

**五矿证券有限公司**

**关于**

**深圳证券交易所**

**《关于对西安宝德自动化股份有限公司的重组问询函》**

**之**

**独立财务顾问核查意见**

**独立财务顾问**

**五矿证券有限公司**



**五矿证券**  
MINMETALS SECURITIES

**签署日期：二〇二一年八月**

## 深圳证券交易所创业板公司管理部：

西安宝德自动化股份有限公司（以下简称“公司”、“上市公司”、“宝德股份”）于2021年6月29日收到贵所下发的《关于对西安宝德自动化股份有限公司的重组问询函（三）》（创业板非许可类重组问询函【2021】第7号）（以下简称“《问询函》”），上市公司及相关中介机构对有关问题进行了认真分析与核查，并逐项予以落实和回复。

五矿证券有限公司（以下简称“五矿证券”、“独立财务顾问”）作为本次资产重组的独立财务顾问，对《问询函》中涉及独立财务顾问发表意见的事项答复并出具了核查意见（以下简称“本核查意见”）。

除非文义另有所指，本核查意见中的简称与《重组报告书》中的简称具有相同涵义。本核查意见的表格中单项数据加总数与表格合计数可能存在微小差异，均因计算过程中的四舍五入所形成。

本回复中，所列问题为“黑体、加粗”，问题回复内容为“宋体”。

## 目录

问题 1 .....	4
问题 2 .....	5
问题 3 .....	13
问题 4 .....	16
问题 6 .....	18
问题 7 .....	22
问题 9 .....	35
问题 10 .....	40



## 问题 1

《报告书》显示，你对重大资产购买方案进行了调整，拟支付现金 5.34 亿元购买陈明辉等 43 名交易对方持有的名品世家酒业连锁股份有限公司（以下简称“名品世家”或“标的公司”）51.00%的股份，本次收购的标的股份全部为非限售股份，以全国股转系统特定事项协议转让的方式一次性进行过户交割，不涉及远期交割。请补充披露本次股份转让协议重新签订后，调整后的股份转让定价依据是否符合新三板特定协议转让规则的相关规定。请独立财务顾问及律师核查并发表意见。

回复：

### 一、问题分析

本次交易的价格符合全国股转系统特定事项协议转让规则的相关规定，具体如下：

1、《全国中小企业股份转让系统挂牌公司股份特定事项协议转让细则》（以下简称“《特定事项协议转让细则》”）第四条规定：“挂牌公司股份转让具有下列情形之一的，可以向全国股转公司和中国结算申请办理特定事项协议转让手续：

（一）与挂牌公司收购及股东权益变动相关，且单个受让方受让的股份数量不低于公司总股本 5%的股份转让；……。”

2、《特定事项协议转让细则》第五条规定：“股份转让双方可以就转让价格进行协商。第四条第（一）至（三）项所述情形的股份转让，转让价格应当不低于转让协议签署日该股票大宗交易价格范围的下限。股票无收盘价的，转让价格应当符合全国股转系统的有关规定。法律法规、部门规章及全国股转系统业务规则等另有规定的除外。”

3、《全国中小企业股份转让系统股票交易规则》第一百零五条规定：“大宗交易的成交价格应当不高于前收盘价的 130%或当日已成交的最高价格中的较高者，且不低于前收盘价的 70%或当日已成交的最低价格中的较低者。”

根据本次交易方案及上市公司与交易对方于 2021 年 6 月 9 日签署的本次交

易相关协议，上市公司受让交易对方所持名品世家 51%股份，本次交易属于《特定事项协议转让细则》第四条第一项的情形。

根据本次交易方案及上市公司与交易对方于 2021 年 6 月 9 日签订的相关协议约定的交易价格测算，参与业绩承诺的每股交易价格为 7.81 元（120,950,000.00 元/15,483,836 股），未参与业绩承诺的每股交易价格为 6.25 元（413,240,000.00 元/ 66,128,240 股）；根据调整后的交易方案，本次交易相关协议签署日为 2021 年 6 月 9 日，当日名品世家的最低交易价格为 6.45 元/股，本次交易协议签订日前最后一个交易日（2021 年 6 月 8 日）名品世家的收盘价格为 6.55 元/股，本次交易的名品世家股票的每股价格不低于 2021 年 6 月 9 日名品世家股票大宗交易价格范围的下限 4.59 元/股（前收盘价格的 70%）。

综上，本次交易价格符合全国股转系统关于特定事项协议转让规则的相关规定。

## 二、独立财务顾问意见

经核查本次交易方案、相关交易协议及股转系统相关规定，本次交易的价格符合全国股转系统《特定事项协议转让细则》、《特定事项协议转让业务办理指南》、《全国中小企业股份转让系统股票交易规则》关于特定事项协议转让相关规定的要求。

## 问题 2

**名品世家实际控制人为陈明辉及周长英，合计持有名品世家 46.70%股权，陈明辉与周长英原为夫妻关系，于 2019 年 10 月 16 日签订《一致行动协议》，现为一致行动人关系。本次交易方案调整后，你公司拟收购陈明辉持有的名品世家 9.676%股权，陈明辉将其持有的未参与本次交易的名品世家 34.4929%股票表决权，独家且不可撤销的全部委托给上市公司行使，委托期限为经双方协商并签署书面终止协议后终止。周长英持有的 2.5304%股权未参与本次交易。**

**(1) 请补充披露以上表决权委托的具体期限，表决权委托生效后，陈明辉与周长英一致行动关系是否解除，如未解除，周长英是否与公司保持一致行动关系。**

(2) 请结合表决权委托具体期限、名品世家董事、监事、高级管理人员及其关联人持有名品世家股权情况，说明本次收购完成后上市公司如何实现对标的公司的控制。

(3) 请补充披露针对名品世家剩余 49%股份是否设置了后续收购计划，并说明《一致行动协议》是否会对名品世家剩余股份收购产生实质影响。

请独立财务顾问及律师核查并发表意见。

回复：

(1) 请补充披露以上表决权委托的具体期限，表决权委托生效后，陈明辉与周长英一致行动关系是否解除，如未解除，周长英是否与公司保持一致行动关系。

一、相关说明

(一) 表决权委托期限

根据陈明辉和上市公司出具的《关于名品世家表决权委托事项的说明及承诺》：除上市公司主动要求终止陈明辉所持名品世家股份表决权委托事项外（包括陈明辉为完成本次交易协议约定的业绩补偿筹措资金，经过上市公司书面同意出售所持部分名品世家股份），在陈明辉将其持有的名品世家股份全部出售给上市公司前，陈明辉将持有的名品世家股份表决权委托给上市公司期限终止日不得早于 2023 年 12 月 31 日。

(二) 一致行动关系事项

根据陈明辉和周长英出具的《关于周长英与陈明辉一致行动关系事项的说明及承诺》：

1、周长英与陈明辉签署的《一致行动协议》及相应的一致行动关系未因本次交易及陈明辉将所持名品世家股份表决权委托给上市公司而终止。

2、周长英同意陈明辉将所持名品世家股份表决权委托给上市公司事项。

3、在陈明辉将所持名品世家股份表决权委托给上市公司期间，周长英将根

据与陈明辉签署的《一致行动协议》的相关内容，与上市公司保持一致行动关系，具体如下：在名品世家股东大会、董事会及经营层会议对名品世家相关事项作提案、表决或决策之前，周长英将与上市公司进行协商并达成一致意见，并根据该一致意见进行提案、表决或决策。如经协商后无法达成一致意见的，周长英同意按照上市公司的意见进行提案、表决或决策。陈明辉同意周长英与上市公司保持一致行动关系的上述具体安排。

综上，表决权委托生效后，陈明辉与周长英一致行动关系未解除。在陈明辉将所持名品世家股份表决权委托给上市公司期间，周长英与上市公司保持一致行动关系。同时，周长英持有名品世家股份比例仅为 2.5304%，持股比例较低，上述一致行动关系事项不会对本次交易以及上市公司对名品世家的控制地位造成重大不利影响。

## 二、补充披露

上市公司在《重组报告书》“重大事项提示”之“二、（二）6、陈明辉表决权委托”以及“第一章本次交易概况”之“二、（二）6、陈明辉表决权委托”部分，补充披露了表决权委托期限及一致行动关系相关内容。

## 三、独立财务顾问意见

经核查《重组报告书》、本次交易方案、相关交易协议、陈明辉和上市公司出具的《关于名品世家表决权委托事项的说明及承诺》、陈明辉及周长英出具的《关于周长英与陈明辉一致行动关系事项的说明及承诺》及《一致行动协议》等文件，独立财务顾问认为：本次交易相关文件补充披露了表决权委托期限。表决权委托生效后，陈明辉与周长英一致行动关系未解除。在陈明辉将所持名品世家股份表决权委托给上市公司期间，周长英与上市公司保持一致行动关系。同时，周长英持有名品世家股份比例仅为 2.5304%，持股比例较低，陈明辉和周长英之间的一致行动关系事项不会对本次交易以及实现上市公司对名品世家控制造成重大不利影响。



**(2) 请结合表决权委托具体期限、名品世家董事、监事、高级管理人员及其关联人持有名品世家股权情况，说明本次收购完成后上市公司如何实现对标的公司的控制。**

#### 一、情况说明

(一) 本次交易完成后，上市公司能够实现对名品世家的控制，具体原因如下：

##### 1、相关规定

《非上市公众公司收购管理办法》第四十三条规定：本办法所称一致行动人、公众公司控制权及持股比例计算等参照《上市公司收购管理办法》的相关规定。

《上市公司收购管理办法》第八十四条规定：有下列情形之一的，为拥有上市公司控制权：（一）投资者为上市公司持股 50% 以上的控股股东；（二）投资者可以实际支配上市公司股份表决权超过 30%；（三）投资者通过实际支配上市公司股份表决权能够决定公司董事会半数以上成员选任；（四）投资者依其可实际支配的上市公司股份表决权足以对公司股东大会的决议产生重大影响；（五）中国证监会认定的其他情形。

《全国中小企业股份转让系统挂牌公司信息披露规则》第七十一条规定：控制，是指有权决定一个公司的财务和经营政策，并能据以从该公司的经营活动中获取利益。有下列情形之一的，为拥有挂牌公司控制权：1、为挂牌公司持股 50% 以上的控股股东； 2、可以实际支配挂牌公司股份表决权超过 30%； 3、通过实际支配挂牌公司股份表决权能够决定公司董事会半数以上成员选任； 4、依其可实际支配的挂牌公司股份表决权足以对公司股东大会的决议产生重大影响； 5、中国证监会或全国股转公司认定的其他情形。

##### 2、具体分析

(1) 持股比例和表决权方面，上市公司具有控制地位

本次交易完成后，上市公司将持有名品世家 51% 股份（不包括表决权委托），为名品世家单一持股比例最高股东且持股比例超过 50%。

根据本次收购股份比例（51%）及表决权委托事项（34.4929%），本次交易完成后，上市公司能够控制的名品世家表决权股份比例为 85.4929%。

（2）在董事会和高级管理人员方面，上市公司具有控制地位

名品世家《公司章程》的规定，董事选举由出席股东大会股东所持表决权的 1/2 以上通过；高级管理人员聘任由全体董事过半数通过。

本次交易完成后，上市公司持有名品世家 51%股份比例及 85.4929%股份表决权，因此根据法律、法规和名品世家《公司章程》的规定，上市公司可以通过行使提案权和表决权等股东权利，提名和选举董事，从而对董事会形成控制，并进而能够对名品世家的高级管理人员进行较好的管理和控制。

（3）上市公司拟选举/聘请陈明辉担任上市公司董事或高级管理人员，促进上市公司对名品世家更好进行管控

陈明辉为名品世家现任控股股东和实际控制人，本次交易完成后，上市公司拟通过合法合规的审议程序，选举/聘请陈明辉担任上市公司董事或高级管理人员，从而达到上市公司对名品世家业务和人员更为有效的控制和管理的目的。

（4）本次交易完成后，上市公司拟从管理体制、财务、业务、机构与人员等方面对名品世家进行有效整合，具体请见本回复之“问题 6”。

（5）陈明辉出具《关于支持上市公司实现控制及进行有效整合的说明》，本次交易完成后，陈明辉及其提名的名品世家董事将支持上市公司向名品世家提名的董事及高级管理人员、财务人员的选举或聘任。陈明辉及其提名的名品世家董事将按照法律、法规及《公司章程》的规定，同意上述人员的提名或选举/聘任事项。陈明辉及其提名的名品世家董事将支持上市公司按照上市公司的要求及整合需要对名品世家进行管理体制、财务、业务、机构与人员等方面的有效整合，以确保上市公司能够对名品世家实现有效控制。

综上，本次交易完成后，上市公司能够实现对名品世家的有效控制。

（二）表决权委托期限及名品世家董事、监事、高级管理人员及其关联人持有名品世家股份情况不会对上市公司实现控制造成重大不利影响

根据“上述（一）”的回复，除特殊情况外，陈明辉表决权委托期限终止日期不得早于 2023 年 12 月 31 日。

本次交易完成后，名品世家董事、监事和高级管理人员及其一致行动人合计持有名品世家股份比例为 39.2214%，具体如下：

序号	姓名	职务	交易前持股比例	本次交易股份比例	交易后持股比例	备注
1	陈明辉	董事长、总经理	44.1689%	9.6760%	34.4929%	表决权委托给宝德股份
2	周长英	陈明辉一致行动人	2.5304%	-	2.5304%	-
3	孟雷	董事、副总经理	0.3062%	-	0.3062%	-
4	王洪娟	董事、副总经理	0.1625%	-	0.1625%	-
5	封海泉	监事	1.6364%	0.4091%	1.2273%	-
6	甘茂盛	副总经理	0.5021%	-	0.5021%	-
合计			<b>49.3065%</b>	<b>10.0851%</b>	<b>39.2214%</b>	-

本次交易完成后，上市公司直接持有名品世家股份比例为 51%，根据《上市公司收购管理办法》和《全国中小企业股份转让系统挂牌公司信息披露细则》的规定，能够实现对名品世家的控制。

陈明辉表决权委托的目的为进一步增强上市公司对名品世家的控制以及加强双方未来合作；同时，表决权委托期限较长，因此表决权委托事项不会对上市公司取得名品世家控制权产生重大不利影响。

本次交易完成后，名品世家董事、监事和高级管理人员及其一致行动人对名品世家持股比例明显低于上市公司持股比例，且陈明辉出具了《关于支持上市公司实现控制及进行有效整合的说明》。因此，名品世家董事、监事和高级管理人员及其关联方持股情况不会对上市公司取得名品世家控制权产生重大不利影响。

根据上述，本次交易完成后，上市公司能够实现对标的公司的控制。

## 二、独立财务顾问核查意见

经核查本次交易文件、《重组报告书》、陈明辉出具的说明、《一致行动协议》等文件，并经核查名品世家董事、监事和高级管理人员及其一致行动人持股情况，

独立财务顾问认为：

本次交易完成后，根据《非上市公众公司收购管理办法》和《全国中小企业股份转让系统挂牌公司信息披露规则》的规定，上市公司能够实现对名品世家的控制。

陈明辉表决权委托的目的为进一步增强上市公司对名品世家的控制以及加强双方未来合作；同时，表决权委托期限较长，因此表决权委托事项不会对上市公司取得名品世家控制权产生重大不利影响。

本次交易完成后，名品世家董事、监事和高级管理人员及其一致行动人对名品世家持股比例明显低于上市公司持股比例，且陈明辉出具了《关于支持上市公司实现控制及进行有效整合的说明》。因此，名品世家董事、监事和高级管理人员及其关联方持股情况不会对上市公司取得名品世家控制权产生重大不利影响。

根据上述，本次交易完成后，上市公司能够实现对标的公司的控制。

**(3) 请补充披露针对名品世家剩余 49%股份是否设置了后续收购计划，并说明《一致行动协议》是否会对名品世家剩余股份收购产生实质影响。**

#### 一、 情况说明

##### (一) 后续收购计划

本次交易完成后，上市公司对名品世家剩余 49%的股份具有初步收购意向。根据上市公司及陈明辉出具的说明，上市公司尚未与名品世家股东就剩余股份的收购进行正式谈判，后续是否进行收购以及收购进度，将根据上市公司需要以及各方谈判进度具体确定。上市公司将根据法律、法规、中国证监会、深交所和全国中小企业股份转让系统的要求及时履行信息披露义务。

##### (二) 《一致行动协议》对名品世家剩余股份收购的影响情况

《一致行动协议》对周长英出售其所持名品世家 2.5304%股份约定的限制条款如下：在协议期限内（有效期至 2022 年 10 月 16 日，经双方同意可延长），周长英向其他方出售名品世家股份，应当听取陈明辉意见，且陈明辉具有优先受让权；在协议有效期内，周长英持有的名品世家股份比例不得低于 0.007%。

针对上述条款，并确保该条款不会对名品世家剩余股份收购造成实质性障碍，陈明辉和周长英出具了《关于周长英与陈明辉一致行动关系事项的说明及承诺》，如未来周长英向上市公司出售名品世家股份，陈明辉同意放弃对周长英持有股份的优先受让权并同意周长英向上市公司出售其持有的名品世家全部股份。如《一致行动协议》对周长英向上市公司出售名品世家股份具有任何其他限制或约束的，在周长英向上市公司出售名品世家股份时，陈明辉及周长英同意无条件解除上述限制或约束，且不视为违约行为。

综上，陈明辉和周长英之间的《一致行动协议》不会对名品世家剩余股份收购产生实质影响。同时，周长英持有名品世家股份比例仅为 2.5304%，持股比例较低，上述一致行动关系事项不会对本次交易以及实现上市公司对名品世家控制造成重大不利影响。

## 二、补充披露

上市公司在“重大事项提示”之“二、（二）9、名品世家剩余股份收购计划”以及“第一章本次交易概况”之“二、（二）9、名品世家剩余股份收购计划”部分对上述内容进行了补充披露。

## 三、独立财务顾问意见

经核查本次交易文件、《重组报告书》、上市公司及陈明辉和周长英出具的说明和承诺、《一致行动协议》等文件，独立财务顾问认为：

上市公司对名品世家剩余 49%的股份具有初步收购意向。上市公司尚未与名品世家股东就剩余股份的收购进行正式谈判，后续是否进行收购以及收购进度，将根据上市公司需要以及各方谈判进度具体确定。

陈明辉和周长英之间的《一致行动协议》不会对名品世家剩余股份收购产生实质影响。同时，周长英持有名品世家股份比例仅为 2.5304%，持股比例较低，上述一致行动关系事项不会对本次交易以及实现上市公司对名品世家控制造成重大不利影响。

### 问题 3

《报告书》显示，你公司股东大会审议通过本次交易正式方案后，标的公司拟将召开董事会和股东大会并启动向全国股转系统申请其股票终止挂牌的相关程序，并在终止挂牌后，将标的公司的组织形式由股份有限公司变更为有限责任公司。

(1) 请补充披露以上终止挂牌程序与协议转让 51%股份的时间具体安排。

(2) 请结合新三板摘牌相关规则补充披露启动终止挂牌程序时拟采用的少数股东的异议保护方案，说明是否已获得相关方无异议承诺，终止挂牌是否存在实质性障碍。请独立财务顾问及律师核查并发表意见。

回复：

(1) 请补充披露以上终止挂牌程序与协议转让 51%股份的时间具体安排

#### 一、情况说明

根据上市公司、陈明辉和名品世家出具的《关于名品世家终止挂牌事项的说明》，名品世家目前具有在本次交易完成后启动向全国股转系统申请其股票终止挂牌的相关计划，最终是否申请终止挂牌，将根据上市公司及名品世家的战略发展需要决定，并履行董事会和股东大会审议、监管部门审批程序，所以该事项尚无明确具体的时间安排。如名品世家启动终止挂牌程序，名品世家将在本次交易完成后（即标的股份完成过户后）启动相关程序，以确保不会对本次交易造成不利影响。

根据最新交易方案，名品世家是否终止挂牌不会对本次交易产生重大影响。本次收购标的股份全部为非限售股份，均可以采用全国股转系统特定事项协议转让的方式一次性进行过户交割。如名品世家启动终止挂牌程序，其启动时间将在标的股份过户完成后，因此名品世家终止挂牌事项不会对本次交易造成实质性障碍。

#### 二、补充披露

上市公司在《重组报告书》“重大事项提示”之“七、关于标的公司未来将

变更为有限责任公司的说明”以及“第一章本次交易概况”之“七、关于标的公司未来将变更为有限责任公司的说明”部分，对上述内容进行了补充披露。

### 三、独立财务顾问意见

经核查本次交易文件、《重组报告书》、上市公司及陈明辉和名品世家出具的说明等文件，独立财务顾问认为：

名品世家目前具有在本次交易完成后启动股票终止挂牌的相关计划，股票终止挂牌事项尚无明确具体的时间安排，《重组报告书》补充披露了名品世家终止挂牌程序与协议转让 51%股份的时间具体安排。

**(2) 请结合新三板摘牌相关规则补充披露启动终止挂牌程序时拟采用的少数股东的异议保护方案，说明是否已获得相关方无异议承诺，终止挂牌是否存在实质性障碍。请独立财务顾问及律师核查并发表意见。**

#### 一、情况说明

1、根据上市公司、陈明辉和名品世家出具的《关于名品世家终止挂牌事项的说明》，根据调整后的交易方案，名品世家目前具有在本次交易完成后启动股票终止挂牌的相关计划，但名品世家尚未最终决定启动终止挂牌程序，股票终止挂牌事项尚无明确具体的时间安排。本次交易方案调整后，名品世家是否终止挂牌不再对本次交易产生影响。因此，在交易方案变更前，名品世家及相关股东与部分少数股东进行了积极沟通。交易方案变更后，名品世家及相关股东尚未正式与少数股东协商异议股东保护方案。

2、根据《全国中小企业股份转让系统挂牌公司治理规则》、《全国中小企业股份转让系统挂牌公司申请股票终止挂牌及撤回终止挂牌业务指南》、《全国中小企业股份转让系统挂牌公司股票终止挂牌实施细则》的规定，结合近期全国股转系统挂牌公司终止挂牌公开披露的异议股东保护措施公告，挂牌公司、公司股东或相关方应当制定合理的异议股东保护措施，通过股票收购、现金补偿等方式对股东权益保护作出安排，对保护措施进行解释说明。异议股东包括未参与股东大会股东、参与股东大会但未投同意票股东。

根据上市公司、陈明辉和名品世家出具的《关于名品世家终止挂牌事项的说明

明》，本次交易完成后，如名品世家启动终止挂牌程序，名品世家将积极履行董事会和股东大会审议、监管部门审批程序；名品世家及主要股东将积极主动与异议股东协商异议股东保护措施，保护措施包括但不限于股票收购、现金补偿等，以确保名品世家终止挂牌不存在实质性障碍。

3、交易方案变更后，名品世家是否终止挂牌不再对本次交易产生重大影响。本次收购标的股份全部为非限售股份，均可以采用全国股转系统特定事项协议转让的方式一次性进行过户交割。因此，名品世家终止挂牌事项不会对本次交易造成实质性障碍。

## 二、补充披露

上市公司在《重组报告书》“重大事项提示”之“七、关于标的公司未来将变更为有限责任公司的说明”以及“第一章本次交易概况”之“七、关于标的公司未来将变更为有限责任公司的说明”部分，对上述内容进行了补充披露。

## 三、独立财务顾问意见

经核查上市公司、陈明辉和名品世家出具的说明，查阅《全国中小企业股份转让系统挂牌公司治理规则》、《全国中小企业股份转让系统挂牌公司申请股票终止挂牌及撤回终止挂牌业务指南》、《全国中小企业股份转让系统挂牌公司股票终止挂牌实施细则》，参考全国股转系统近期终止挂牌案例，并经与上市公司和名品世家的沟通，独立财务顾问认为：

名品世家目前具有在本次交易完成后启动股票终止挂牌的相关计划，但名品世家尚未最终决定启动终止挂牌程序，股票终止挂牌事项尚无明确具体的时间安排。本次交易方案变更后，名品世家及相关股东尚未正式与少数股东协商异议股东保护方案。

本次交易完成后，如名品世家启动终止挂牌程序，名品世家采取合理的异议股东保护措施，履行内外审批程序后，自主申请在全国股转系统终止挂牌，不存在实质性法律障碍。

本次收购标的股份全部为非限售股份，均可以采用全国股转系统特定事项协议转让的方式一次性进行过户交割，股份交割不再受到名品世家能否完成终止挂



牌的限制。因此，名品世家终止挂牌事项不会对本次交易造成实质性障碍。

#### 问题 4

**交易方案调整后，业绩承诺补偿方仅为陈明辉一人，业绩承诺补偿上限为陈明辉获得的股权交易价款 12,095.00 万元，请补充披露以上业绩承诺上限仅覆盖交易对价 22.64%的合理性，是否存在损害上市公司利益的情形。请财务顾问核查并发表意见。**

回复：

##### 一、问题说明

业绩承诺上限覆盖交易对价 22.64%具有合理性，不存在损害上市公司利益的情形，具体分析如下：

##### 1、本次交易中的业绩承诺安排符合相关法律法规规定

《上市公司重大资产重组管理办法》第三十五条规定：“采取收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的方法对拟购买资产进行评估或者估值并作为定价参考依据的，上市公司应当在重大资产重组实施完毕后 3 年内的年度报告中单独披露相关资产的实际盈利数与利润预测数的差异情况，并由会计师事务所对此出具专项审核意见；交易对方应当与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订明确可行的补偿协议。……”。

上市公司向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象购买资产且未导致控制权发生变更的，不适用本条前二款规定，上市公司与交易对方可以根据市场化原则，自主协商是否采取业绩补偿和每股收益填补措施及相关具体安排。”

根据上述规定，参与本次交易的名品世家股东非上市公司控股股东、实际控制人或其控制的关联方，不强制要求交易对方承担减值测试和业绩承诺补偿义务。本次交易中参与业绩承诺的交易对手方的范围和补偿上限由交易双方根据市场化原则进行充分自主协商，符合相关法律法规规定。

##### 2、部分交易对方未承担业绩承诺补偿义务的原因及合理性

本次交易中，名品世家 100%股份基准定价为 12.50 亿元，根据交易对方是否参与业绩承诺及承担补偿责任采用差异化定价方式，不参与业绩承诺的交易对方按照上述基准定价的 80%，即名品世家 100%股份估值 10.00 亿元，进行交易。如交易对方不参与业绩承诺，其能够取得的交易对价明显低于名品世家的正常评估价值和基准定价。

本次交易中，交易对方是否参与业绩承诺，由上市公司与交易对方协商，并按照市场原则进行确定。交易对方在综合考虑取得股份成本、对交易价格的要求、自身资金需求以及是否愿意承担未来业绩承诺风险等因素后，确定各自是否承担业绩承诺补偿义务。本次不参与业绩对赌的交易对方主要以财务投资为主，其对标的公司既无控制权也对标的公司经营无重大影响力，不具备承诺标的公司业绩的能力，因此，部分交易对方不参与业绩承诺的情形合理，其通过对各自财务状况等因素进行综合考虑后，做出不参与业绩承诺的决定符合市场化交易原则。

### 3、本次交易中的业绩承诺符合商业谈判的平等互利原则，具有商业合理性

本次交易参与业绩承诺的交易对方陈明辉为标的公司实际控制人，能够决定标的公司经营活动的重大事项，同时陈明辉丰富的酒类流通行业经营经验及市场资源，使其具备实现业绩承诺所需的经营管理决策权及企业管理经验。参与业绩承诺的交易对方以其获取的交易对价作为业绩补偿的上限，也符合商业谈判的平等互利原则。同时，以参与业绩承诺的交易对方于本次交易所获得的交易总对价作为补偿上限，具备较强的可实施性。

### 4、标的公司承诺业绩具有可实现性

名品世家为酒类流通领域经销商和服务商，以酒类批发业务为基础，与国内外知名酒企在酒水采销、产品开发等方面深度合作；同时深耕酒类营销服务，以“提供营销服务+区域运营商市场拓展和维护”的模式为其大客户及线下加盟连锁门店赋能，促进产品销售。2021 年 1-6 月、2020 年度、2019 年度、2018 年度，名品世家实现主营业务收入分别为 62,957.65 万元、101,950.33 万元、84,240.22 万元、75,618.73 万元，净利润分别为 5,924.55 万元、7,988.13 万元、5,248.81 万元、4,026.43 万元。本次收购完成后，名品世家将成为上市公司控股子公司，酒类流通业务将成为上市公司主营业务之一及新的盈利增长点，将使得上市公司

总资产、营业收入及净利润规模有所增加，提升公司盈利能力和持续发展能力。因此，经综合考虑标的公司较强的盈利能力及市场发展前景等因素，交易双方协商确定参与本次交易的标的公司控股股东陈明辉对 2021 年至 2023 年经营状况进行业绩承诺。

2021 年 1-6 月，名品世家累计实现营业收入 62,959.67 万元，扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润为 5,915.68 万元，占 2021 年承诺净利润的 56.88%，标的公司实现 2021 年度承诺利润不存在重大障碍。

综上，本次交易中，虽然部分交易对方不参与业绩承诺，导致业绩承诺补偿义务未能完全覆盖，但在《上市公司重大资产重组管理办法》不强制要求交易对方进行业绩承诺的前提下，上市公司在考虑标的公司业绩承诺可实现性的情况下，经过与交易对方的充分博弈，使业绩承诺覆盖比例达到 22.64%，具有合理性，且不存在损害上市公司及中小股东利益的情形。

## 二、独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为，本次交易中，虽然部分交易对方不参与业绩承诺，导致业绩承诺补偿义务未能完全覆盖，但在《上市公司重大资产重组管理办法》不强制要求交易对方进行业绩承诺的前提下，上市公司在考虑标的公司业绩承诺可实现性的情况下，经过与交易对方的充分博弈，使业绩承诺覆盖比例达到 22.64%，具有合理性，且不存在损害上市公司及中小股东利益的情形。

## 问题 6

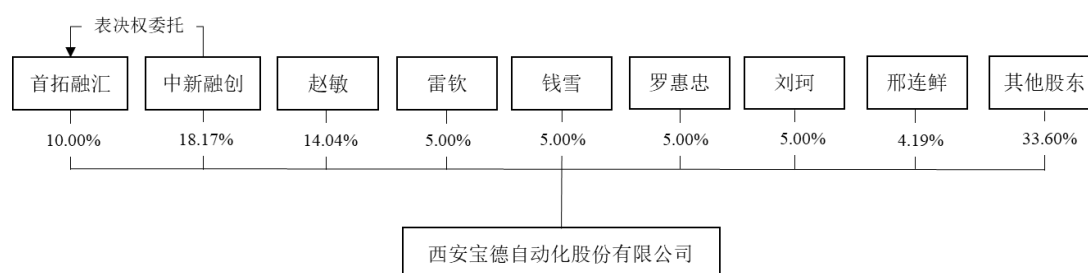
**本次收购完成后，你公司主营业务将会发生重大变化，并计划剥离公司原有的石油钻采相关主营业务。请结合本次交易完成后你公司的股权结构预期分布情况，补充披露保障上市公司控制权稳定性、确保公司正常经营及有效整合标的资产的措施。请财务顾问就公司措施充分性核查并发表意见。**

回复：

### 一、情况说明

#### （一）上市公司控制权稳定措施

本次交易不会直接导致上市公司股权结构发生变动。2021年3月23日，上市公司披露了《关于公司控股股东、实际控制人拟减持股份计划的预披露公告》，赵敏及其一致行动人邢连鲜拟合计减持上市公司12%-20%股份。2021年7月5日，赵敏与罗惠忠、刘珂、钱雪、雷钦签订《股份转让协议》，赵敏向前述4名自然人，分别转让所持上市公司5%股份，共计转让上市公司20%股份。上述股票减持行为将导致首拓融汇成为上市公司控股股东，解直锟成为上市公司实际控制人。上述实际控制权变更后，上市公司股权控制关系如下图所示：



首拓融汇及解直锟出具承诺，在赵敏及邢连鲜本次股票减持行为导致首拓融汇及解直锟成为上市公司控股股东或实际控制人后36个月内，首拓融汇及解直锟将保持上市公司控制权的稳定性，不会通过放弃表决权、表决权委托及股份转让等方式主动放弃上市公司控制权。但上市公司股份在实际控制人控制的不同主体之间转让且不导致上市公司实际控制人发生变更或其减持上市公司股票且不导致实际控制人发生变更的情况除外。

## （二）上市公司正常经营的措施

上市公司采取如下措施，保证上市公司正常经营：

1、上市公司不会采用资产剥离、裁员或委托管理等方式，导致上市公司出现无主营业务的情况。

2、上市公司具备持续开展石油钻采电控系统与自动化业务的资金、人员和设备等条件。在上市公司未出售或停止石油钻采电控系统与自动化业务之前，仍将在人员、设备、资金等方面保障该业务的正常经营。

3、上市公司在维系现有业务稳定的同时，积极寻求新的利润增长点，以改善公司经营情况、实现公司持续发展。目前，公司正在推进业务转型，展开酒类

流通行业相关业务。首先，公司在酒类流通领域进行外延式发展。公司正在积极推进收购名品世家股份重大资产重组事项的进展工作；其次，公司在酒类流通领域进行内生式发展。上市公司于 2021 年 2 月成立了天禄盛世（北京）酒业有限公司，并积极对接上游知名酒类厂商及下游酒类流通商。上述酒类流通业务的开展，既能够提升公司经营规模和盈利能力，也能够主动开展酒类流通业务融合、人员储备等相关工作，防范并购后可能发生的整合风险。

4、加强成本费用控制。在公司范围内，树立起以经济效益为中心的经营理念，增强成本意识、效益观念，量入为出，控制成本费用支出。

5、勤勉履职，保障股东合法权益。公司管理层贯彻执行各项决议，积极开展日常管理及运作，勤勉尽责地履行职责，合理规划各项工作任务，促进公司健康、有序地发展，切实保障股东合法权益。

### （三）与名品世家整合措施

本次收购完成后，上市公司将采取如下措施，以确保能够顺利完成标的资产的整合：

1、本次收购完成后，上市公司具有对名品世家控制权，具备良好的整合基础

本次交易完成后，上市公司直接持有名品世家 51% 股份，对名品世家具有控制权。同时，为了进一步增强上市公司控制地位以及加强双方协同发展，陈明辉将其本次未出售的名品世家 34.4929% 股份表决权委托给上市公司。

#### 2、机构和人员整合

（1）本次交易完成后，上市公司能够取得名品世家 51% 股份及 85.4929% 股份表决权，因此根据法律、法规和名品世家《公司章程》的规定，在不影响名品世家业务正常经营的前提下，上市公司将通过行使提案权和表决权等股东权利，提名和选举董事，从而对董事会形成控制，并进而能够对名品世家的高级管理人员进行较好的管理、控制和整合。上述董事和管理层变更，将在遵守法律、法规及中国证监会和深圳证券交易所及《公司章程》等规定的前提下，履行必要的审议程序后，聘任或选举产生。

(2) 陈明辉为名品世家现任控股股东和实际控制人，且为名品世家核心管理层人员。本次交易完成后，上市公司拟通过合法合规的审议程序，选举/聘请陈明辉担任上市公司董事或高级管理人员，从而达到上市公司对名品世家业务和人员更为有效的控制、管理和整合的目的。

(3) 公司将协助名品世家完善员工培训机制和薪酬制度，对于核心管理团队和技术人员，研究推行更加合理、有效的激励政策来保持人员稳定，并在人才招募、培训等方面给予经验和技术支持。公司将结合名品世家目前的业务模式，优化机构设置和日常管理制度，保证本次交易平稳过渡。

### 3、业务整合

(1) 本次交易完成后，上市公司将依据名品世家行业特点和业务模式，将名品世家的行业经验、渠道资源和专业能力等统一纳入上市公司的战略发展规划当中，使上市公司与名品世家形成优势和资源互补，实现共赢。

(2) 上市公司于 2021 年 2 月成立了天禄盛世（北京）酒业有限公司，并积极对接上游知名酒类厂商及下游酒类流通商，主动开展酒类流通业务融合、人员储备等相关工作，防范并购后可能发生的整合风险。

### 4、管理体制的整合

上市公司将根据《创业板股票上市规则》、《公司章程》等法律、法规和规章，结合名品世家实际情况，建立健全名品世家规范的内部运作机制和管理体系，加强对名品世家的管理与控制。名品世家应当遵守相关法律、法规、规章、规范性文件的规定以及上市公司相关管理制度，实现协同管理与发展，维护上市公司总体形象和投资者利益。

### 5、财务整合

本次交易完成后，公司将按照上市公司财务管理体系的要求，结合名品世家的行业特点和业务模式，进一步完善名品世家内部控制体系建设，完善财务部门机构、人员设置，向名品世家委派财务人员，搭建符合上市公司标准的财务管理体系，做好财务管理工作，加强对名品世家成本费用核算、资金管控、税务等管理工作；统筹名品世家的资金使用和外部融资，防范名品世家的运营及财务风险。

6、陈明辉出具《关于支持上市公司实现控制及进行有效整合的说明》，本次交易完成后，陈明辉及其提名的董事将支持上市公司向名品世家提名的董事及高级管理人员、财务人员的选举或聘任。陈明辉及其提名的董事将按照法律、法规及《公司章程》的规定，同意上述人员的提名或选举/聘任事项。陈明辉及其提名的董事将支持上市公司按照上市公司的要求及整合需要对名品世家进行管理体制、财务、业务、机构与人员等方面的有效整合，以确保上市公司能够对名品世家实现有效控制。

综上，上市公司已采取相关措施或整合计划，以确保本次交易完成后，上市公司可以对名品世家实施有效整合。

## 二、补充披露

上市公司在《重组报告书》“第二章上市公司基本情况”之“四、最近三年控制权变动情况”部分，对上市公司控制权稳定措施进行了补充披露；

上市公司在《重组报告书》“第八章管理层讨论与分析”之“三、（二）本次交易对上市公司未来发展前景影响的分析”部分，对保障上市公司正常经营措施以及对标的资产有效整合措施进行了补充披露。

## 三、独立财务顾问核查意见

经核查赵敏和邢连鲜减持计划、本次交易文件、上市公司、首拓融汇和解直锬、陈明辉出具的说明及承诺，并经与上市公司和名品世家的沟通，独立财务顾问认为：上市公司及相关方已在保障上市公司控制权稳定性、确保上市公司正常经营及有效整合标的资产方面采取了充分有效的措施。

## 问题 7

**本次对标的资产采用市场法与收益法两种方法进行估值，并选用市场法的评估结论为最终结果，评估基准日为 2020 年 12 月 31 日，股东全部权益评估值为 179,466.52 万元；前次评估基准日为 2020 年 6 月 30 日，经市场法评估结果为 128,650.94 万元。以 2020 年 12 月 31 日为评估基准日的评估结果相较 2020 年 6 月 30 日增长了 39.40%。**

(1) 请补充披露在市场法评估结果大幅增长的基础上，调整后交易整体作价下降的原因及合理性；市场法评估的交易案例比较法均为新三板公司在2018年度的定增案例，请结合近三年行业变化情况补充披露以上交易案例是否具有可比性，并结合在最新评估结果大幅增长的情况下调减交易整体对价的情况说明本次市场法评估定价是否公允，本次定价依据是否以市场法评估结果为准。

(2) 收益法评估过程中，前次以2020年6月30日为评估准日，评估名品世家股东全部权益的价值为111,035.74万元，本次以2020年12月31日为评估基准日，评估价值为120,923.64万元。请补充披露过本次评估是否以收益法评估结果为评估结论；标的公司2020年度实际实现的营业收入及净利润均未达到前次评估预期数，请补充披露在此背景下，本次评估价值较前次有所增长的原因及合理性。

请独立财务顾问及评估师核查并发表意见。

回复：

(1) 请补充披露在市场法评估结果大幅增长的基础上，调整后交易整体作价下降的原因及合理性；市场法评估的交易案例比较法均为新三板公司在2018年度的定增案例，请结合近三年行业变化情况补充披露以上交易案例是否具有可比性，并结合在最新评估结果大幅增长的情况下调减交易整体对价的情况说明本次市场法评估定价是否公允，本次定价依据是否以市场法评估结果为准。

#### 一、问题说明

(一) 交易方案调整后交易作价下降具有合理性，本次交易定价公允

本次交易定价整体思路为：依据标的资产评估结果（最终采用市场法评估结果），经交易各方协商确定标的资产基准作价；并根据交易对方是否参与业绩承诺实施差异化定价，未参与业绩承诺交易对方在基准作价基础上进行折价。

##### 1、本次交易作价调整情况



交易作价调整情况如下：

项目	调整前	调整后	是否调整
名品世家 100% 股权 基准作价	名品世家 100%股份基准作价 人民币 125,000.00 万元	名品世家 100%股份基准作价 人民币 125,000.00 万元	否
不参与业绩 承诺方作价 情况	不参与业绩承诺方持有的名品世家股份按照名品世家 100% 股权作价人民币 100,000.00 万元（非业绩承诺基础作价）乘以各自持股比例计算。其持有的名品世家股份比例为 42.5138%，交易作价为 42,513.80 万元。	不参与业绩承诺方持有的名品世家股份按照名品世家 100% 股权作价人民币 100,000.00 万元（非业绩承诺基础作价）乘以各自持股比例计算。其持有的名品世家股份比例为 41.324%，交易作价为 41,324.00 万元。	1、非业绩承诺基础作价未发生变化；2、因交易股份比例发生变化而导致价格发生变化。
参与业绩承 诺方作价情 况	陈明辉等 6 名交易对方将对名品世家进行业绩承诺和补偿并购买上市公司老股，其持有的名品世家股份比例为 47.2461%，交易作价为 69,686.08 万元。	参与业绩承诺方陈明辉持有的名品世家股份比例为 9.676%，按照名品世家 100% 股权作价人民币 125,000.00 万元计算，交易作价为 12,095.00 万元（125,000.00 万元 *9.676%）。	是

## 2、调整后交易作价的合理性说明

(1) 本次交易标的 100%股权基准作价参考了最新评估结果，并经交易各方协商确定

上市公司于 2020 年 12 月 2 日召开第四届董事会第四次会议，审议通过了《关于本次重大资产重组暨关联交易方案的议案》等与本次交易相关的议案。本次交易价格参考了中锋资产评估出具的中锋评报字（2020）第 01175 号《资产评估报告》评估结果（本次评估基准日为 2020 年 6 月 30 日），评估机构对标的资产采用市场法与收益法两种方法进行估值，并选用市场法的评估结论为最终结果。本次评估结论为：名品世家于本次评估基准日 2020 年 6 月 30 日股东全部权益评估值为 128,650.94 万元；并经交易各方协商，名品世家 100%股份基准作价人民币 125,000.00 万元；不参与名品世家业绩承诺和补偿、不购买上市公司老股，其持有的名品世家股份按照名品世家 100%股权作价约人民币 100,000.00 万元乘以各自持股比例计算；陈明辉等 6 名交易对方将对名品世家进行业绩承诺和补偿并购买上市公司老股，其持有的名品世家股份比例为 47.2461%，交易作价为 69,686.08

万元，各交易对方持有标的股份的交易价格按照各自转让的股份比例计算。

根据相关法律法规对本次交易相关财务数据时效性的要求，为保证本次重组审计及评估数据的时效性，将审计基准日及评估基准日调整至 2020 年 12 月 31 日，中锋资产评估出具了中锋评报字（2021）第 01128 号《资产评估报告》，评估机构对标的资产采用市场法与收益法两种方法进行估值，并选用市场法的评估结论为最终结果。本次评估结论为名品世家于本次评估基准日 2020 年 12 月 31 日股东全部权益评估值为 179,466.52 万元。本次评估所采用的假设前提参照了国家相关法律、法规，综合考虑了市场评估过程中通用的惯例或准则，符合本次交易标的的实际情况，评估假设前提具有合理性；两次评估方法一致，主要假设和参数选择没有重大变化，评估结果具有合理性。

#### 1) 两次评估结果具体差异原因分析

本次交易两次评估结果差异情况如下：

项目	本次评估	前次评估	差异
评估方法	市场法、收益法	市场法、收益法	-
评估结果采用方法	市场法	市场法	-
评估结果	179,466.52	128,650.94	50,815.58

两次评估所采用的评估方法以及评估结果所采用的评估方法一致。本次评估结果较前次评估价值增加 50,815.58 万元，增加比例为 39.50%，具体差异对比如下：

项目	本次评估	前次评估	差异原因
可比案例	壹玖壹玖酒类平台科技股份有限公司（以下简称“壹玖壹玖”）2018 年股票发行情况、河南酒便利商业股份有限公司 2018 年两次股票发行情况（以下分别简称“酒便利 2018-1”“酒便利 2018-2”）、名品世家 2018 年股票发行情况（以下简称“名品世家 2018”）	壹玖壹玖酒类平台科技股份有限公司 2018 年股票发行情况、河南酒便利商业股份有限公司 2018 年两次股票发行情况、名品世家 2018 年股票发行情况	-
交易情况修正系数	100%	100%	-

交易日期修正系数	壹玖壹玖、酒便利 2018-1、酒便利 2018-2、名品世家 2018 分别为 114%、78%、86%、78%	壹玖壹玖、酒便利 2018-1、酒便利 2018-2、名品世家 2018 分别为 121%、82%、91%、83%	交易日期修正系数根据评估基准日与可案例预案公告日行业指数的比值计算确定，评估基准日 2020 年 12 月 31 日批零指数（399236）收盘价为 1429.00，2020 年 6 月 30 日批零指数（399236）收盘价为 1,511.23
企业差异调整修正系数	壹玖壹玖、酒便利 2018-1、酒便利 2018-2、名品世家 2018 分别为 153%、130%、115%、100%	壹玖壹玖、酒便利 2018-1、酒便利 2018-2、名品世家 2018 分别为 125%、97%、93%、75%	本次评估基准日为 2020 年 12 月 31 日，因此被评估企业名品世家财务指标为 2020 年度相关财务指标，本次评估得分为 87.70；前次评估基准日为 2020 年 6 月 30 日，因此被评估企业名品世家财务指标为 2020 年上半年相关财务指标，前次评估得分为 64.86。
标的公司营业收入	名品世家 2020 年收入为 101,969.61 万元	名品世家 2020 年收入年化后为 88,117.08 万元	本次评估营业收入采用 2020 年度实际营业收入，前次评估采用 2020 年 1-6 月营业收入年化后结果。

本次评估结果较前次评估价值增加 50,815.58 万元，主要系：①两次评估基准日不同而导致被评估企业财务指标综合评价得分、交易日期修正系数存在差异；②2020 年度实际营业收入与前次评估采用 2020 年 1-6 月营业收入年化后结果增长较大，使得市场法评估结果大幅增加。市场法评估结果具有合理性。

2)本次交易标的 100%股权基准作价及不参与业绩承诺交易对方所持股份的基础作价维持不变的主要原因及合理性

本次评估市场法评估结果大幅增加而本次交易标的 100%股权基准作价（12.5 亿元）及不参与业绩承诺交易对方所持股份的基础作价（10.00 亿元）维持不变的主要原因为：①本次交易调整评估基准日及进行加期评估主要目的为保

证本次重组评估数据的时效性。根据评估结果，自前次评估基准日 2020 年 6 月 30 日以来，标的资产的价值未发生不利于上市公司及全体股东利益的变化，因此，本次评估加期对交易作价未构成实质性影响；②虽然《资产评估报告》评估值大幅度增长，但同时考虑到本次交易各方于 2020 年 12 月 2 日协商确定了本次交易标的 100% 股权基准作价及不参与业绩承诺交易对方所持股份的基础作价，与本次调整后的评估基准日（2020 年 12 月 31 日）时间相隔较近，收购方上市公司及交易对方的心理预期未发生较大变化，上述基准作价及非业绩承诺基础作价为交易各方本着公平、公允、自愿协商的结果，交易各方本着契约精神遵循谈判结果；③为了尽快推进本次交易，交易各方经协商同意不变更本次交易标的 100% 股权基准作价及不参与业绩承诺交易对方所持股份的基础作价。上述交易定价不存在损害上市公司股东利益的情形，具有合理性。

#### （2）本次参与业绩承诺的交易作价方式发生变化具有合理性

为降低本次交易对上市公司产生的资金压力，公司降低了本次重组中标的公司的收购比例，陈明辉等 6 名原参与业绩对赌的交易方本次减少为陈明辉 1 名，业绩承诺股份交易比例由 47.2461% 下降为 9.6760%，且本次取消上市公司老股购买事宜。为保护上市公司股东利益，同时根据与陈明辉的协商，未将不参与业绩承诺的交易对方交易价款的折价部分（折价部分是指：非业绩承诺基础作价 10.00 亿元与基准作价 12.5 亿元的差额×非业绩承诺交易股份比例）加至陈明辉，因此导致整体交易价格下降，交易作价方式具有合理性。

#### （3）本次未参与业绩承诺的股份交易作价下降具有合理性

根据上述（1）所述，交易方案调整后，不参与业绩承诺交易对方所持股份的基础作价（10.00 亿元）未发生变更，但不参与业绩承诺交易对方所持股份比例由 42.5138% 下降至 41.324%，因此导致未参与业绩承诺方的交易作价下降。

（4）上市公司和交易对方陈明辉出具承诺，本次交易文件已进行充分披露，公开披露的交易价格真实、准确；不存在上市公司或其关联方在本次交易之外对交易对方进行交易价款补贴或支付等行为，不存在利用本次交易进行利益输送的情况。

综上，中锋评报字（2021）第 01128 号《资产评估报告》的评估结果较上次评估结果存在大幅度增长具有合理性。在最新评估结果大幅度增长的情况下，本次交易整体作价下降具有合理性。本次交易定价依据了最新评估结果（采用市场法评估结果），并经交易双方综合考虑交易进度、前期谈判结果及其与最新评估报告基准日的间隔时间、是否参与业绩承诺等因素协商确定，符合市场化原则，交易作价公允，未损害上市公司利益。

## （二）本次评估中市场法所选交易案例具有可比性

此次评估中市场法所选交易案例具有可比性，具体分析如下：

1、本次评估所选取的交易案例企业与名品世家均处于酒类流通行业，经营模式及经营业务与名品世家相似，具有较强的可比性

本次评估所选取的交易案例企业与名品世家均处于酒类流通行业，经营模式及经营业务与名品世家相似；所选交易案例均发生于 2018 年，交易已经全国股转系统公司审核备案通过且已完成发行。因此，基于上述企业的定增交易信息，选取壹玖壹玖、酒便利以及名品世家自身近期 4 次定增交易作为可比交易案例，均满足市场法评估所需参比案例企业类型及案例数量的要求。

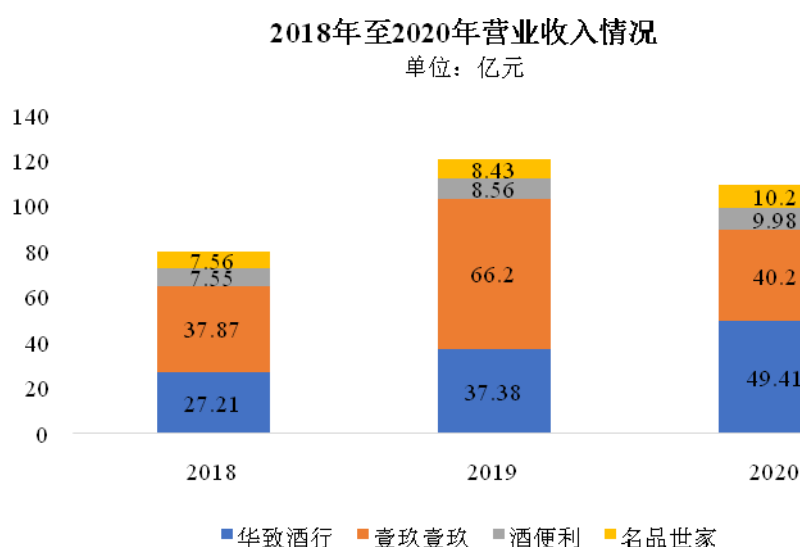
2、所选交易案例企业均为新三板挂牌公司，信息披露充分，发行定价公允

本次评估所选取的交易案例企业均为新三板挂牌公司。随着各项改革措施落地，新三板市场经历了跨越式发展，定价功能持续完善，已经成为我国多层次资本市场的重要环节。壹玖壹玖、酒便利以及名品世家作为新三板挂牌非上市公众公司，信息披露较为规范、详尽，评估机构能够从公开信息中获取挂牌公司自身以及交易案例的市场信息、财务信息及其他相关资料。

在上述交易案例中，均为正常交易状况，股票发行对象均属于合格投资者；且发行对象包括国资机构以及知名企业，其认购股票价格能够公允反映发行人的市场价值；发行行为满足监管要求，发行定价较为公允。

3、从近三年行业发展状况来看，交易案例企业所处发展阶段基本一致，可比交易案例的估值体系与基准日名品世家相比具有较强可参照性

我国酒类流通行业集中度较低。由于我国酒类流通行业属于充分竞争行业，分销渠道多样、占市场较大份额的大型龙头企业较少，我国酒类流通行业集中度较低。随着酒类经营者资质管理日益完善，市场经营秩序明显改善，流通效率稳步提升，流通成本有所降低，酒类流通现代化程度不断提高，行业龙头业绩不断增长，市场占有率不断提升。近年来与名品世家主营业务较为接近的华致酒行、壹玖壹玖、酒便利的营收状况，基本反映了这一趋势。2018 年以来，华致酒行、壹玖壹玖、酒便利和名品世家营业收入如下图所示：



除壹玖壹玖 2020 年受疫情影响较大，营收出现下滑外，其余三家企业营收均稳步增长，并且克服疫情不利影响，2020 年实现业绩逆势增长。从近三年行业发展状况来看，酒类流通行业头部企业营收规模保持着快速增长态势。总体而言，近三年交易案例企业所处发展阶段基本一致，均属于快速发展期，可比交易案例的估值体系与基准日名品世家相比，具有较强可参照性。

#### 4、此次市场法评估中参考行业指数对于交易日期影响进行了修正

可比交易案例在确定交易价格时，行业估值水平也是重要参考因素。可比案例中的交易价格是在交易日所发生的价格，是基于交易日期的市场状况下产生的。本次评估是基于评估基准日时点，因此可比案例的交易日期与本次评估基准日时点不同，市场状况会因宏观经济形势、行业政策等有所改变，导致同一标的

在不同时间的交易价格也会不同。因此，应将可比案例在交易日期的价格调整到评估基准日时点的价格，这种对可比案例交易价格进行的调整，称为“交易日期调整”，也称为“市场状况调整”。本次评估中选取的可比交易案例发生于 2018 年，此次评估基准日为 2020 年末，因此通过交易日期调整将可比案例在其交易日期的价格调整至评估基准日时点的价格。

可比对象与名品世家，均属于批发零售行业，本次评估交易日期修正参数参照批零指数（399236）确定。该指数成分股为深交所上市的主要批发零售业上市公司共 63 家，其走势能够很好代表批发零售行业的整体估值水平。此次评估通过评估基准日与可比案例预案公告日行业指数的比值来确定交易日期修正系数，较为客观的反应了各可比案例交易时期至本次评估基准日名品世家所属的批发零售业整体市场估值变动情况。

在上述交易案例中，本次评估所选取的交易案例企业与名品世家均处于酒类流通行业，经营模式及经营业务与名品世家相似；所选交易案例企业均为新三板挂牌公司，信息披露充分，发行行为符合监管要求，发行定价公允；从近三年行业发展状况来看，交易案例企业所处发展阶段基本一致，可比交易案例的估值体系与基准日名品世家相比具有较强可参照性，并参照行业指数对于交易日期影响进行了修正，本次市场法评估中所选交易案例具有较强可比性。

综上，本次市场法评估中所选交易案例具有较强可比性，评估结果采用市场法评估结果是公允的。

## 二、独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：

（1）中锋评报字（2021）第 01128 号《资产评估报告》的评估结果较上次评估结果存在大幅度增长具有合理性。在最新评估结果大幅度增长的情况下，本次交易整体作价下降具有合理性。本次交易定价依据了最新评估结果（采用市场法评估结果），并经交易双方综合考虑交易进度、前期谈判结果及其与最新评估报告基准日的间隔时间、是否参与业绩承诺等因素协商确定，符合市场化原则，交易作价公允，未损害上市公司利益。

(2) 本次评估所选取的交易案例企业与名品世家均处于酒类流通行业，经营模式及经营业务与名品世家相似；所选交易案例企业均为新三板挂牌公司，信息披露充分，发行行为符合监管要求，发行定价公允；从近三年行业发展状况来看，交易案例企业所处发展阶段基本一致，可比交易案例的估值体系与基准日名品世家相比具有较强可参照性，并参照行业指数对于交易日期影响进行了修正，本次市场法评估中所选交易案例具有较强可比性。

**(2) 收益法评估过程中，前次以 2020 年 6 月 30 日为评估基准日，评估名品世家股东全部权益的价值为 111,035.74 万元，本次以 2020 年 12 月 31 日为评估基准日，评估价值为 120,923.64 万元。请补充披露本次评估是否以收益法评估结果为评估结论；标的公司 2020 年度实际实现的营业收入及净利润均未达到前次评估预期数，请补充披露在此背景下，本次评估价值较前次有所增长的原因及合理性。**

#### 一、问题说明

(一) 本次评估结论以市场法为评估结论，不以收益法结果作为评估结论；本次评估结论采用市场法具有合理性

根据中锋资产评估出具的中锋评报字(2021)第 01128 号《资产评估报告》，本次评估采用市场法与收益法两种方法进行估值，并选用市场法的评估结论为最终结果。本次评估结论为：名品世家酒业连锁股份有限公司于本次评估基准日股东全部权益评估值 179,466.52 万元。

本次评估采用市场法的评估结果作为最终评估结论，具有合理性。其理由如下：

本次评估收益法采取 DCF 模型，其属于绝对估值法，是将一项资产或企业在未来所能产生的自由现金流根据合理的折现率(WACC)折现，得到该项资产或企业在基准日的价值。应用 DCF 模型估值时，最重要的步骤是估算企业未来的现金流量。所以 DCF 估值模型尤其适用于那些现金流可预测度较高的行业，如公用事业、电信等。但对于一些新兴行业，比如高科技企业，公司的现金流波动较大；对于一些高成长企业，因为 DCF 模型中对价值的预测通常长达 5 年甚



至更久，企业每年现金流增长的预测具有极大不确定性，因此应用 DCF 模型在上述情形中，估值的准确性和可信度就会大大降低。此外对于部分高成长企业而言，基于快速扩张考虑，企业的自由现金流也会较为紧张，使用 DCF 模型测算的估值，不能完全体现企业的发展趋势，也无法体现出投资者对于企业价值的认可。

名品世家属于新兴模式的酒类流通企业，目前处于高速发展期，在近几年内，公司依旧保持高速扩张态势，企业每年现金流增长的预测具有较大不确定性；此外，为抢占市场份额，公司的自由现金流状况也不能完全体现出企业的快速发展态势。从行业内其它领军企业来看，也呈现上述特点。市场投资者对于名品世家所处行业及行业内公司普遍较为看好，以收益法评估的结果不能很好体现被评估企业的市场价值。

而市场法通过将评估对象与在市场上已有的相似交易案例的交易价格、股东权益、经营财务数据等进行比较以确定评估对象价值，市场交易价格中包含了投资者对投资回报的预期，市场法的评估结果也更多地体现了资本市场对被评估对象的一种交易变现和投资收益的预期。

本次评估市场法采用市场法（交易案例比较法），所选交易案例来自于壹玖壹玖、酒便利以及名品世家自身所完成的增资扩股等经济行为，且股票发行经全国股转系统公司审查备案。上述企业与名品世家经营模式类似、主营业务类似，均属于同一行业内企业，具有较强的可比性。且上述企业均为挂牌于全国中小企业股份转让系统的非上市公众公司，信息披露较为规范、详尽。因此，可以从上述公司公开披露的信息中获得这些公司增资扩股案例并计算适当的价值比率，在与被评估企业名品世家比较分析的基础上，对价值比率进行调整，从而得出评估对象的价值，其更接近市场价值，因此本次评估以市场法评估结果作为价值参考依据。

## （二）本次评估收益法评估值较前次评估有所增长的合理性分析

1、名品世家 2020 年，反映周转率的指标有所改善，营运资金增加额有所减少

此次评估收益法的思路为：按收益途径采用现金流折现法（DCF），估算被评估单位的经营性资产的价值，加上其他资产的价值，减去其他负债的价值，得出被评估单位股东全部权益价值。未来经营期内的自由现金流量进行折现并加和，得到企业的经营性资产价值。

其中：某一年企业自由现金流量=税后净利润+折旧与摊销+扣税后付息债务利息-资本性支出-营运资金增加

因此，在其它条件不变的情况下，营运资金增加额降低，企业自由现金流量将增长，进而影响到企业整体估值。

营运资金增加额系指企业在不改变当前主营业务条件下，为维持正常经营而需新增投入的营运性资金，即为保持企业持续经营能力所需的新增资金。如正常经营所需保持的现金、存货购置、客户欠付的应收款项等所需的基本资金以及应付的款项等。营运资金的增加是指随着企业经营活动的变化，获取他人的商业信用而占用的现金，正常经营所需保持的现金、存货等；同时，在经济活动中，提供商业信用，相应可以减少现金的即时支付。

营运资金的占用情况与存货周转率、应收款项（包括：应收账款、应收票据及预付款项等）周转率以及应付款项（包括：应付账款、应付票据及合同负债等）周转率密切相关。名品世家 2018 年、2019 年、2020 年上半年（年化值）及 2020 年全年上述指标如下表所示。

项目	2018 年	2019 年	2020 年 1-6 月年化值	2020 年
存货周转率	5.58	5.04	4.90	4.52
应收款项周转率	3.54	3.42	3.34	4.01
应付款项周转率	11.22	11.64	9.02	7.77

在前次评估中，参考了 2020 年上半年年化后的存货周转率、应收款项周转率和应付款项周转率指标对预测期营运资金增加额进行估算。而此次评估中，参考上述指标为 2020 年全年指标值：（1）2020 年全年的应收款项周转率较 2020 年上半年年化后的指标值显著提升，表明名品世家回收应收账款效率提升；（2）2020 年全年的应付款项周转率较 2020 年上半年年化后的指标下降，应付账款周转率是反映企业应付账款的流动程度，反映流动负债支付能力和占用供应商资金状况的指标，应付账款周转率下降表明名品世家市场地位逐年提升，供应商给与

的付款条件相对宽松；（3）2020 年全年的存货周转率较 2020 年上半年年化后的指标略有下滑。但综合来看，名品世家 2020 年下半年营运效率有较大提升。在此基础上，预测期的所需营运资金增加额有所减少，对企业整体估值有正向提升作用。

## 2、2020 年下半年名品世家主要产品毛利率改善，盈利能力提升

在前次评估中，企业提供的业绩预测中对于酒类产品的毛利率的预测主要参考了 2020 年上半年公司酒类产品毛利率，并在此基础上进行调整。而从 2020 年全年情况来看，公司酒类产品销售毛利率提升显著，且毛利率增长的态势有望延续。在此次评估中，企业提供的预测期酒类产品的毛利率主要参考了 2020 年全年公司酒类产品的毛利率，并在此基础上进行调整。此次评估中，预测期酒类产品销售毛利率较前次评估有所提升。

酒类产品毛利率	2018 年	2019 年	2020 年 1-6 月	2020 年
葡萄酒	19.86%	14.98%	10.97%	12.61%
白兰地及威士忌	6.64%	1.06%	1.87%	4.67%
白酒	2.32%	3.10%	3.65%	4.20%

虽然标的公司 2020 年度实际实现的营业收入及净利润均未达到前次评估预期数，相较于前次评估，此次评估企业提供的预测期营业收入数据也进行了向下调整。但基于前文所述原因，一方面，此次评估中所需营运资金增加额有所减少，使得企业自由现金流量有所提升；另一方面，预测期酒类产品销售毛利率有所提升，综合以上因素，此次评估收益法评估值相较于前次评估有所提升。

## 二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，根据 2020 年度经营情况，本次评估相较于前次评估，预测期营业收入数据进行了向下调整，但由于 2020 年度营运效率提升以及酒类产品毛利率提升，因此预测期所需营运资金增加额有所减少，企业自由现金流有所提升，使得此次评估收益法评估值相较于前次评估有所增长。综合以上因素，此次评估收益法评估值相较于前次评估有所提升具有合理性。本次评估结果以市场法为评估结论，不以收益法结果作为评估结论。

## 问题 9

《回函》披露，区域运营商的主要盈利来源为向下游大客户收取营销服务费，向名品世家采购营销服务主要用于服务其开拓的下游客户，同行业公司无此类商业模式。请补充披露报告期内区域运营商所辖收入及其服务费收入的对应金额，并结合以上情况进一步补充披露与区域运营商合作模式的商业合理性，说明服务费收入是否本质酒类销售收入，是否因为避税等原因而将其认定为服务费收入。请独立顾问核查并发表意见。

回复:

一、问题说明

1、报告期内区域运营商所辖收入及其服务费收入的对应金额

报告期内区域运营商所辖收入及其服务费收入的对应金额具体如下:

单位: 万元

区域运营商	2021年1-6月			2020年度			2019年度			2018年度		
	所辖销售收入	服务费收入	服务费收入/所辖销售收入	所辖销售收入	服务费收入	服务费收入/所辖销售收入	所辖销售收入	服务费收入	服务费收入/所辖销售收入	所辖销售收入	服务费收入	服务费收入/所辖销售收入
单希红	10,001.88	245.28	2.45%	11,856.28	443.73	3.74%	6,033.80	371.23	6.15%	5,946.55	304.34	5.12%
刘亦鹏	6,383.18	226.42	3.55%	7,716.24	399.53	5.18%	4,931.08	340.57	6.91%	4,743.93	299.06	6.30%
徐文盛	1,165.66	207.55	17.81%	1,940.05	370.75	19.11%	3,642.34	324.53	8.91%	4,364.26	304.40	6.97%
田成文	3,042.83	198.11	6.51%	2,557.49	342.92	13.41%	3,941.15	301.89	7.66%	3,781.08	288.05	7.62%
查晓春	2,447.72	198.11	8.09%	6,429.35	356.70	5.55%	4,333.87	309.43	7.14%	4,225.00	275.47	6.52%
封国飞	1,337.52	198.11	14.81%	1,812.37	320.99	17.71%	3,087.57	277.67	8.99%	3,171.82	233.96	7.38%
查子文	1,254.98	193.40	15.41%	2,064.29	336.46	16.30%	4,748.81	286.79	6.04%	4,502.31	265.41	5.89%
黄印	3,465.79	169.81	4.90%	9,223.23	276.26	3.00%	4,224.65	228.30	5.40%	3,220.03	199.37	6.19%
名品世家茶业有限公司	4,212.33	165.09	3.92%	12,149.85	271.38	2.23%	3,951.99	212.11	5.37%	-	-	-
李文亮	1,101.88	159.43	14.47%	1,494.82	248.58	16.63%	2,995.01	230.50	7.37%	3,055.91	199.37	6.52%
李雪非	2,010.59	150.94	7.51%	687.00	254.56	37.05%	2,041.33	198.90	10.22%	1,920.20	163.84	8.53%

区域运营商	2021年1-6月			2020年度			2019年度			2018年度		
	所辖销售收入	服务费收入	服务费收入/所辖销售收入	所辖销售收入	服务费收入	服务费收入/所辖销售收入	所辖销售收入	服务费收入	服务费收入/所辖销售收入	所辖销售收入	服务费收入	服务费收入/所辖销售收入
王江庆	5,432.78	146.23	2.69%	9,369.67	243.87	2.60%	3,314.47	205.66	6.20%	3,284.51	161.64	4.92%
芦冬根	1,186.49	145.28	12.24%	1,257.36	230.90	18.36%	5,699.00	169.81	2.98%	4,893.88	169.81	3.47%
封国良	1,581.26	143.87	9.10%	2,908.31	227.12	7.81%	3,851.02	190.09	4.94%	2,748.63	141.51	5.15%
李建军	2,641.94	133.02	5.03%	3,373.53	202.20	5.99%	2,487.14	168.24	6.76%	2,541.09	132.08	5.20%
长沙国彩石油科技有限公司	2,379.61	115.09	4.84%	5,238.54	177.52	3.39%	4,953.89	139.62	2.82%	-	-	-
揭小甦	1,245.57	112.08	9.00%	1,835.66	174.06	9.48%	2,059.36	134.28	6.52%	1,973.65	94.34	4.78%
詹仲华	749.03	98.58	13.16%	2,842.00	169.03	5.95%	1,340.62	136.16	10.16%	656.55	92.45	14.08%
朱国强	1,124.70	93.40	8.30%	1,013.80	145.05	14.31%	1,575.53	122.96	7.80%	1,232.41	76.19	6.18%
涂卿	913.33	79.25	8.68%	3,135.75	136.95	4.37%	1,306.27	116.19	8.90%	1,112.20	76.10	6.84%
黎建波	665.06	74.53	11.21%	621.96	118.00	18.97%	1,091.70	97.17	8.90%	1,031.77	66.98	6.49%
周志荣	525.73	71.70	13.64%	1,155.87	112.42	9.73%	2,786.77	94.34	3.39%	3,398.42	94.34	2.78%
王峰	2,775.16	65.57	2.36%	3,016.62	103.07	3.42%	1,125.48	87.74	7.80%	910.24	71.38	7.84%
高阳	423.91	63.21	14.91%	317.50	98.86	31.14%	561.56	76.57	13.64%	275.40	49.06	17.81%
谭燕	329.37	48.11	14.61%	120.48	78.07	64.80%	427.17	60.38	14.13%	146.35	63.66	43.50%
谢保国	250.00	26.89	10.76%	206.99	42.06	20.32%	624.90	28.30	4.53%	197.98	28.30	14.30%
张杨	216.16	26.89	12.44%	525.11	42.06	8.01%	711.36	28.30	3.98%	606.54	28.30	4.67%
朱国良	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3,201.28	165.09	5.16%
谢攀/谢兆年	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3,187.47	135.85	4.26%
合计	58,864.44	3,555.94	6.04%	94,870.16	5,923.09	6.24%	77,847.81	4,937.74	6.34%	70,329.44	4,180.35	5.94%

根据上表所示，名品世家向各区域运营商收取服务费是基于名品世家向区域运营商提供的关于酒类流通领域的服务所收取的费用；对于区域运营商而言，其支付的服务费属于其市场开拓和维护的费用投入。各区域运营商于每年年初根据其对所辖区域市场情况、客户情况及区域拓展计划等综合因素判断，对本年度营销服务需求进行预计，向名品世家提出营销服务需求；名品世家每年年初与各区域运营商签署《营销服务协议》，以名品世家所提供的营销服务基本收费标准为依据，结合区域运营商所需营销服务的内容、次数及规模等确定，年初按照年度收取固定费用，并不因区域运营商年度提货销售情况作为收取依据。因此，标的公司针对区域运营商收取服务费收入与运营商所辖销售收入并非一一对应，服务费占所辖销售收入比例也有所不同；不因当年度运营商销售金额较大而增加服务费用的收取，也不因当年度运营商销售金额减少而减少服务费用的收取，服务费收入本质非酒类销售收入，并非因为避税等原因而将其认定为服务费收入。

## 2、标的公司区域运营商合作模式的商业合理性

### （1）名品世家建立区域运营商模式的必要性

区域运营商本身具有长期积累的客户资源，名品世家与全国各个区域的运营商建立合作有利于名品世家开拓潜在增量市场，将业务快速向全国拓展；此外，名品世家选择的区域运营商绝大多数为在当地区域长期从事酒类经销业务，其在地酒类销售行业内具有良好的商业信用及个人声誉，因此能够有效帮助名品世家稳定存量客户市场。

轻资产运营模式能够显著降低运营的成本及费用，提高营销效率。通过区域运营商对当地分散的大客户的拓展、整合和维护，能够有效降低名品世家开拓和培育全国市场的难度，同时也便于名品世家酒类营销服务的开展。

### （2）区域运营商的商业动机及合理性

在名品世家区域运营商模式下，区域运营商的主要盈利来源为向下游大客户收取营销服务费；名品世家区域运营商绝大多数为个人，基本由传统经销商发展而来，其原有业务模式是依托积累的客户资源开展粗放式的购销业务，因此，区域运营商在附加增值服务方面缺乏相应的服务经验，标准化的流程及管理制度的

缺乏导致其无法独立培养打造专业性营销服务团队，因此，区域运营商无法独立开展酒类营销服务。而名品世家多年深耕酒类流通领域，已经建立起一套完善的服务模式；同时依据相应的服务模式打造了一批专业的营销服务团队，在酒类营销服务开展和人员服务素养方面具有较强专业性。因此区域运营商需要向名品世家采购相关服务，以协助其拓展和维护市场，提升区域运营商服务质量。

名品世家酒类营销服务主要包括名品世家为区域运营商相关酒类营销服务进行指导，在活动期间名品世家主要提供相关专业服务设计、策划及拟定运营方案等，同时名品世家在活动过程中依托其销售网络可协助联络相关客户。因此，名品世家凭借其完善的销售网络和服务体系，能够利用专业化团队实现高质量的酒类营销服务。

### 3、财务顾问针对标的公司服务费收入执行的核查程序

(1) 对名品世家管理层以及 28 位区域运营商（其中 2019 年起，朱国良不再为名品世家区域运营商）进行了访谈，以了解提供服务的具体情况；对 52 家客户进行了访谈，了解其是否向区域运营商支付服务费；

(2) 报告期内每年获取 27 份名品世家与区域运营商签订的《营销服务协议》、《年度经营合同》、《管理咨询服务费明细选项表》；

(3) 项目组按照营销服务类别对前十大区域运营商营销服务费收入对应提供的服务内容进行了核查；

(4) 获取名品世家报告期内收取运营商服务费的相关凭证；

(5) 抽取了区域运营商 2018 年-2021 年上半年的主要银行流水，覆盖区域运营商达 90% 以上，主要核查其向下游客户收取服务费情况；

(6) 获取 27 位区域运营商关于营销服务费的说明，主要内容包括区域运营商与名品世家的合作建立在互惠互利的基础上，名品世家按照协议约定为区域运营商提供了相关服务，相关服务真实发生且具有业务实质，不存在通过营销服务协议虚构业务的情形；双方不存在潜在关联关系，区域运营商不存在通过酒类营销服务为名品世家收取体外收入、承担体外成本、分摊体外费用、体外收益分成，不存在通过酒类营销服务协助名品世家偷税漏税，不存在其他不符合法律法规或



规范性要求的利益安排的情形。

## 二、补充披露

报告期内区域运营商所辖收入及其服务费收入的对应金额情况已在《重组报告书》“第四章交易标的基本情况”之“七、（六）主要产品的生产销售情况”进行了补充披露。

## 三、独立财务顾问核查意见

经核查，财务顾问认为，标的公司区域运营商模式具有商业合理性，服务费收入本质非酒类销售收入，并非因为避税等原因而将其认定为服务费收入。

## 问题 10

2020 年末，标的公司存货账面价值为 24,225.63 万元，占资产总额的 39.83%，较上年末增长了 48.89%，计提了存货跌价准备 147.78 万元。2018-2020 年度，标的公司存货周转率逐年下降，分别为 5.58、5.04 和 4.52。

（1）请结合期末存货品类定量分析并补充披露存货大幅增加的原因，是否存在被供应商压货情形及期后实现销售情况。请财务顾问及会计师核查并发表意见。

（2）请会计师及财务顾问说明针对标的公司库龄准确性所实施的核查程序，说明基于标的公司提供库龄分析表进一步测算存货跌价准备充分性是否足够谨慎。

回复：

（1）请结合期末存货品类定量分析并补充披露存货大幅增加的原因，是否存在被供应商压货情形及期后实现销售情况。请财务顾问及会计师核查并发表意见。

### 一、问题分析

#### 1、结合期末存货品类定量分析 2020 年末存货大幅增加的原因

标的公司 2020 年 12 月 31 日及 2019 年 12 月 31 日存货具体情况如下：

单位：万元

项 目	2020 年 12 月 31 日			2019 年 12 月 31 日	
	金额	比例%	变动金额	金额	比例%
白酒	21,403.73	87.82	9,121.15	12,282.58	74.80
葡萄酒	925.52	3.80	-350.39	1,275.91	7.77
白兰地及威士忌	1,536.15	6.30	-1,284.88	2,821.03	17.18
其他	508.01	2.08	467.07	40.94	0.25
合计	24,373.41	100.00	7,952.95	16,420.46	100

2020 年 12 月 31 日标的公司存货中白酒所占比重最大；标的公司 2020 年末存货余额较 2019 年末增加 7,952.95 万元，其中白酒余额较 2019 年末增加 9,121.15 万元，为期末存货增长的主要原因；具体原因为第四季度及春节前为销售高峰期，2020 年度春节为 1 月，2019 年末已完成春节前销售；而 2021 年春节为 2 月份，2020 年 12 月为春节备货期，春节销售主要集中于 2021 年 1 月，因此 2020 年末白酒存货余额较高。

2020 年 12 月 31 日白酒存货中前十大产品具体如下：

单位：万元

品名	2020 年末存 货余额	较 2019 年末存货 变动金额	截至 2021 年 6 月 30 日， 2020 年末存货余额中对应 实现销售的存货金额
新品五粮液	2,681.84	-556.77	2,681.84
新飞天茅台 53 度 500ml	1,544.42	1,041.95	1,544.42
52 度剑南春	1,488.76	532.14	1,488.76
五粮液 39 度（131）	1,304.06	1,304.06	1,304.06
仁怀酱香酒（仁之道）	1,114.61	996.15	1,114.61
15 年茅台酒	1,005.80	-94.42	1,005.80
仁怀酱香酒大师 10（定制）	876.91	876.91	876.91
52 度四星金六福	497.65	142.30	497.65
国台.大师工造精品定制酒	456.78	350.32	354.83
国台龙酒	422.04	400.27	422.04
合计	11,392.87	4,992.92	11,290.92

根据上表所示，标的公司 2020 年末前十大白酒产品存货较 2019 年末共计增长 4,992.92 万元，占到 2020 年末标的公司白酒存货余额增长额的比重为 54.74%，为期末白酒存货余额增长的主要原因。该十大酒品均为标的公司主推的主要白酒

产品，不存在某种产品存货余额增长异常的情形；随着标的公司营业收入规模的不断扩大，各产品存货余额整体呈增长趋势，同时为保证春节销售高峰期足够的产品供应，存货余额规模有所提升。与此同时，由上表可以看出，2020 年末存货中前十大白酒产品于 2021 年 1-6 月实现销售并对应转入主营业务成本共计 11,290.92 万元，2020 年末前十大白酒存货余额中 99.11% 于 2021 年上半年实现销售，因此，2020 年末白酒存货余额增长不存在异常情形。此外，2020 年度标的公司存货周转率为 4.52，同行业可比公司华致酒行、壹玖壹玖、酒便利、酒仙网 2020 年度存货周转率分别为 2.25、1.43、6.26、3.69；标的公司存货周转率处于行业较高水平。

综上，2020 年末标的公司存货余额大幅增加的原因主要为随着销售收入增长存货规模有所增加及保证高峰期产品供应所致，存货余额增长的主要品类为白酒，不存在某种单一产品异常增长情形，不存在被供应商压货的情形。

## 2、标的公司 2020 年末存货期后实现销售情况

标的公司 2020 年末存货期后实现销售情况具体如下：

单位：万元

项目	2020 年 12 月 31 日金额	截至 2021 年 6 月 30 日，2020 年末存货余额中对应实现销售的存货金额
白酒	21,403.73	19,715.23
葡萄酒	925.52	461.46
白兰地及威士忌	1,536.15	1,516.65
其他	508.01	493.14
合计	24,373.41	22,186.48

根据上表所示，2020 年末存货中于 2021 年 1-6 月实现销售并对应转入主营业务成本共计 22,186.48 万元，实现销售的比例为 91.03%，期后销售情况较好，周转速度较快。

## 3、补充标的公司 2021 年 6 月 30 日存货情况

标的公司 2021 年 6 月 30 日存货具体情况如下：

单位：万元

项目	2021年6月30日存货余额	截至2021年7月31日，2021年6月末存货余额中对应实现销售的存货金额（未经审计）
白酒	21,299.56	11,878.38
葡萄酒	954.48	190.28
白兰地及威士忌	3,080.24	2,875.48
其他	205.55	0.08
合计	25,539.84	14,944.21

2021年6月末存货余额为25,539.84万元，较2020年末略有增长；其中白酒类存货余额为21,299.56万元，主要原因为2021年上半年白酒行业需求旺盛，高端酒整体稳中向好，批价持续上行，次高端酒呈现爆发性增长，地产酒则保持稳健恢复态势<sup>1</sup>，名品世家2021年1-6月销售业绩实现增长，为配合业务需求及应对中高端白酒下半年采购价或存在上行的情形，2021年6月末名品世家白酒类存货保持较高水平。其次白兰地及威士忌类产品余额较2020年末增长1,544.09万元，主要原因为产品“人头马 CLUB 特优香槟干邑白兰地 1L”存货余额较2020年末增长1,972.39万元，该产品主要针对下游客户需求采购，截至2021年7月31日已全部实现销售。

根据上表所示，标的公司2021年6月末存货中于2021年7月实现销售并对应转入主营业务成本共计14,944.21万元，实现销售的比例为58.51%；期后销售情况较好，周转速度较快。

## 二、补充披露

2020年末及2021年6月末存货期后销售情况已在《重组报告书》“第八章管理层讨论与分析”中“二、（三）标的公司财务状况分析”之“1、（5）存货”进行了补充披露。

## 三、独立财务顾问核查意见

经核查，2020年末标的公司存货余额大幅增加的原因主要为随着销售收入

<sup>1</sup>资料来源：国信证券食品饮料行业行业深度研究《白酒增速持续，食品关注下半年改善》

增长存货规模有所增加及为保证高峰期产品供应所致。标的公司 2020 年末及 2021 年 6 月末存货期后对应销售情况较好，周转速度较快，不存在被供应商压货的情形。

**(2) 请会计师及财务顾问说明针对标的公司库龄准确性所实施的核查程序，说明基于标的公司提供库龄分析表进一步测算存货跌价准备充分性是否足够谨慎。**

一、独立财务顾问及会计师针对标的公司库龄准确性所实施的核查程序

1、获取报告期内标的公司编制的存货库龄分析表，对于库龄一年以上的存货，访谈标的公司仓库管理人员，了解库龄较长的原因。报告期内标的公司存货库龄情况如下：

单位：万元

库龄	库存商品				发出商品				开发成本			
	2021年6月30日	2020年12月31日	2019年12月31日	2018年12月31日	2021年6月30日	2020年12月31日	2019年12月31日	2018年12月31日	2021年6月30日	2020年12月31日	2019年12月31日	2018年12月31日
1年以内	23,543.92	23,410.98	15,067.83	12,717.67	680.80	59.11	398.55	461.68	-	-	-	6.29
1-2年	507.89	251.76	435.47	217.34			-	-	-	-	-	-
2-3年	222.07	175.36	168.86	228.99			-	-	-	-	-	-
3年以上	585.15	476.20	349.75	367.46			-	-	-	-	-	-
合计	<b>24,859.03</b>	<b>24,314.30</b>	<b>16,021.91</b>	<b>13,531.46</b>	<b>680.80</b>	<b>59.11</b>	<b>398.55</b>	<b>461.68</b>	-	-	-	<b>6.29</b>

报告期各期末，标的公司库龄为一年以上的存货主要为白酒和红酒，其金额占期末存货总金额比较低，2021年6月30日、2020年年末、2019年年末、2018年年末占比分别为5.1493%、3.7062%、5.8103%、5.8130%。部分库龄较长主要原因为：（1）白酒类产品：由于白酒属性，不受保质期限限制，往往陈酿时间越久价值越高，因此标的公司将部分酒品在仓库窖藏，该部分白酒产品不会因库龄较长导致存货跌价发生；（2）葡萄酒类产品：葡萄酒的适饮期通常在8-10年，一方面标的公司将部分葡萄酒产品进行窖藏作为品鉴或业务招待使用；另一方面标的公司将部分葡萄酒产品窖藏至最佳适饮期进行销售，以增加该类葡萄酒品附加值，因此该部分葡萄酒类产品不会因库龄较长导致存货跌价发生。

2、从库龄分析表出发，报告期内共计抽取 40 种产品的采购入库单、发票等原始单据，核实存货库龄的准确性；

3、结合存货监盘程序，参照存货库龄分析表，在监盘过程中关注存货状态，是否存在过期或破损情形。

二、说明基于标的公司提供库龄分析表进一步测算存货跌价准备充分性是否足够谨慎

1、标的公司存货跌价准备计提政策

标的公司期末对存货全面清查后，按照存货的成本与可变现净值孰低提取或调整存货跌价准备。标的公司报告期内存货主要为库存酒品，分为白酒、葡萄酒、白兰地及威士忌、其他酒。根据国家《预包装食品标签通则》（GB7718-2011）的规定：酒精含量大于等于 10% 的饮料酒可免除标示保质期，因此在适合的储藏条件下白酒、白兰地及威士忌、酒精含量大于等于 10% 的红酒在适饮期内不会因为存放时间过长而发生变质而导致减值，其主要减值风险在于物理层面破损、因保存不当导致的氧化、沉淀导致品质受损、成本金额低于估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额，具体存货跌价准备的判断依据如下：

酒类品种	适饮期	存货跌价准备判断依据
白酒	无适饮期限制	白酒类存货主要以国内中高度白酒为主，无适饮期限制。标的公司于报告期末在判断白酒是否有物理层面破损迹象后，将估计售价减去估计的销售费用与相关税费后低于成本的白酒类存货，依据可变现净值与成本的差额计提存货跌价准备。
葡萄酒	8-10 年左右	葡萄酒类存货适饮期通常在 8-10 年左右，对于存在氧化、沉淀等减值迹象，质量无法达到正常销售标准的葡萄酒，按照账面价值全额计提存货跌价准备；剩余估计售价减去估计的销售费用与相关税费后低于成本的葡萄酒类存货，依据可变现净值与成本的差额计提存货跌价准备。
白兰地及威士忌	无适饮期限制	白兰地及威士忌类存货酒精度较高，无适饮期限制，标的公司于报告期末在判断是否有物理层面破损迹象后，估计售价减去估计的销售费用与相关税费后低于成本的白兰地及威士忌存货，依据可变现净值与成本的差额计提存货跌价准备。
黄酒	5-6 年左右	黄酒类存货占比各期末均低于 1%，酒精度通常大于 10%，适饮期 5-6 年，对于质量无法达到正常销售标准的黄酒类存货，按照账面价值全额计提存货跌价准备；剩余估计售价减去估计的销售费用与相关税费后低于成本的黄酒类存货，依据可变现净值与成本的差额计提存货跌价准备。

啤酒	保质期为 2-4 个月	啤酒类存货占比各期末均低于 1%，对于超过保质期，或无法达到正常销售标准的啤酒类存货，按照账面价值全额计提存货跌价准备；剩余估计售价减去估计的销售费用与相关税费后低于成本的啤酒类存货，依据可变现净值与成本的差额计提存货跌价准备。
----	----------------	--

报告期内，标的公司首先对酒类存货是否超过适饮期及是否存在物理层面的减值迹象进行评估，之后以各类酒类存货单个品种的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额，确定其可变现净值。如果期末存货成本低于可变现净值，按差额计提存货跌价准备。2019 年末，名品世家存货跌价准备较 2018 年末增加 148.76 万元，主要是由于部分红酒包装物变形损坏，使得产品氧化，以及部分啤酒已过保质期，标的公司对其全额计提了跌价准备所致。

## 2、同行业可比公司存货跌价准备计提情况

标的公司对存货跌价准备的计提处于行业平均水平，报告各期期末存货跌价准备余额占存货账面余额比与同行业可比公司的情况对比如下：

项目	2020 年 12 月 31 日	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日
名品世家	0.61%	0.91%	0.01%
华致酒行	0.99%	1.81%	1.31%
壹玖壹玖	0.70%	0.24%	0.00%
酒便利	0.00%	0.00%	0.00%
酒仙网	3.08%	1.96%	1.02%

## 三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，标的公司存货跌价准备的政策符合会计准则的相关要求，计提方法符合行业惯例及实际情况，存货依据会计准则的要求进行了减值测试，计提的存货跌价准备充分。



（本页无正文，为《五矿证券有限公司关于深圳证券交易所<关于对西安宝德自动化股份有限公司的重组问询函（三）>之独立财务顾问核查意见》之签字盖章页）

项目主办人：

刘磊 董晋

项目协办人：

李萌

五矿证券有限公司

2021年8月30日