

(上接C62版)

1、主要经营场所地理位置优越

免税集团位于粤港澳大湾区重要枢纽城市珠海，毗邻中国香港、中国澳门、深圳三大湾区中心城市，地理位置优越，能够持续享受港澳大湾区发展红利。根据珠海边检总站公告数据，2024年春节期间珠海边检总站共查验出入境人员448万人次，查验出出入境车辆和船舶21.21万辆/艘次，较2023年春节期间分别大增长19.9%和130.4%。

中华人民共和国出入境管理局2024年11月29日发布公告，经国务院批准决定在广东省深圳市实施跨境旅游“一签多行”政策，在广东省珠海市实施澳门“一周一行”政策，在横琴粤澳深度合作区实施澳门“一签多行”政策。其中，自2025年1月1日起，珠海市户籍居民可以申请办理赴澳门“一周一行”签证，在1年内的每个自然周可前往澳门1次且(仅限1次，每次在澳门逗留不超过7天；横琴粤澳深度合作区户籍居民和居住证明持有人可以申请办理赴澳门“旅游”“一签多行”签证，在1年内可不限次数往来澳门地区，每次在澳门逗留不超过7天。

免税集团作为旅游零售行业，门店客流量是决定免税企业经营盈利能力的重要因素，珠海市各口岸庞大的人流量为免税集团收入增长提供源源不断的动力；未来，免税集团将持续加大门店的店面管理及成本控制管理，提高入店客流的转化率，仍将具备较大增长潜力。

2、较早拥有免税经营资质

免税集团属于国家授权特定机构专营的业务，获得免税经营资质需有关部门的批准。虽然政府鼓励免税市场适度竞争，对于免税经营资质牌照有所放开，但免税牌照仍在稀缺性。行业的新进入者至少需要经过免税牌照申请，获得免税经营主体资格，通过中央和地方层层审批以及项目筹建等步骤。此外，免税店开业后到实现盈亏平衡亦需花费较长时间。

免税集团系国内最早一批从事免税经营的企业，较早拥有免税经营资质，较强的先发优势，能够在外资大规模进入支持免税行业快速发展的机遇中，利用自身品牌资源，提供便捷优质的免税购物体验以及市场开拓能力。

3、拥有成熟的管理团队和专业人才培养体系

免税集团拥有40年的免税经营历史，已具备成熟的管理团队。除此之外，免税集团还拥有丰富专业的专业人才储备。免税集团所属零售业的行业、对员工的销售技巧、专业知识要求较高，免税集团通过多年经验已建立了一整套规范化的专业培训体系和人才引进机制，能够有效为整个业务体系运行持续输送人才。成熟的管理团队和专业人才培养体系是免税集团重要的核心竞争力，持续推动公司业务发展。

(三)免税经营资质不存在期限

1、免税集团具有免税经营资质，不存在期限限制
免税集团从事从事免税业务的经营活动，相关法律法规及规范性文件并未明确该等经营资格的期限。

1980年4月5日，广东省对外经济工作务委员会作出《关于开办免税销售业务的批复》(粤外委综[1980]96号)，同意由省商业局商办商品供应公司在广东省开办免税销售业务；免税品店采取自营和与外商合作经营两种方式。

1980年5月5日，广东省商业厅下发《转发<关于开办免税销售业务的批复>的通知》((80)粤商字第4号)，经广东省研究确定“深圳和拱北由两市的旅商商品供应公司分别开办经营免税品销售业务”。

前述批复及通知均未对免税集团免税经营资质的经营期限做出限制。根据上市公司海汽集团的公告，海旅免税店的免税经营资质亦不存在期限限制。

2、进出口免税店业主与免税经营企业单次签约不得超过10年，经营主体需具备免税经营资质。

3、免税集团较早拥有免税经营资质，积累了较强的先发竞争优势，在珠海市免税店基本保持稳定并逐步向外拓展项目。

免税集团属于国家授权特定机构专营的业务，获得免税经营资质需有关部门的批准，具有较强稀缺性。全国约7家企业(合并口径)拥有免税经营资质，免税集团40余年来深耕港澳市场，具备丰富的口岸边检运营经营及成熟的供应链、物流管理体系，在珠海免税店持续稳定经营，积累了较强的先发竞争优势。同时近年来，免税集团加大对投资拓展能力，陆续中标椰树岛南山国际机场出境免税店、文昌市国际机场出境免税店、广州市南沙客运港口岸出境免税店等多个口岸项目，为持续经营奠定良好项目基础。

(四)免税经营资质增长项目具有合理性

2021年至2023年，免税集团母公司的营业收入复合增长率为33.95%，预测期2024年至2027年的营业收入复合增长率约为6.31%，预测期增速远低于历史的增长数据。2023年以及预计2024年均均超过预期营业收入。

项目	2024年	2025年	2026年	2027年
预期营业收入	182,168.63	207,177.37	224,903.25	239,666.24
实际营业收入	213,569.38	249,458.89	-	-
变动金额	117,232.96	120,416.48	-	-

注：2024年实际营业收入为2024年1-6月收入乘以2进行估计。

由于中国免税行业市场化程度低，行业壁垒较高，免税集团公司在行业竞争中具备显著优势，从事免税业务的经营结构稳定，不存在期限，预期收入增长率谨慎且具备可实现性，因此免税集团预期收入保持稳定增长具备合理性。

补充披露情况：

公司在重组报告书“第六节 本次交易的评估情况”之“一、置入资产评估报告”补充披露免税行业政策趋势、竞争格局、相关经营期限等，对免税集团预期收入保持稳定增长的原因及合理性的分析说明。

4、结合截至目前的经营范围，补充披露免税集团2024年盈利预测的可实现性
免税集团收益法评估部分2024年全年预测净利润为56,704.63万元。根据收益法的评估与财务数据对比，2024年1-10月免税集团和珠免税国际有限公司实际经营净利润之和与(业绩承诺扣出口税)为65,487.48万元，占2024年全年预测净利润115.49%。

综上，免税集团2024年盈利预测具备可实现性。

补充披露情况：

公司已重组报告书“第一节 本次交易概况”之“二、本次交易涉及的利润承诺和补偿”补充披露免税集团截至目前的经营范围及2024年盈利预测的可实现性。

五、中介机构核查意见

(一)财务审核机构核查意见

1、免税集团2023年净利润实现2023年实际综合毛利率与预测综合毛利率相近，预测期综合毛利率不存在存在重大风险；

2、免税集团评估基准日后各期末收入均已超过预期收入，预测期免税集团收入保持稳定增长具有合理性；

3、根据2024年1-10月未经审计的盈利数据分析，2024年免税集团盈利预测具有可实现性。

(二)评估机构核查意见

经核查，评估认为：上市公司结合免税经营报告期内各主要品类毛利率情况，说明了预测期毛利率水平的可实现性；上市公司说明“免税集团旗下免税店名称、所在区域、主营产品，以及报告期内的客流量、客单价、购单率、营业收入、净利润等情况，上市公司结合行业发展趋势、竞争格局、相关经营期限等，分析说明了免税集团预期收入保持稳定增长的原因及合理性；上市公司结合截至目前的经营范围，补充披露了免税集团2024年盈利预测的可实现性。

相关分析与结论具有合理性。

问题 6 关于业绩承诺

募集说明，本次交易设置业绩承诺，承诺净利润由免税集团(母公司)、珠免税国际有限公司经审计的财务报表中扣除非经常性损益后的净利润之和，扣减相关未实现内部交易损益，并以上述计算结果扣除已计提后的孰低者为准。

请公司补充披露：(1)报告期内免税集团未实现内部交易损益情况，具体交易背景、金额等，业绩补偿安排是否符合《监管规则适用指引——上市公司第1号》等规定；(2)业绩承诺各期金额的具体确认依据及合理性，请财务顾问、会计师和律师发表意见。

一、报告期内免税集团未实现内部交易损益情况，具体交易背景、金额等，业绩补偿安排是否符合《监管规则适用指引——上市公司第1号》等规定

(一)报告期内免税集团未实现内部交易损益情况，具体交易背景、金额等

关于免税集团母公司和珠免税国际的职能，免税集团母公司负责主要珠海门店的销售经营，珠免税国际主要负责免税集团的对外采购。

报告期内，免税集团母公司和珠免税国际单体未实现的内部交易损益包括如下情形：一是珠免税国际从珠海采购免税品后，销售给免税集团母公司，尚未实现对外销售的第二部分；二是免税集团母公司向珠海免税免税品、广西珠免税南宁机场免税店、尚未实现对外销售的部分。报告期内，上述未实现内部交易损益损益如下：

单位：万元	未实现的内部交易净利润	2024年1-6月	2023年度	2022年
珠免税国际-免税集团母公司	605.74	1,409.51	145.00	-
免税集团母公司-广西免税	-3.02	37.96	-	-

(二)业绩补偿安排是否符合《监管规则适用指引——上市公司第1号》等规定

根据业绩承诺补偿协议，本次交易的业绩补偿安排符合《监管规则适用指引——上市公司第1号》的相关规定，具体如下：

1、业绩补偿范围

(1)拟置入企业的业绩补偿方式为海投公司，本次交易对方海投公司为上市公司的控股股东，海投公司以现金进行了业绩补偿的约定，符合《监管规则适用指引——上市公司第1号》“1-2 业绩补偿及奖励”中关于业绩补偿方式及补偿期限的规定；

2、业绩承诺各期金额的具体确认依据具有合理性。

(三)业绩补偿金额的计算公式为：IA=BO×(65%-100%)×(143/365)-0.784元/张

其中：IA指当期应计提；BO指本次发行的可转换公司债券持有人持有的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

BO指本次发行的可转换公司债券票面总金额；

<