

# 关于对武汉中商集团股份有限公司的 重组问询函

许可类重组问询函（2019）第 15 号

武汉中商集团股份有限公司董事会：

6月3日，你公司直通披露了《武汉中商集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）》（以下简称“报告书”）。我部对上述披露文件进行了事后审查，现将意见反馈如下：

## 一、关于业绩承诺及补偿安排

1. 报告书显示，汪林朋、居然控股、慧鑫达建材（具体释义请见《武汉中商集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）》，下同）等3名交易对手方作为业绩承诺人对居然新零售未来的业绩作出承诺及补偿安排。若居然新零售在业绩承诺期内截至任一年度末的累积实现净利润数低于截至当年度末累积承诺净利润数，则业绩承诺人应以其通过本次交易取得的上市公司股份进行补偿，若前述股份不足补偿的，则业绩承诺人应以其从二级市场购买或其他合法方式取得的武汉中商的股份进行补偿，股份补偿总数达到本次发行股份购买资产的发行股份总数的90%后仍需进行补偿的，业绩承诺人可自主选择采用现金或股份的形式继续进行补偿，直至覆盖业绩承诺人应补偿的全部金额。合计补偿金额不超过本次交易中居然新零售100%股权交易作价。

（1）请补充披露仅3名交易对手方而非全部交易对手方作为业

绩承诺人的原因及合理性。

(2) 请结合业绩承诺人的资金实力和履约能力，论证业绩补偿的可行性，并说明不能履约时的制约措施及充分提示风险。

(3) 请结合交易完成后上市公司非限售流通股比例不足 5% 的情况，论证当业绩承诺人通过本次交易取得的上市公司股份不足补偿时，业绩承诺人从二级市场购买或其他合法方式取得上市公司股份进行补偿的可行性及其对二级市场的影响，并进行充分的风险提示。

(4) 业绩承诺人通过本次交易取得的上市公司股份在解除锁定前是否可对外质押，如是，请补充披露是否设置其他业绩承诺保障措施，并充分提示业绩补偿承诺实施风险。

请独立财务顾问核查并发表明确意见。

## 二、关于交易对手方

2. 本次 23 名交易对手方中包括多名有限合伙企业。对交易对手方为合伙企业的：

(1) 请穿透披露至最终出资人，并补充说明合伙人、最终出资人与参与本次交易的其他有关主体的关联关系。

(2) 本次交易完成后，合伙企业成为上市公司持股 5% 以上股东的，请你公司补充说明最终出资人的资金来源，合伙企业利润分配、亏损负担及合伙事务执行（含表决权行使）的有关协议安排。

(3) 请补充说明本次交易停牌前六个月内及停牌期间合伙人入伙、退伙、转让财产份额、有限合伙人与普通合伙人转变身份的情况，未来存续期间是否存在或拟筹划相关股权变动安排，如是，说明相关安排是否构成本次重组方案的重大调整；

(4) 请补充说明交易对方穿透计算后的合计人数是否超过 200

人，是否需适用并符合《非上市公司监管指引第 4 号——股东人数超过 200 人的未上市股份有限公司申请行政许可有关问题的审核指引》等相关规定。

请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

3. 请补充披露历史上关于居然新零售是否存在业绩承诺及对赌；如存在，请补充披露前述业绩承诺及对赌的具体条款和完成或解除情况，前述业绩承诺及对赌是否对居然新零售股权及本次交易产生实质影响。

4. 请根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组》第十五条的要求，补充披露各交易对手方下属企业名目。

### 三、关于交易标的居然新零售

5. 居然新零售以直营和加盟两种模式发展连锁卖场，截至 2018 年 12 月 31 日，居然新零售共经营管理 284 家“居然之家”门店，其中直营模式类为 86 家（其中自有店 11 家、租赁店 75 家），加盟模式类为 198 家（其中特许加盟 75 家、委托管理加盟 123 家）。从人员管理上，居然新零售将委托总经理、财务经理与业务经理对委托管理加盟店进行管理；对于特许加盟店，居然新零售则通常不会派驻管理人员。

（1）请说明居然新零售自营卖场与加盟卖场的基本情况，该两种模式下的卖场是否存在明显差异，包括但不限于商场外观设计、商场规划与装修、招商品牌、日常管理团队规模、促销及活动政策等。

（2）请说明加盟模式下，居然新零售与项目合作方、物业业主、商铺租户等各方的关系，具体说明居然新零售与合作方签订的加盟合

同的具体内容，包括但不限于居然新零售与合作方的权责划分、同区域内的排他性条款、是否存在租金达标的承诺、合同解约的条件及赔偿措施等。

(3)请说明居然新零售对于特许加盟店不派驻管理人员的原因，并说明在不派驻管理人员的情况下，居然新零售对特许加盟店进行管理模式，以及如何有效控制施工安全、优质商户吸引、商户关系维护、商品质量控制、售后服务控制、客户投诉解决等运营工作，如何有效管控品牌声誉、合作方违约、行政处罚、突发事件等运营风险。

(4)关于75家直营租赁店，请补充披露租赁房产面积占比，对应的收入、利润及其占比情况；请独立财务顾问核查上述房产租赁合同的稳定性、租赁的持续性，租赁房产是否对居然新零售生产经营造成重大不利影响并发表明确意见。

6. 报告书显示，居然新零售在报告期内扩张速度较快。请补充说明居然新零售的主要市场推广模式及未来扩张计划，市场定位及与主要竞争对手差异，未来三年拟新设建立自营及加盟卖场的数量，收购计划、预期投资成本、资金来源等。

7. 报告期内，居然新零售共关闭了3家自营卖场和1家加盟卖场。请补充说明关店的原因、关店门店的基本情况、资产情况、盈利情况，门店关店后与店铺承租人的结算情况、租约违约赔偿情况、人员安置情况、装修处理情况等。

8. 请补充说明居然新零售报告期内各类业务毛利率差异的原因和同一业务不同会计期间毛利率波动的原因；着重分析毛利率逐年上升的业务毛利率上升的合理性，毛利率逐年下降的业务毛利率下降对持续盈利能力的影响。

#### 四、关于资产评估和交易作价

9. 报告书显示，2016年至2018年，居然新零售每年新增的自营卖场数量为6家、6家、7家，每年新增的加盟卖场数量为29家、52家、78家，报告期内居然新零售的扩张以加盟模式为主，加盟卖场的扩张速度不断加快；加盟模式类门店收入金额从27,653.06万元增加至78,658.51万元，年均复合增长率为68.66%，远高于同期所有门店收入的年均复合增长率13.49%。而资产评估报告收益法评估部分显示，加盟管理板块未来五年的营业收入，预测将从2019年96,613.88万元逐年下降到2023年84,579.84万元。

(1)请说明在加盟模式类门店报告期内收入快速增长的背景下，加盟管理板块未来五年营业收入预测不增反降的原因。

(2)请结合加盟管理板块未来五年营业收入逐年下降的预测情况，说明报告期内居然新零售的扩张仍以未来盈利能力下降的加盟模式为主的原因，说明加盟模式存在的经营风险，并充分提示相关风险。

(3)请结合截至2018年12月31日处于工程建设、招商运营和商户入驻等扩张流程中的各类门店数量，补充披露预计未来五年各年度将新增的门店数量，说明收益法评估过程中对未来营业收入的预测是否合理。

10. 根据报告书，在对资产评估合理性及定价公允性进行分析时，上市公司董事会通过将居然新零售扣除非经常性损益前的市盈率(17.30)与同行业上市公司的扣除非经常性损益后的市盈率平均值(17.33)进行对比分析后，认为本次交易价格具有合理性。请补充说明将居然新零售扣非前市盈率和同行业上市公司扣非后市盈率进行对比分析的原因及相关结论的合理性。

11. 根据报告书，2019年5月，居然新零售、阿里巴巴与居然新零售全资子公司居然设计家签订了《增资及股权购买协议》；根据该协议，该次增资及股权转让完成后，居然新零售将持有居然设计家40%的股权。由于评估基准日是2018年12月31日，请说明前述居然设计家股权转让的具体情况以及对本次评估值和交易作价的影响。

## 五、其他

12. 根据报告书，本次股份发行价格为6.18元/股，不低于定价基准日前60个交易日上市公司股票均价的90%，且本次发行股份价格仅对除权除息事项设定调价条款。请补充披露定价基准日前20个交易日、前120个交易日的公司股票交易均价，并充分说明本次发行股份市场参考价选择的依据及其合理性，未设定其他调价条款的原因，是否有利于保护中小投资者的利益。请独立财务顾问进行核查并发表明确意见。

13. 交易完成后，上市公司的主要资产为全资子公司居然新零售。请结合本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划，补充说明本次交易对上市公司母公司未来发展的影响，上市公司如何对居然新零售实施有效管理和控制。

14. 关于过渡期间损益，报告书显示：“各方同意并确认，居然新零售在过渡期内运营所产生的盈利由上市公司享有，居然新零售在过渡期内运营所产生的亏损由各交易对方按其对居然新零售的持股比例承担，并以法律允许的方式向上市公司补偿。”请进一步明确具体补偿方式和安排。

15. 根据报告书，关于本次交易完成后，上市公司非限售流通股占总股本的比例将从目前的99.95%下降至4.17%。请充分提示非限

售流通股比例较低可能导致的股价波动风险及其他风险。

请你公司就上述问题做出书面说明，并在6月13日前将有关说明材料报送我部。

特此函告

深圳证券交易所

公司管理部

2019年6月5日