5 月 | 2022 年 | 2021 年度 |
|-------------|--------------|--------|---------|
| 标的公司免税业务毛利率 | 18.72%       | 16.11% | 17.75%  |
| 中国中免免税业务毛利率 | NA           | 39.41% | 37.82%  |

注：中国中免并未披露 2023 年 1-5 月免税业务毛利率。

报告期内，标的资产的毛利率低于中国中免的毛利率，存在一定差异，主要原因如下：

## 1、商品结构

标的资产、中国中免的免税商品收入结构对比情况如下所示：

| 中国中免     |              |         |                           |         |
|----------|--------------|---------|---------------------------|---------|
| 收入结构     | 2023 年 1-5 月 | 2022 年度 | 2022 年 1-3 月 <sup>注</sup> | 2021 年度 |
| 香化       | 未披露          | 未披露     | 49.26%                    | 53.76%  |
| 时尚及配饰    | 未披露          | 未披露     | 45.77%                    | 40.95%  |
| 烟酒       | 未披露          | 未披露     | 3.79%                     | 4.26%   |
| 食品及其他    | 未披露          | 未披露     | 1.18%                     | 1.02%   |
| 海旅免税     |              |         |                           |         |
| 收入结构     | 2023 年 1-5 月 | 2022 年度 | 2022 年 1-3 月              | 2021 年度 |
| 香化       | 65.77%       | 70.31%  | 66.43%                    | 58.24%  |
| 电子       | 13.33%       | 15.54%  | 16.08%                    | 22.95%  |
| 配饰、服饰、箱包 | 13.93%       | 9.16%   | 12.99%                    | 11.58%  |
| 珠宝       | 4.00%        | 1.78%   | 2.09%                     | 3.33%   |
| 酒水       | 2.02%        | 2.97%   | 2.39%                     | 3.38%   |
| 百货及其他    | 0.96%        | 0.24%   | 0.02%                     | 0.52%   |

注：中国中免仅在 H 股申请文件中披露了 2021 年、2022 年 1-3 月按商品分类的免税品收入明细。

中国中免香化类商品及精品收入占比较高，其中毛利率较高的精品占比已超过 40%；标的公司香化类商品占比较高，精品类商品占比在 10%左右，低于中免中国。此外，报告期内，标的公司电子类商品占比分别为 22.95%、15.54%、13.33%，占比较高，该类产品毛利率较低，中国中免电子类商品占比较少。

## 2、锚定竞争对手零售价约定毛利率水平的执行情况

2021 年及 2022 年度，根据标的公司同主要供应商拉格代尔所签订的合同，

在对标参考免税店（海棠湾开业的第一家免税店）的同类商品价或品牌官方建议零售价的基础上，拉格代尔保证标的公司保持一定的利润率。考虑到在业务经营初期，为抢占市场份额，应对竞争，标的公司采用了多种业务促销手段，包括但不限于奖励积分、优惠券或直接打折等；前述促销手段对标的公司的毛利率水平存在一定影响。在锚定竞争对手零售价所约定的毛利率基础上，由于采用了较大力度折扣促销手段，标的公司与同行业公司相比毛利率水平较低。

此外，海旅免税成立时间较短，在品牌、渠道的积累上与中国中免存在一定差距，中国中免通过品牌直采，与标的公司通过旅游零售商采购相比，在采购成本方面具有一定优势。

剔除商品收入结构、折扣水平、采购成本差异等因素影响，标的公司与中国中免免税业务毛利率仍然存在较小差异，主要原因包括：

（1）除离岛免税业务外，中国中免亦经营口岸免税店及市内免税店，2021 年及 2022 年 1-3 月，口岸免税店收入占比分别为 25.14%、23.17%；市内免税店收入占比分别为 1.58%、1.31%，双方免税业务经营模式不完全相同。

（2）除香化、精品类商品外，中国中免还经营高毛利率的烟酒类商品。根据其港股招股说明书，2020 年度及 2021 年度，免税烟酒类商品收入占免税业务收入的比重分别为 8.31%、4.26%。

（3）中国中免系全球领先旅游零售商，一线品牌丰富程度及销售金额占比更高，一线品牌毛利率一般高于普通精品类商品。

### （三）除中国中免外，其他可比公司毛利率情况及与标的公司的差异原因

标的公司选取同样经营免税业务的珠海免税作为除中国中免外的可比公司。珠海免税主营业务收入包括免税商品销售、其他销售、租赁及管理，标的公司与珠海免税毛利率水平对比如下：

| 毛利率         | 2023 年 1-5 月 | 2022 年度 | 2021 年度 |
|-------------|--------------|---------|---------|
| 标的公司-免税业务   | 18.72%       | 16.11%  | 17.75%  |
| 珠海免税-免税业务整体 | NA           | 58.24%  | 55.57%  |
| 珠海免税-母公司    | NA           | 55.20%  | 52.23%  |



注：珠海免税数据来源于《格力地产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（草案）》《珠海市免税企业集团有限公司 2021 年度、2022 年度及 2023 年 1-3 月模拟财务报表审计报告》，珠海免税最新一期财务数据截止日为 2023 年 3 月 31 日，未公告 2023 年 1-5 月相关数据。

根据《格力地产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（草案）》（以下简称“《格力地产重组报告书》”）披露内容：

珠海免税母公司主营免税商品零售，涵盖烟类、酒类、香水化妆品等多个品类，拥有全国陆路口岸单店面积最大的免税店-拱北口岸免税店、珠海与中国香港相连的水路口岸免税店-九州港口岸免税店、珠海与粤港澳大湾区经济互促共赢的新载体-港珠澳大桥珠港口岸出境免税店。

珠海免税拥有珠海中免和恒超发展两家重要子公司，其中，珠海中免的主营业务为免税品销售业务。报告期内其免税店位于广东省珠海市的拱北口岸、横琴口岸，销售商品涵盖烟类、酒类等多个品类。截至格力地产重组报告书签署日，珠海中免经营的拱北及横琴口岸免税店因经营相关协议到期已停止营业；恒超发展主要为免税集团、珠盈免税有限公司等供货，以及从事跨境电商、大宗贸易业务。

2022 年 1-11 月，珠海免税母公司实现主营业务收入 99,690.17 万元，占珠海免税免税商品销售业务收入的比重 71.08%，占比较高。

珠海免税的免税业务的主要经营主体为其母公司，其收入占珠海免税免税商品销售业务比重较高，由于珠海免税未披露免税业务商品构成情况，因此选取其母公司免税业务披露数据进行对比分析。

根据《格力地产重组报告书》之“第六节 标的资产评估情况”的相关内容，珠海免税母公司产品收入结构如下：

| 项目名称 |     | 2020 年    | 2021 年    | 2022 年 1-11 月 |
|------|-----|-----------|-----------|---------------|
| 烟类   | 收入  | 56,021.73 | 88,027.31 | 83,318.84     |
|      | 成本  | 26,180.03 | 41,623.20 | 34,637.74     |
|      | 毛利率 | 53.27%    | 52.72%    | 58.43%        |
| 酒类   | 收入  | 15,689.98 | 27,309.07 | 14,374.65     |

| 项目名称   |     | 2020 年    | 2021 年     | 2022 年 1-11 月 |
|--------|-----|-----------|------------|---------------|
|        | 成本  | 9,849.37  | 17,086.61  | 9,510.51      |
|        | 毛利率 | 37.23%    | 37.43%     | 33.84%        |
| 香化及其他  | 收入  | 3,120.50  | 2,885.07   | 1,508.51      |
|        | 成本  | 2,217.98  | 2,318.03   | 1,235.48      |
|        | 毛利率 | 28.92%    | 19.65%     | 18.10%        |
| 对内销售   | 收入  | 498.05    | -457.98    | 349.77        |
|        | 成本  | 511.11    | -450.57    | 349.77        |
|        | 毛利率 | -2.62%    | 1.62%      | 0.00%         |
| 其他     | 收入  | -         | 69.27      | 144.41        |
|        | 成本  | 175.17    | -4,284.75  | -500.23       |
|        | 毛利率 | 0.00%     | 6285.57%   | 446.41%       |
| 主营收入合计 |     | 75,330.26 | 117,832.74 | 99,696.17     |
| 主营成本合计 |     | 38,933.65 | 56,292.53  | 45,233.26     |

由上表可以看出，珠海免税的免税商品销售业务以烟类为主，在2021年度、2022年1-11月份烟类、酒类、香化及其他收入占比如下所示：

| 收入占比  | 2022 年 1-11 月 | 2021 年 |
|-------|---------------|--------|
| 烟类    | 83.57%        | 74.71% |
| 酒类    | 14.42%        | 23.18% |
| 香化及其他 | 1.51%         | 2.45%  |

由上表可知，珠海免税产品中，烟类商品占据绝对主导地位，占比分别为74.71%、83.57%，而烟类毛利率在50%以上，属于高毛利率产品，标的公司免税商品中并无烟类商品销售，因此标的公司免税业务毛利率水平低于珠海免税。

（四）标的公司在产品结构、销售价格、采购渠道等的战略安排，引进国外一线大牌渠道、措施及进展

#### 1、标的公司在产品结构、销售价格、采购渠道等的战略安排

##### （1）产品结构方面

营业初期，标的公司深耕香化品类，香化商品占比较高，精品类商品占比较低，未来标的公司将积极引进国外一线大牌，推进经营商品的高端化、国际化，

不断提升高端精品占比；同时，标的公司计划通过扩展酒水类商品的经营面积等措施，提高酒水类商品收入占比。

### （2）销售价格方面

标的公司销售定价主要系参考品牌建议售价及竞争对手的零售价，结合行业内促销水平、自身营销推广政策及预期利润率来确定商品最终销售价格。标的公司计划在维持合理利润的基础上，向消费者提供有竞争力的销售价格，以提高自身在离岛免税市场的竞争力。

### （3）采购渠道方面

离岛免税企业在发展初期，除向品牌方直接采购商品外，也会向国际旅游零售商采购商品，主要目的是发挥国际旅游零售商的品牌资源和产品渠道优势，弥补自身渠道能力的不足。但随着业务发展，离岛免税企业自身渠道能力提升，向国际旅游零售商采购占比整体会呈下降趋势。

标的公司在采购渠道方面，计划在保持与拉格代尔深度合作关系的同时，不断增加与品牌方的谈判力度，提高直接采购比例，以进一步降低采购成本，提高自身行业竞争力。

## 2、引进国外一线大牌渠道、措施及进展

标的公司引进国外一线大牌渠道主要包括向旅游零售商引进及同品牌方直接谈判引进，主要措施包括提升标的公司在免税行业竞争力的基础上，增强对品牌方的吸引力、深化与品牌方直接合作等。

标的公司积极把握行业发展趋势，引进品牌数量从开业初的近 350 个提升至 **2023 年 6 月的 1,033 个品牌**，包括众多全球顶级化妆品旗下品牌香化产品、珠宝腕表等畅销品牌、众多全球知名酒水品牌以及箱包服饰、电子产品等。目前，标的公司仍在就引进大牌产品与品牌方进行积极沟通与合作，浪琴、天梭等国外一线大牌预计今年将被引入，尚有 Cartier、Prada、Omega、Chanel、Longines、Versace、Gucci、Valentino、Tods、Givenchy、Roger Vivier、Tiffany 等一线高奢品牌处于谈判进程中。



（五）量化分析免税商品和完税商品毛利率变动原因，未来是否持续下降及依据

1、量化分析免税商品和完税商品毛利率变动原因

报告期内，标的公司免税商品和完税商品毛利率及变动情况如下：

| 项目   | 2023 年 1-5 月  |               | 2022 年度 |        | 2021 年度 |
|------|---------------|---------------|---------|--------|---------|
|      | 毛利率           | 变动            | 毛利率     | 变动     | 毛利率     |
| 免税商品 | <b>18.72%</b> | <b>2.61%</b>  | 16.11%  | -1.64% | 17.75%  |
| 完税商品 | <b>7.14%</b>  | <b>-2.14%</b> | 9.28%   | -0.49% | 9.77%   |

标的公司免税商品毛利率及完税商品毛利率量化分析如下：

| 产品类别 | 项目            | 2023 年 1-5 月      | 2022 年度    | 2021 年度    |
|------|---------------|-------------------|------------|------------|
| 免税商品 | 收入（万元）        | <b>191,343.39</b> | 273,579.85 | 176,870.26 |
|      | 成本（万元）        | <b>155,532.99</b> | 229,518.14 | 145,467.79 |
|      | 销量（件）         | <b>3,312,217</b>  | 4,575,030  | 2,346,470  |
|      | 单位售价（元/件）     | <b>577.69</b>     | 597.98     | 753.77     |
|      | 单位成本（元/件）     | <b>469.57</b>     | 501.68     | 619.94     |
|      | 毛利率           | <b>18.72%</b>     | 16.11%     | 17.75%     |
|      | 毛利率变动         | <b>2.61%</b>      | -1.64%     | -          |
|      | 单位售价变动对毛利率的影响 | <b>-2.95%</b>     | -21.43%    | -          |
|      | 单位成本变动对毛利率的影响 | <b>5.56%</b>      | 19.78%     | -          |
| 完税商品 | 收入（万元）        | <b>12,969.01</b>  | 58,300.32  | 54,411.55  |
|      | 成本（万元）        | <b>12,042.78</b>  | 52,891.40  | 49,097.95  |
|      | 销量（件）         | <b>439,583</b>    | 1,484,528  | 1,171,218  |
|      | 单位售价（元/件）     | <b>295.03</b>     | 392.72     | 464.57     |
|      | 单位成本（元/件）     | <b>273.96</b>     | 356.28     | 419.2      |
|      | 毛利率           | <b>7.14%</b>      | 9.28%      | 9.77%      |
|      | 毛利率变动         | <b>-2.14%</b>     | -0.49%     | -          |
|      | 单位售价变动对毛利率的影响 | <b>-30.04%</b>    | -16.51%    | -          |
|      | 单位成本变动对毛利率的影响 | <b>27.90%</b>     | 16.02%     | -          |

注：单位售价变动对毛利率的影响=（当年平均售价-上年单位成本）/当年平均售价-上年毛利率；单位成本变动对毛利率的影响=当年毛利率-（当年平均售价-上年单位成本）/当年单位售价。

由上表可以看出，2022 年度，公司免税商品及完税商品毛利率分别下降了 1.64 个百分点和 0.49 个百分点，主要原因均系单位售价下降引起的。2022 年度，标的公司为应对外部环境不利因素的影响，提高活动折扣力度，当年单位销售价格下降对毛利率产生较大的影响。2023 年 1-5 月，随着标的公司折扣促销力度逐步恢复正常水平以及同供应商合作持续深化、成本端规模效应进一步显现，免税业务毛利率呈现上升趋势。

## 2、毛利率未来是否持续下降及依据

标的公司毛利率预计不会持续下降，主要原因包括：

（1）折扣促销力度恢复正常水平。2022 年，标的公司主流折扣活动系三件七折，2023 年以来，主流折扣活动已调整为一件八折，三件七五折。随着旅游市场回暖，标的公司未来将逐渐收窄折扣力度，进一步稳定毛利率水平，提升盈利能力。

（2）同旅游零售商合作持续深化。自 2023 年起，标的公司同主要供应商拉格代尔合作结算模式由原有的约定毛利率模式转变为“背靠背”的成本加成模式，本次调整系双方合作、信任度提升的成果，将有助于提高双方与品牌方在合作过程中的话语权，争取品牌补贴，改善毛利率水平。

（3）随着业务规模的增长以及渠道拓展能力的增强，标的公司逐渐增强与品牌直接建立合作关系的能力。截至 2023 年 6 月，公司已与万宝龙、伯爵、沙夫拉特、塔思琦、百年灵等 716 个品牌建立了直采关系，2021 年度、2022 年度、2023 年 1-6 月，向拉格代尔采购比例分别为 77.53%、68.43%、76.05%，总体呈下降趋势，1-6 月拉格代尔采购比例有所提升，主要原因为根据雅诗兰黛集团 2023 年上半年销售政策，采购价格随采购规模的提升呈下降趋势，为更有效地发挥成本端规模效应，且考虑到下半年部分品牌存在涨价预期，标的公司根据采购计划于上半年进行了提前备货，从年中时点来看，拉格代尔采购比例有所提升。根据相关研究报告，品牌直采成本低于通过旅游零售商间接采购，随着标的公司直采规模占比的提高，预期整体毛利率水平会呈现上升趋势。

（六）报告期内销售人员、管理人员数量、平均薪酬及变动原因，与收入

的匹配性，与同行业可比公司的差异及原因；折旧与摊销、房屋租赁费用与业务的匹配性

### 1、报告期内销售人员、管理人员数量、平均薪酬及变动原因，与收入的匹配性，与同行业可比公司的差异及原因

(1) 报告期内销售人员、管理人员数量、平均薪酬及变动原因，与收入的匹配性

报告期内，标的公司销售人员、管理人员数量、平均薪酬及变动情况如下表所示

| 项目         | 2023 年 1-5 月 |                           | 2022 年     |                  |            | 2021 年     |              |
|------------|--------------|---------------------------|------------|------------------|------------|------------|--------------|
|            | 人数<br>(人)    | 平均薪酬(万<br>元) <sup>注</sup> | 人数<br>(人)  | 平均薪<br>酬(万<br>元) | 薪酬变动<br>比率 | 人数<br>(人)  | 平均薪酬(万<br>元) |
| 销 售<br>人 员 | 1,006        | 8.90                      | 945        | 8.82             | -9.45%     | 951        | 9.74         |
| 管 理<br>人 员 | 241          | 22.69                     | 240        | 21.27            | 2.80%      | 329        | 20.69        |
| 项目         | 金额（万元）       |                           | 金额（万元）     |                  | 变动         | 金额（万元）     |              |
| 营 业<br>收 入 | 207,601.25   |                           | 339,795.81 |                  | 39.11%     | 244,258.87 |              |

注：2023 年 1-5 月平均薪酬数据已经年化。

由上表可以看出，标的公司收入 2022 年营业收入金额增长 39.11%，管理人员平均薪酬略提升 2.80%，管理人员薪酬水平与营业收入并未同比例增长，主要原因系管理人员以固定薪酬为主，薪酬与营业收入关联程度较低。

报告期内，标的公司销售人员平均薪酬金额分别为 9.74 万元、8.82 万元、**8.90 万元**，2022 年平均薪酬同比下降 9.45%，与营业收入变动方向相反，主要原因包括：

①受外部环境因素影响，标的公司主要经营主体海旅免税城 2022 年 4 月、8 月、9 月均出现闭店情形，闭店期间客流量较少，销售人员薪酬受到较大影响；



②一线销售人员在入职第一个月仅领取固定薪酬，而受闭店、外部环境因素影响，标的公司销售人员 2022 年度流动性较高，较多新入职的销售人员拉低了标的公司整体销售人员的平均薪酬。

## （2）与同行业可比公司对比情况

标的公司同行业可比公司包括中国中免、珠海免税。珠海免税未公开披露其员工数据，中国中免员工及薪酬数据如下表所示：

单位：人、万元

| 员工数据         |                  |                  |
|--------------|------------------|------------------|
| 项目           | 2022 年 12 月 31 日 | 2021 年 12 月 31 日 |
| 总员工数         | 16,808           | 14,720           |
| 其中：销售人员      | 8,779            | 7,735            |
| 管理人员         | 799              | 781              |
| 其他人员         | 7,230            | 6,204            |
| 薪酬数据         |                  |                  |
| 项目           | 2022 年度          | 2021 年度          |
| 总薪酬          | 318,782.16       | 312,860.87       |
| 其中：销售费用中职工薪酬 | 170,820.94       | 168,008.00       |
| 管理费用中职工薪酬    | 147,961.22       | 144,852.88       |
| 销售人员平均薪酬     | N/A              | N/A              |
| 管理人员平均薪酬     | N/A              | N/A              |

注：中国中免相关数据来源于其公开披露的定期报告，中国中免未披露 2023 年 1-5 月份员工及薪酬数据

根据中国中免公开披露的定期报告及港股招股说明书，中国中免职工薪酬分为销售人员薪酬及管理人员薪酬，员工职能分为销售人员、管理人员及其他人员，而其他人员数量较多，其薪酬的核算方式、具体职能在公开渠道均未进行披露，因此无法准确计算中国中免销售人员及管理人员的平均薪酬水平。

## 2、折旧与摊销、房屋租赁费用与业务的匹配性

单位：万元

| 项目     | 2023 年 1-5 月 | 2022 年度  | 2021 年度  |
|--------|--------------|----------|----------|
| 折旧与摊销  | 3,225.55     | 5,864.88 | 5,194.74 |
| 房屋租赁费用 | 1,537.05     | 2,792.31 | 5,490.89 |

| 项目            | 2023 年 1-5 月 | 2022 年度    | 2021 年度    |
|---------------|--------------|------------|------------|
| 营业收入金额        | 207,601.25   | 339,795.81 | 244,258.87 |
| 折旧与摊销占营业收入比重  | 1.55%        | 1.73%      | 2.13%      |
| 房屋租赁费用占营业收入比重 | 0.74%        | 0.82%      | 2.25%      |

### （1）折旧与摊销

折旧与摊销主要系标的公司装修费用导致的长期待摊费用的摊销。报告期内折旧与摊销的金额分别为 5,194.74 万元、5,864.88 万元、**3,225.55 万元**，**2022 年度**，金额上升 670.14 万元，主要原因系 2022 年度，海旅免税城门店装修增加了长期待摊费用余额，从而使得装修费用产生的摊销金额上升。

报告期内，公司折旧与摊销占营业收入比重分别为 2.13%、1.73%、**1.55%**，占比呈下降趋势，主要原因系公司主要装修工程在开业初期已经完成，随着公司经营开展及收入规模扩大，相应折旧摊销金额占营业收入比重下降。

### （2）房屋租赁费

报告期内，公司房屋租赁费金额分别为5,490.89万元、2,792.31万元、**1,537.05 万元**，2022年房屋租赁费用金额下降2,698.58万元，主要原因系海旅黑虎因海南跨境电商政策收紧及岛民免税政策未如期出台影响，提前终止了与海口居然之家商业管理有限公司的租赁合同，该事项引发赔偿支出1,729.77万元计入了2021年度的房屋租赁费中；此外，海旅黑虎因经营战略调整，于2021年底退租了部分租赁房产，导致2022年租赁费用有所下降。

## 二、会计师核查意见

经核查，本所认为：

1、标的公司免税商品及完税商品销售业务毛利率水平差异的主要原因为补缴相关税费引发的商品成本差异及商品结构差异。

2、受商品收入结构、采购模式、折扣水平等因素的影响，标的公司与同行业可比公司相比毛利率水平存在一定差异。

3、标的公司已经量化分析免税商品和完税商品毛利率下降的主要原因系商品折扣力度提高所致，考虑到目前标的公司折扣力度已经恢复到正常水平、与旅游零售商的合作进一步深化、业务规模的增长以及渠道拓展能力的增强，标的公司未来毛利率水平预计不会持续下降。

4、受薪酬结构、闭店、员工流动性等多方面因素影响，标的公司销售人员平均薪酬呈现下降趋势；由于管理人员薪酬主要构成系固定工资，标的公司管理人员平均薪酬变动幅度较小。

5、报告期内标的公司折旧与摊销主要系装修产生的长期待摊费用摊销，随着公司经营开展及收入规模扩大，相应折旧摊销金额占营业收入比重呈现下降趋势；2021年度，标的公司房屋租赁费用金额较高，主要原因系当年提前终止租赁合同引起的赔偿支出金额较高，同时由于经营战略调整退租了部分租赁房产。

#### 问题13. 关于资金流压力

重组报告书显示，（1）2021年和2022年标的公司现金及现金等价物净增加额分别为-1.5亿、-0.5亿，经营活动产生的现金流净额-9.9亿、-1.7亿；（2）报告期各期末标的资产货币资金分别为2.7亿、1.9亿，短期借款分别为13.96亿、10.64亿元，长期借款分别为0、2.1亿，资产负债率分别为88.27%和82.91%；（3）报告期各期末，标的公司租赁负债余额分别为2.73亿、6.32亿；一年内到期的租赁负债分别为1,882万和3,198万；（4）华庭项目投资总额估算2亿，其中装修工程费用等1.5亿、铺底流动资金5千万；2022年底预付工程款3千万，2022年12月交付，装修公司于2023年1月进场施工，预计2023年6月完工。

请公司说明：（1）列示短期借款和长期借款的借款时间、债权人及用途；（2）标的公司授信额度、每年支付租金金额、借款本息还款时间及还款情况金额、华庭项目资金来源；结合上述事项及标的公司经营活动现金流情况，分析标的公司是否存在短期偿债压力及经营活动现金流量缺口。

请会计师核查并发表明确意见。

回复：



## 一、公司说明

### （一）短期借款和长期借款的借款时间、债权人及用途

截至 2023 年 5 月 31 日，公司长短期借款的起始日、到期日、债权人及资金用途如下所示：

单位：万元

| 债权人        | 借款金额      | 利率    | 起始日        | 到期日        | 资金用途               |
|------------|-----------|-------|------------|------------|--------------------|
| 中国银行三亚分行   | 10,000.00 | 3.10% | 2022/7/29  | 2023/7/25  | 支付商品货款及日常周转        |
| 进出口银行海南省分行 | 9,980.00  | 3.21% | 2022/9/15  | 2024/9/14  | 置换他行贷款及支付货款等日常经营周转 |
| 进出口银行海南省分行 | 11,000.00 | 3.21% | 2022/9/23  | 2024/9/14  | 置换他行贷款及支付货款等日常经营周转 |
| 民生银行       | 97.54     | 4.57% | 2022/11/23 | 2023/11/23 | 支付商品货款及日常周转        |
| 民生银行       | 1,001.33  | 4.57% | 2022/9/30  | 2023/9/30  | 支付商品货款及日常周转        |
| 民生银行       | 1,400.00  | 4.57% | 2022/12/1  | 2023/6/1   | 支付商品货款及日常周转        |
| 进出口银行海南省分行 | 3,000.00  | 3.21% | 2023/4/25  | 2024/9/14  | 支付商品货款及日常周转        |
| 交通银行海口大同支行 | 9,980.00  | 3.20% | 2023/4/25  | 2024/3/25  | 支付商品货款及日常周转        |
| 进出口银行海南省分行 | 20,000.00 | 3.21% | 2023/5/19  | 2024/9/14  | 置换他行贷款及支付货款等日常经营周转 |
| 进出口银行海南省分行 | 21,020.00 | 3.21% | 2023/5/30  | 2024/9/14  | 支付商品货款及日常周转        |
| 交通银行海口大同支行 | 8,000.00  | 3.20% | 2023/5/30  | 2024/3/25  | 支付商品货款及日常周转        |

（二）标的公司授信额度、每年支付租金金额、借款本息还款时间及还款情况金额、华庭项目资金来源；结合上述事项及标的公司经营活动现金流情况，分析标的公司是否存在短期偿债压力及经营活动现金流量缺口

1、标的公司授信额度、每年支付租金金额、借款本息还款时间及还款情况金额、华庭项目资金来源

#### （1）标的公司授信额度

截至 2023 年 7 月末，标的公司可用授信额度为 321,520.00 万元，授信金额较高。

## （2）每年支付租金金额

2023 年 6-12 月、2024 年度、2025 年度，公司租赁费用金额分别为 6,114.75 万元、11,511.62 万元、12,792.43 万元，具体情况如下表所示：

单位：万元

| 序号 | 承租方     | 出租方                 | 面积（平方米）            | 预期租赁费            |          |          |
|----|---------|---------------------|--------------------|------------------|----------|----------|
|    |         |                     |                    | 2023 年<br>6-12 月 | 2024 年   | 2025 年   |
| 1  | 海旅免税城公司 | 三亚居然之家购物中心有限公司      | 一至五层：<br>46,865.04 | 3,074.44         | 6,289.56 | 7,509.21 |
|    |         |                     | 负一层：<br>2,195.00   | 21.15            | 36.25    | 36.25    |
|    |         |                     | 第八层：<br>1,022.00   | 52.51            | 90.01    | 90.01    |
| 2  | 海旅免税    | 三亚佳翔航空货运服务有限公司      | 约为<br>19,160.00    | 384.24           | 658.69   | 658.69   |
| 3  | 海旅免税城公司 | 海南旺豪实业有限公司          | 2,894.50           | 179.53           | 317.86   | 317.86   |
| 4  | 海旅免税城公司 | 三亚金思达实业开发有限公司       | 14,700.00          | 335.22           | 574.67   | 574.67   |
| 5  | 海旅免税城公司 | 三亚海棠湾开发建设有限公司       | 4,498.71           | 47.24            | 80.98    | 80.98    |
| 6  | 海旅免税城公司 | 三亚居然之家购物中心有限公司      | 257                | 11.56            | 19.81    | 19.81    |
| 7  | 海旅免税城公司 | 三亚居然之家购物中心有限公司      | 147.3              | 6.62             | 11.35    | 11.35    |
| 8  | 海旅免税城公司 | 三亚居然之家购物中心有限公司      | 293.7              | 15.09            | 25.87    | 25.87    |
| 9  | 海旅免税城公司 | 海南博鳌国宾馆有限公司分公司      | 175                | 12.85            | 22.02    | 22.02    |
| 10 | 海旅免税城公司 | 三亚海旅酒店有限公司鹿回头国宾馆分公司 | 60                 | 13.34            | 22.86    | 22.86    |
| 11 | 海旅黑虎    | 海南旺豪阳光实业有限公司        | 1,273.40           | 106.31           | 182.25   | 182.25   |
| 12 | 海旅黑虎    | 海南旺豪阳光实业有限公司        | 1,320.80           | 110.27           | 189.03   | 189.03   |
| 13 | 海旅黑虎    | 陈英                  | 228.22             | 9.31             | 15.96    | 15.96    |

| 序号 | 承租方     | 出租方            | 面积（平方米） | 预期租赁费            |           |           |
|----|---------|----------------|---------|------------------|-----------|-----------|
|    |         |                |         | 2023 年<br>6-12 月 | 2024 年    | 2025 年    |
| 14 | 海旅免税    | 三亚上品华庭地产有限公司   | 94800   | 1,605.50         | 2,752.29  | 2,813.46  |
| 15 | 海旅免税城公司 | 海南苏商投资控股有限公司   | 1604.19 | 90.66            | 155.42    | 155.42    |
| 16 | 海旅免税城公司 | 三亚海棠湾开发建设有限公司  | 2179.12 | 22.88            | 39.22     | 39.22     |
| 17 | 海旅黑虎    | 杭州博壹佳供应链管理有限公司 | 1000    | 16.05            | 27.52     | 27.52     |
| 合计 |         |                |         | 6,114.75         | 11,511.62 | 12,792.43 |

### （3）借款还款情况

截至 2023 年 5 月 31 日，标的公司 2023 年 6-12 月及 2024 年预期还款情况如下表所示：

单位：万元

| 项目                | 2023 年 6-12 月 | 2024 年度   |
|-------------------|---------------|-----------|
| 本金金额              | 12,498.87     | 82,980.00 |
| 利息金额 <sup>注</sup> | 1,615.36      | 1,600.13  |
| 合计                | 14,114.23     | 84,580.13 |

注：利息金额按照借款本金余额\*利率/365\*当年借款占用天数计算得出。

### （4）华庭项目资金来源

华庭项目根据实施计划总投资 2 亿元，其中项目装修工程费用约 1.5 亿元，用于备货、经营费用等流动资金约 0.5 亿元。华庭项目投资 1 亿元来源于金融机构借款，1 亿元来源于公司自筹资金。截至 2023 年 5 月 31 日，该项目已预付 0.3 亿元工程款。

## 2、分析标的公司是否存在短期偿债压力及经营活动现金流量缺口

### （1）是否存在短期偿债压力

短期内，标的公司偿还银行借款本息、支付租金、支付华庭项目投资等资金流出情况如下表所示：

单位：万元

| 项目 | 2023 年 6-12 月 | 2024 年度 |
|----|---------------|---------|
|----|---------------|---------|



| 项目                  | 2023 年 6-12 月 | 2024 年度   |
|---------------------|---------------|-----------|
| 偿还银行借款本息            | 14,114.23     | 84,580.13 |
| 华庭项目支出 <sup>注</sup> | 12,000.00     | -         |
| 租赁支出                | 6,114.75      | 11,511.62 |
| 合计                  | 32,228.98     | 96,091.75 |

注：仅考虑华庭项目前期资本支出，不含后续经营备货所需流动资金。

2023 年 1-5 月，由于短期借款大量到期，标的公司偿债金额较高。但截至 2023 年 7 月末，标的公司仅存 1,098.87 万元的短期借款需要在 2023 年偿还，标的公司短期偿债压力已经大幅下降。

此外，标的公司作为国有免税经营主体，始终和各银行保持良好关系，未出现过逾期还款的情形，信用状况良好，截至 2023 年 7 月末，标的公司可用授信额度为 321,520.00 万元，授信金额充足，必要时标的公司能够通过银行融资偿还到期债务。

随着本次重组完成，标的公司将被纳入上市公司海汽集团体系内运营，届时可通过资本市场直接融资，融资渠道得到扩展，偿债能力进一步得到增强。

## （2）是否存在经营活动现金流量缺口

随着标的公司业务发展，营业收入呈现大幅上升趋势，标的公司经营活动现金流逐渐得到改善；2022 年度及 2023 年 1-5 月，标的公司营业收入分别为 339,795.81 万元、207,601.25 万元，经营活动现金流净额分别为-1,651.47 万元、31,262.73 万元，随着业务的开展，经营活动现金流净额整体呈现大幅度上升的趋势。

## 二、会计师核查意见

经核查，本所认为：

1、标的公司已经说明短期借款和长期借款的借款时间、债权人及相关用途。

2、标的公司授信额度较高、信用状况良好，营业收入逐年呈现上升趋势，现金流状况逐年改善，因此华庭项目投入、租金、偿还借款本息支出均不会使公司出现经营活动现金流缺口，标的公司短期偿债压力可控。

#### 问题14.关于应收账款

重组报告书披露，（1）报告期各期末，标的公司应收账款的账面金额分别为6,637.65万元、3,928.62万元，主要为应收营业款；（2）2022年末应收拉格代尔商业（上海）有限公司488.82万元；（3）前五大应收账款与客户差异较大。

请公司说明：（1）分业务列示报告期各期末应收账款金额、占比，重要应收账款对应的业务、主要产品、原因及合理性；（2）应收拉格代尔商业（上海）有限公司的具体情况；同为客户和供应商的合理性及相关会计处理合规性；（3）前五大应收账款与客户差异较大的原因。

请会计师核查并发表明确意见。

回复：

#### 一、公司说明

（一）分业务列示报告期各期末应收账款金额、占比，重要应收账款对应的业务、主要产品、原因及合理性

##### 1、分业务类别的应收账款账面金额、占比情况

报告期各期末，应收账款分业务列示情况如下所示：

单位：万元

| 项目       | 2023年5月31日 |         | 2022年12月31日 |         | 2021年12月31日 |         |
|----------|------------|---------|-------------|---------|-------------|---------|
|          | 期末余额       | 比例      | 期末余额        | 比例      | 期末余额        | 比例      |
| 有税商品业务   | 74.00      | 7.69%   | 1,932.76    | 48.91%  | 4,599.93    | 69.10%  |
| 免税商品业务   | 597.66     | 62.10%  | 1,143.65    | 28.94%  | 1,678.02    | 25.21%  |
| 跨境商品业务   | 35.72      | 3.71%   | 26.28       | 0.67%   | 4.65        | 0.07%   |
| 其他       | 254.99     | 26.50%  | 848.98      | 21.48%  | 374.03      | 5.62%   |
| 其中：推广服务费 | -          | -       | 490.82      | 12.42%  | 160.00      | 2.40%   |
| 销售补贴     | 254.99     | 26.50%  | 292.76      | 7.41%   | 214.03      | 3.22%   |
| 其他       | -          | -       | 65.40       | 1.65%   | -           | -       |
| 合计       | 962.37     | 100.00% | 3,951.67    | 100.00% | 6,656.64    | 100.00% |

注：2021 年末，应收账款其他项目主要包含应收拉格代尔商业（上海）有限公司 160 万元的推广服务费和应收江苏京东旭科信息技术有限公司销售补贴款 214.03 万元；2022 年末，应收账款其他项目主要包含应收拉格代尔商业（上海）有限公司推广费 488.82 万元、应收江苏京东旭科信息技术有限公司销售补贴款 292.76 万元以及租赁费 65.40 万元；2023 年 5 月末，应收账款其他项目主要包含应收三亚市商务局的 186.98 万元销售补贴款和应收江苏京东旭科信息技术有限公司 68.01 万元销售补贴款。

标的公司主营业务以免税商品销售、有税商品销售、跨境电商产品销售业务为主，报告期各期末，与主营业务相关的应收账款期末余额占应收账款账面余额的比重分别为 94.38%、78.52%、**73.50%**，占比较高，与标的公司主营业务结构相符。

## 2、重要应收账款对应的业务、主要产品、原因及合理性

### （1）重要应收账款对应的业务、主要产品

报告期各期末，标的公司主要应收款账面余额、对应业务/产品、占比情况如下表所示：

| 序号               | 单位名称           | 账面余额     | 占应收账款期末<br>账面余额的比例 | 对应产品/业务         |
|------------------|----------------|----------|--------------------|-----------------|
| 2023 年 5 月 31 日  |                |          |                    |                 |
| 1                | 中国光大银行海口南沙支行   | 253.85   | 26.38%             | 商品销售款           |
| 2                | 成都光合信号科技有限公司   | 239.14   | 24.85%             | 抖音平台商品销售款       |
| 3                | 三亚市商务局         | 186.98   | 19.43%             | 销售补贴款           |
| 4                | 中国银行三亚迎宾路支行    | 99.77    | 10.37%             | 商品销售款           |
| 5                | 江苏京东旭科信息技术有限公司 | 68.01    | 7.07%              | 销售补贴款           |
| 合计               |                | 847.75   | 88.10%             |                 |
| 2022 年 12 月 31 日 |                |          |                    |                 |
| 1                | 成都快购科技有限公司     | 1,662.57 | 42.07%             | 快手平台商品销售款       |
| 2                | 江苏京东旭科信息技术有限公司 | 637.53   | 16.13%             | 京东平台商品销售款、销售补贴款 |
| 3                | 中国光大银行海口南沙支行   | 519.97   | 13.16%             | 商品销售款           |
| 4                | 拉格代尔商业（上海）有限公司 | 488.82   | 12.37%             | 推广服务费           |



| 序号               | 单位名称                  | 账面余额     | 占应收账款期末<br>账面余额的比例 | 对应产品/业务   |
|------------------|-----------------------|----------|--------------------|-----------|
| 5                | 中国银行股份有限公司<br>三亚迎宾路支行 | 314.50   | 7.96%              | 商品销售款     |
| 合计               |                       | 3,623.39 | 91.69%             | -         |
| 2021 年 12 月 31 日 |                       |          |                    |           |
| 1                | 北京空间变换科技有限公司          | 4,473.01 | 67.20%             | 抖音平台商品销售款 |
| 2                | 网银在线（北京）科技有限公司        | 943.33   | 14.17%             | 商品销售款     |
| 3                | 中国光大银行海口南沙支行          | 448.2    | 6.73%              | 商品销售款     |
| 4                | 中国银行股份有限公司<br>三亚迎宾路支行 | 243.59   | 3.66%              | 商品销售款     |
| 5                | 江苏京东旭科信息技术有限公司        | 214.03   | 3.22%              | 销售补贴款     |
| 合计               |                       | 6,322.15 | 94.98%             |           |

## （2）原因及合理性

报告期内，海旅免税的客户主要为自然人消费者和少部分贸易采购商，其中，贸易采购商结算条件为先款后货，不会产生应收账款；自然人消费者通过银行卡、微信、支付宝、快手、京东、抖音等支付方式付款，相应款项存在一定回款账期，具体结算依据如下：

| 序号 | 支付渠道 | 回款账期     | 是否会形成应收账款及对手方                      |
|----|------|----------|------------------------------------|
| 1  | 银行卡  | T+1      | 是，如中国光大银行海口南沙支行、中国银行股份有限公司三亚迎宾路支行等 |
| 2  | 微信   | 当日结算     | 否                                  |
| 3  | 支付宝  | 当日结算     | 否                                  |
| 4  | 快手渠道 | T+15     | 是，成都快购科技有限公司                       |
| 5  | 京东渠道 | T+1      | 是，江苏京东旭科信息技术有限公司                   |
| 6  | 抖音渠道 | T+15/T+5 | 是，北京空间变换科技有限公司、成都光合信号科技有限公司        |

报告期各期末，标的公司重要应收账款产生原因主要系银行卡、快手、京东、抖音等支付方式存在一定回款账期，具备合理性。标的公司应收拉格代尔商业（上海）有限公司（以下简称“拉格代尔上海”）的款项产生的原因详见本题回复中



“一、公司说明”之“（二）应收拉格代尔上海的具体情况，同为客户及供应商的合理性及会计处理的合理性”的相关内容。

**（二）应收拉格代尔上海的具体情况，同为客户及供应商的合理性及会计处理的合理性**

**1、应收拉格代尔上海的具体情况**

标的公司应收拉格代尔上海的款项性质为应收推广服务费。根据标的公司与拉格代尔上海签订的相关合同，向拉格代尔上海提供位于海旅免税城的若干广告位用于营销推广，拉格代尔上海按照约定向标的公司支付推广服务费。报告期内，标的公司确认的营销推广服务收入及应收拉格代尔上海款项余额如下所示：

单位：万元

| 推广服务费     | 2023 年 1-5 月/2023 年 5 月 31 日 | 2022 年度/2022 年 12 月 31 日 | 2021 年度/2021 年 12 月 31 日 |
|-----------|------------------------------|--------------------------|--------------------------|
| 推广服务费收入   | -                            | 959.26                   | 452.83                   |
| 应收推广服务费余额 | -                            | 488.82                   | 160.00                   |

**2、同为客户及供应商的商业合理性**

拉格代尔上海作为标的公司客户，向标的公司采购营销推广服务，具体情况参见本题“（二）应收拉格代尔上海的具体情况，同为客户及供应商的合理性及会计处理的合理性”之“1、应收拉格代尔上海的具体情况”。

拉格代尔上海作为标的公司供应商，主要同标的公司开展联营业务。根据双方签订的联营业务合同，拉格代尔上海作为若干服装品牌的代理商，标的公司同拉格代尔上海进行合作，以联营模式出售相关商品。

综上，标的公司作为拉格代尔上海的客户和供应商，所从事业务的性质不同，拉格代尔上海同时作为标的公司的客户和供应商具备商业合理性。

**3、会计处理合理性**

标的公司同拉格代尔上海开展业务，其相应的会计处理如下所示：

| 性质 | 标的公司会计处理 |
|----|----------|
|----|----------|

| 性质     | 标的公司会计处理                                           |
|--------|----------------------------------------------------|
| 营销推广服务 | 借：应收账款<br>贷：其他业务收入<br>应交税费-应交增值税销项税                |
| 联营业务   | 借：银行存款<br>贷：应付账款<br>主营业务收入（净额法确认）<br>应交税费-应交增值税销项税 |

标的公司作为拉格代尔上海的供应商，按照合同约定向其收取推广服务费，并确认其他业务收入；标的公司作为拉格代尔上海的客户，向其支付联营商品采购款，并按照净额法确认收入。两种业务模式下的会计处理具有合理性。

### （三）前五大应收账款与客户差异较大的原因

标的公司前五大客户均属于法人客户，多采用先款后货的交易模式，并不形成应收款，因此标的公司前五大应收账款与客户差异较大。

## 二、会计师核查意见

经核查，本所认为：

1、标的公司已经分业务列示报告期各期末应收账款金额、占比情况，并已经说明重要应收款对应的主要业务；标的公司重要应收账款产生原因主要系银行卡、快手、京东、抖音等支付方式存在一定回款账期，具备合理性。

2、标的公司应收拉格代尔上海的款项性质为应收推广服务费；标的公司作为拉格代尔上海的客户和供应商，所从事业务的性质不同，拉格代尔上海同时作为标的公司的客户和供应商具备商业合理性，两种业务模式下的会计处理模式不同，会计处理方式具备合理性。

3、标的公司前五大客户均属于法人客户，采用先款后货的交易模式，并不形成应收款，因此标的公司前五大应收账款与前五大客户差异较大的情形具备合理性。

## 三、关于标的公司合规性问题及其他



## 问题16. 关于诉讼

重组报告书披露，（1）标的公司存在一项尚未了结的诉讼事项，诉讼请求为，请求判令海旅黑虎、海南优选立即停止侵害注册商标专用权的行为，包括停止销售、储存侵权产品，并销毁尚未售出的侵权产品和印有侵权标识的包装材料；请求判令海旅黑虎、海南优选连带赔偿原告经济损失300万元；请求判令海旅黑虎、海南优选承担本案的诉讼费用；（2）上述案件已于2023年4月17日开庭审理，尚未形成判决；（3）标的公司对上述案件确认了预计负债30万元。

请公司说明：（1）诉讼案件的具体情况，涉嫌侵害的商标权，涉及的产品金额；（2）案件开庭后的最新进展；败诉对标的公司的具体影响；（3）预计负债计提30万元的依据及充分性。

请公司披露：前述标的公司未结诉讼案件的可能影响。

请律师核查（1）（2）并发表明确意见；请会计师核查（3）并发表明确意见。

回复：

### 一、公司说明

#### （三）预计负债计提30万元的依据及充分性

前述未决诉讼和索赔事项符合《企业会计准则第13号——或有事项》第四条第（二）款“履行该义务很可能导致经济利益流出企业”，应当确认预计负债。”

依据海旅黑虎、海南优选委托诉讼代理律师海南白驹律师事务所对案件预计分析得出以下六种情况：

第①种情况：双方调解结案，根据本案现状，预计调解费用20万元至30万元；

第②种情况：原告（阿玛尼方）败诉，不产生费用；

第③种情况：法院驳回原告（阿玛尼方）起诉，不产生费用；

第④种情况：我方胜诉，不产生费用；

第⑤种情况：原告（阿玛尼方）胜诉；《中华人民共和国商标法》第六十四

第二款 销售不知道是侵犯注册商标专用权的商品，能证明该商品是自己合法取得并说明提供者的，不承担赔偿责任；

第⑥种情况：无法证明我方阿玛尼腕表从正规渠道购买，向原告（阿玛尼方）赔偿后可向上级供应商追查。

经委托律师分析，以上结果的可能性①>②>③>④>⑤>⑥

根据《企业会计准则第13号——或有事项》第五条中“预计负债应当按照履行相关现时义务所需支出的最佳估计数进行初始计量。所需支出存在一个连续范围，且该范围内各种结果发生的可能性相同的，最佳估计数应当按照该范围内的中间值确定”。以及根据上述委托律师分析的结果显示最佳估计数为20万元至30万元，取中间值为25万元，本报告期内计提30万元高于中间值，预计负债计提充分。

## 二、会计师核查意见

经核查，本所认为：

标的公司预计负债系同富思集团有限公司(FOSSIL GROUP, Inc.)未决诉讼引发的，标的公司在分析此次未决诉讼各种可能出现的结果后，根据最佳估计数计提预计负债，计提依据合理，计提金额充分。

### 问题17.3

根据申报材料，报告期各期末，标的公司其他应收款余额分别为3,168.98万、3,520.87万，主要为押金及保证金。报告期内对海南呀诺达圆融旅业股份有限公司、候鸟供应链有限公司其他应收款账面价值100万和2.1万全部计提了单项坏账准备。

请公司说明：其他应收款中押金、保证金的具体内容；对海南呀诺达圆融旅业股份有限公司、候鸟供应链有限公司其他应收款全部计提单项坏账准备的原因。

请会计师核查并发表明确意见。

回复：

## 一、公司说明

### （一）其他应收款中押金、保证金的具体内容

报告期各期末，标的公司其他应收款中押金、保证金具体内容如下所示：

单位：万元

| 具体内容               | 2023 年 5 月 31 日 | 2022 年 12 月 31 日 | 2021 年 12 月 31 日 |
|--------------------|-----------------|------------------|------------------|
| 因租赁产生的保证金及押金       | 2,457.85        | 2,457.85         | 2,415.85         |
| 因开设线上店铺经营缴纳的保证金及押金 | 335.14          | 355.32           | 298.85           |
| 采购保证金              | 1,666.42        | 250.00           | -                |
| 跨境综合税保证金           | 200.01          | 200.01           | 440.00           |
| 仓库押金               | 5.00            | 5.00             | 28.04            |
| 办公设备押金             | 0.26            | 0.79             | 4.46             |
| 合计                 | 4,664.67        | 3,268.97         | 3,187.20         |

### （二）对海南呀诺达圆融旅业股份有限公司、候鸟供应链有限公司其他应收款全部计提单项坏账准备的原因

报告期各期末，标的公司对海南呀诺达圆融旅业股份有限公司、候鸟供应链有限公司其他应收款账面余额及坏账准备计提金额如下所示：

单位：万元

| 单位名称            | 2023 年 5 月 31 日  |        |         |              |
|-----------------|------------------|--------|---------|--------------|
|                 | 账面余额             | 坏账准备   | 计提比例（%） | 计提理由         |
| 海南呀诺达圆融旅业股份有限公司 | 100.00           | 100.00 | 100.00  | 预计可收回金额为 0 元 |
| 候鸟供应链有限公司       | 2.12             | 2.12   | 100.00  | 预计可收回金额为 0 元 |
| 合计              | 102.12           | 102.12 | 100.00  | -            |
| 单位名称            | 2022 年 12 月 31 日 |        |         |              |
|                 | 账面余额             | 坏账准备   | 计提比例（%） | 计提理由         |
| 海南呀诺达圆融旅业股份有限公司 | 100.00           | 100.00 | 100.00  | 预计可收回金额为 0 元 |



|                 |                  |        |          |                |
|-----------------|------------------|--------|----------|----------------|
| 候鸟供应链有限公司       | 2.12             | 2.12   | 100.00   | 预计可收回金额为 0 元   |
| 合计              | 102.12           | 102.12 | 100.00   | -              |
| 单位名称            | 2021 年 12 月 31 日 |        |          |                |
|                 | 账面余额             | 坏账准备   | 计提比例 (%) | 计提理由           |
| 海南呀诺达圆融旅业股份有限公司 | 100.00           | 50.00  | 50.00    | 预计可收回金额为 50 万元 |
| 合计              | 100.00           | 50.00  | 50.00    | -              |

### 1、海南呀诺达圆融旅业股份有限公司

标的公司对海南呀诺达圆融旅业股份有限公司（以下简称“呀诺达圆融”）其他应收款性质主要系保证金。2020年11月，海旅黑虎与呀诺达圆融签订场地租赁与综合管理协议，场地用于商品销售，租赁期限自2020年11月10日至2026年12月31日，合同生效后30日内海旅黑虎向呀诺达圆融支付履约保证金100万元。

由于景区客流量较小，海旅黑虎于2021年提出退租申请，2021年末，双方就退租事项未能达成一致意见，标的公司认为该笔保证金在2022年仍有较大回款可能，但是基于谨慎性原则，仍对此笔保证金计提50万元的坏账准备；2022年末、2023年5月末，此笔保证金仍未收回，出于谨慎性原则考虑，标的公司对已支付的履约保证金100万元全额计提单项坏账准备。

### 2、深圳候鸟供应链有限公司

深圳候鸟供应链有限公司系海旅黑虎的供应商，目前双方合作关系已经终止，基于谨慎性原则，标的公司将尚未回收的2.12万元预付商品款重分类至其他应收款科目进行核算，并全额计提坏账准备。

## 二、会计师核查意见

经核查，本所认为

1、标的公司其他应收款中押金保证金包括租赁押金及保证金、店铺经营押金及保证金、采购保证金、跨境综合税保证金等，标的公司已经对押金保证金的具体内容进行了说明。

2、标的公司与海南呀诺达圆融旅业股份有限公司、深圳候鸟供应链有限公

司已经终止合作，其他应收款回收可能性较低，出于谨慎性考虑，标的公司针对该部分其他应收款全额单项计提坏账准备。

（本页无正文，为《关于海南海汽运输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申请的审核问询函回复》之签章页）

中天运会计师事务所（特殊普通合伙）



二〇二三年 八 月二十八日

中国注册会计师：



中国注册会计师：

