

国信证券股份有限公司

关于

深圳证券交易所

对西安民生集团股份有限公司重组问询函

之

核查意见



国信证券股份有限公司
GUOSEN SECURITIES CO., LTD.

二〇一五年八月

重要声明

国信证券股份有限公司接受西安民生集团股份有限公司的委托，担任本次重大资产重组的独立财务顾问，就该事项发表独立财务顾问意见。

依据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司重大资产重组管理办法（2014年修订）》等有关法律、法规和规范性文件的规定，本独立财务顾问已就本次重大资产重组于2015年6月29日出具了《国信证券股份有限公司关于西安民生集团股份有限公司发行股份购买资产及募集配套资金暨关联交易预案之独立财务顾问核查意见》（以下简称“独立财务顾问核查意见”）。

根据深圳证券交易所《关于对西安民生集团股份有限公司的重组问询函》（许可类重组问询函【2015】第14号）（以下简称“重组问询函”），本独立财务顾问就重组问询函中要求的事项进行逐项核查及发表意见，并出具《国信证券股份有限公司关于深圳证券交易所对西安民生集团股份有限公司重组问询函之核查意见》（以下简称“本核查意见”）。

本核查意见是对独立财务顾问核查意见之补充，若独立财务顾问核查意见的内容与本核查意见的内容存有差异之处的，以本核查意见为准。

本核查意见仅根据深圳证券交易所对相关事项的要求发表核查意见，已公告的独立财务顾问核查意见中所作的声明，适用于本核查意见。

本次交易涉及的各方当事人向本独立财务顾问提供了出具本核查意见所必需的资料，并且保证所提供的资料真实、准确、完整，不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对资料的真实性、准确性和完整性负责。

如无特别说明，本核查意见中的简称和释义与独立财务顾问核查意见中各项简称和释义相同。

深圳证券交易所：

国信证券股份有限公司（以下简称“国信证券”或“本独立财务顾问”）接受委托，担任西安民生集团股份有限公司发行股份购买资产及募集配套资金暨关联交易的独立财务顾问，现就贵所《关于对西安民生集团股份有限公司的重组问询函》（许可类重组问询函【2015】第14号）提及的需独立财务顾问核实的相关事项进行了核查，并发表核查意见如下：

一、重组预案显示，本次交易后，海航商业控股及其特定关联方（以下简称“海航系”）合计持有上市公司股份比例为33.12%，但其中，海航投资控股、海航实业集团、海航资本集团、海旅盛域基金、上海轩创投资出具的声明，承诺其于本次重组后放弃上市公司表决权、提名权、提案权等涉及公司经营管理的相关权利，故海航系合计享有上市公司表决权比例下降为20.70%。同时，本次交易后，新合作集团及其一致行动人（以下简称“供销系”）合计持有上市公司股份比例为17.66%，拥有表决权的比例与海航系仅差距3.04%。请你公司：

（1）说明海航系部分公司放弃表决权等权利的原因。（2）结合本次交易前标的公司实际控制人的认定依据，说明在表决权接近的情况下，海航系仍能实际控制公司的依据。（3）财务顾问进行核查并发表明确意见。（4）对此做重大风险提示。

回复：

（一）部分交易对方放弃表决权等权利的原因

鉴于本次交易的背景系海航商业控股、新合作集团以其各自拥有的商业资源及资产共同合作开展全国性互联网O2O城乡商品流通业务，本着合作双方“平等合作、共同开发、互惠双赢”的原则，双方就本次交易后上市公司的经营决策进行了充分的协商，并达成以下共识：

1、为保持上市公司控制权稳定，以利于上市公司持续经营及股东利益的保障，同时最大程度利用海航商业控股上市公司规范治理及市场化运作的经验，双方同意海航商业控股仍将作为上市公司控股股东，海航工会仍将保持对上市公司的实际控制；

2、为充分利用新合作集团长期以来在“三农”领域的商业资源及优势，双方同意新合作集团将作为仅次于上市公司控股股东外能够对上市公司实施重大影响的重要股东。

鉴于以上，本次交易的交易对方海航投资控股、海航实业集团、海航资本集团、海旅盛域基金、上海轩创投资声明：“在本企业因本次交易所获上市公司股份转让之前，本企业放弃因本次交易所获上市公司股份的表决权、提名权、提案权等涉及公司经营管理的相关权利，但除此之外的其他股东权利（包括但不限于分红权、出质权、处置权、转让权等）不受影响。”

上述交易对方与上市公司控股股东海航商业控股系属同一控制下的关联企业，本次交易后，预计海航商业控股及其特定关联方将享有上市公司 20.76%的表决权；新合作集团及其一致行动人将享有 17.71%的表决权。

（二）本次交易不构成控制权变更

1、本次交易前供销大集控股的控制关系

（1）股权结构

序号	股东名称	出资比例
1	海航商业控股及其一致行动人	27.67%
2	新合作集团及其一致行动人	28.48%
3	海航投资控股	7.43%
4	海航实业集团	5.91%
5	海航资本集团	2.23%
6	海旅盛域基金	2.23%
7	上海轩创投资	2.23%
8	深圳鼎发投资	7.43%

序号	股东名称	出资比例
9	乾盛瑞丰资管计划	7.43%
10	上海并购基金	1.86%
11	嘉兴洺洛投资	1.49%
12	北京万商投资	1.30%
13	上海景石投资	1.11%
14	上海盛纳投资	0.74%
15	新疆永安投资	0.37%
16	潘明欣	1.86%
17	王雷	0.22%
	合计	100.00%

新合作集团与湖南新合作投资、泰山新合作商贸、十堰新合作超市、张家口新合作商贸、江苏新合作超市、江苏信一房产、延边新合作超市、兖州新合作商贸、山东新合作超市、常熟龙兴物流、河南新合作商贸、赤峰新合作超市、河北新合作再生资源、江苏悦达置业、耿发签署《一致行动协议》，约定：湖南新合作投资、泰山新合作商贸、十堰新合作超市、张家口新合作商贸、江苏新合作超市、江苏信一房产、延边新合作超市、兖州新合作商贸、山东新合作超市、常熟龙兴物流、河南新合作商贸、赤峰新合作超市、河北新合作再生资源、江苏悦达置业、耿发就供销大集控股及/或西安民生的所有事宜为新合作集团的一致行动人。

海航商业控股与海岛酒店管理、青岛海航地产、长春海航地产、海岛建设集团、海航工程建设签署《一致行动协议》，约定：海岛酒店管理、青岛海航地产、长春海航地产、海岛建设集团、海航工程建设就供销大集控股及/或西安民生的所有事宜为海航商业控股的一致行动人。

海航投资控股、海航资本集团、海旅盛域基金、上海轩创投资、海航实业集团与海航商业控股、新合作集团及供销大集控股签署协议，约定：除转让其持有的供销大集控股的股权外，其所持有的供销大集控股的股权没有表决权；不向供销大集控股委派董事；不以任何形式参与供销大集控股的日常经营。

因此，海航商业控股与海航投资控股、海航资本集团、海旅盛域基金、上海轩创投资、海航实业集团无法形成一致行动关系。

(2) 董事会结构

截至本回复说明签署日，供销大集控股董事会由冯国光、郝彦领、武利民、姜杰、何家福、童甫 6 名董事组成，其中冯国光、郝彦领、武利民系由新合作集团委派，姜杰、何家福、童甫系由海航商业控股委派。供销大集控股的公司章程亦未对董事的委派有特殊的规定。因此，供销大集控股任何股东单独向董事会委派的董事人数均未超过董事总数的半数，无法对董事会形成实际控制。

综上所述，供销大集控股的股权结构相对分散，无任何单独股东持股超过 50%，亦无任何单独股东实际支配的供销大集股权表决权超过 30%。供销大集控股任何股东单独向董事会委派的董事人数均未超过董事总数的半数，无法对董事会形成实际控制。因此，无论从对股东会的实际控制，还是从对董事会的实际控制，任何单独股东均无法决定公司的重大事项。供销大集控股不存在控股股东和实际控制人。

2、本次交易后，海航工会仍将保持对上市公司的实际控制

本次交易后，上市公司股权结构分散，预计海航商业控股将持有上市公司 10.83% 股权，为上市公司第一大股东；海航商业控股及其一致行动人将合计持有上市公司 20.76% 的股权。海航商业控股及其一致行动人将对上市公司具有控制力。

截至本回复说明签署日，上市公司第八届董事会 7 名成员中，除 3 名独立董事外，其余董事均为海航商业控股关联董事，可以保证海航商业控股对上市公司董事会具有控制权、决策权和主导权。

根据《海航商业控股有限公司与新合作商贸连锁集团有限公司关于西安民生集团股份有限公司董事会相关事宜之协议》的约定：

“1. 本次交易完成后，新合作集团及其一致行动人同意海航商业控股及其一致行动人增持上市公司股份。

2. 本次交易完成后，同意海航商业及其一致行动人提名的董事在董事会中过半数。

3. 新合作集团及其一致行动人在海航商业及其一致行动人增持股份及/或提名董事等相关事宜上予以同意和配合。

4. 为保持上市公司控制权稳定，以利于上市公司持续经营及股东利益的保障，同时最大程度利用海航商业控股上市公司规范治理及市场化运作的经验，双方同意本次交易完成后，海航商业控股仍将作为上市公司控股股东，海航工会仍将保持对上市公司的实际控制”。

如上述协议所约定，由于上市公司未来股权结构相对分散，因此董事会的控制力将对上市公司的重大事项决策形成关键作用。新合作集团及其一致行动人明确同意未来海航商业控股及其一致行动人提名的董事在董事会中过半数，这将有效保障、促成海航商业控股及其一致行动人未来提名的董事在董事会人数上超过半数，从而对董事会形成实质控制力。

如上所述，海航工会通过慈航基金会控制海航集团，而海航集团通过控制海航商业控股进而控制上市公司。因此本次交易完成后，海航工会仍为上市公司实际控制人。

（三）独立财务顾问的核查意见

独立财务顾问认为：本次交易后，海航商业控股仍将为上市公司控股股东，海航工会仍为上市公司实际控制人。因此本次交易不会导致上市公司控制权变更。

（四）重大风险提示——上市公司控制权的相关风险

本次交易前，海航商业控股持有上市公司表决权比例为 39.71%，为上市公司控股股东。本次交易后，海航商业控股及其一致行动人享有上市公司表决权比例将下降至 20.76%。本次交易将导致上市公司控股股东对上市公司的控制权减弱。尽管上市公司控股股东持股比例下降一定程度上有利于上市公司规范治理和规范运作，但仍不排除因控股股东控制权减弱进而对上市公司持续稳定经营产生不利影响。同时，本次交易后，新合作及其一致行动人享有上市公司表决权比例为 17.71%，与海航商业控制及其一致行动人之间的表决权比例相差 3.05%。尽

管海航商业控股与新合作集团已就西安民生董事会相关事宜作出了安排,但仍不排除由于双方持股比例接近可能引起的控制权不稳定的风险。

二、根据《重组管理办法》第十三条的规定,详细分析本次重组不构成借壳的原因。财务顾问进行核查并发表明确意见。

回复:

(一) 本次重组不构成借壳

根据《重组管理办法》第十三条的规定,按照“累计首次”原则,前次重组中上市公司自控制权发生变更之日起向收购人及其关联人购买的资产总额占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末资产总额的比例已达到并超过 100%。2015 年 6 月 26 日,中国证监会下发《关于核准西安民生集团股份有限公司向海航商业控股有限公司等发行股份购买资产并募集配套资金的批复》(证监许可〔2015〕1413 号),核准上市公司前次重组。

鉴于上述,本次交易不构成上市公司控制权变更,因此不构成借壳上市。

(二) 独立财务顾问的核查意见

本独立财务顾问认为:结合上市公司前次重组的审核情况,上市公司已于历史上完成了借壳上市。鉴于本次交易将不会导致上市公司控制权变更,因此不构成借壳上市。

三、重组预案显示,若上市公司股东大会审议通过豁免盈利补偿方《盈利补偿协议》约定的补偿义务的,则盈利补偿方不再进行盈利补偿,无需履行《盈利补偿协议》约定的义务。请你公司:(1) 相关股东承诺按照监管指引履行决策程序并回避表决。(2) 说明设置提请股东大会豁免盈利补偿的原因,触发情形,该条款是否损害上市公司利益及其判断依据。财务顾问进行核查并发表明确意见。做重大风险提示。

回复:

(一) 豁免盈利补偿方《盈利补偿协议》约定的补偿义务相关安排情况

盈利补偿方与上市公司已对《盈利补偿协议》中该条款作了修订，删除了“（五）若上市公司股东大会审议通过豁免盈利补偿方《盈利补偿协议》约定的补偿义务的，则盈利补偿方不再进行盈利补偿，无需履行《盈利补偿协议》约定的义务”。上市公司将在本次交易第二次董事会审议《盈利补偿协议之补充协议》。

（二）独立财务顾问的核查意见

本独立财务顾问认为：

盈利补偿方与上市公司已对《盈利补偿协议》中上述条款作了删除，上市公司将在本次交易第二次董事会审议《盈利补偿协议之补充协议》。

（三）重大风险提示——业绩承诺实现的风险

盈利补偿方与上市公司已对《盈利补偿协议》中上述条款作了删除，上市公司将在本次交易第二次董事会审议《盈利补偿协议之补充协议》。

四、重组预案显示，电子商务行业存在会员规模壁垒、专业化服务壁垒、品牌及认可度壁垒、马太效应壁垒和技术壁垒。行业外的新进入者需要在本行业一定周期的积累，才能从购前服务、购中服务、售后服务三个方面达到一定的专业水平，否则将难以与目前的电商企业形成有效竞争；品牌及认可度也需要新进入者进行长时间的积累。同时重组预案显示，募集配套资金项目建设思路包括依托智慧云平台，利用最新的大数据技术、云计算技术和物联网技术，将供销大集所涵盖的所有业务、所有物流节点以及线下服务端口纳入供应链管理与服务平台交汇统一。请你公司：（1）说明公司作为电子商务行业新进入者，如何突破上述壁垒；（2）说明公司过往是否涉足过电子商务、物流、云计算等行业，是否有与募投项目匹配的运营能力和经验；（3）对公司可能无法破除上述行业壁垒或无法成功运营转型业务、形成有效竞争做重大风险提示。财务顾问进行核查并发表明确意见。

回复：

（一）说明上市公司作为电子商务行业新进入者，如何突破上述壁垒

本次交易完成后，上市公司及标的公司的主营业务将实现转型，由区域性传

统零售企业转变为线下零售实体和线上电子商务结合的全国性 O2O 商品零售企业。

实现这一业务发展目标的路径是以上市公司及标的公司的线下业务为基础，通过建设线上零售平台，并利用高效的供应链服务体系，打造线上线下供采销为一体的商业体系，而非单纯发展新的电子商务业务。

1、本次重组完成后，上市公司线下业务在渠道、品牌、终端数量、物流配送等方面具备进行优化整合的基础及经验，有利于电子商务业务的快速开展

上市公司及标的公司下属子公司从事零售行业经营与管理已有多年积淀，具备实施转型升级的专业能力和管理经验。本次重组完成后，上市公司在全国三四线城市的门店数量、经营品类、区域品牌、供应链服务、供应商管理、客服服务管理等方面具备实施优化整合、升级改造的基础。上述基础及经验，将有利于上市公司电子商务业务的开展。

2、本次重组完成后，上市公司具备快速做大线上会员规模的基础

标的公司现有业务涉及连锁超市、商业百货、购物中心和商业综合体、物流配送等多种业态的零售业务，零售网点众多，多年的经营积累了较大规模的会员数量；同时，海航商业控股及其一致行动人、新合作集团及其一致行动人在相关领域也已积累了大量会员。上述会员资源可通过直接导入、合作共享等方式快速做大线上平台会员规模。因此，重组后的上市公司以标的公司原有业务体系内的会员资源为依托，借助海航商业控股及其一致行动人、新合作集团及其一致行动人的存量会员及影响力，能够以更低的成本获取会员，获得更快的流量增长速度。实现低成本、规模化获取会员，保障平台流量快速可持续增长。

3、本次重组完成后，上市公司具备的品牌影响力将得到深化

上市公司及标的公司的连锁超市、商业百货、购物中心和商业综合体等业态的零售网点遍布全国多省市，经过多年发展，在当地已具备了一定的品牌影响力，主要体现在下游客户的品牌忠实度及与上游供应商良好的商业合作关系。本次重组完成后，上市公司将实现线上线下业务的融合，多年沉淀的区域品牌认知度将有利于未来业务的开展，同时通过大数据、云计算等现代科技的工具应用，现有

良好的品牌效应将进一步增强，从而有利于打破品牌与认可度壁垒。

4、拟实施的商业模式与现有的终端网点资源优势的结合，将有利于上市公司规避马太效应

标的公司未来将立足于三四线城市及广大农村市场，以标的公司拥有的零售网点、物流园区、大集综合体为载体，以互联网、云计算、大数据等为工具，聚合产业资源，搭建集采购、运输、仓储、配送、销售、结算为一体的综合供应链服务平台和覆盖全国多个省份各级市场的零售服务平台，构建连通城乡、服务三农的商品流通服务体系。

灵活多样的线下零售店将覆盖全国多个省份，区域终端通过深入城乡和社区，为线上平台提供电子展示、宣传引导和就近仓储、就近发货、就近配送服务；线上平台则弥补线下零售店商品品种陈列有限的缺陷，为本地消费者提供更多选择。线上平台与线下零售店共享底层数据系统、共享会员管理系统，线上线下形成 O2O 闭环，共同服务于本地消费者，塑造最佳购物体验。

电子商务行业存在的马太效应壁垒，主要表现为强者恒强、弱者恒弱的竞争局面。上市公司现有的渠道资源优势及本次 O2O 电子商务项目的商业模式将使上市公司的竞争优势实现放大，从而有利于打破马太效应壁垒。

5、建立专业的运营团队和管理体系，保证技术的先进性和服务的专业性

重组后，上市公司的线上销售平台建设将由专业技术人才组成运营团队负责平台的运营及后期更新与开发。互联网时代，云计算、大数据等专业技术领域已逐步开放并在实践中得到较为成熟的发展和运用，其技术标准和内在逻辑在行业中已基本形成共识，因此在资金及专业技术人才齐备后，线上平台未来的开展不会存在技术障碍。同时，上市公司及标的公司已在零售领域经营多年，形成了专业的服务管理体系，具备专业的服务能力。未来，上市公司的业务转型将结合线上线下的运营模式，搭建新的管理系统，通过借鉴 HACCP 国际管理体系的先进经验建立一套科学、合理、高效的管理体系，并不断改进完善。

人员的专业性和制度的规范性，将有助于上市公司获得技术优势，打破技术壁垒和专业服务壁垒。

（二）说明公司过往是否涉足过电子商务、物流、云计算等行业，是否有与募投项目匹配的运营能力和经验

上市公司过往从事传统零售业务，在供应商管理、客户服务、物流配送等方面已积累了丰富的运营和管理经验，但未涉足过电子商务、云计算行业。

1、线上销售平台基础：在电子商务、综合物流、O2O 服务等方面，海航商业控股和新合作集团均已进行了系列探索，并取得了一定的成效。

（1）新合作集团产地直供生鲜 O2O 业务（江苏新合作超市“家易乐”）

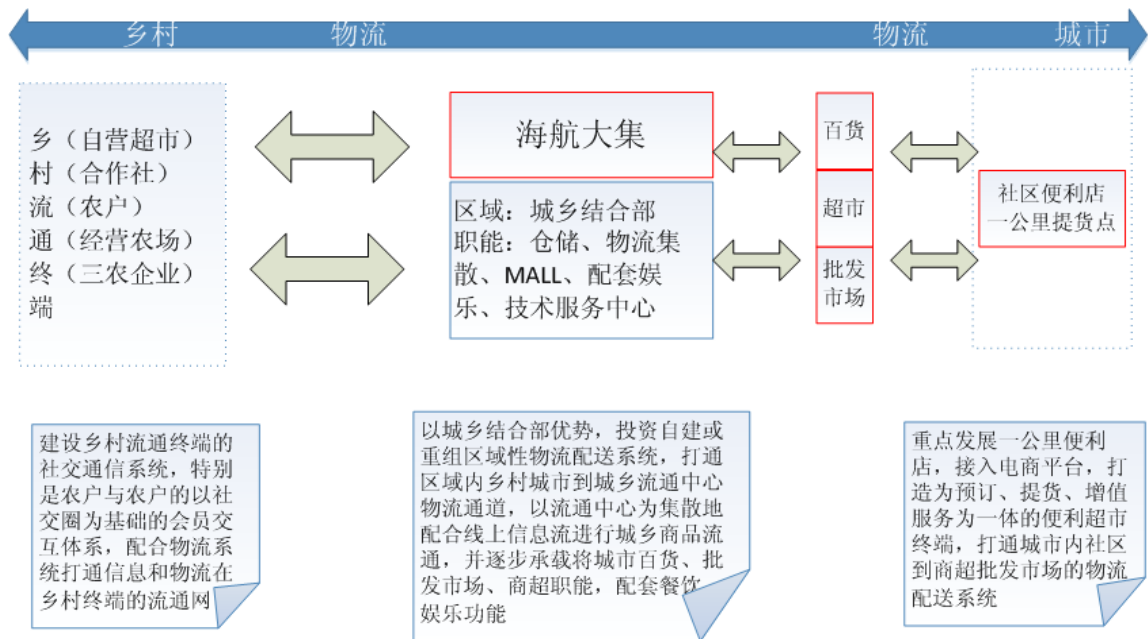
江苏新合作超市在 2013 年开发了“家易乐”生鲜直投。该模式主要立足于家庭生鲜农产品的供应，以 O2O 商业模式为载体，以生鲜农产品直投站为社区服务点，由农产品生产基地直供生鲜至社区，短途冷链配送，直投电子智能保鲜柜保鲜，实现对农产品品质从农产品基地到餐桌的全程监控。江苏新合作超市“家易乐”模式在 2013 年被江苏省商务厅列入江苏省鲜活农产品直供社区示范工程项目。

除江苏新合作超市外，十堰新合作超市等新合作集团的下属子公司也在电子商务领域进行过探索及实践。目前新合作集团已在全国与地方供销合作社、地方农产品生产基地开展合作，通过发挥地域资源优势、渠道优势和品牌优势，稳步推进“产地直送”的线上新经营模式，实现从田间到餐桌、从枝头到舌头的鲜活体验。

（2）供销大集控股下属子公司线下大集综合体项目

天津海航易生大集项目建设地位于天津市宁河产业园，总体占地面积约为 3,000 亩，项目计划总投资 24.56 亿元。整体规划为以特色专业市场为龙头，经营食品、农副产品及国内外特色地标产品，建立物流集散中心，链接城市与农村的 COOP-MALL，建立一个区域交易平台与生活消费中心。

海航天津易生大集模式图：



(3) 供销大集控股下属子公司农副产品 O2O 业务

由供销大集控股下属子公司海航大集网贸开发运营的“大集汇—鲜美到家”农副产品电商平台于 2015 年 5 月上线。该平台通过吸引海南区域品牌供应商的加入，精选海南各地优质农副产品，剔除中间环节，实现基地直供。客户可网上下单，通过已开通的微信、银联等支付方式完成支付，在机场验货、提货，不离岛支持随时退换货。未来，“大集汇—鲜美到家”电商平台将作为区域平台之一纳入供销大集控股的整体电子商务平台中。

2、人才基础

上市公司多年的成功运行，为线下连锁经营管理方面积累了丰富的经验、也培养了一支专业化团队，并形成了一套成熟的人才选、用、育、留机制。针对新业务模式对人才的需求，上市公司将在全国范围内招募专业人士。重组后，上市公司的线上销售平台建设将由专业技术人才组成项目团队负责平台的运营及后期更新与开发，为快速发展提供了人才保障。

3、供应链管理与质量管理基础

通过多年的积累，上市公司在物流配送领域已制定了符合自身实际的供应链管理体系。在此基础上，结合本项目的商业模式，上市公司将进一步借鉴国外成熟的 HACCP 体系，对已有的供应链管理体系进行不断完善。

通过严格执行供应链管理，上市公司将进一步巩固与供应商已建立的商业合作关系。上市公司的供应链管理体系能够保障经营的正常、有序运作。

（三）对公司可能无法破除上述行业壁垒或无法成功运营转型业务、形成有效竞争做重大风险提示

上市公司已在重组预案“第二章重大风险提示”中补充披露如下：

“本次交易完成后，上市公司及标的公司的主营业务将实现转型，变为线下零售实体和线上电子商务结合的全国性 O2O 商品零售企业。由于上市公司过往未涉足过电子商务、云计算等行业，作为新进入者，上市公司将面对电子商务行业存在的会员规模壁垒、专业化服务壁垒、品牌及认可度壁垒、马太效应壁垒和技术壁垒。虽然上市公司及标的公司已在零售行业经营多年，积累了一定的运营和管理经验，本次交易完成后，上市公司在线下门店数量、销售渠道、会员规模、专业化服务、品牌及认可度等方面已经具备了一定的基础及竞争优势，且在开展电子商务业务方面已着手组建专业的技术团队并在不断完善管理体系，但上市公司仍存在可能无法破除上述行业壁垒或无法成功运营转型业务并形成有效竞争能力的风险。”

（四）独立财务顾问的核查意见

本独立财务顾问认为：本次交易完成后，上市公司将由区域性零售企业转变为线下零售实体和线上电子商务结合的全国性 O2O 商品零售企业，其业务发展以已有的线下门店为基础，通过构建线上零售平台，利用高效的物流配送体系，打通线下线上供采销为一体的商业体系，该商业模式与标的公司分布广泛的终端网点相结合，具备开展实施的基础且具有一定的竞争优势。上市公司及标的公司已从事零售业务多年，具备运营和管理的专业能力和经验，且上市公司及标的公司已拥有一定数量的客户资源、渠道资源以及品牌认可度、物流配送体系，具备运营的基础。同时，互联网时代，云计算、大数据等专业技术领域已逐步开放并在实践中得到较为成熟的发展和运用，其技术标准和内在逻辑在行业中已基本形成共识，因此在资金及专业技术人才齐备后，线上平台未来的开展不会存在技术障碍。

五、重组预案显示，标的公司部分子公司主营业务为房地产开发或商业地产开发。同时，本次交易注入的部分商业地产附带了住宅项目，为避免与海航系房地产开发的单位形成同业竞争，未来上市公司的主营业务不涉及房地产开发及销售业务，将存量住宅项目消化完毕后将不再新增以对外销售为目的的房地产开发、销售业务。请你公司说明：（1）本次交易附带的住宅项目的具体内容、评估值，未于本次交易前剥离的原因。（2）海航集团及其关联方与交易标的在房地产开发、商业地产开发领域不构成同业竞争的原因。财务顾问进行核查并发表意见。

回复：

（一）本次交易附带的住宅项目的具体内容及评估值

公司名称	项目名称	项目所在地	物业类型	项目总投资	评估值
黑龙江新合作置业	金色城邦 C、D 地块项目	哈尔滨市香坊区	商业物业及地下停车位、住宅	15 亿元	13.8 亿元
宁河海航置业	海航社区项目	天津市宁河县	商业物业及地下停车位、住宅	13 亿元	10.6 亿元

按照供销大集控股管理层的规划，未来上市公司及供销大集控股将打造一个全国性的 O2O 终端网络，该网络将覆盖东北、华北、华东、华南、西南、华中、西北七大区域。上述两个项目中包含的商业物业将成为构成东北和华北区域线下实体终端网络的重要组成部分。

上述两个项目中的商业物业与同属一个项目中的住宅类物业位于同一地块之上，在产权方面难以分割；同一项目中不同物业类型采取统一的财务核算模式，难以合理分摊成本、难以单独评估作价。因此，上述项目附带的住宅项目无法在本次交易前剥离。

（二）海航集团及其关联方与交易标的在房地产开发、商业地产开发领域不构成同业竞争的原因

本次交易完成后，标的公司将转型成为线下零售实体和线上电子商务结合的全国性 O2O 商品零售企业。标的公司将以其在全国布局的现有实体经销网络、物流配送网络为依托，通过利用互联网、物联网、金融支付等工具，对相关的基层网点进行信息化转型和功能升级，统筹规划实体经销网络、物流配送网络、电

子商务网络“三网”布局,打造全国性为“三农”提供综合服务的线上线下 O2O 商品流通平台。因此,住宅开发及商业地产开发、销售并非标的公司未来的主营业务。

针对标的公司的存量住宅及商业地产开发项目,海航商业控股、海航集团也已出具承诺,“将利用其对上市公司的影响力,确保其自本次重组实施完毕之日后,通过销售或处置的方式消化存量的住宅及商业地产开发项目,并按照重组后的发展战略规划经营各项业务,不再新增以对外销售为目的的住宅及商业地产开发、销售业务”。

综上,标的公司不会与海航集团及其关联方构成在房地产开发及销售领域的同业竞争。

(三) 独立财务顾问的核查意见

本独立财务顾问认为:标的公司未来主要从事商贸业务,是全国性的为“三农”提供综合服务的线上线下 O2O 商品流通平台,房地产开发及销售非标的公司的主营业务。就标的公司存量的房地产开发及销售项目,海航商业控股、海航集团已出具切实可行的承诺,有利于避免在该领域造成上市公司与控股股东、实际控制人的同业竞争。

六、重组预案显示,本次重组后,上市公司与新合作集团将存在同业竞争,同业竞争方为新合作集团拥有的连锁超市体系,同时该体系中部分子公司已独立开展电子商务业务。本次未能注入标的公司的原因包括在规范性及盈利能力等方面暂时无法达到注入上市公司的条件。请你公司:(1)说明同业竞争资产的体量(包括总资产、净资产、营业收入和净利润水平等)。(2)比较供销系本次纳入标的公司的资产的盈利能力和未纳入标的公司的连锁超市体系的盈利能力,说明本次方案纳入前者而不纳入后者的原因。(3)说明本次交易是否有利于避免同业竞争。财务顾问进行核查并发表明确意见。

回复:

(一) 本次未能注入标的公司、与上市公司存在同业竞争的新合作集团的资产体量

单位：万元

公司名称	2014年12月31日		2013年12月31日		2014年		2013年	
	总资产	净资产	总资产	净资产	营业收入	净利润	营业收入	净利润
北京新合作连锁超市有限公司	52,105.66	44,417.05	298,963.31	79,858.08	407,141.68	3,825.15	377,596.70	5,601.15
北京新合作现代物流投资有限公司	27,688.20	16,193.10	36,009.96	25,262.67	321.09	-405.53	619.74	1,387.23
北京新合作瑞通商贸有限公司	35,275.83	6,048.34	25,941.99	7,178.89	118,821.68	301.04	122,354.35	847.38
灵宝市新合作超市有限责任公司	3,438.75	941.20	3,478.00	1,013.35	8,934.36	98.96	8,446.72	254.72
东台新合作商贸连锁有限公司	6,546.43	2,029.74	6,802.39	2,180.21	8,335.79	-150.47	7,692.57	-611.59
宁夏新合作农村物流发展有限公司	5,347.33	2,867.17	5,212.58	2,667.68	35,445.31	245.55	20,872.74	237.78
陕西新合作西果连锁超市有限公司	6,598.09	4,100.10	6,875.45	4,338.22	6,205.48	-238.11	6,645.94	-152.76
常德新合作商贸连锁有限公司	5,486.81	-1,464.75	6,155.50	-1,219.53	44.12	-245.21	228.63	294.20
平顶山新合作建业商贸连锁有限公司	4,053.79	2,174.69	3,654.96	1,997.10	11,094.16	177.60	11,007.28	449.98
南阳新合作时令电器有限公司	14,624.50	7,018.40	17,095.06	6,776.42	40,097.38	241.97	40,064.22	266.36
丰县新合作物流配送有限公司	9,174.10	-49.62	11,245.97	656.96	20.20	-706.58	155.90	-323.69
南通新合作物流配送有限公司	3,198.60	2,870.47	3,270.85	2,910.90	-	-40.43	-	-46.45
新合作石门物流园置业有限公司	15,198.95	7,246.09	13,318.09	7,080.67	-	165.41	-	572.93
江苏新合作超市	71,907.62	8,417.61	77,892.80	9,403.04	109,436.38	1,068.99	100,785.45	887.27

公司名称	2014年12月31日		2013年12月31日		2014年		2013年	
	总资产	净资产	总资产	净资产	营业收入	净利润	营业收入	净利润
十堰新合作超市	102,086.71	18,069.50	103,323.77	10,390.68	172,727.56	2,178.82	170,057.84	2,315.21
山东新合作超市	15,139.80	4,759.36	13,159.74	4,478.58	33,062.51	566.23	32,095.42	528.61
河南新合作商贸	8,829.79	2,951.08	8,470.16	2,818.73	8,754.44	132.35	7,157.41	-53.83
张家口新合作商贸	17,300.55	5,499.83	16,413.90	5,035.82	30,674.00	373.39	23,850.20	412.76
南阳新合作万客来商贸连锁有限公司	45,179.86	12,269.02	42,172.97	10,266.95	26,210.99	-	27,511.09	-
延边新合作超市	47,053.33	34,375.53	46,313.98	34,372.60	3,473.19	2.93	3,545.95	4,765.53
泰山新合作商贸	62,830.43	10,338.92	57,092.10	11,379.35	47,171.42	112.57	586.49	2,875.97
赤峰新合作超市	4,733.25	569.10	4,595.57	472.36	9,212.50	96.75	10,025.22	158.14
兖州新合作商贸	36,852.80	23,080.48	33,047.50	18,315.51	89,165.32	993.27	74,795.86	928.25
湖南新合作投资	85,763.90	31,802.51	51,082.01	11,601.07	31,255.39	15,401.44	25,962.49	5,293.68
合计	686,415.08	246,524.92	891,588.61	259,236.31	1,197,604.95	24,196.09	1,072,058.21	26,888.83

(二) 比较供销系本次纳入标的公司的资产的盈利能力和未纳入标的公司的连锁超市体系的盈利能力, 说明本次方案纳入前者而不纳入后者的原因

1、本次重组的资产筛选标准是既符合上市公司未来业务规划同时又符合注入上市公司条件。

本次重组是围绕上市公司未来业务规划开展的, 上市公司未来业务将以标的公司为核心, 标的公司未来将以线下直营网点占领县城、中心集镇等农村市场的关键位置, 以大集综合体、供销物流园、区域物流中心和终端网点构成城乡商品双向流通的网络, 围绕品牌化、信息化改造拓展乡村、社区加盟网点, 以少量成本, 增加市场覆盖范围, 快速做大体量, 加强市场影响力。基于前述原则, 对供销系下属相关业务和资产进行梳理, 对符合上述业务规划需求的业务和资产纳入进一步筛选范围; 纳入筛选范围的业务和资产中同时也符合规范性、盈利能力等注入上市公司条件的业务和资产纳入本次重组的注入资产范围; 对虽然符合上述业务规划需求但不符合注入上市公司条件的业务和资产暂缓注入, 但做出明确的整改规范和注入方案安排。供销系连锁超市类业务和资产未纳入标的公司的主要原因在于供销系连锁超市类业务尚处于传统国有或集体企业经营管理模式下, 未能全面按照上市公司规范运作要求进行规范运行, 在资产权属(如划拨用地等)、财务核算(关联方资金往来、现金收付、会计政策等)、规范运作(社保、公积金等)等方面存在不同程度的问题有待完善。

2、未纳入标的公司的连锁超市体系与纳入标的公司的资产的盈利能力情况

从上表可知, 未纳入标的公司的连锁超市类主营业务的盈利能力均较差。

同时, 由于纳入标的公司的供销系资产中多数是根据上述上市公司业务规划进行资产剥离而新设的主体, 该类主体目前除剥离资产租赁经营外暂无其他经营业务, 未来将根据上市公司业务规划从事线上、线下相关经营业务。纳入标的公司的供销系资产中的黑龙江新合作置业、怀安新合作商贸、湖南新合作物流、高淳悦达置业、芜湖悦家置业以及苏州瑞珀置业等存续主体目前主要从事商业综合体或物流园区开发建设, 尚未正式投入经营。综上, 截至目前纳入标的公司的供销系资产的相关业务尚未进入实质性经营阶段, 其现有财务数据不能反映该类资

产的盈利能力。

（三）说明本次交易是否有利于避免同业竞争。

本次重组后，上市公司的控股股东仍为海航商业控股，实际控制人仍为海航工会。新合作集团将成为能够对上市公司施加重大影响的重要股东。

本次重组前，上市公司与控股股东及实际控制人存在商业零售领域的同业竞争。本次重组后，该等商业领域的同业竞争情况将有较大程度的消除。就仍然存在的同业竞争，海航商业控股、海航集团已作出了切实可行的安排与承诺。

为从根本上避免上市公司与其控股股东、实际控制人之间的同业竞争，海航商业控股、海航集团（以下合称“承诺人”）承诺，具体内容可参见本次重组预案第九章第一节。

本次交易后，新合作集团及其一致行动人将对上市公司实施重大影响。鉴于新合作集团旗下部分商贸零售业务的规范运作及盈利水平等方面尚未达到注入上市公司的条件，尽管新合作集团已就该等业务与上市公司在本次重组后存在的同业竞争情形作出了切实可行的安排及承诺，但本次交易后的一定时期内，上市公司与新合作集团下属部分商贸零售公司仍将存在同业竞争。

为从根本上避免上市公司与新合作集团及其控股股东、实际控制人之间的同业竞争，新合作集团已分别就其本次未纳入重组范围的连锁超市类业务及电子商务类业务做出解决承诺，同时中国供销集团就避免同业竞争出具了承诺，具体内容可参见本次重组预案第九章第一节。

（四）独立财务顾问的核查意见

本独立财务顾问认为：本次交易将有利于消除上市公司与其控股股东及实际控制人原有的同业竞争。本次交易后，就上市公司与新合作集团、中国供销集团之间的同业竞争，新合作集团、中国供销集团已作出了切实可行的安排与承诺，将有利于避免上市公司与新合作集团之间长期存在竞争性业务。

七、重组预案显示，供销系承诺，对于连锁超市类业务的同业竞争按照“明确时间、成熟一家、注入一家”的原则处理。在预案公告后、申请文件上报中国证监会前，满足注入上市公司条件的，由供销大集控股或相关主体直接收购。请你公司：（1）说明“明确时间”的时间表及“成熟一家”的成熟条件。（2）说明若发生该等情况是否为对本次交易方案的重大调整，对本次重组的影响。财务顾问进行核查并发表明确意见。

回复：

（一）说明“明确时间”的时间表及“成熟一家”的成熟条件。

1、时间表：根据新合作集团为避免本次交易完成后与上市公司存在同业竞争的情形所做出的承诺，已经明确了对其下属暂不符合注入条件的连锁超市类业务的整改规范计划，明确了“在预案公告后、申请文件上报中国证监会前”、“本次重组预案公告后 18 个月内”以及“本次重组预案公告后 24 个月”三个明确时间节点作为整改规范和注入的时间表，西安民生审议本次重组的第二次董事会前，上述注入的时间表将进一步细化。同时，对整改期限内尚未注入上市公司的同业竞争类资产，明确了托管经营这一方案，可以避免供销系连锁超市类业务对上市公司或供销大集控股构成竞争性业务关系。

2、成熟条件：鉴于供销系连锁超市类业务尚处于传统国有或集体企业经营管理模式下，未能全面按照上市公司规范运作要求进行规范运行，在资产权属（如划拨用地等）、财务核算（关联方资金往来、现金收付、会计政策等）、规范运作（社保、公积金等）等方面有待完善。因此，针对供销系连锁超市类业务的整改规范原则性确定了以下成熟条件：①相关业务整改规范后所涉及的土地、房屋以及商标等资产权属清晰；②相关业务整改规范后在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立；③相关业务整改规范后在重大会计政策和会计估计方面与上市公司保持一致，确保财务报表编制基础不存在差异；④建立完整的内部控制体系；⑤确保相关业务在社保、公积金等规范运作方面不存在重大违法违规行为。

（二）说明若发生该等情况是否为对本次交易方案的重大调整，对本次重组的影响。

在本次交易完成前，对于经整改规范符合注入上市公司条件的供销系连锁超市类资产，将由供销大集控股或相关主体以现金方式收购。若发生该等情况不会构成对本次交易方案的重大调整，原因如下：

根据现行《上市公司重大资产重组管理办法》第二十八条之规定，“股东大会作出重大资产重组的决议后，上市公司拟对交易对象、交易标的、交易价格等作出变更，构成对原交易方案重大调整的，应当在董事会表决通过后重新提交股东大会审议，并及时公告相关文件。中国证监会审核期间，上市公司按照前款规定对原交易方案作出重大调整的，还应当按照本办法的规定向中国证监会重新提出申请，同时公告相关文件。”

中国证监会对该条文的问答解释，对交易对象和交易标的的审核要求进行了明确。其中：

交易对象方面，“（一）上市公司在公告重组预案后拟增加交易对象的，应当视为构成对重组方案重大调整，需重新履行相关程序。（二）上市公司在公告重组预案后拟减少交易对象的，如交易各方同意将该交易对象及其持有的标的资产份额剔除出重组方案，且剔除相关标的资产后按照下述第二条的规定不构成重组方案重大调整的，可以视为不构成重组方案重大调整。”在本次交易完成前，对于经整改规范符合注入上市公司条件的供销系连锁超市类业务的整合方式由供销大集控股以现金方式收购，不会对本次交易标的供销大集控股的股东和股权结构产生影响，进而不会增加或减少本次交易的交易对方。

交易标的方面，“上市公司在公告重组预案后拟对交易标的进行变更，如同时满足以下条件，可视为不构成重组方案重大调整：（一）拟增加或减少的交易标的资产的资产总额、资产净额及营业收入占原标的资产相应指标总量的比例均不超过 20%；（二）变更标的资产对交易标的的生产经营不构成实质性影响，包括不影响交易标的资产及业务完整性等。”本次交易中，首先，供销系连锁超市类业务的注入与否不会影响交易标的资产及业务的完整性。其次，在本次交易完成前，对于经整改规范符合注入上市公司条件的供销系连锁超市类业务的整合方式由供销大集控股以现金方式收购，这样不会导致交易标的的发生增加或减少，本次交易标的的仍然是供销大集控股 100% 股权，不会引发本次重组方案出现重大调

整。

（三）独立财务顾问的核查意见

本独立财务顾问认为：新合作集团已经明确了连锁超市类业务的竞争性业务事项的解决时间表，明确了注入上市公司的“成熟条件”；同时，根据交易各方确定的注入方式，该等连锁超市类业务的注入不会构成对重组方案的重大调整，且有利于消除重组后上市公司与新合作集团之间的竞争性业务关系。

八、请你公司汇总披露标的公司拥有资产的权属瑕疵情况，包括宗数、面积、金额、占相同资产总金额的比例，说明权属瑕疵对交易标的的生产经营的影响程度，对本次重组的影响，本次交易评估作价时是否考虑了该等因素，交易对手方是否对此做出补偿或其他安排。同时请财务顾问对此进行核查并明确发表意见。

回复：

（一）标的公司拥有的资产存在如下情况

序号	使用权人	使用权证号	坐落区域	面积 (M ²)	土地用途	使用权来源	使用期限	他项权利
1	西安海航置业	户国用(2014)第55号	西高新草堂科技产业基地	51,767.30	城镇住宅(分摊面积: 2,589)	行政划拨	长期	无
2	西安海航置业	户国用(2014)第57号	西高新草堂科技产业基地	37,106.10	城镇住宅(分摊面积: 1,856)	行政划拨	长期	无
3	黑龙江新合作置业	哈国用(2014)第10000166号	香坊区双榆树段	27,729.93	——	划拨	——	无
4	黑龙江新合作置业	哈国用(2014)第10000169号	香坊区黎明街道办事处双榆树村	40,407.74	——	划拨	——	无

其中，户国用（2014）第 55 号、户国用（2014）第 57 号土地使用权系西安海航置业通过划拨方式取得，根据编号为户国让（合）字（2014）1 号、户国让（合）字（2014）3 号《国有建设用地使用权出让合同》的约定，户国用（2014）第 55 号、户国用（2014）第 57 号土地使用权的用途为住宅用地，西安海航置业同意在上述宗地范围内同步配建廉租房（面积分别为 2,589 平方米和 1,856 平方

米），并在建成后无偿移交给政府。根据户县规划和住房保障局于 2015 年 6 月 8 日出具的《证明》，西安海航置业西安草堂科技产业配套园项目，户国用（2014）第 55 号、户国用（2014）第 57 号土地使用权下有>5%廉租房配建，建成后无偿转让给政府。该项目现已呈报商业用地《建设工程规划许可证》的审批，待后期办理住宅用地《建设工程规划许可证》审批通过后，由户县规划和住房保障局住保科根据审批具体要求与西安海航置业签订廉租房移交政府的相关协议。

哈国用（2014）第 10000166 号、哈国用（2014）第 10000169 号土地使用权系黑龙江新合作置业通过划拨方式取得，根据编号为哈政土（利用）合字[2014]33 号、哈政土（利用）合字[2014]34 号《国有建设用地使用权出让合同》的约定，前述两项土地使用权用于配套建设经济适用房、廉租房、公租房和公共设施，其中：经济适用房按照政府经济适用住房建设和销售管理规定执行，廉租房、公租房建成后由政府按照规定的建设成本回购。本次对黑龙江新合作置业的预估中未对该宗划拨地进行预估作价。

前述 4 宗通过划拨方式取得土地使用权并不构成标的公司的资产瑕疵，交易对手方亦未对此做出补偿或其他安排。

（二）标的公司拥有的资产存在如下权利限制

1、土地所有权抵押

序号	使用权人	房地产权证号	坐落	面积 (m ²)	地类 (用途)	使用权 类型	终止日 期	是否抵 押	抵押 类型
1	西安海航置业	户国用(2010)第16号	户县草堂镇环山旅游路	11,300.00	商务金融用地	有偿 出让	2050.3.5	已抵押	关联 担保
2	西安海航置业	户国用(2014)第29号	户县草堂镇环山旅游路	207,386.20	商服	有偿 出让	2054.1.5	已抵押	关联 担保
3	西安海航置业	户国用(2014)第54号	西高新草堂科技产业基地	51,767.30 分摊面积: 49,178.30	城镇 住宅	有偿 出让	2084.1.5	已抵押	关联 担保
4	西安海航置业	户国用(2014)第56号	西高新草堂科技产业基地	37,106.10 分摊面积: 35,250.10	城镇 住宅	有偿 出让	2084.1.5	已抵押	关联 担保
5	天津国际商场	房地证津字第070400000029号	和平区南京路211号甲区、乙区	2,654.80	商业用地	出 让	2039.6.1 4	已 抵押	自 身 融 资
6	天津国际商场	房地证津字第060400000031号	和平区南京路211号	4,063.60	商业用地	租 赁	2031.7.2 9	已 抵押	自 身 融 资
7	易生大集投资	房地证津字第121051500133号	宁河县现代产业区	97,059.90	商服用地	出 让	2053.6.2 4	已 抵押	关 联 担 保
8	易生大集投资	房地证津字第121051500134号	宁河县现代产业区	99,361.30	商服用地	出 让	2053.6.2 4	已 抵押	关 联 担 保
9	宁河海航置业	房地证津字第121051000149号	宁河县造甲城镇赵温村、田辛村	181,361.00	城镇住宅用地	出 让	2080.7.2 1	已 抵押	关 联 担 保

序号	使用权人	房地产权证号	坐落	面积 (m ²)	地类 (用途)	使用权 类型	终止日 期	是否抵 押	抵押 类型
10	宁河海航置业	房地证津字第 121051000150号	宁河县造甲城 镇田辛村	88,128.90	城镇住宅用 地	出让	2080.7.2 1	已 抵押	关联 担保
11	宁河海航建设	房地证津字第 121051100447号	宁河县现代产 业区	61,305.80	城镇住宅用 地	出让	2080.12. 30	已 抵押	关联 担保
12	宁河海航建设	房地证津字第 121051100448号	宁河县现代产 业区	62,780.30	城镇住宅用 地	出让	2080.12. 30	已 抵押	关联 担保
13	宁河通航建设	房地证津字第 121051100446号	宁河县现代产 业区	74,676.60	住宿餐饮用 地	出让	2050.12. 30	已 抵押	关联 担保
14	宁河通航建设	房地证津字第 121051100449号	宁河县现代产 业区	72,519.00	住宿餐饮用 地	出让	2050.12. 30	已 抵押	关联 担保
15	长春美丽方购 物	长国用(2014)第 040005951号	朝阳区光明路	7,244.00	其他商服用 地	出让	2053.10. 28	已 抵押	关联 担保
16	苏州瑞珀置业	常国用(2011)第 25279号	世纪大道东、 闽江路南、香 山路西、珠江 路北	25,770.00	城镇住宅用 地/商服用地	出让	2077.8.2 9/ 2047.8.2 9	已 抵押	自身 融资

2、房产抵押

序号	所有权人	所有权证号	坐落区域	建筑面积(M ²)	规划/设计用途	是否抵押	抵押类型
1	陕西民生家乐投资	西安市房权证雁塔区字第1075104014-17-1-10101-1	西安市雁塔区太白南路东侧1幢1单元10101室	3,375.66	商业	已抵押	关联担保
2	陕西民生家乐投资	西安市房权证雁塔区字第1075104014-17-1-10201-1	西安市雁塔区太白南路东侧1幢1单元10201室	4,285.28	商业	已抵押	关联担保
3	陕西民生家乐投资	西安市房权证雁塔区字第1075104014-17-1-10301-1	西安市雁塔区太白南路东侧1幢1单元10301室	4,285.28	商业	已抵押	关联担保
4	陕西民生家乐投资	西安市房权证雁塔区字第1075104014-17-1-10401-1	西安市雁塔区太白南路东侧1幢1单元10401室	4,314.41	商业	已抵押	关联担保
5	山东海航商业	青房地权市字第201268817号	市南区延安三路234号2-1号1层、2层,2号楼1单元、2单元	20,354.94	金融等	已抵押	关联担保
6	山东海航商业	青房地权市字第201268779号	市南区延安三路234号1-1号2层、3层,裙楼1-4层	26,058.93	商业等	已抵押	关联担保
7	山东海航商业	青房地权市字第2013111788号	市南区延安三路234号1号楼26-32层、34层、36-46层、48-51层	48,947.11	办公	已抵押	关联担保
8	山东海航商业	青房地权市字第2013110388号	市南区延安三路234号1号楼3302户	1,042.56	办公	已抵押	自身融资

序号	所有权人	所有权证号	坐落区域	建筑面积(M ²)	规划/设计用途	是否抵押	抵押类型
9	西安华平置业	西安市房权证雁塔区字第 1125102023 -87-21-10101-1	西安市雁塔区 雁塔南路 大雁塔南广场东南角	35,170.51	商业	已抵押	关联担保
10	西安华平置业	西安市房权证雁塔区字第 1125102023-87-21-1F201	西安市雁塔区 雁塔南路 大雁塔南广场东南角	14,867.65	其他	已抵押	关联担保
11	西安华平置业	西安市房权证雁塔区字第 1125102023-87-20-1F102	西安市雁塔区 雁塔南路 大雁塔南广场东南角	4,129.74	其他	已抵押	关联担保
12	天津国际商场	房地证津字第 070400000029 号	和平区南京路 211 号甲区、 乙区	8,046.76	非居住	已抵押	自身融资
13	天津国际商场	房地证津字第 060400000031 号	和平区南京路 211 号	28,584.45	商业	已抵押	自身融资
14	长春美丽方时尚	长房权 字第 1120003474 号	朝阳区光明路 2 号 长春钻石城	60,811.66	商业服务 用房	已抵押	关联担保
15	长春美丽方时尚	长房权字 第 1090002633 号	朝阳区光明路 2 号 长春钻石城	1,850.04	车库	已抵押	关联担保

上述土地使用权、房产抵押仅构成标的公司现有资产的权利限制，并非标的公司现有资产的权属瑕疵；此外，海航商业控股已承诺于上市公司第二次董事会召开前解除上述关联担保，如承诺兑现，则标的公司的现有资产仅剩为自身融资需要提供的抵押担保，该等权利限制将不会对标的公司的正常生产经营产生实质性影响，亦不会对本次重组产生重大不利影响。房产土地的抵押情况均在评估报告中有披露，评估时不考虑该事项的影响，交易对方无需对此作出补偿或其他安排。

（三）独立财务顾问的核查意见

本独立财务顾问认为：前述划拨方式取得的土地不构成标的资产的权属瑕疵，评估作价时也未将上述土地纳入评估值，交易对手方亦无须对此作出补偿或其他安排。

前述土地使用权、房产抵押为标的公司资产的权利限制，并不构成标的公司资产的权属瑕疵。海航商业控股已承诺于上市公司第二次董事会召开前解除上述关联担保，若履行承诺，则标的公司的现有资产仅剩为自身融资需要提供的抵押担保，该等权利限制将不会对标的公司的正常生产经营产生实质性影响，亦不会对本次重组产生重大不利影响。

九、重组预案显示，2013年，交易标的子公司湖南家润多超市被原告以“与被告购宝乐商业（湖南）有限公司构成事实上的法人人格混同”的理由申请追加为共同被告，同年12月23日，湖南省高院确认追加，该案尚在审理过程中。请你公司说明湖南家润多超市与购宝乐商业（湖南）有限公司的关系，原告认定其构成事实上的法人人格混同的具体理由，该等情况是否仍然存在，说明该子公司的规范运作是否满足上市公司的要求，对本次重组的影响。财务顾问进行核查并发表明确意见。

回复：

（一）湖南家润多超市与购宝乐商业（湖南）有限公司的关系

截至本回复说明出具日，购宝乐商业（湖南）有限公司是海航酒店（集团）有限公司的全资子公司，为受海航集团控制的企业；湖南家润多超市为交易标的

的孙公司，湖南家润多超市与购宝乐商业（湖南）有限公司互为关联方。

（二）原告认定湖南家润多超市与购宝乐商业（湖南）有限公司构成事实上的法人人格混同的理由

2013年，GCAM2公司、吉赛物业向法院申请追加湖南家润多超市为共同被告，根据《追加被告申请书》，原告的理由是：湖南家润多超市与购宝乐商业（湖南）有限公司之间虽互为独立的有限责任公司，但两者的注册地址与办公地址一致，且两者的注册法定代表人为同一人，两者的高级管理人员也受到统一的调配和任命，因此构成组织机构混同。其次，两者经营的资金都受到统一的管理和调配，其财务也为统一管理，因此其构成财产混同。另外，两者都经营超市，其运营、采购均为统一管理，因此构成业务混同。综上，两者构成事实上的法人人格混同。由于购宝乐商业（湖南）有限公司常年运营亏损，且其财务等与湖南家润多超市混同。所以，原告认为湖南家润多超市与购宝乐商业（湖南）有限公司名为独立法人，实质行人格混同之实以达到逃避债务的非法目的。鉴于此，原告认为，湖南家润多超市与购宝乐商业（湖南）有限公司应对原告诉求的合法债务承担连带责任。

（三）湖南家润多超市辩护律师的意见

1、原告认为湖南家润多超市与购宝乐商业（湖南）有限公司人格混同没有任何依据

原告单纯提供工商登记资料，证明两公司之间在法定代表人、住所地等方面的相似性，而企业的工商登记信息是相对公开的资料，不能证明公司之间人格混同。从举证责任的分配而言，原告单纯提供被告的工商登记信息，本案也不属于举证责任倒置的案件，不能引起举证责任的转移，原告的主张没有任何证据依据。

其一，公司之间经营范围相似、经营场所相近本身并不为法律所禁止，是企业法人可以从事的合法行为；其二，同一自然人担任两个或多个公司的法定代表人，也是公司法所允许的。单纯的上述情形并不能得出两个公司可能存在人格混同的结论。所以，原告在提起人格混同之诉时，除了提供被告的工商登记资料外，尚需继续提供被告之间存在资产不正当转移情形的实质性证据。

在集团公司结构之下，控制公司对其下属公司的人员、业务、财务进行统一管理是一种经常性的状态。如，在人员方面，集团公司会向下属公司派遣管理人员；在业务方面，集团公司会对下属公司制定统一的业务规范，下达统一的生产经营计划，进行统一考核；在财务方面，集团公司会建立统一的财务管理制度等等。这种统一的管理，只要是在合法的范围内，在控制公司没有滥用权利、侵犯下属公司独立人格的前提下，不属于人格混同。

2、公司之间人格混同的程度必须达到严重损害债权人利益的后果时，法院才否认关联公司的法人人格

其一，债权人的利益因为公司的人格混同而受到了严重的侵害。其二，如果不是用法人人格否认，将无从保障债权人的利益。而本案的债权债务关系尚不明确，也未给他人造成损失，因此，不能否认公司的法人人格。这是因为法人制度中的人格独立以及公司法人人格否认的宗旨，都是为了将利益和风险公平地分配于公司的出资人和公司的债权人之间，实现利益平衡。当公司独立人格被滥用，导致债权人的利益受损时，必然使利益失衡，从而需要否认公司独立人格，对债权人的损失进行弥补，实现一种利益补偿。若债权人利益没有受损，则不需要否认公司独立人格去矫正并未失衡的利益体系，如果购宝乐公司具有偿债能力，没有资不抵债，原告就不能主张否认公司的独立人格。

（四）独立财务顾问的核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：湖南家润多超市与购宝乐商业（湖南）有限公司有独立的基本存款账户和独立的纳税记录。两家公司财务独立核算，会计基础健全，湖南恒基有限责任会计师事务所对购宝乐商业（湖南）有限公司 2014 年财务报告出具了标准无保留意见的审计报告。同时，经核查，两家公司均以各自名义与供应商签订采购合同并开展日常经营。

两家公司存在人员交叉任职的情况，董事和监事存在较大程度的重叠，但湖南家润多超市与购宝乐商业（湖南）有限公司目前正在积极调整各自的董事和监事人员构成，变更后，人员交叉任职的情况将得到显著改善。

综上，独立财务顾问认为：湖南家润多超市与购宝乐商业（湖南）有限公司

在财务和业务方面彼此独立，两家公司管理层针对人员交叉任职的情况正在积极调整，湖南家润多超市在规范运作方面满足上市公司的要求，对本次重组不构成实质性影响。

（本页无正文，为《国信证券股份有限公司关于深圳证券交易所<关于对西安民生集团股份有限公司的重组问询函>之核查意见》之签章页）

财务顾问主办人：

陈永高

黄涛

余洋

国信证券股份有限公司

2015年8月4日