## 证券代码:600539 证券简称:ST 狮头 编号:临 2020-047

## 太原狮头水泥股份有限公司关于上海证券交易所对公司重大资产重组报告书审核意见函的回复公告

丽人丽妆

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,并对其内容的真实性,准确性和完整性承担个别及连带责任太原狮头水泥股份有限公司(以下简称"公司"或"狮头股份"、"ST 狮头")于2020年6月18日收到上海证券交易所(关于对太原狮头水泥股份有限公司重大资产重组报告书的审核意见函》(上证公函[2020]0742号)(以下简称"《审核意见函》")、公司及相关中介机构对有关问题进行了认真分析,并对《太原狮头水泥股份有限公司重大资产购买报告书》(修订稿)(以下简称"《重组报告书》")等文件进行了修订和补充,现对《审核意见函》中提及的问题回复如下:除特别说明外,本回复所述简称与《重组报告书》中释义所定义的词语或简称具有相同的含义。——关于本次重组方案问题1.报告书显示,公司拟以支付现金方式向交易对方购买昆汀科技40.00%

一、关于本次重组方案 问题 1.报告书显示、公司拟以支付现金方式向交易对方购买昆汀科技 40.00% 股权、同时原股东将昆汀科技合计 10.54%的表决权在表决权委托期限内委托予公司行使,后续标的公司日常经营仍由原管理层负责、公司通过派驻董事、财务总监的方式实现控制。请公司补充披露说明;(1)结合本次收购的目的和公司未来战略发展定位,说明本次现金收购仅购买标的公司 40%股份的原因;(2)结合公司业务涉足领域,说明收购后公司是否能够实现对标的公司日常业务运营实现有效控制;(3)结合会计准则关于控制的定义和子公司并表的相关要求,说明通过本次交易,能否实现财务会计上对标的公司的合并报表。请财务顾问和会计师发表意见。同句。

回复: 一、结合本次收购的目的和公司未来战略发展定位,说明本次现金收购仅购买

一、结合本代収购的目的和公司未来战略发展定位,说明本次现金收购仅购头标的公司 40%股份的原因 (一)本次收购目的及上市公司未来战略发展定位 1、上市公司快速切入电子商务服务领域、实现战略转型 本次交易前,上市公司主营业务为净水龙头及配件等产品的制造和销售。近年来,受国内外经济环境及上下游需求等因素影响,公司现有业务利润率受到挤压,盈利能力较低,市场空间有限,未来增长之力。上市公司亟需拓展潜力大的新主业。 

京の日本のより以西で30E/J、東川JUM空間J/M及展管 J、保护股东 工具是甲小股东的利益。 通过本次交易,上市公司可取得国内领先的一站式电子商务服务供应商之一 昆汀科技控制权,切入电子商务服务领域,实现上市公司的战略转型。 2、电子商务服务行业市场前景广阔,行业风险相对可控、根据国家统计局 《2019 年国民经济和社会发展统计公报》,2019 年社会消费品零售总额超过 41.16 万亿元,同比增长 8.0%,其中,实物商品网上零售额 8.52 万亿元,同比增长 19.5%,占社会消费品零售总额的比重为 20.7% 较上年增加 2.3 个百分点,增速高于同期社会消费品零售总额的比重为 20.7% 较上年增加 2.3 个百分点,增速高于同期社会消费品零售总额的比重为 20.7% 较上年增加 2.3 个百分点,增速高于同期社会消费品零售总额的比重将进一步也高下沉市场用户规模的增长,网购规模占社会消费品零售总额的比重将进一步提高,行业整体发展空间巨大。此外、品牌方对专业电商代运营服务的需求升级进一步推动了电商代运营行业的快速发展。未来,随着更多国外品牌不断入驻因内电商平台,我国电商服务行业和代运营市场规模仍将以高于网购市场的增速不断发展,增长空间较大。

图平台,我国电周版为行业和代本宣市场规模仍有以高了网购市场的增速不断发展,增长空间较大。 电商业务模式相对简单,业务发展关键要素包括资金、品牌资源及人才资源,上市公司自身及借助大股东资源后,具备发展电商业务的关键要素,上市公司切入的"新赛道"行业风险相对可控。 3、未来战略发展定位 昆汀科技作为一站式品牌电商服务运营商,主要为品牌客户提供电子商务代运营及营销服务和产品经销服务,具有较为丰富的品牌运营经验、平台渠道资源、以及良好的盈利能力。本次交易完成后,上市公司将在保持现有主业正常经营的情况下,大力发展新主业,实施多元化发展战略。 上市公司一方面利用昆汀科技优质的平台资源和品牌孵化、推广能力,打造公司在电子商务的布局;另一方面上市公司将利用本次收购昆汀科技的经验。充分依托资本市场有利平台,积极寻求行业内的投资整合机会,在时机、条件和对象成熟的前提下通过投资或兼并等方式,加强产业链上下游资源整合,继续完善在电子商务领域的布局。 (二)本次现金仅收购40%股权的原因及合理性

1、控制收购风险及收购成本

本次交易	本次交易前昆汀科技各股东方可转让股权及本次交易中拟转让情况如下:						
股东名称	股东身份	本次交易前持股 比例	本次交易前可转 让比例	本次转让 比例	转让完成后 持股比例		
上市公司	-	-	-	-	40.00%		
方贺兵	实控人之一/董事长	47.04%	11.76%	10.66%	36.38%		
桂发祥	-	22.42%	22.42%	22.42%	0.00%		
刘佳东	实控人之一/董事	6.82%	1.70%	1.54%	5.27%		
方林宾	实控人之一/董事	6.82%	1.70%	1.54%	5.27%		
昆阳投资	员工持股平台	6.00%	6.00%	1.36%	4.64%		
何荣	监事会主席	5.18%	1.29%	1.17%	4.00%		
张远帆	董事	3.53%	0.88%	0.80%	2.73%		
白智勇	-	2.20%	2.20%	0.50%	1.70%		
单贡华	-	0.01%	0.01%	0.00%	0.01%		

是时及。 综上,本次交易完成后,上市公司能够实现对标的公司日常业务运营的有效控

制。
三、本次交易完成后可以实现财务会计上对标的公司的合并报表
(一)企业会计准则关于合并报表相关规定
根据企业会计准则第 33 号——合并财务报表》。合并报表相关要求如下:
"第七条 合并财务报表的合并范围应当以控制为基础予以确定。
控制,是指投资方拥有对被投资方的权力,通过参与被投资方的相关活动而享
有可变回报,并且有能力运用对被投资方的权力影响其回报金额。

第十三条 除非有确凿证据表明其不能主导被投资方相关活动,下列情况,表

…… 第十六条 某些情况下,投资方可能难以判断其享有的权利是否足以使其拥有 对被投资方的权力。在这种情况下,投资方应当考虑其具有实际能力以单方面主导 被投资方相关活动的证据,从而判断其是否拥有对被投资方的权力。投资方应考虑 的因素包括但不限于下列事项:

版设见为指大品的证明。然间为超失运品的有效改设为的权力。该员为超考虑的因素包括但不限于下列事项:
(一)投资方能否任命或批准被投资方的关键管理人员。
(二)投资方能否出于其自身利益决定或否决被投资方的重大交易。
(三)投资方能否掌控被投资方董事会等类似权力机构成员的任命程序,或者从其他表决权持有人手中获得代理权。
(四)投资方与被投资方的关键管理人员或董事会等类似权力机构中的多数成员是否存在关联方关系。"
(二)交易完成,上市公司拥有对程汀科技的权利本次交易完成后,上市公司直接持有昆汀科技 40.00%股权,通过表决权委托方式持有昆汀科技 10.54%股份对应的表决权。合计控制昆汀科技 50.54%的表决权。《股份收购协议》约定,交割日后,昆汀科技设董事会,由 5 人组成,其中上市公司有权委派 3 名董事。
根据昆汀科技公司章程,股东大会作出普通决议,应当由出席股东大会的股东(包括股东代理人)所持表决权的过半数通过。董事会作出决议,必须经全体董事的过半数通过。

人合并根表范围。 五、补充披露情况 本次仅购买标的公司 40%股份的原因、收购后对标的公司日常业务运营的有效 控制及本次交易可以实现财务会计上对标的公司的合并报表相关内容已补充披露 于重组报告书"第一节 本次交易概述"之"七、本次重组对上市公司影响"。 问题 2.报告书显示、根据《股份收购协议》约定,方贺兵等7名交易对方将以其 在本次交易中取得的股份转让交易资价款(税后)的20%用于购买公司股票,购买 方式包括二级市场竞价交易、大宗交易等方式、锁定期限为当期购买完成之日起6 个月。请公司说明该交易安排的原因和考虑,并结合本次交易作价和公司股票价格 被用、消租产品对主商进一般挂空或自己的基础产量和企例结果

个月。请公司说明该交易安排的原因和考虑,并结合本次交易作价和公司股票价格情况,说明交易对方预计增持完成后的持股数量和比例情况。 回复:
一,方贺兵等7名交易对方购买上市公司股票并锁定6个月安排的原因和考虑本次股份购买条款设置的主要原因系让方贺兵等7名交易对方持有一定期限上市公司股票,通过相互持股绑定双方利益,同时为业绩承诺的可执行性提供一定的保证措施。6个月锁定期限系双方商业谈判的结果。本次交易业绩承诺期为2020-2022年,保证业绩承诺可执行性的措施包括分期付款安排,购买上市公司股票锁定安排,标的公司股权质押安排等。通过上述整体安排,可以在较大程度上保证业绩承诺未实现时业绩承诺方的履约能力,具体如下:

(一)分期付款安排 根据《股份收购协议》,方贺兵等7名交易对方获取的交易总价款为5,639.57 万元,分四期进行支付。其中第三期,上市公司年度审计机构出具标的公司2021年盈利预测专项核查意见后10个工作日内,上市公司向方贺兵等7名交易对方支付交易总价款的15%;第四期,上市公司年度审计机构出具标的公司2022年盈利预测专项核查意见且业绩承诺期届满上市公司聘请具有证券业务资格的会计师事务所依照中国证监会的规则及要求出具减值测试专项审核报告后10个工作日内,上市

公司向方贺兵等 7 名交易对方支付交易总价款的 15%。
按照《业绩承诺补偿协议》、业绩补偿方应承担业绩承诺补偿或减值测试补偿义务的,届时上市公司有权扣除业绩补偿方应补偿金额后再向业绩补偿方支付交易对价。
第三期及第四期付款是在相应年度(2021 年、2022 年)业绩承诺完成后支付,占方贺兵等 7 名交易对方总价款的 30%、确保在对赌义务发生时业绩承诺方 30%的价款可以执行补偿。
(二)购买上市公司股票锁定安排根据《股份收购协议》约定、方贺兵等 7 名交易对方将以其在本次交易中取得的股份转让交易总价款(税后)的 20%用于购买上市公司股票。方贺兵等 7 名交易对方应在收到上市公司支票的分别将当期交易对价(税后)的 20%全部用于购买上市公司股票。方贺兵等 7 名交易对方应在收到上市公司股票。方贺兵等 7 名交易对价。第二期交易对价(税后)的 20%全部用于购买上市公司股票,在对第三型,并不公司股票,方贺兵等 7 名交易对方同意自当期购买完成上市公司股票之日起。10 包9 个工作日内分别将当期交易对价(税后)的 20%全部用于购买上市公司股票。方贺兵等 7 名交易对方将在取得一期价款后方的 90 个工作日内将第二型,由公司股票,方贺兵等 7 名交易对方将在取得一期价款后的 90 个工作日内将一二期税后对价的 20%购买上市公司股票并锁定 6 个月,预计解系统,10 个工作日内将一二期税后对价的 20%购买上市公司股票并锁定 6 个月,预计解系统定等了 名交易对方合计获取交易总价款的 11.44%,在一定程度上保证了2020年对赌义务发生时的可执行。
(三)标的公司股权质押安排方林、10 54%标的公司股份价值为3,380 万元,占为贸兵等7 名交易对方取得总价款的 59.93%,上市公司可以通过冻结上选股份进一步保证补偿义务发生时的可执行性。综上,上述20 54对方预计增持完成后的持股数量和广约有4 608.58 万元,据明限上市公司股票,通过相互持股票定双方利益、双方商业该判的结果,同时为业绩承诺的可执行性提供完成方预计增持完成后的持股数量和广约有4 608.58 万元,用于购买上市公司股票的金额为 921.72 万元。假设按照 2020 年 6 月 22 日前 20 交易日交易均价 6.94 元 1 处于数未来的购买,每个 20%所得税率初步计算的税后对价为 4.608.58 万元,用于购买上市公司股票的金额为 921.72 万元。假设按照 2020 年 6 月 22 日前 20 交易日交易均价 6.94 元 1 处于表来来的购买。价格、初步计算的购买股票总数量为 132.81 万股,占上市公司总股本的 0.58%。具体如下:

<b></b> 尽股平的 0.58%。 具体如下	:	
名称	购买股票数量(万股)	占比(%)
方贺兵	81.44	0.35%
刘佳东	11.54	0.05%
方林宾	11.54	0.05%
昆阳投资	10.84	0.05%
何荣	8.76	0.04%
张远帆	5.97	0.03%
白智勇	3.73	0.02%
小计	132.81	0.58%

回复: 一、关于剩余股权收购约定的法律约束力及违约责任分析

一、天丁啊家最秋收购约定的在律约果刀及建约页住分析 (一)关于剩余股权购买的条款是否具有法律约束力 根据《合同法》第四十五条关于附条件合同的规定,"当事人对合同的效力可以 约定阶条件。附生效条件的合同,自条件成就时生效"。 《股份收购协议》约定,协议经各方法定代表人或授权代表签字并加盖单位公 章后成立,并经上海证券交易所审核同意,上市公司股东大会审议通过后生效。当 上述条件达成时,《股份收购协议》生效,协议中关于剩余股权购买的相关约定相应

上述条件达成时、《股份收购协议》生效,例以甲天丁剩未放权购买的相关约定也附有条件、即只有当标的公司完成 2020 年业缵承诺且未发生影响标的公司运营的重大不利变化时,关于剩余股权购购的约定才对协议各方具有法律约束力。(二)届时上市公司者不启动收购程序或交易对方不配合剩余股权收购事项,各方是否需要承担违约责任《股份收购协议》18.1条约定,在相关条件达成时,上市公司可根据标的公司经营情况、行业发展前景以及上市公司战略安排启动收购标的公司剩余股份事宜的协商推进程序。即,在协议约定相关条件达成时,以上约定属于上市公司有权选择各百台刘余股收购程序,具体情况分析如下:(1)若上市公司选择不启动协商推进程序的,根据《股份收购协议》的约定,上市公司不构成违约,无需承担违约责任;(2)若上市公司选择在相关条件达成时启动协商推进程序的,则宏易对方有关系,是不完全的工作。2)若上市公司选择在相关条件达成时启动协商推进程序的,则交易对方有义务与上市公司就是体的收购方式。程序方案等内容另行协商。若协议各方经协商,未允许剩全股权收购事项达成一致意见的,协议各方均不构成违约,无需承担违约 未能就剩余股权收购事项达成一致意见的,协议各方均不构成违约,无需承担违约

责任。
《股份收购协议》18.2条约定,上市公司收购剩余股份的收购价格以评估值为基础,在标的公司届时承诺的 2021 年扣除非经常性损益后归属于母公司净利润 12倍标准计算的标的公司整体价值上另行协商确定。其中约定的计算标准仅为表达双方合作诚意的条款,仅是一个体的公司未来估值作价的参考标准,并不构成对剩余股份收购价格的强制法律约束力。剩余股份的收购价格系以评估值为基础双方 公路以及於到11年的與兩法學到果可法學到學不可以 另行协商确定,无论协议双方协商一致或未能达成一致,协议各方均不构成违约, 无需承担违约责任。

其次,《股份收购协议》第18.2条关于剩余股权收购价款的约定仅为表达双方

其次、《股份收购协议》第18.2条关于剩余股权收购价款的约定仅为表达双方合作诚意的条款、约定的仅是一个标的公司未来估值作价的参考标准、若上市公司未来确定收购剩余股权、届时上市公司将聘请具有证券业务资格的资产评估机构出具评估报告,并以评估值为基础,双方协商确定。综上,剩余股权收购价款的约定不构成对未来交易价格的事先锁定,并不与本次交易作价构成收购标的公司的整体作价安排。三、两次收购不构成一揽于交易及剩余股权收购的会计处理(一)两次收购不构成一揽于交易及剩余股权收购的会计处理(一)两次收购不构成一揽子交易,根据《企业会计准则第33号——合并财务报表》第五十一条规定,符合下列一种或多种情况,通常表明应将多次交易事项作为一揽于交易进行会计处理、(一)这些交易是同时或者在考虑了彼此影响的情况下订立的。(二)这些交易整体才能达成一项完整的商业结果。(三)一项交易的发生取决于其他至少一项交易的发生。(四)一项交易单独考虑时是不经济的,但是和其他交易一并考虑时是经济的。剩余股权收购与本次交易不构成一揽子交易,具体分析如下:

成一项完整的商业结果。(三)一项交易的发生取决于其他至少一项交易的发生。(四)一项交易单独考虑时是不经济的。但是和其他交易一并考虑时是经济的。剩余股权收购与本次交易不构成一揽于交易,具体分析如下:
1、两次交易并非同时或在考虑了彼此影响的情况下订立的,剩余股权收购安排存在不确定性。收购协议尚未签署。虽然本次《股份收购协议》中对剩余股权的收购进行了约定,但约定条款仅为双方意向性约定,对次方均不构成收购剩设股权的水承活。收购价款约定的仅是一个标的公司未来估值作价的参考标准。未来的收购是相互独立的,审批流程亦相互独立。一项完整的商业结果。本次交易完成后,上市公司将成为昆汀科技事个大股东,同时通过表决权委托的方式合计控制昆汀科技半数以上表决权。交易完成后,上市公司将对为昆汀科技和等的人产,在分别完成是一个标的公司的企业,从一次多别完成后,上市公司将政务负责人。本次交易完成后,上市公司将政务负责人。本次交易完成后,上市公司将对免股人完成后才能达到其完整的商业结果。本次交易完成后,上市公司将政务负责人。本次交易已经达到了上市公司控制标的公司的商业结果,并非需要收购剩余股权完成后才能达到其完整的商业目的。3、一项交易的发生。虽然剩余股权的收购是在本次交易已成后方才可能发生,但并非本次交易完成后双方必须进行后续收购,是本次交易一旦完成亦不会因后续收购的变化而撤销或更改。4、每项交易均处全不取决于其他至少一项交易的发生。虽然剩余股权的收购是在本次交易完成后方才可能发生,但并非本次交易完成后双方必须进行后续收购,是本次交易,一个意向性全考标准。本次交易中价分为两部分,方被兵等7名交易对方持有的昆汀科技17.58%股权以评估值为基础,双方协商确定。性发祥持有的昆疗科技12.58%股权以评估值为基础,双方协商确定是性发祥持有的昆汀科技12.58%股权以评估值为基础,双方协商确定。因此,本次交易和未来剩余股权收购之间不构成一揽子交易。(二)剩余股权收购的会计处理第上市公司未来收购版标的公司剩金股权,属于丹公司顺至不公司为数股专相

因此,本次交易相未来剩余股权収购之间小构成一196丁之约。 (二)剩余股权收购的会计处理 若上市公司未来收购标的公司剩余股权,属于母公司购买子公司少数股东拥有的子公司股权,相关会计处理如下: 根据《企业会计准则第33号——合并财务报表》第四十七条,母公司购买子公司少数股东拥有的子公司股权,在合并财务报表中,因购买少数股权新取得的长期股权投资与按照新增持股比例计算应享有子公司自购买日或合并日开始持续计算的净资产份额之间的差额,应当调整资本公积(股本溢价),资本公积不足冲减的,调整贸应应收益。

股权权贷与按照期間得限於例证算处享有于公司自购头口或台升口工始行实证算的净资产价额之间容额,应当调整资本公积(股本溢价),资本公积不足冲减的,调整留存收益。
四、中介机构核查意见
经核查,独立败务顾问西南证券认为:剩余股权购买的条款在《股份收购协议》生效且关于剩余股权收购的相关条件达成后,对各方均具有法律约束力:根据《股份收购协议》18.1 条的约定、上市公司有权决定是否启动剩余股权收购的协商推进程序的、交易不足市公司不启动收购剩余股权的协商推进程序的、交面、对方充无需承担违约责任,若上市公司启动收购剩余股权的协商推进程序的、交面、对方充无需承担违约责任、若上市公司启动收购剩余股权的协商推进程序的、交易方协商未能就剩余股权购买的具体内容达成一致意见的。各方均不构成违约,无需承担违约责任,根据促股份收购价格的计算标准组是一个标的公司未来估值作价的参考标准,并不构成违约,无需承担违约责任;剩余股份的收购价格的计算标准组是一个标的公司未来估值作价的参考标准,并不构成违约;无需承担违约责任;剩余股权收购价款的约定不构成过来来交易价格的事先锁定,并不与本次交易作价构成设购的分价款的约定不构成对未来交易价格的事先锁定,并与本次交易作价构成收购标的公司的整体作价安排,本次交易和未来剩余股权收购计议》中关于未来剩余股权收购价款的约定不构成对未来交易价格的事先锁定,是否有一同作为本次收购标的公司的整体作价安排。两次收购计划,中关于未来剩余股权收购价款的约定是否构成对未来交易价格的事先锁定及是否一同作为本次收购标的公司的整体作价安排。两次收购不构成一揽子交易。工、补充披露情况剩余股权购买是否有法律约束力及各方是否需要承担违约责任、剩余股权收购价款的约定是否构成对未来交易价格的事先锁定及是否一同作为本次收购标的公司的整体作价全非,两次收购不为在需要不是不是不是不是不是不是不是不是不是不是一个,标的公司和余股权安排。一

配性,以及2024及以后年度保持4.82%增长率的合理性。请财务顾问和评估师发

、 、近3年行业增长率的相关数据,标的公司的增长趋势与行业是否存在较大 (一)昆汀科技历史收入增长情况

回复

		-		单位:万元
项目	2017年	2018年	2019年	复合增长率
主营业务收入	17,595.70	13,694.77	26,485.04	22.69%
				入较 2017 年有所
下降,主要原因系员				
低的经销项目所致				
业务结构,引入优质	5品牌 ZIWI、DP	C,大力发展电商	奇零售业务的结	果。

)近年行业相关数据情况 根据《中国电子商务发展报告(2018)》、国家统计局相关数据,近年行业相关数

据增长率情况如下:		
		单位:万亿元
项目	2017	2018
中国网上零售交易规模	7.18	9.01
中国网上零售交易规模增长率	32.2%	23.9%
中国电子商务服务业市场规模	2.92	3.52
中国电子商务服务业市场规模增长率	20.3%	19.3%
中国电子商务代运营市场规模	0.78	0.96
中国电子商务代运营市场规模增长率	30.1%	23.0%
根据艾瑞咨询《2019 年中国品牌电商服务》	5业研究报告》相	关数据,近年行业

信息披露DISCLOSURE

				<u>I</u>	单位:万亿:
项目	2017	2018	2019E	2020E	2021E
中国网络购物市场交易规模	6.2	8.0	9.7	11.3	12.8
中国网络购物市场交易规模增长 率	33.3%	28.2%	21.0%	16.2%	13.4%
中国网络购物 B2C 市场交易规模	3.5	4.4	5.3	6.2	7.1
中国网络购物 B2C 市场交易规模 增长率	36.9%	26.1%	19.7%	16.6%	14.1%
中国品牌电商服务市场交易规模	0.11	0.16	0.22	0.28	0.35
中国品牌电商服务市场交易规模 增长率	55.9%	45.7%	33.3%	28.6%	25.6%
根据已上市的第三方电	商平台公司	引公开披露	财务数据,	相关第三	方电商平

公司近年收入增长率情况如下:

				十世.147
电商平台/收入	2017	2018	2019	复合增长率
阿里巴巴	2,502.66	3,768.44	5,097.11	42.71%
拼多多	17.44	131.20	301.42	315.73%
京东	3,623.32	4,620.20	5,768.88	26.18%
唯品会	729.12	845.24	929.94	12.93%
合计收入	6,872.54	9,365.08	12,097.35	32.67%
根据已上市	或拟上市的同行	业电商企业公开	按露财务数据,	相关可比公司近
年来的营业收入	.增长情况如下:			

32.44% 30.11% 根据行业相关数据及可比公司相关数据,近年来可比电商企业的营业收入

2018

10.13

复合增长率

未披露

43.56% 38.75%

5.70%

丽人丽妆

电商零售业务

有较快的增长,近三年整体行业增长率约为20%-30%。标的公司增长情况与整体行业发展情况一致。 二、收益法评估中收入增长率的合理性分析

(一)收入增长率测算情况 昆汀科技收入按照业务类型分别预测,具体收入增长率预测如下:

						单位:万
项目	2020年	2021年	2022 年	2023 年	2024年	稳定期
品牌代运营及营销业务	4,086.45	4,413.37	4,722.31	4,958.42	5,107.17	5,107.17
品牌代运营及营销业务 收入增长率	10.00%	8.00%	7.00%	5.00%	3.00%	0.00%
经销业务收入	29,601.11	38,481.44	46,177.73	49,410.17	51,880.68	51,880.68
经销业务收入增长率	30.00%	30.00%	20.00%	7.00%	5.00%	0.00%
主营业务收入	33,687.56	42,894.81	50,900.04	54,368.59	56,987.86	56,987.86
主营业务收入增长率	27.19%	27.33%	18.66%	6.81%	4.82%	0.00%

(二)收入增长率测算依据

(二)取入增长举测异依据 1.代运营及营销业务收入增长率测算依据 对于代运营及营销业务收入增长率测算依据 历史经营情况及已签订的 2020 年代运营服务合同和营销合同,结合已现收入, 对 2020 年代运营及营销业务收入进行预测。昆汀科技主要合作的代运营及营销业 务品牌为片仔癀、桂发祥等, 2019 年至 2020 年新增 APDC、Monge、麦高臣、丝精、柏 氏、匹克等。昆汀科技 2020 年各品类代运营及营销收入具体预测情况如下:

项目	2020 年預測收入	品牌	与品牌方合同签署情 况
美妆	1,464.58	片仔癀、柏氏、万宁等	已签署
食品	1,283.96	桂发祥、亿滋食品、妙语、果树袋袋 等	已签署
宠物	658.49	麦高臣、Monge、APDC等	已签署
运动	566.04	匹克	已签署
日化	391.77	丝精	已签署
总计	4,364.85	_	_

光经钥収入共1	平顶侧间沉如下:		
项目	2020 年預測收入	品牌	与品牌方合同/授权书 签署情况
美妆	12,534.53	片仔癀、DPC、美斯蒂克、艺星、JM、吉 尔玛、BPC等	已签署
宠物	11,247.65	ZIWI 、Happidoggy 等	已签署
日化	6,188.89	ABC 👙	已签署
其他	884.96	妙语等	已签署
总计	30,856.03	-	-
根据品牌:	合作情况及预计销1	售情况 2020 年经销收入预计	- 为 30 856 03 万元

据始邮牌台打闸厅及预用用管闸闭、2020年经期收入项目分30,856.05 万元,相比 2019 年增长 35.51%。最近三年昆汀科技经销业务复合增长率为 33.17%。本项评估出于谨慎性考虑,按照 30%确定 2020 年的收入增长率,预测收入为 29,601.11 

比电商企业的营业收入均有较快的增长,2017 牛至 2019 牛整体行业增长率约为 20%-30%, 可比已上市或拟上市电商企业近年复合增长率均为 30%。根据艾瑞咨询《中国品牌电商服务行业研究报告(2019 年)》,品牌电商服务市场规模增长稳健. 2020 年和 2021 年预计增速分别为 28.6%和 25.6%。 昆汀科技相较于同行业上市或拟上市电商企业,收入规模相对较小,处于快速发展期。同时昆汀科技的美妆,宠物等优势类目具备较大的发展空间。本次评估出于谨慎性考虑,未来年度预测收入增长率逐年下降,2024 年以后达到稳定不再增

综上所述,本次昆汀科技未来年度收入增长根据昆汀科技历史收入增长情况、 在手的品牌合作合同、未来业务发展规划及电子商务行业发展情况进行预测、结合2020年1-4月收入已实现情况及可比电商企业近年收入增长情况、行业分析报告预测情况、本次收益法评估中最7.科技未来年度营业收入增长率预测是合理的。 三、2020年至2022年业绩预测的可实现性

	支业绩承诺及评估预测的		
	Ŀ绩承诺及评估预测如 <sup>→</sup>	下表所示:	
净利润	2020 年	2021 年	2022 年
业绩承诺	3,700.00	5,000.00	6,000.00
本次评估预测	3,787.36	4,978.08	5,735.98
差异率	2.36%	0.44%	4.40%
由上表可知,	本次评估预测与昆汀科	技的业绩承诺差异率	室较小,本次以评估预
测业绩的可实现性	生进行分析。		
(二)2020年3	至 2022 年业绩预测情况		

(二)2020 千主 2022 千五	医纵顶炽阴 同九		单位:万元
项目	2020年	2021年	2022 年
营业收入	33,687.56	42,894.81	50,900.04
收入增长率	27.19%	27.33%	18.66%
净利润	3,787.36	4,978.08	5,735.98
净利润增长率	29.87%	31.44%	15.22%

2018年、2019年昆汀科技净利润为 2,204.31 万元、2,916.20 万元,净利润增长率分别为 27.45%、32.30%,整体业绩情况较为良好。昆汀科技电商零售业务处于快速发展期,预计未来两年仍将保持较快速的增长。

净利润占 2020 年预测净利润比重高于同期占比,整体业绩情况良好,预计全年业

由于电子商务行业特性,代运营服务协议和经销授权协议等一般为一年一签。截至本回复出具日,昆汀科技与片仔癀、柏氏、桂发祥、妙语、麦高臣、Monge、APDC、匹克、丝精、果树袋袋等品牌代运营或营销服务合同,与片仔癀 ZIWI、Happidoggy、美斯蒂克、艺星、JM、吉尔玛、BPC、妙语、ABC等经销授权合同或店铺授权书均在有效期内。

同时昆汀科技已与京东、苏宁、唯品会、波奇网等电商平台签署经销合同,就片

同时捉打科技已与京东、苏宁、唯品会、波奇网等电商平台签署经销合同,就片 仔癀、ABC、ZIWI等品牌产品销售进行了约定。 (五)行业情况 根据《中国电子商务发展报告(2018)》、国家统计局、艾瑞咨询《2019 年中国品牌电商服务行业研究报告》相关中国电子商务行业数据及第三方电商平台收入情况、行业可比电商企业收入情况、电子商务行业处于增长期,预计近年仍可保持20%—30%的增长率。昆汀科技整体业绩预测情况与行业发展趋势相符。综上、结合昆汀科技报告期业绩情况、2020年 1~4 月业绩已实现情况及在手合度。

同、整体电子商务行业发展趋势,本次昆汀科技的2020-2022年业绩预测具备可实

同、整体电子商务行业发展趋势,本次昆汀科技的 2020-2022 年业绩预测具备可实现性。
四、中介机构核查意见
经核查,独立财务顾问西南证券、评估机构天源评估认为,标的公司所在电子商务业务发展趋势较好,标的公司收入增长趋势与行业不存在较大差异。本次昆汀科技未来年度收入增长根据昆汀科技历史收入增长情况、在手合同、未来业务发展规划及电子商务行业发展情况进行预测,结合 2020 年 1-4 月收入已实现情况及可比电商企业近年收入增长情况、行业分析报告预测情况、本次收益法评估中昆汀科技未来年度营业收入增长率预测是合理的。结合昆汀科技报告期业绩情况、2020 年1-4 月业绩已实现情况及在手合同、整体电子商务行业发展趋势,本次昆汀科技的2020-2022 年业绩预测具备可实现性。
五、补充披露情况

五、补充披露情况 栋的公司收入预测的合理性、业绩预测的可实现性已补充披露于重组报告书 "第五节 本次交易标的资产评估情况"之"四、收益法评估情况"之"(二)评估计算 及分析过程"之"1、主营业务收入"。

及分析过程"之"1、主营业务收人"。 问题 5.报告书显示,本次收益法对主营业务成本进行预测时,标的公司经销业 多毛利率维持在 35%以上,处于报告期的相对高位;代运营和营销服务毛利率维持 在 47.89%,该业务报告期毛利率持续下滑。请公司补充披露说明;(1)结合同行业 公司数据,补充披露各项业务预测毛利率是否合理、谨慎;(2)结合报告期各年度收 人,成本数据,说明预测毛利率的合理性;(3)补充披露毛利率变动对标的公司评估 任期的特理的人际经验。并次公里是现合。"继续是原因为证代证"生职的亲见 结果的敏感性分析情况,并充分揭示风险。请财务顾问和评估师发表明确意见

条的販売は7が11時以、17元の1820年20年20日 回复: 一、结合同行业公司数据对预测毛利率合理性分析 (一)标的公司毛利率预测情况 是汀科技业务可分为代运营及营销业务、经销业务、业务类型的不同导致毛利 年、中半日 本か運任公址名坐型対毛利率分别进行预测。未来年度毛利率预测

<b>举有一定差异,</b> 2	下次评估分	け业 多奕型	对毛利率分	`别进行预测	刂。禾米牛店	t 七 村 半 预 i
情况如下:						
项目	2020	2021	2022	2023	2024	稳定年度
代运营及营销服务 毛利率	47.89%	47.89%	47.89%	47.89%	47.89%	47.89%
经销业务毛利率	36.02%	35.82%	35.72%	35.62%	35.52%	35.52%
主营业务毛利率	37.46%	37.06%	36.85%	36.74%	36.63%	36.63%
(二)销售毛	利率整体	比较情况				

根据已上市或拟上市可比电商企业的公开披露数据,报告期昆汀科技同行业

可比公司毛利率如下:		X [1 /9] F0[1] [1] X [19] [1]
可比公司/毛利率	2019	2018
壹网壹创	43.04%	42.59%
若羽臣	32.43%	32.79%
丽人丽妆	36.73%	36.63%
平均值	37.40%	37.34%
昆汀科技	38.98%	37.26%

注: 若羽臣、丽人丽妆尚未披露 2019 年年度财务数据, 上表所列若羽臣毛利率为根据 2019 年 1-9 月数据计算, 所列丽人丽妆毛利率为根据 2019 年 1-6 月数据计

算。 同行业可比公司毛利率近两年均较为稳定,昆汀科技报告期及预测期毛利率与行业平均水平不存在重大差异。 (三)各业务类型毛利率比较情况 1.代运营及营销业务毛利率比较情况 昆汀科技可比公司的业务分类具体有所不同,涉及代运营及营销业务可比业 466千利率核况加下。

务的毛利率	《情况如卜:			
可比公司	可比业务分类	简要定义	2019年	2018年
壹网壹创	品牌线上管理服 务	为品牌方量身定制线上运营服务并执行,并以 实现的产品销售金额,向品牌方收取服务费	70.84%	65.28%
若羽臣	线上代运营-运 营服务	面向 B 端品牌方提供店铺运营服务,收入体现 为店铺运营服务费	70.45%	79.82%
	品牌策划	基于品牌方的营销需求,提供的综合性营销服 务	35.43%	39.01%
丽人丽妆	品牌营销运营服务	品牌营销服务:接受品牌方的委托,负责建设、运营其线上品牌官方旗舰店; 品牌运营服务,为品牌方就某项产品或活动提供营销推广服务	43.36%	48.39%
代运营及营销服务可比业务平均毛利率		55.02%	58.13%	
	昆汀科技	代运营及营销服务毛利率	47.89%	61.31%
*6+124	: 计 本 泥 wr: 1			

毘汀科技 2018 平 14 2017 - 向品牌方采购产品销售给终端消费者,以此 赚取服务差价;基于品牌方分销业务授权,面 向在天猫或淘宝的卖家或其他第三方 B2C N 壹网壹创 34.61% 35.96% 台分销产品 26.23% 26.29%

买断方式向品牌方采购商品,通过网络零售 形式把产品销售给终端消费者

37.02%

36.14% 32.78%

水平。 本次评估基于历史毛利率情况预测未来经销业务毛利率,并保持稳定水平。结合是汀科技品类构成、品牌情况及同行业可比公司毛利率稳定性,经销业务毛利率预测具备合理性。 综上,本次评估毛利率基于昆汀科技的业务类型、经销业务品类构成及历史毛邦进行预测,并经与同行业可比公司各业务类型毛利率比较,毛利率预测是合理的。

刊奉进行现侧,升经与同行业可比公司各业务类型毛利率比较,毛利率拟侧是合理的。

二、结合根告期收入,成本数据对预测毛利率合理性分析
(一)代运营及营销业务预测毛利率合理性,是汀科技代运营及营销业务以代运营业务为主,预测未来毛利率为 47.89%即
2019 年代运营及营销业务主利率不变。
是汀科技(2018 年、2019 年代运营及营销业务收入分别为 4,589,74 万元、3,714.96 万元,毛利率分别为 61.31%。47.89%。是汀科技的代运营及营销业务成本主要受人力成本影响,2018 年。2019 年是汀科技保持了稳定的运营团队规模,代运营及营销业务人力成本分别为 1,191.67 万元、1,151.14 万元、人力成本较为稳定而
2019 年代运营收入下降,导致毛利率下滑。是汀科技 2020 年新增 APDC、麦高臣、Mong、丝精、柏氏等多家代运营客户,预计代运营收入较 2019 年将有所增长。2020 年、2021 年代运营及营销业务收入预测为 4,086.45 万元,4,413.37 万元,收入水平与
2018 年相当,预计现有人员能够满足相应业务增长需求,不会导致人力成本大幅增加。2018 年尾汀科技代运营及营销业务联人等利率水平预测未来年度毛利率,并保持不变,预测具备合理性。

性。 (二)经销业务毛利率预测合理性 昆汀科技经销业务预计以电商零售业务及向第三方电商平台销售为主,预测 2020 年毛利率为 36.02%,未来年度略有下降、稳定在 35.52%。 2018 年昆汀科技化了经销业务,对部分运营效率及毛利率相对较低的经销 业务进行了削减,并发展电商零售业务。2019 年昆汀科技电商零售业务收入占比有 业务近行了即域, 开及旅电闸令自业为。2017 于1871 对18 电网域自业, 对2018 年发生较大捷升, 整体经销业务结构较 2018 年发生较大变化。故本次评估预测时以 2019 年毛利率为基础进行预测。
2019 年昆汀科技经销业务各品类产品收入及成本、毛利率构成情况如下:

毛利率 7,499,23 4,229,37 32,939 43,60% 3,993.03 2,911.41 17.54% 27.09% 21.05% 220.83 12.619

根据是汀科技整体战略规划方 来昆汀科技料 基础,重点发展线上电荷零售业务,第三方电荷平台分销业务。报告期内昆汀科 基础,重点发展线上电荷零售业务,第三方电商平台分销业务。报告期内昆汀科 ZIWI,片仔癀、ABC等品牌销售情况良好,并持续引入新品牌,保持自身经销品 的多样性和毛利率水平。本次2020年预测时基于合作品牌及在手合同预测收入

					单位:万元
项目	品牌	2020 年收入	收入占比	预测毛利率	2019 年毛利率
美妆	片仔癀、DPC、美斯蒂克、艺星、JM、吉尔玛、BPC等	12,534.53	40.62%	33.36%	39.58%
宠物	ZIWI ,Happidoggy 等	11,247.65	36.45%	43.53%	43.60%
日化	ABC 等	6,188.89	20.06%	27.69%	27.09%
其他	妙语等	884.96	2.87%	40.00%	12.61%
台计		20.956.02	100.00%	26 120%	27 520%

度財 30.856.03 100.00% 36.12% 375.2% 宠物、日化类别预测毛利率与 2019 年历史毛利率不存在重大差异,美妆类结合现有合作品牌情况,谨慎预测,有所下降。其他业务主要系新引人的妙洁品牌(保健品),基于其主要通过电商零售渠道销售且分新引人品牌,预测毛利率按照是订科技电商零售渠道历史毛利率进行预测,经测算, 2020 年经销毛利率为 36.12%。由于本次评估营业收人适当谨慎预测,会对毛利率产生一定的影响,预测 2020 年经销业 务毛利率为 36.02%,具备合理性。根据行业可比公司及昆汀科技的品类结构和销售方式,未来年度以 2019 年为基础 毛利率逐步稳定在 35.52%较为合理。综上,结合昆汀科技历史业务收入、成本构成情况及未来业务发展战略,本次评估毛利率预测具备合理性。

5-毛利季双侧具备合理性。 三、毛利率变动对评估结果敏感性分析 以本次评估值为基准,假设其他因素不变,标的资产估值对毛利率的敏感性分

析如下:		
		单位:万元
毛利率变动幅度	评估值	评估值变动率
毛利率上浮 10%	45,337.00	41.38%
毛利率上浮 5%	38,686.00	20.64%
毛利率上浮 3%	36,052.00	12.43%
毛利率浮动 0%	32,067.00	0.00%
毛利率下浮 3%	28,076.00	-12.45%
毛利率下浮 5%	25,428.00	-20.70%

本次交易存在标的资产毛利率受到证而影响标的资产伯值的风险。公司已任重大风险提示"、"第十一节 重大风险提示"之"(三)标的资产估值风险"补充披露如下:
"本次交易中,天源评估对标的资产采用了收益法以及资产基础法两种方法进行评估,并以收益法评估结果作为本次交易的定价依据。根据天源评估出身的《资产评估报告》,是汀科技在评估基准日母公司的账面净资产增值物为 25,490,35万元,增值率为 387.59%; 昆汀科技在评估基准日台外面影面净资产增值额为 25,490,35万元,增值率为 387.59%; 昆汀科技在评估基准日台并报表归属于母公司的净资产为 10,300.48 万元,评估值较之合并报表归属于母公司的净资产增值额为 21,766.52 万元,增值率为 211,32%。
虽然评估机构在评估过程中勤勉,尽责,并严格执行了评估的相关规定对标的资产未来现金流等进行了预测,但仍可能出现因未来实际情况与评估假设不一致、特别是宏观经济波动,行业监管变化、未来盈利达不到资产评估时的预测数,导致出现标的资产的估值与实际情况不符的情形。提请投资者注意本次交易存在标的资产盈利能力未达到预期进而影响标的资产评估值的风险。 昆汀科技 2018 年和 2019 年毛利率分别为 37.26%和 38.98%,处于较高水平。但未来随着市场容量的逐步扩大及市场竞争的加剧,不能排除因销售商品品种变化、销售渠道变化或供求关系发生显著变化(导动系)公司出现产品毛利率下降的风险。本次标的公司估值对毛利率变化较为敏感,如预期收入及其他因素不变,毛利率下降,导致盈利能力未达到预期,则可能出现标的资产估值与实际情况不符的情况。提供投资者关注相关风险。

五、中介机构核查意见 经核查、独立财务顾问西南证券、评估机构天源评估认为,结合标的公司报告 投入、成本情况及业务发展情况、经与同行业可比公司比较,昆汀科技毛利率预 是谨慎合理的。经敏感性分析,毛利率对昆汀科技股权价值的估值结果有较大的

影响。
 六、补充披露情况
 标的公司毛利率预测的合理性已补充披露于重组报告书"第五节 本次交易标的资产评估情况"之"四、收益法评估情况"之"(二)评估计算及分析过程"之"2、营业成本"。毛利率变动对标的资产估值有较大影响的风险已补充披露于重组报告书"重大风险提示"、"第十一节 重大风险提示"之"(三)标的资产估值风险"。 问题 6.报告书显示,截至 2019 年 12 月 31 日、标的公司未分配利润为 5,036.55 万元。本次交易中约定在履行必要程序后,交割日后将不低于 50%的截至 2019 年末的累计未分配利润以及不低于 50%的 2020 年实现的净利润,接交割日后标的公司股东各自持股比例进行分红。请公司补充披露说明:(1)存在表决权委托情况下的具体利润分配归属;(2)分红对交易方案的影响,包括但不限于对评估值、参数选取的影响;(3)结合标的公司的资金需求、补充披露分红对公司后续生产经营的影响,并充分展示风险。请财务顾问和评估师发表意见。

的影响:(3)结合标的公司的资金需求,补充披露分红对公司后续生产经营的影响,并充分揭示风险。请财务顾问和评估师发表意见。 回复: 一、存在表决权委托情况下的具体利润分配归属 根据《表决权委托协议》。表决权委托的范围并不包括"涉及授权股份的股份转让股份质押,收益权等直接涉及委托人所持股份的所有权处分事宜的事项",上市公司并不享有10.54%表决权对应股份的分红权利,即交易完成后标的公司将按照各股东的实际持股比例进行利润分配。 二、分红对交易方案的影响 (一)对交易作价的影响 担据保险价的形式的影响

根据《股份收购协议》第7.2条,各方同意并确认,交割日后,在保证标的公司运 (下转 C152 版)