

广州证券股份有限公司关于深圳证券交易所
《关于对麦趣尔集团股份有限公司的重组问询函》
相关问题之核查意见

深圳证券交易所中小板公司管理部：

广州证券股份有限公司（以下简称“独立财务顾问”或“广州证券”）受麦趣尔集团股份有限公司（以下简称“麦趣尔”或“上市公司”）委托，担任麦趣尔向上海手乐电子商务股份有限公司（以下简称“手乐电商”）的股东上海克恩顿创业投资中心（有限合伙）（以下简称“上海克恩顿”）发行股份收购其持有的手乐电商 40.63% 股权，共计 1,4860.60 万股股份事宜（以下简称“本次交易”或“本次发行股份购买资产”）的独立财务顾问。

2018 年 10 月 12 日，麦趣尔收到深圳证券交易所下发的《关于对麦趣尔集团股份有限公司的重组问询函》（中小板重组问询函（需行政许可）【2018】第 40 号（以下简称“问询函”），广州证券根据《中华人民共和国公司法》（以下简称“《公司法》”）、《中华人民共和国证券法》（以下简称“《证券法》”）、《上市公司重大资产重组管理办法》（以下简称“《重组管理办法》”）等相关法律、法规及规范性文件的规定，就问询函中涉及的相关问题进行了核查，并出具相应的核查意见。

广州证券就本次交易所涉及的有关问题向上市公司、手乐电商、上海克恩顿作了询问；并向手乐电商和上市公司提供了核查所需的资料清单，并得到了依据该等清单提供的资料、文件和对有关问题的说明，该等资料、文件和说明构成独立财务顾问出具核查意见的基础。此外，对于对本次交易至关重要而又缺少资料支持的问题，已向手乐电商、上海克恩顿发出了书面询问，并取得了手乐电商、上海克恩顿对有关事实和问题的书面承诺、确认或说明。截至目前，审计机构、广州证券尚未就手乐电商的财务数据进行核查，相关数据源于手乐电商在股转系统披露的 2016 年、2017 年及 2018 年 1-6 月财务数据及手乐电商提供的材料。上市公司、手乐电商、上海克恩顿须对所提供资料及其承诺、说明或确认之事项的

真实、准确及完整性承担责任。上市公司、手乐电商、上海克恩顿所出具的任何承诺、说明或者确认亦构成出具核查意见的支持性材料。

截至本核查意见出具日，本次交易尚存在“吴滋峰未取得赛富投资的书面同意材料（见问题 2 回复）、交易对方持有的手乐电商 478 万股股份处于质押状态（见问题 3 回复）、交易双方未签署正式交易协议”等情况，由于该等情况能否解决及解决的时间存在不确定性，本次交易方案存在调整、中止或取消的可能性，独立财务顾问特提请投资者注意相关投资风险。

广州证券按照行业公认的业务标准、道德规范和勤勉尽责精神，根据《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》等相关法律、法规的规定，就问询函中涉及的相关问题进行了核查验证，出具相应的核查意见，并保证本核查意见不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

除非特别说明，本核查意见相关简称与麦趣尔披露的《发行股份购买资产预案》（以下简称“预案”）中“释义”所定义的词语或简称具有相同的含义。

基于上述，广州证券关于问询函中相关问题的核查意见如下：

问题 2、根据预案，赛富投资于 2014 年 11 月对手乐电商增资时约定，除非取得赛富投资的事先书面同意或交易文件另有约定，在合格上市完成之前，交易对手方实际控制人吴滋峰不得将其持有任何股权直接或间接进行出售、赠予、质押、设定产权负担或以其它方式加以处分。截至目前，吴滋峰尚未取得赛富投资的书面同意材料。请说明截至目前吴滋峰取得赛富投资的书面同意的进展情况，以及与赛富投资或其他投资者是否存在其他特殊约定或争议，手乐电商股权是否清晰或存在潜在纠纷，是否符合《重组办法》第十一条第（四）项与第四十三条第（四）项规定。请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

回复：

（一）吴滋峰尚未取得赛富投资的书面同意

根据上海克恩顿、吴滋峰出具的说明，吴滋峰已就本次交易与赛富投资的有关代表进行沟通协商。截至本核查意见出具日，上海克恩顿、吴滋峰尚未取得赛富投资有关同意本次交易的书面材料。

若赛富投资不同意本次交易，或行使优先购买权或共同出售权，将可能导致本次交易标的资产范围、交易对方等发生变化，进而造成交易方案调整或取消。

（二）吴滋峰与赛富投资或其他投资者不存在其他特殊约定或争议

根据上海克恩顿、吴滋峰出具的说明，除已披露的赛富投资对手乐电商增资时存在的相关特殊条款外，手乐电商历次增资、股权转让不存在其他业绩承诺及补偿、股份回购、反稀释等特殊条款，不存在其他应披露而未披露事项。

经核查手乐电商的工商档案资料、现行有效的公司章程，除预案中已披露的吴滋峰与赛富投资之间存在的对赌条款及上述股权转让需取得赛富投资书面同意事项外，吴滋峰与赛富投资或其他投资者不存在其他特殊约定或争议。

（三）手乐电商股权清晰且不存在纠纷，但存在转让的前置条件

根据中国证券登记结算有限责任公司北京分公司以 2018 年 11 月 20 日为股权登记日出具的《证券持有人名册》，本次交易所涉及的手乐电商的股份情况如下所示：

股东名称或姓名	持有股份数量（股）	持股比例（%）	质押和冻结数量（股）
上海克恩顿创业投资中心（有限合伙）	14,866,000	40.6338	7,570,000

根据中国证券登记结算有限责任公司 2018 年 11 月 21 日出具的《解除证券质押登记通知》，上海克恩顿持有的手乐电商 2,790,000 股股份办理了质押登记解除手续，该部分股份解除质押后，上海克恩顿持有的手乐电商质押股份数量为

4,780,000 股。

根据上海克恩顿说明并经核查，本次交易所涉及的手乐电商股权清晰，不存在纠纷。

《重组办法》第十一条第（四）项规定，“上市公司实施重大资产重组，应当就本次交易符合下列要求作出充分说明，并予以披露：（四）重大资产重组所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法。”《重组办法》第四十三条第（四）项规定，“上市公司发行股份购买资产，应当符合下列规定：（四）充分说明并披露上市公司发行股份所购买的资产为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续。”

本次交易为发行股份购买资产，不构成重大资产重组。本次交易中，上市公司发行股份所购买的资产为手乐电商 40.63% 股权，为权属清晰的经营性资产，除本次交易所涉手乐电商股份转让需取得赛富投资的书面同意、部分限售及部分股份存在质押情形外（见问题 3 回复），不存在其他影响股份转让的情形。上海克恩顿、吴滋峰已出具承诺，在上市公司披露正式交易方案前取得赛富投资书面同意。

（四）补充披露情况

上市公司已在《预案（修订稿）》“第四章标的公司基本情况/七、其他事项”中补充披露了上述内容。

（五）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：截至本核查意见出具日，吴滋峰尚未取得赛富投资的书面同意；吴滋峰与赛富投资或其他投资者不存在其他特殊约定或争议；手乐电商股权清晰且不存在纠纷，除已披露的需取得赛富投资书面同意、部分限售及存在部分股票质押事项外，本次交易符合《重组办法》第四十三条第（四）项规定。

考虑到吴滋峰能否取得赛富投资的书面同意及取得时间存在不确定性，独立

财务顾问特提请投资者注意相关投资风险。

问题 3、根据预案，上海克恩顿所持手乐电商 757 万股存在质押情形。请说明上海克恩顿是否已经合法拥有对手乐电商的完整权利，股份质押所担保债务的具体情况，本次转让股权是否需要取得质权人同意，是否对本次交易构成障碍等，以及是否符合《重组办法》第十一条第（四）项与第四十三条第（四）项规定。请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

回复：

（一）股份质押所担保债务的具体情况

根据中国证券登记结算有限责任公司 2018 年 11 月 21 日出具的《解除证券质押登记通知》，上海克恩顿持有的手乐电商 2,790,000 股股份办理了质押登记解除手续，该部分股份解除质押后，上海克恩顿持有的手乐电商质押股份数量为 4,780,000 股。

截至本核查意见出具日，本次交易的交易对方上海克恩顿所持部分股份存在质押情形，根据手乐电商在全国中小企业股份转让系统中的公告及上海克恩顿出具的说明，上海克恩顿质押股份及所担保债务的相关明细如下：

序号	出质人	质权人	质押股份数（万股）	质押期限	所担保债务金额（万元）
1	上海克恩顿	赵喆	110	2018.5.9-2018.8.8	675
2	上海克恩顿	周清	54	2016.11.8-2017.11.8	800
3	上海克恩顿	上海泰顾投资管理有限公司	314	2017.4.21-2018.4.20	1,500
合计			478	—	—

（二）本次转让股权需要取得质权人同意

根据《中华人民共和国物权法》第二百二十六条的规定：“以基金份额、股

权出质的，当事人应当订立书面合同。以基金份额、证券登记结算机构登记的股权出质的，质权自证券登记结算机构办理出质登记时设立；以其他股权出质的，质权自工商行政管理部门办理出质登记时设立。基金份额、股权出质后，不得转让，但经出质人与质权人协商同意的除外。出质人转让基金份额、股权所得的价款，应当向质权人提前清偿债务或者提存。”因此，本次转让股份需要取得质权人同意，若部分或全部质权人不同意本次股份转让，则本次交易存在调整标的范围或取消的风险。

就上述股份质押事项，上海克恩顿和吴滋峰已于 2018 年 10 月 31 日出具《关于股份质押事项的承诺函》，具体内容如下：

“鉴于上海克恩顿所持手乐电商 757 万股股份目前存在质押情形，上海克恩顿作为本次交易的交易对方，与手乐电商实际控制人吴滋峰就以下相关事项承诺如下：

一、本企业/本人承诺，在上市公司麦趣尔披露正式交易方案前，通过履行还款义务的方式，确保质押股份所涉及的债务全部清偿完毕，并解除上述股份质押事项，完成股份质押解除的变更登记手续；

二、本企业/本人承诺解除股份质押的同时符合相关证券监管部门的审核要求，保证不影响本次重组股份购买资产的正常审核及实施；

三、本企业持有手乐电商 647 万股（占手乐电商总股比的 17.68%）限售股份，根据本企业于手乐电商挂牌公开转让时所做限售安排，该批限售股将于 2019 年 1 月 11 日后解除限售状态。除前述限售情形及上述 757 万股股份质押情形外，本企业对所持手乐电商股份享有完整的股东权利，该等股份不存在质押等任何担保权益，不存在冻结、查封或者其他任何被采取强制保全措施的情形，亦不存在任何可能导致上述股份被有关司法机关或行政机关查封、冻结、征用的未决或潜在的诉讼、仲裁以及任何其他司法或行政程序；

四、本企业/本人如因不履行或不适当履行上述承诺因此给麦趣尔及其相关股东造成损失的，将依法承担赔偿责任；

五、本企业/本人如无法履行、无法完全履行上述承诺，自愿接受麦趣尔董事会依据相关规定对本次重组股份购买资产方案进行的调整；

六、本承诺函自本企业/本人签署（并盖章）后于出具之日起生效，为不可撤销的法律文件。本企业/本人已明确知悉本承诺函所具有之法律意义，并保证其真实性、准确性及完整性。”

《重组办法》第十一条第（四）项规定，“上市公司实施重大资产重组，应当就本次交易符合下列要求作出充分说明，并予以披露：（四）重大资产重组所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法。”《重组办法》第四十三条第（四）项规定，“上市公司发行股份购买资产，应当符合下列规定：（四）充分说明并披露上市公司发行股份所购买的资产为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续。”

本次交易为发行股份购买资产，不构成重大资产重组。本次交易上市公司发行股份所购买的资产为权属清晰的经营性资产，上海克恩顿、吴滋峰已出具承诺在上市公司披露正式交易方案前，通过履行还款义务的方式，确保质押股份所涉及的债务全部清偿完毕，并解除上述股份质押事项，完成股份质押解除的变更登记手续。

（三）补充披露情况

上市公司已在《预案（修订稿）》“第四章标的公司基本情况/七、其他事项”中补充披露了上述内容。

（四）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：上海克恩顿合法拥有对手乐电商的完整权利；根据上海克恩顿、吴滋峰出具的承诺，在上市公司披露正式交易方案前，将办理质押股份的解押手续，除该事项外，本次交易符合《重组办法》第四十三条第（四）项的规定。

尽管上海克恩顿、吴滋峰已出具承诺在上市公司披露正式交易方案前，通过

履行还款义务的方式，确保质押股份所涉及的债务全部清偿完毕，并解除上述股份质押事项，但考虑到该等还款及解除质押的时间存在不确定性，独立财务顾问特提请投资者注意相关投资风险。

问题 4、根据预案，公司拟发行股份收购上海克恩顿持有的手乐电商 40.63%股权，本次交易取得手乐电商控制权。

(1) 请结合手乐电商股权结构、公司章程及股东协议，以及董事会席位安排、日常经营决策及管理，说明认定本次交易将取得手乐电商控制权的具体依据，并进一步说明本次交易后，手乐电商是否纳入你公司合并报表范围，相关会计处理是否符合《企业会计准则》的相关规定。请会计师核查并发表明确意见。

回复：

(一) 若本次交易完成，上市公司所持手乐电商股份足以对股东大会决议产生重大影响

根据《公司法》第二百一十六条第（二）款的规定，“控股股东，是指其出资额占有限责任公司资本总额百分之五十以上或者其持有的股份占股份有限公司股本总额百分之五十以上的股东；出资额或者持有股份的比例虽然不足百分之五十，但依其出资额或者持有的股份所享有的表决权已足以对股东会、股东大会的决议产生重大影响的股东。”

根据手乐电商截至 2018 年 11 月 20 日的股权结构，上海克恩顿为手乐电商第一大股东和控股股东，持股比例为 40.63%。手乐电商第二、三、四大股东的持股比例分别为 18.42%、16.02%和 6.82%，相对分散。由此可见，虽然上海克恩顿对手乐电商的持股比例未超过股本总额的 50%，但已超过股本总额的三分之一，其持有的股份所享有的表决权已足以对股东大会的决议产生重大影响。

本次交易的标的资产为上海克恩顿所持手乐电商全部 40.63%的股权，若本次交易完成，上市公司将成为手乐电商第一大股东和控股股东，其所持手乐电商

股份足以对股东大会决议产生重大影响。

（二）若本次交易完成，上市公司可以提名董事会人选并参与日常经营决策和财务管理

根据手乐电商现行有效的《公司章程》，公司董事会由 5 名董事组成，设董事长 1 人。董事由股东大会选举或更换，任期三年。董事任期届满，可连选连任。手乐电商暂不设置职工代表董事。股东大会就选举董事、监事进行表决时，可以实行累积投票制。董事会作出决议，必须经全体董事过半数通过。

本次交易完成后，上市公司将对标的公司董事会进行调整，调整后标的公司董事会由 5 名董事组成，其中上市公司提名 3 名，并可以在标的公司股东大会行使股东权利促成其提名的董事当选；另外，标的公司董事会或管理层可以通过聘用上市公司推荐的财务人员，以保证手乐电商的财务制度和内控体系与上市公司保持一致。

通过对董事会成员提名及聘用部分管理人员参与手乐电商的经营管理，上市公司可以取得手乐电商的控制权。

综上所述，本次交易后，手乐电商将纳入公司合并报表范围，相关会计处理符合《企业会计准则》的相关规定。

（三）补充披露情况

上市公司已在《预案（修订稿）》“第九章其他重大事项/七、本次交易将取得手乐电商控制权，手乐电商纳入上市公司合并报表范围，相关会计处理符合《企业会计准则》的相关规定”中补充披露了上述内容。

（2）如本次交易不能取得手乐电商控制权，请说明本次交易是否符合证监会《关于〈上市公司重大资产重组管理办法〉第四十三条“经营性资产”的相关问题与解答（2018 年修订）》的相关规定。请律师核查并发表明确意见。

回复：

本次交易可以获得手乐电商控股权，详见本题第（1）问回复相关内容。

（3）请说明本次交易未收购手乐电商全部股权的具体原因，是否有收购剩余股权的后续计划和安排。

回复：

（一）本次交易未收购手乐电商全部股权的具体原因

1、本次交易是市场化谈判的结果

麦趣尔本次交易旨在取得手乐电商的控股权，系上市公司与本次交易对方上海克恩顿及其实际控制人吴滋峰的商业谈判结果，是市场化的交易行为。根据本题前述回复相关内容，麦趣尔通过本次交易拟收购手乐电商 40.63% 股权，可以实现对手乐电商的控制。

2、本次交易符合证监会的相关规定

从证监会发布的相关法律法规及规范性文件来看，本次交易仅收购手乐电商 40.63% 股权具有合理性。根据《上市公司重大资产重组管理办法》、《关于〈上市公司重大资产重组管理办法〉第四十三条“经营性资产”的相关问题与解答（2018 年修订）》的相关规定，上市公司发行股份拟购买的资产为企业股权时，原则上在交易完成后应取得标的企业的控股权，若拟购买的资产为少数股权，也需符合“经营性资产”的要求。

本次交易完成后，上市公司将实现对手乐电商的控制。手乐电商是国内新兴的互联网+蛋糕零售企业，主营烘焙蛋糕的全渠道销售；麦趣尔为一家现代化食品加工企业，形成乳制品和烘焙食品为主导的产品线格局，二者业务能产生协同效应，符合“经营性资产”的要求。

（二）剩余股权的后续计划和安排

截至本核查意见出具日，麦趣尔没有收购手乐电商剩余股权的具体计划，若后续手乐电商经营状况良好的情况下拟继续收购的，将严格按照相关法律法规的

要求，履行相应的法定审议程序和信息披露义务。

（三）补充披露情况

上市公司已在《预案（修订稿）》“第四章标的公司基本情况/五、拟收购资产为股权的说明/（五）本次交易未收购手乐电商全部股权及剩余股权安排说明”中补充披露了上述内容。

（4）请说明本次交易完成后，公司在手乐电商人员安排方面的详细的整合计划，以及后续保障公司对手乐电商管理控制能力的具体措施及其有效性。

回复：

（一）本次交易完成后对标的公司人员安排方面的整合计划

根据《发行股份购买资产协议》约定，经交易双方同意，自协议签署之日起，麦趣尔可以向手乐电商派出部分管理人员，参与手乐电商的经营管理。手乐电商应当对麦趣尔所委派管理人员事宜提供支持与合作。本次交易完成后，手乐电商董事会人数不变，交易对方原享有的标的公司董事会提名权利归属于上市公司享有。

目前，手乐电商共 5 名董事，其中交易对方提名董事 3 名，其他机构投资者委派的董事 2 名。本次交易完成后，上市公司将对标的公司董事会进行调整，调整后标的公司董事会仍由 5 名董事组成，其中麦趣尔提名 3 名，同时，麦趣尔将向手乐电商委派一名财务人员，手乐电商其他高级管理人员保持不变。

（二）后续保障公司对手乐电商管理控制能力的具体措施及其有效性

本次交易完成后，手乐电商将成为上市公司的控股子公司，上市公司除提名董事、委派财务人员等措施外，将保持标的公司现有经营管理层不变，标的公司现有经营管理层拥有经营管理权并按照上市公司的要求依法经营。

同时，上市公司制定了相应的管理控制措施，通过股权控制、提名多数董事、协议约定等措施对标的公司的具体经营决策、重大财务管理等实施控制，主要措施包括但不限于如下几个方面：

1、本次交易完成后，上市公司作为标的公司控股股东将根据《公司法》行使其作为股东享有的权利，包括但不限于决定标的公司的经营方针和投资计划、批准标的公司年度预算方案等，进而从宏观上把控标的公司战略发展方向。

2、本次交易完成后，上市公司通过对标的公司提名董事、委派财务人员等措施，可充分参与到标的公司的经营决策与经营管理中。上市公司将按照《上市公司治理准则》等相关法规和内控管理制度对手乐电商的内部制度进行修订和调整，促进手乐电商治理结构进一步完善，整体经营效率及公司治理有效性进一步提升。

3、上市公司将在内部控制制度、财务核算等方面对手乐电商实行统一管理，不断规范日常经营活动中财务运作，降低财务风险，同时提高上市公司整体资金使用效率，实现内部资源的统一管理及优化配置。

4、根据《发行股份购买资产协议》约定，本次交易完成后，手乐电商现有高级管理人员及核心技术人员需签署竞业禁止协议，约定手乐电商的现有管理团队在手乐电商任职至少五年，服务期满后若离职，离职后的两年内不得从事与麦趣尔及手乐电商相同或类似的业务。

上述措施将有效保障上市公司能从手乐电商的控制权、重大事项决策、日常经营管理、财务管理等方面实现对标的公司的管理控制能力。

（三）补充披露情况

上市公司已在《预案（修订稿）》“第七章本次交易对上市公司的影响/六、本次交易完成后整合计划、维护控制权及人员稳定性安排”中补充披露了上述内容。

（5）请结合手乐电商控制权情况，说明手乐电商是否存在对核心团队的依赖情形、本次交易是否会导致手乐电商核心人员变动、本次交易完成后稳定核心团队的具体措施等。

回复：

（一）手乐电商不存在对核心团队的重大依赖情形

1、手乐电商拥有独立的核心商标和软件著作权的所有权

截至本核查意见出具日，手乐电商拥有 5 项商标、5 项软件著作权，主要集中在手乐电商蛋糕品牌及销售、配运、运营管理等领域，具体内容见预案披露的相关内容。手乐电商的商标权和软件著作权系标的公司工作人员的主要成果，其所有权人为手乐电商，这是标的公司的核心资产之一。本次交易完成后，手乐电商将成为上市公司的控股子公司，上述资产将进入上市公司体系，不存在被其他第三方所有的情况。本次交易完成后，上市公司将对标的公司进行整合，并进行业务融合，发挥协同效应，在发挥上市公司核心业务乳制品的加工与销售及烘焙连锁经营的优势基础上，利用手乐电商在线上和线下累积的资源和渠道，实现业务区域以及品牌影响力的快速扩张。

2、手乐电商依靠完善的制度体系运作

手乐电商是国内新兴的互联网+蛋糕零售企业，通过线上 B2C（以个人客户为主）+线下 B2B（以企业客户为主）的模式，实现烘焙蛋糕的研发、生产、销售全产业链覆盖。虽然核心团队的稳定对手乐电商有一定影响，但是标的公司研发、生产、销售业务的有效运作依靠的资源包括资金、研发积累、品牌口碑、销售经验、生产控制、人力资源等密切协作，而这些资源并非全部由核心团队人员所提供或控制。标的公司已经建立较为完善的制度体系和规章制度，标的公司在日常经营中依靠上述制度体系有效运作，不依赖于某一个或多个员工的单独决策。

本次交易完成后，上市公司将对标的公司进行进一步整合，上市公司在乳制品、烘焙领域经验丰富，上市公司将利用其在烘焙领域积累的经验和渠道，帮助标的公司拓展业务，上市公司与标的公司将实现双赢。在并购整合的过渡期内，上市公司采取多种措施来稳固核心团队，包括但不限于与标的公司核心团队签署竞业禁止协议、给予其更大的发展空间等，通过上述措施，可促使整合期内实现平稳过渡，保证上市公司顺利实现经验吸收、生产管理和渠道协同。

（二）本次交易不会导致手乐电商核心人员变动

本次交易完成后，标的公司员工的劳动关系不变，标的公司与员工之间的劳动合同不因本次交易的实施而发生解除、终止，本次交易不涉及职工安置问题，标的公司依法继续根据经营需要决定及管理其人力资源事项等。上市公司除提名董事、委派财务人员等措施外，保持标的公司现有经营管理层不变，标的公司现有经营管理层拥有经营管理权并按照要求依法经营。本次交易不会导致手乐电商核心人员变动。

（三）本次交易完成后稳定核心团队的具体措施

1、一方面，为保证收购完成后标的公司可以继续保持原有团队的稳定性、市场地位的稳固性及竞争优势的持续性，上市公司在业务层面授予其较大程度的自主度和灵活性，保持标的公司原有的业务团队及管理风格；另一方面，上市公司考虑适当时机从外部引进优质人才，以丰富和完善标的公司的业务团队和管理团队，为标的公司的业务开拓和维系提供足够的支持。

2、本次交易完成后，标的公司可利用上市公司平台和资金实力，为业务发展提供支撑。另外，上市公司将进一步给予标的公司既有管理团队充分的经营自主权，并不断完善人才激励与培养机制，充分利用上市公司的品牌效应和资本平台，提高团队凝聚力和稳定性，预防优秀人才流失。

3、交易对方通过本次交易取得的上市公司股份，将根据标的公司业绩承诺完成情况分批解禁。上市公司利益与以吴滋峰为首的核心管理团队利益形成绑定，将促使手乐电商的核心管理团队在本次交易完成后继续努力经营、拓展业务以实现手乐电商业绩的持续增长，进而提升上市公司盈利能力，维护投资者利益。

4、根据《发行股份购买资产协议》约定，本次交易完成后，手乐电商现有高级管理人员及核心技术人员需签署竞业禁止协议，约定手乐电商的现有管理团队在手乐电商任职至少五年，服务期满后若离职，离职后的两年内不得从事与麦趣尔及手乐电商相同或类似的业务。

（四）补充披露情况

上市公司已在《预案（修订稿）》“第七章本次交易对上市公司的影响/六、本次交易完成后整合计划、维护控制权及人员稳定安排”中补充披露了上述内容。

（6）本次交易完成后，交易对方、交易对方的实际控制人及其关联人或交易标的的核心人员是否在手乐电商留任。如继续留任，请披露上述人员留任安排，并说明手乐电商是否存在长期由交易对方或其他人员控制和管理运营的可能；如是，请说明对手乐电商资产及公司治理可能带来的影响，以及是否存在相应争议解决机制。

请独立财务顾问对上述事项进行核查并发表明确意见。

回复：

（一）交易对方及其实际控制人、核心人员留任安排

本次交易前，交易对方及其实际控制人、核心人员任职情况如下：

序号	相关人员	目前任职情况
1	吴滋峰	总经理
2	高琛煜	董秘、物流总监
3	李振玉	生产副总裁
4	杨柱州	销售副总裁
5	李少杰	销售副总裁
6	张飞	信息技术副总监
7	徐正欣	产品研发总监

根据上市公司目前的规划，本次交易完成后，上市公司除对标的公司提名董事、委派财务人员等措施外，将保持标的公司现有经营管理层不变。

（二）手乐电商后续运营管理安排

本次交易完成后，交易对方实际控制人吴滋峰等核心人员将在手乐电商留任，但上市公司拥有标的公司的控制权。上市公司将严格按照相关法律法规和公司相关管理制度进一步完善手乐电商的组织结构和法人治理结构，从制度上保证上市公司依法对手乐电商行使控制权，上市公司还将参与手乐电商重大经营管理决策

的制定并对其日常经营管理进行监督，以确保手乐电商严格按照上市公司内部控制相关制度进行规范和完善。

本次交易完成后，未来手乐电商将由其原管理团队管理运营，同时上市公司也将参与手乐电商重大经营管理决策的制定并对其日常经营管理进行监督，若未来针对上述事项发生争议，将按照《公司法》和手乐电商公司章程、各项议事规则的规定，由股东大会、董事会对重大事项进行决策。

交易完成后，通过对手乐电商董事会选举及经营管理的介入，上市公司取得手乐电商控制权，手乐电商不存在长期由交易对方或其他人员控制和管理运营的情形。

（三）治理争议解决机制

根据前述（1）关于控制权的论述，本次交易完成后，上市公司将取得手乐电商控制权。未来，上市公司一方面将保持手乐电商在资产、业务及人员等方面的相对独立和稳定，使其在业务前端享有充分的自主性与灵活性，上市公司凭借资金、资源、管理、人才等优势为手乐电商业务开拓提供支持；另一方面，上市公司将严格按照相关法律法规和公司相关管理制度进一步完善手乐电商的组织结构和法人治理结构，从制度上保证上市公司依法对手乐电商行使控制权，同时上市公司将参与手乐电商重大经营管理决策的制定并对其日常经营管理进行监督，以确保手乐电商严格按照上市公司内部控制相关制度进行规范和完善。

本次交易完成后，上市公司将授权手乐电商原有的业务团队负责手乐电商的日常生产经营管理活动，同时上市公司将参与手乐电商重大经营管理决策的制定并对其日常经营管理进行监督，若未来针对上述事项发生争议，将按照《公司法》和手乐电商公司章程、各项议事规则的规定，由股东大会、董事会对重大事项进行决策。

（四）补充披露情况

上市公司已在《预案（修订稿）》“第七章本次交易对上市公司的影响/六、

本次交易完成后整合计划、维护控制权及人员稳定安排”中补充披露了上述内容。

（五）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：（1）交易完成后，上市公司取得手乐电商控制权，纳入上市公司合并报表范围符合《企业会计准则》的相关规定；（2）交易完成后，上市公司取得手乐电商控制权；（3）本次交易收购手乐电商 40.63% 股权是市场化谈判的结果，符合证监会相关规定，目前上市公司没有收购剩余股权的具体计划；（4）上市公司已披露后续整合计划及具体措施，相关措施有效；（5）手乐电商不存在对核心团队的重大依赖情形，上市公司已披露后续稳定核心团队的具体措施等内容，相关措施有效；（6）上市公司已披露相关核心人员的稳定措施及争议解决机制，相关措施有效。

鉴于上市公司拟定的整合计划、具体措施、核心团队及人员稳定措施及争议解决机制需要交易对方、手乐电商其他股东、核心团队及人员配合，该等事项存在不确定性，独立财务顾问特提请投资者注意相关投资风险。

问题 5、根据预案，手乐电商全部权益价值预估值为 30,000.00 万元，较截至 2018 年 6 月 30 日手乐电商 100% 股权对应的未经审计的合并口径净资产账面值 4,188.68 万元，评估增值率为 616.22%。请结合手乐电商财务状况、市场地位、品牌价值、核心技术、行业状况、同行业上市公司市盈率和盈利等因素，以及主要评估假设、计算模型和主要评估参数的选取及其依据等，补充说明手乐电商预估值确定过程，以及预估值与账面净值存在较大差异的原因和评估增值的合理性。请资产评估机构、独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

（一）财务状况

截至本核查意见出具日，标的资产的审计工作尚未完成，基于手乐电商于股转系统披露的 2016 年、2017 年及 2018 年 1-6 月财务数据，手乐电商最近两年及一期主要财务数据已在预案详细披露。

随着手乐电商业务发展及新股东的引入，手乐电商总资产从 2016 年年底的 5,941.14 万元增长到 2018 年 6 月末的 10,270.65 万元；手乐电商净资产从 2016 年年底的-1,600.17 万元增长至 2018 年 6 月末 4,188.68 万元。报告期内，手乐电商的营业收入保持持续增长，通过加强内控管理、费用控制等措施，手乐电商在营业成本及费用控制方面效果逐步显现，2017 年实现扭亏为盈，盈利能力稳步提高。手乐电商归属于母公司所有者的净利润已从 2016 年的-7,228.84 万元增长到 2018 年上半年的 1,003.73 万元，公司盈利能力稳步增强。随着手乐电商盈利能力不断提升及挂牌后的融资，公司净资产由负转正，公司偿债能力也相应出现显著改善，公司资产负债率从 2016 年 12 月 31 日的 126.93%降为 2018 年 6 月 30 日的 59.22%。

资产规模不断增长、业务快速发展、盈利能力稳步提升是手乐电商预估增值的重要基础和保证。

（二）市场地位

由于烘焙市场体量大，入行门槛低，很多小型烘焙企业、作坊相继进入该市场，烘焙市场产品同质化严重且竞争激烈。2016 年，烘焙领域 TOP3 企业市场份额为 9.70%，烘焙行业竞争格局较为分散、行业集中度低，暂无独立第三方机构对烘焙行业企业进行排名统计。根据市场统计数据测算，手乐电商 2017 年收入占烘焙市场整体规模的比例约 0.10%。

（三）品牌价值

手乐电商立足于互联网+烘焙蛋糕领域，通过线上 B2C+线下 B2B 的实现烘焙蛋糕的全渠道销售。

公司采取“以销定产、以产定购、合理库存”的采购模式，通过“中央工厂”

自营生产为主，同时辅以旗舰门店现制现售体验销售为辅的模式，公司主要开拓了两种销售模式：一是以个人客户为主的线上 B2C 销售模式，二是以企业客户为主的线下 B2B 销售模式。为保证产品品质、口感，加快产品配送效率，公司建立了“中央工厂→配送站→配送员→客户”的配送模式，公司在上海、北京等地建立了多个物流站点，全面负责公司产品配送链条的高效运行，并努力实现互联网大数据下的“云配送”。目前，公司云订单可以保证最快 2 小时内送达；未来，随着公司用户行为数据的累积及物流配送点的增加，公司在产品品类预测、配送及时度上将更加精准。

通过多年积累，公司客户群体覆盖江浙沪、北京、天津、重庆和成都等十余个城市；公司设立了上海等研发基地，同时拥有多年互联网从业经验的技术团队，为公司的发展奠定了良好的发展基础。手乐电商立足于打造线上线下一体化的烘焙蛋糕领域的领导者，通过采购、生产、销售和配送实现其自有的品牌价值。

（四）核心竞争力

手乐电商处于互联网+烘焙蛋糕领域，在猎奇全球顶级美食的同时，注重融汇本土化的创新，产品的制作工艺和质量更有创新和保障。而企业自建的冷链物流，便于产品的运输和控制，产品检测环节更有保障。此外，企业还拥有多年互联网从业经验的技术团队，公司将烘焙经验与移动互联网联合，手乐电商的互联网基因的技术优势更加突出。公司核心竞争力表现在以下方面：

1、营销优势

标的公司具备互联网基因，可以充分利用互联网渠道实现低用户获取和维护成本，同时通过软文及活动策划触发用户的情感共鸣，增强用户对公司品牌“贝思客”的认可；自创了“极客社区+贝思客微信游戏+极致币”的营销组合，丰富了用户的购物趣味，增加了用户黏性；通过流量引入、流量合作、事件营销、限时抢购等方式来综合提升网站流量，并针对用户体验度进行持续网站优化，以提升用户的最终购买转化率。此外，标的公司不断进行产品创新，每月推出相应的星座蛋糕，充分利用社交网络进行新品宣传，打造爆款产品；同时在每年特定的节日如母亲节、父亲节、儿童节等进行活动策划，触发与用户之间的情感共鸣，

持续强化顾客对公司品牌“贝思客”的认同感。

2、极致用户体验优势

大数据时代，标的公司采用 CRM 系统管理，通过对用户消费行为的搜集和分析，针对不同性别、地域、性格等，提供极致的蛋糕服务。

在传统烘焙行业依然使用纸质订单规则时，标的公司首创业界的云订单系统：用户移动端下单，订单传送云系统，配送站接收处理订单配送，用户接收蛋糕签字，数据传送云系统，订单完成。整个过程无纸化，不仅环保而且预防了订单信息丢失造成的损失。客户下订单后，标的公司采用大数据统计，基于 LBS 定位模式，指派最近地点的送货员接收订单，并在最快 2 小时内送达用户指定地点，实现急速云配送。标的公司以“诚信经营、保证售后”为经营理念，对所售产品承诺 72 小时无理由退款服务，获得广大用户认可。

3、供应链管理优势

标的公司采用“中央工厂+网上订购+冷链配送中心”的供应链条，融入了即时生产零库存模式。对蛋糕等保鲜要求极高的食品品类来说，良好的供应链管理是保证产品质量的重要因素。标的公司有自己的库房管理系统，在库食材一旦出现短缺或者质量问题，系统就会提出预警，给供应方足够的时间备货，以保证食材的充足、新鲜。

4、人才团队优势

标的公司的管理团队均具有丰富的互联网行业经验，同时拥有成熟的管理技能和营运经验，对互联网领域的发展、企业经营具有深刻见解，可以为公司的持续成功运营提供保障。标的公司创始人兼 CEO 吴滋峰先生是互联网行业和烘焙行业的连续创业者，其组建的创业团队具备互联网基因，核心管理层一半以上来自于互联网、网游和手游团队，与传统烘焙行业以及其他互联网烘焙企业的人才储备形成鲜明对比。标的公司管理层秉承品牌化发展、合作共赢的经营理念，以强大的技术为依托，以市场和客户需求为导向，通过不断自主创新，提高市场占

有率，不断提升公司的市场影响力和核心竞争力。

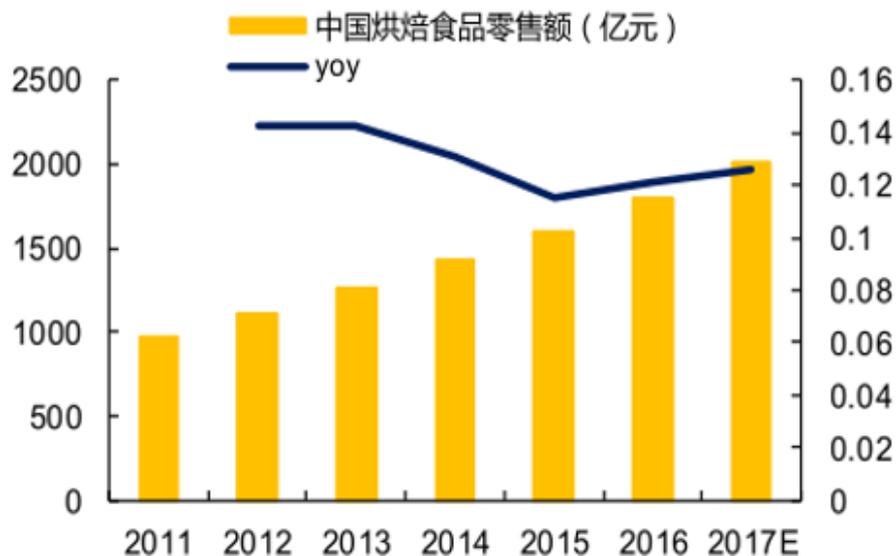
（五）行业状况

根据 Euromonitor 统计，近些年来全球烘焙产品市场规模稳步增长，2016 年规模达到 3,265 亿美元。由于欧美国家一直把烘焙食品作为早餐及主食，因此欧美是最大的烘焙市场；亚太地区烘焙行业发展时间相对较短、且烘焙食品还未被当做正餐食用，因此市场规模较小。随着生活水平改善及饮食习惯改变等因素，亚太地区消费者对烘焙食品的认知度不断提升，2016 年亚太地区的烘焙市场规模已达到 600 亿美元。

20 世纪 80 年度，烘焙食品由香港台湾地区引入中国大陆，随着中国经济的增长及居民生活水平的提高，我国的烘焙行业从 20 世纪末开始呈现出快速发展的趋势。根据 Euromonitor 统计，我国烘焙食品行业零售规模从 2006 年的 596.7 亿增长至 2016 年的 1,648.13 亿，市场规模整体呈扩大趋势。伴随中国经济发展、城镇化推进以及居民收入水平的提升，社会零售总额逐年稳步增长，过去十年复合增速 17%。随着消费升级和饮食习惯的逐步西化，国内烘焙行业的市场潜力巨大。

统计数据显示，2016 年我国烘焙行业规模以 251.82 亿美元位居全球第二，仅次于美国。2011 年至 2016 年我国烘焙行业规模的复合增长率为 10.76%，高于世界上的主要烘焙国家；2017 年我国烘焙行业规模预计达到 2,022 亿元，同比增长 12.65%。

我国烘焙行业规模近 2000 亿，CAGR 超过 10%



注：摘自中国产业信息网《2018 年中国烘焙面包行业集中度及未来发展趋势分析》

<http://www.chyxx.com/industry/201804/626629.html>;

yoy 是 year-on-year percentage 的缩写，是指当期的数据较同期的数据变动的幅度

中国烘焙行业虽然初具规模且快速增长，但行业的集中度较低。根据 Euromonitor 统计，2015 年中国面包糕点食品行业前五大企业仅占行业市场份额的 10.4%，其中达利食品、好丽友、桃李面包市场份额居于前三，分别为 5.1%、2.2%、1.9%。对比成熟的日本市场来看，其 2015 年市场份额第一的山崎面包占比为 36%，第二的日清食品占比为 18%，前五大企业占比 88%，中国烘焙行业行业集中度具有较大提升空间。

(六) 同行业上市公司情况

在 A 股市场上选取与手乐电商业务存在一定相似的食品制造业上市公司作为可比公司，2017 年和 2018 年可比上市公司市盈率指标比较如下：

序号	证券代码	证券名称	市盈率 (PE) 2017年年报	预测市盈率 (PE, 最新预测) 2018年
1	603866.SH	桃李面包	35.7315	41.5599
2	603886.SH	元祖股份	23.8215	15.5284
3	002719.SZ	麦趣尔	162.0237	26.9714
4	600298.SH	安琪酵母	31.8276	22.5438
5	600597.SH	光明乳业	30.0548	16.9492

序号	证券代码	证券名称	市盈率 (PE) 2017年年报	预测市盈率 (PE, 最新预测) 2018年
6	002770.SZ	科迪乳业	40.2724	22.9073
7	600887.SH	伊利股份	32.6063	22.9909
8	600419.SH	天润乳业	47.5338	18.2932
9	002650.SZ	加加食品	51.0606	25.5789
10	002216.SZ	三全食品	91.3990	55.6084
平均值			36.61	21.47
中位数			38.00	22.95

注：数据来源同花顺，其中平均值剔除了最高的两个值计算得到。

根据初步预估数据，按照手乐电商预估值 3.00 亿元及 2017 年净利润，静态市盈率为 26.72 倍；手乐电商 2018 年预测净利润为 1,899.25 万元，对应的 2018 年动态市盈率为 15.80 倍；按照手乐电商整体作价 3.30 亿元及 2017 年净利润，静态市盈率为 29.39 倍；手乐电商 2018 年预测净利润为 1,899.25 万元，对应的 2018 年动态市盈率为 17.38 倍。标的公司 2017 年静态市盈率、2018 年动态市盈率均低于同行业上市公司平均值和中位数。

（七）预估说明

预估假设、预估方法选取等内容已在预案中详细披露。

1、收益法计算模型

本次评估采用现金流折现方法（DCF）对企业经营性资产进行评估，收益口径为企业自由现金流（FCFF），相应的折现率采用 WACC 模型。基本公式如下：

企业整体价值=营业性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产价值

股东权益价值=企业整体价值-有息债务

其中：营业性资产价值按以下公式确定：

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{F_i}{(1+r)^i}$$

式中：P 为营业性资产价值；

r 为折现率；

i 为预测年度；

Fi 为第 i 年净现金流量；

n 为预测第末年。

有息债务：指基准日账面上需要付息的债务。

溢余资产：是指与企业收益无直接关系、超过企业经营所需的多余资产，主要包括溢余现金、收益法评估未包括的资产等。

非经营性资产：是指与企业收益无直接关系、不产生效益的资产。

(1) 未来收益的确定

本次评估采用的收益类型为企业自由现金流量，企业自由现金流量指的是归属于股东和付息债务的债权人在内的所有投资者的现金流量，其计算公式为：

$$\text{企业自由现金流量} = \text{税后净利润} + \text{折旧与摊销} + \text{利息费用} * (1 - \text{企业所得税税率}) - \text{资本性支出} - \text{净营运资金变动}$$

未来营业收入的确定是基于标的公司公告的营业收入的基础上，参考同行业的收入增长率进行的预估，标的公司 2016 年-2018 年 1-6 月营业收入依次为 18,335.66 万元、20,861.35 万元、11,221.83 万元，营业收入保持持续增长。本次预估 2018 年至 2023 年收入增长率分别为 33.61%、23.08%、14.09%、10.00%、7.81%、6.39%，得出未来年度营业收入分别为 27,873.59 万元、34,306.50 万元、39,138.83 万元、43,052.71 万元、46,415.60 万元和 49,379.65 万元。

未来营业成本参考企业历史毛利率，以 2015-2017 年平均毛利率水平对以后年度的营业成本进行的预估；营业税金及附加的预测是基于标的公司税金及附加

税率进行的测算；各项在参考标的公司历史费用占营业收入比例的基础上，参考企业未来营业收入的增长水平进行预测；资产减值损失、公允价值变动损益、投资收益、营业外收入和营业外支出等科目由于是偶发性收入和支出或并无实际现金流流出，因而未对该等科目的未来收益进行预测；企业所得税按税前利润的25%进行预测。

2016年-2018年1-6月净利润依次为-7,228.84万元、1,122.69万元、1,003.73万元，2017年公司实现扭亏为盈，盈利能力稳步提高。经预估，2018年至2023年净利润分别为1,899.25万元、2,367.94万元、2,621.69万元、3,549.49万元、4,096.40万元、4,497.58万元。

未来折旧和摊销参考历史折旧摊销的基础上增加新增的资本性支出带来的折旧摊销；未来资本性支出是基于标的公司折旧摊销的规模而考虑对应的新增资本性支出的投入；未来营运资金追加在参考历史流动资产和流动负债各个科目周转率的基础上对未来流动资产负债进行的预估，新增的净流动资产即为营运资金追加额。

基于上述预测逻辑，测算出标的公司未来企业自由现金流量。

(2) 折现率的确定

按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为企业自由现金流量，则折现率选取加权平均资本成本(WACC)。公式如下：

$$WACC=K_e \times W_e + K_d \times (1-t) \times W_d$$

其中：WACC：加权平均资本成本

K_e ：公司普通权益资本成本

K_d ：公司债务资本成本

W_e ：权益资本在资本结构中的百分比

Wd: 债务资本在资本结构中的百分比

t: 公司所得税税率

其中, 权益资本成本 K_e 采用资本资产定价模型 (CAPM) 计算, 公式如下:

$$K_e = r_f + \beta_L \times MRP + r_c$$

其中: r_f : 无风险报酬率;

β_L : 权益的系统风险系数;

MRP: 市场风险溢价;

r_c : 企业特定风险调整系数。

折现率中无风险报酬率 r_f 采用我国 10 年期国债收益率 3.65%; β 值选择同行业上市公司的 β 平均值 0.7549; MRP 按照中国的市场风险溢价系数确定 6.96%; r_c 在分析标的公司规模风险、经营风险、财务风险和其他风险基础上予以确定 3.5%; K_d 债务资本成本按长期借款利率确定 5%; W_e 和 W_d 按照同行业的三家上市公司的平均资产负债结构确定, W_e 和 W_d 分别为 98.73% 和 1.27%。

根据上述计算得出折现率如下:

$$\begin{aligned} WACC &= K_e \times W_e + K_d \times (1-t) \times W_d \\ &= (r_f + MRP \times \beta + r_c) \times W_e + K_d \times (1-t) \times W_d \\ &= (3.65\% + 6.96\% \times 0.7549 + 3.5\%) \times 98.73\% + 5\% \times (1-25\%) \times 1.27\% \\ &= 12.30\% \text{ (取整至一位小数)} \end{aligned}$$

基于上述原则, 最后确定标的公司折现率。

(3) 溢余资产价值及非经营性资产价值的确定

溢余资产是指与企业收益无直接关系、超过企业经营所需的多余资产, 主要

包括溢余现金、收益法评估未包括的资产等。非经营性资产是指与企业收益无直接关系、不产生效益的资产。溢余资产和非经营性资产视具体情况采用成本法、收益法或市场法评估。

溢余资产及非经营资产的处理与企业的资产负债结构密切相关。本次评估通过分析标的公司的资产结构确定溢余资产的价值。

2、选取收益法为本次预估结论的原因

由于市场法是通过分析对比公司的各项指标，以对比公司股权或企业整体价值与其某一收益性指标、资产类指标或其他特性指标的比率，并以此比率倍数推断被评估单位应该拥有的比率倍数，进而得出被评估单位股东权益的价值。评估人员对可比公司的财务信息比较有限，可能存在可比公司独有的无形资产、或有负债等不确定因素或难以调整的因素，致使存在市场法的评估结果与实际企业价值离散程度较大的风险。考虑到收益法评估是以手乐电商预期未来能够获取利润为基础，其计算过程采用了大量直接反映企业盈利能力的参数，其评估结果综合了企业资产总量、资本结构、行业前景、管理水平、组织效率、人力资源、商誉等一系列的衡量要素，相对全面地体现了企业的整体价值。经综合分析，评估人员认为取收益法结果作为预估值更为合理。

3、预估值与账面净值存在较大差异的原因和预估增值的合理性

本次预估工作是基于目前手乐电商已于股转系统披露的 2016 年、2017 年、2018 年 1-6 月未经审计的财务数据完成的。经初步预估，手乐电商 100% 股权的预估值为人民币 30,000 万元，较截至 2018 年 6 月 30 日手乐电商 100% 股权对应的未经审计的合并口径净资产账面值 4,188.68 万元，预估增值率为 616.22%。本次预估增值原因如下：

资产规模不断增长、业务快速发展、盈利能力稳步提升是手乐电商预估增值的重要基础和保证。

作为国内新兴的互联网+蛋糕零售企业，相比于传统的烘焙制造企业，手乐

电商拥有互联网思维，同时具备线下销售及线上销售，业务拓展更广、发展速度更快；同时手乐电商具备轻资产互联网公司的性质，净资产较低，但其未来发展空间较大。

基于该等经营模式，手乐电商业务从 2016 年开始出现明显较快增长，企业通过良好的客户关系维护和不断拓展的客户群使其整体收入在三年内增长了 71.31%，预计未来线下业务稳步发展的同时，线上业务也将进一步较快增长。截至评估基准日，企业积累了包括政府机关、社会团体、国企、民企等覆盖面极广的多家企业客户资源，通过企业客户资源积累，相关品牌传播覆盖该等企业的所有员工，较大的客户群为企业奠定的良好的发展基础，随着标的公司产品口碑的不断传播，未来企业将不断发展壮大。

（八）补充披露情况

上市公司已在《预案（修订稿）》“第四章标的公司基本情况/四、手乐电商品牌价值及核心竞争力”及“第五章标的资产的预估值情况/四、预估相关事项说明”中补充披露了上述内容。

（九）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次预估结果是在手乐电商提供的盈利预测资料 and 收集的市场资料情况下，通过对手乐电商财务状况、市场地位、品牌价值、核心竞争力、行业状况、同行业上市公司市盈率和盈利等因素分析得出的，本次交易的预估增值率初步判断具有合理性。

问题 6、根据预案，本次交易的交易价格暂定为 13,407.90 万元，比收益法估值确定金额高 10%，公司以向手乐电商的股东上海克恩顿发行股份的方式支付。根据公司披露的《2018 年半年度报告》，截至报告期末，公司货币资金余额 33,259.59 万元。请说明暂定交易价格高于收益法估值的原因及合理性，并结合公司资金状况、使用需求

及筹措情况，说明本次交易采取发行股份作为对价的具体原因。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

（一）暂定交易价格高于收益法估值的原因及合理性

截至本核查意见出具日，标的资产的审计、评估工作尚未完成，基于手乐电商于股转系统披露的2016年、2017年及2018年1-6月财务数据及未来营收预测，评估机构对其进行了预评估，选取收益法评估结果为本次预估结论，手乐电商100%股权的预估值为人民币30,000.00万元，相应的手乐电商40.63%股权的预估值为12,189.00万元。本次交易的交易价格暂定为13,407.90万元，比预估值金额高10%。本次交易暂定价格高于收益法估值的主要原因如下：

1、收购手乐电商控制权带来的协同效应无法体现在估值上

手乐电商是国内新兴的互联网+蛋糕零售企业，通过线上B2C+线下B2B的模式，实现烘焙蛋糕的全渠道销售。手乐电商的线上B2C销售模式，在PC端拥有自有的官方网站——www.bestcake.com，在无线端通过手乐电商微网站、微信、微博、手机APP等渠道积累了一批关注量，通过成熟的SEO（搜索引擎优化）和SEM（搜索引擎营销）技术，提升自然流量，提高品牌曝光度，实现最大的订单转化率及重复购买率。手乐电商的线下B2B销售模式，通过公司培养的推广团队以线下试吃、产品推广、理念传递、品质工艺讲解等营销方式，将手乐电商产品与客户需求相对接，从而形成稳定的企业客户订单。手乐电商已有一套成熟的培养推广团队的方法和成熟的营销方式，积累了包括政府机关、社会团体、国企、民企等覆盖面极广的多家企业客户资源。

目前上市公司以乳制品的加工与销售及烘焙连锁经营为核心业务，围绕两大主业积极推进外延发展。通过本次交易，上市公司不仅可以迅速切入华东地区，抢占上海及周边的市场，还可以在华北、西南地区进行战略性布局，利用手乐电商在线上和线下累积的资源和渠道，实现业务的快速扩张，与此同时，上市公司还可以在移动端如手机APP、微信H5、微信小程序入口等领域迅速建立公司品

牌，提高公司在疆外的知名度，推进公司疆外外延发展。本次交易完成后，上市公司与手乐电商在业务融合、市场渠道等方面可形成良好的协同效应，有利于提升上市公司盈利能力、持续发展能力。

上述协同效应基于交易完成后上市公司业务发展规划，预计会给双方业务拓展带来积极的影响，但由于本次交易的不确定性和后续整合执行的不确定性，出于谨慎性原则，在本次评估过程中未考虑上市公司与标的公司可能产生的协同效应，因此本次交易作价系交易双方在评估值的基础上，适当考虑交易完成后的协同效应，经协商确定的结果，定价具有合理性。

2、本次交易符合市场惯例

为维护交易双方的利益、保证交易顺利推进，市场化商业交易中存在溢价的情况，以对评估过程中无法量化的协同效应进行补偿。2015 年以来，上市公司重组或资产收购中存在较多溢价收购的案例，据不完全统计，已实施完成的、通过发行股份方式（含发行股份及支付现金方式）收购案例如下：

序号	股票名称	重组事件	交易作价 (万元)	评估值 (万元)	溢价率
1	金冠股份 300510.SZ	金冠电气发行股份及支付现金收购能瑞自动化 100% 股权	150,400.00	130,004.00	15.69%
2	金卡智能 300349.SZ	金卡智能发行股份及支付现金收购天信仪表 98.54% 股权	139,638.23	121,336.57	15.08%
3	立思辰 300010.SZ	立思辰发行股份及支付现金收购康邦科技 100% 股权和江南信安 100% 股权	216,400.00	188,183.17	14.99%
4	银江股份 300020.SZ	银江股份发行股份及支付现金收购智途科技 39.12% 股权、杭州清普 70% 股权	29,883.35	26,084.82	14.56%
5	三湘印象 000863.SZ	三湘股份发行股份及支付现金购买观印象 100% 股权	190,000.00	166,682.28	13.99%
6	恒泰实达 300513.SZ	恒泰实达发行股份收购辽宁邮电 99.854% 股权	178,826.53	159,067.42	12.42%
7	中珠医疗 600568.SH	中珠控股发行股份收购一体医疗 100% 股权	190,000.00	170,660.00	11.33%
8	金科文化 300459.SZ	浙江金科发行股份及支付现金收购杭州哲信 100% 股权	290,000.00	260,570.00	11.29%

本次交易作价以评估为基础，由交易双方协商确定，交易作价较评估值溢价 10%，符合市场惯例。

3、本次交易作价履行了必要的程序不存在损害公司及公司股东利益的情形

上市公司第三届董事会第九次会议、第三届监事会第六次会议逐项表决审议通过了《关于公司本次<发行股份购买资产协议>的议案》，上市公司就本次交易已履行必要的内部审批程序，上市公司独立董事已对交易事项进行了必要的审核，并发表独立意见。

综上，本次交易对于交易双方具有良好的协同效应，为维护交易双方的利益、保证交易顺利推进，针对评估过程无法量化的协同效应，交易双方协商后确定在预评估的基础上溢价 10%作为交易作价，符合市场惯例，且履行了必要的审议程序，本次交易的暂定价格依据合理，定价具有合理性。

（二）本次交易采取发行股份作为对价的具体原因

1、上市公司货币资金余额中主要为专户存储的募集资金

截至 2018 年 9 月 30 日，公司合并报表账面货币资金 25,618.42 万元、母公司账面货币资金 18,103.51 万元，其中，母公司募集资金专户期末余额 15,755.90 万元。根据《深圳证券交易所股票上市规则》、《深圳证券交易所中小企业板上市公司规范运作指引》、《麦趣尔集团股份有限公司募集资金管理制度》等规定或约定，公司对募集资金实行专户存储，专项用于募投项目建设。

扣除上述募集资金专户金额后，上市公司母公司可自由支配自有资金为 2,347.61 万元，不足以支付本次交易的全部对价。

2、上市公司可自由支配资金主要用于日常经营

由于公司乳制品及烘焙类食品具有一定的季节性特征，通常情况下，每年三、四季度销售量较大，相应的公司需准备足够的流动资金，用于备货采购。

考虑到上市公司母公司账面可自由支配自有资金仅 2,347.61 万元，该部分资

金需优先用于日常经营周转，以保障上市公司业务的良好运转，维护公司股东利益。

3、将上市公司的未来发展与交易对手进行股权层面的绑定

本次交易对方上海克恩顿创业投资中心（有限合伙）由手乐电商核心团队主要管理人员吴滋峰、高琛煜直接或间接持股，上市公司通过发行股份方式作为对价能将上市公司利益与手乐电商核心团队利益有机地统一起来，促使手乐电商的核心团队在本次交易完成后继续努力经营、拓展业务以实现手乐电商业绩的持续增长，进而提升上市公司盈利能力，维护投资者利益。

（三）补充披露情况

上市公司已在《预案（修订稿）》“第九章其他重大事项/八、本次交易价格高于预估值的原因及采用发行股份方式作为对价的原因”中补充披露了上述内容。

（四）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次交易价格高于收益法估值主要是考虑了收购带来的协同效应无法体现在估值上，由交易双方协商后确定，定价原则符合市场惯例且履行了必要的审议程序，具有合理性；由于上市公司可自由支配自有资金不足以支付本次交易对价且需用于日常经营周转，采用发行股份方式作为支付手段具有合理性。

问题 7、根据预案，上海克恩顿承诺，手乐电商 2018 年度、2019 年度、2020 年度、2021 年度经审计的扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润分别不低于 1,900.00 万元、2,400.00 万元、2,700.00 万元、3,600.00 万元。请说明：

（1）结合手乐电商行业特点、行业地位、业绩增长的可持续性、核心竞争力及历年业绩情况等，说明业绩承诺的具体依据、主要参数及其依据、合理性及可实现性，并说明业绩承诺与收益法评估盈利预测是否一致，如否，请说明

差异状况、差异原因及合理性。

回复：

（一）行业特点

烘焙食品从无到有，经历了较长时间的市场培育和发展过程，随着消费群体的扩大，其市场容量逐年增长。

1、消费群体从一二线城市到三四线城市扩散

中国的烘焙食品从一、二线城市居民逐渐向三、四线城市以及农村市场渗透，受西方文化影响，面包、蛋糕、饼干等烘焙食品开始作为我国居民的早餐而出现。从年龄层来看，烘焙食品的消费群体逐渐扩大，从小孩到老年人都有覆盖。

2、区域化特征明显

尽管烘焙行业迸发出了勃勃生机，巨大市场蛋糕吸引了众多的蚕食者，但目前仍多局限于区域市场，真正实现品牌化连锁的本土烘焙企业屈指可数，烘焙行业到目前为止，并没有出现在全国市场占有率有绝对优势的领军品牌。比如，好利来和克莉丝汀的年销售额虽然在 20 亿元左右，但好利来在南方市场缺失，克莉丝汀则在北方难寻踪迹。

3、中国烘焙市场仍处于低层次竞争阶段

目前国内市场被众多中等品牌瓜分，不同层次品牌在分割不同的市场。所以，品牌间的竞争主要表现在产品竞争、渠道竞争、价格竞争等层面，真正靠品牌拉动销售的很少，致使烘焙市场还停留在一个初级、低层次竞争时代。

（二）行业地位

由于烘焙市场体量大，入行门槛低，很多小型烘焙企业、作坊相继进入该市场，烘焙市场产品同质化严重且竞争激烈。2016 年，烘焙领域 TOP3 企业市场份额为 9.70%，烘焙行业竞争格局较为分散、行业集中度低，暂无独立第三方机

构对烘焙行业企业进行排名统计。根据市场统计数据测算，手乐电商 2017 年收入占烘焙市场整体规模的比例约 0.10%。

（三）业绩增长的可持续性

手乐电商具备互联网基因，充分利用互联网渠道实现低成本获取用户，同时通过软文及活动策划触发用户的情感共鸣，增强用户对公司品牌“贝思客”的认可；采用 CRM 系统管理，并首创业界的云订单系统，通过对用户消费行为的搜集和分析，针对不同性别、地域、性格等提供服务；采用“中央工厂+网上订购+冷链配送中心”的供应链条，融入即时生产零库存模式，充分保证产品质量；拥有互联网行业经验丰富的管理团队，其对互联网领域的发展、企业经营具有深刻见解。从企业的盈利模式、品牌宣传、大数据分析 & 产品质量及配送，手乐电商都拥有较为系统和全面的把控力，为公司的持续生产经营提供保障。

（四）核心竞争力

基于手乐电商具备的互联网基因及运营优势，手乐电商核心竞争力主要体现在公司独有的营销优势、极致用户体验优势、供应链管理优势、人才团队优势等方面，详见问题 5 相关回复。

（五）最近两年一期盈利情况

单位：万元

项目	2018 年 1-6 月	2017 年度	2016 年度
营业收入	11,221.83	20,861.35	18,335.66
营业利润	1,317.15	1,310.76	-8,816.69
利润总额	1,311.24	1,502.24	-8,736.12
归属于母公司所有者的净利润	1,003.73	1,122.69	-7,228.84

根据手乐电商于全国股转系统公开披露的 2016 年、2017 年、2018 年 1-6 月的财务数据，手乐电商收入规模呈增长趋势，2017 年营业收入同比增长 13.77%。且手乐电商在营业收入保持稳定增长的同时，加强了管理及成本控制，降低了相关成本及费用，使得 2017 年公司成功扭亏为盈，实现归属于母公司所有者的净

利润 1,122.69 万元。2018 年 1-6 月实现营业收入 11,221.83 万元，实现归属于母公司所有者的净利润 1,003.73 万元。

（六）业绩承诺的具体依据、主要参数及其依据、合理性及可实现性

1、具体依据及主要参数

本次预评估中未来营业收入的增长率、毛利率、期间费用率等参考手乐电商过去两年一期的发展水平及同行业上市公司情况；折现率参考股票、债券市场情况确定，具体内容见问题 5 相关回复，基于该等预测得到手乐电商 2018 年-2021 年净利润情况如下所示：

单位：万元

年份	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
收益法预测净利润	1,899.25	2,367.94	2,621.69	3,549.49

根据上述数据，交易对方承诺“手乐电商 2018 年度、2019 年度、2020 年度、2021 年度经审计的扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润分别不低于 1,900.00 万元、2,400.00 万元、2,700.00 万元、3,600.00 万元。如手乐电商届时对应的实际净利润低于上述承诺净利润，其差额部分由上海克恩顿以本次交易中取得的麦趣尔的股份进行补偿”。

2、业绩承诺的合理性及可实现性

作为国内新兴的互联网+蛋糕零售企业，相比于传统的烘焙制造企业，手乐电商拥有互联网思维，同时具备线下销售及线上销售，业务拓展更广、发展速度更快；同时手乐电商具备轻资产互联网公司的性质，净资产较低，但其未来发展空间较大。

基于该等经营模式，手乐电商业务从 2016 年开始出现明显较快增长，企业通过良好的客户关系维护和不断拓展的客户群使其整体收入在三年内增长了 71.31%，预计未来线下业务稳步发展的同时，线上业务也将进一步较快增长。截至评估基准日，企业积累了包括政府机关、社会团体、国企、民企等覆盖面极广

的多家企业客户资源，通过企业客户资源积累，相关品牌传播覆盖该等企业的所有员工，较大的客户群为企业奠定的良好的发展基础，随着标的公司产品口碑的不断传播，未来企业将不断发展壮大。

考虑到烘焙行业未来几年仍可保持较快发展速度，而手乐电商最近几年正处于快速发展阶段，公司积累了大量的企业客户及个人客户，为后续快速增长提供了基础，该业绩承诺具有可实现性。

综上所述，本次业绩承诺具有合理性及可实现性。

（七）业绩承诺与收益法评估盈利预测基本一致

本次评估机构对标的公司的股东全部权益价值采用了收益法进行预估，在具体预测过程中采用了行业通用的企业自由现金流，计算公式如下：

企业自由现金流=税后净利润+折旧与摊销+利息支出×（1-所得税率）-资本性支出-营运资金追加额

对于未来净利润的预测，评估机构是基于标的公司未审报表、企业提供的未来期间盈利预测表，同行业的增长水平，并与宏观经济、烘焙行业发展趋势进行了比较分析后综合得出的净利润。这与业绩承诺参考的同行业增长水平的口径是一致的。因此二者的预估基本一致。

本次业绩承诺与收益法评估预测净利润基本一致：

单位：万元

年份	2018年	2019年	2020年	2021年
收益法预测净利润	1,899.25	2,367.94	2,621.69	3,549.49
承诺净利润	1,900.00	2,400.00	2,700.00	3,600.00

（八）补充披露情况

上市公司已在《预案（修订稿）》“第四章标的公司基本情况/四、手乐电商品牌价值及核心竞争力”及“第五章标的资产的预估值情况/四、预估相关事项

说明”中补充披露了上述内容。

(2) 根据预案，如手乐电商未完成业绩承诺，公司股东大会在未通过股份回购注销方案的情况下，公司可要求上海克恩顿将其当年应补偿的股份无偿划转给无偿划转股权登记日登记在册的除上海克恩顿以外其他股东。请结合具体数据或案例，说明股份无偿划转的具体操作过程及可实现性。

请独立财务顾问对上述事项进行核查并发表明确意见。

回复：

(一) 本次交易业绩补偿安排

根据交易双方签署的《麦趣尔集团股份有限公司与上海克恩顿创业投资中心(有限合伙)之盈利预测补偿协议》约定，对本次交易相关的业绩补偿安排如下：

本次交易实施完成后，若手乐电商在 2018 年度、2019 年度、2020 年度、2021 年度的实际净利润数额低于承诺净利润数额，上海克恩顿应按照如下方式对麦趣尔进行补偿：

1、股份回购注销

麦趣尔应在 2018 年度、2019 年度、2020 年度、2021 年度当年专项审核报告出具之日后十日内召开董事会并发出股东大会通知，审议当年回购上海克恩顿的股份方案，确定当年应回购上海克恩顿的股份数量，并划转至麦趣尔设立的回购专用账户进行锁定，该被锁定的股份不拥有表决权且不享有股利分配的权利，该部分被锁定的股份应分配的利润归麦趣尔所有。由麦趣尔以 1 元的总对价回购该被锁定的股份并在十日内予以注销。

当年应回购的股份数量=（截至当期期末累计承诺净利润—截至当期期末累计实际净利润）÷业绩承诺期间内各年的承诺净利润总和×标的资产交易价格÷本次发行价格—已补偿股份数。

业绩承诺期间内应回购上海克恩顿的股份数量不得超过上海克恩顿认购的

麦趣尔向其发行的股份数量。在各年计算的补偿股份数量小于 0 时，按 0 取值，即已经补偿的股份不冲回。

2、股份无偿划转

如麦趣尔股东大会未通过股份回购注销方案的，麦趣尔应在股东大会决议公告后十日内书面通知上海克恩顿将其当年应补偿的股份无偿划转给无偿划转股权登记日登记在册的除上海克恩顿以外的麦趣尔其他股东。上海克恩顿当年应无偿划转的股份数量与当年应回购的股份数量相同。上海克恩顿应在接到麦趣尔通知后三十日内履行无偿划转义务。

麦趣尔其他股东按其在无偿划转股权登记日持有的股份数量占麦趣尔在无偿划转股权登记日扣除上海克恩顿持有的股份数量后的股本数量的比例获赠股份。无偿划转股权登记日由麦趣尔届时另行确定。

3、如麦趣尔在业绩承诺期间进行转增股本或送股分配的，则应回购注销或无偿划转的上海克恩顿补偿股份数量应相应调整，计算公式为：应回购注销或无偿划转的补偿股份数量 \times （1+转增或送股比例）。

若麦趣尔在业绩补偿期间内实施现金分配，上海克恩顿现金分配的部分应随相应补偿股份返还给麦趣尔，计算公式为：返还金额=每股已分配现金股利 \times 应回购注销或无偿划转的补偿股份数。

（二）如手乐电商未完成业绩承诺，以股份无偿划转方式进行业绩补偿的具体操作

近期上市公司并购重组交易中，城地股份（603887.SH）、会畅通讯（300578.SZ）、拓尔思（300229.SZ）等案例业绩补偿设计了股份无偿划转的条款；最近三年，茂业商业（600828.SH）、新华百货（600785.SH）、四川双马（000935.SZ）、江南红箭（000519.SZ）等并购重组交易中均以股份无偿划转方式实施了业绩补偿。

如手乐电商未完成业绩承诺，以股份无偿划转方式进行业绩补偿的具体操作

如下。

1、股份无偿划转相关程序

(1) 若手乐电商在 2018 年度、2019 年度、2020 年度、2021 年度的实际净利润数额低于承诺净利润数额，麦趣尔应在 2018 年度、2019 年度、2020 年度、2021 年度当年专项审核报告出具之日后十日内召开董事会并发出股东大会通知，审议当年回购上海克恩顿的股份方案。

(2) 若麦趣尔股东大会未通过股份回购注销方案，上市公司则可按照《盈利预测补偿协议》的约定，以股份无偿划转的方式要求上海克恩顿进行业绩补偿。

麦趣尔应在股东大会决议公告后十日内书面通知上海克恩顿将其当年应补偿的股份无偿划转给无偿划转股权登记日登记在册的除上海克恩顿以外的麦趣尔其他股东。上海克恩顿应在接到麦趣尔通知后三十日内，将用于业绩补偿的股份划转至麦趣尔设立的专用账户进行锁定，履行无偿划转义务。

上海克恩顿当年应无偿划转的股份数量与当年应回购的股份数量相同。无偿划转股权登记日、股权交割日将由麦趣尔届时另行确定。

若届时业绩补偿方所持拟用于业绩补偿的股份处于限售期，上市公司将于股权交割日前先行办理相应补偿股份的解限售手续，最终以流通股的形式转入其他股东的账户。

在股权交割日，经上市公司向中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司（以下简称“中登深圳分公司”）申请，在股权登记日收市后在中登深圳分公司登记在册的除上海克恩顿以外的麦趣尔其他股东将按照一定比例无偿转送应补偿的股份。

2、股份无偿划转数量计算

(1) 上海克恩顿当年应无偿划转的股份数量与当年应回购的股份数量相同。即，当年应无偿划转的股份数量=（截至当期期末累计承诺净利润—截至当期期

末累计实际净利润) ÷业绩承诺期间内各年的承诺净利润总和 ×标的资产交易价格 ÷本次发行价格—已补偿股份数。

(2) 麦趣尔其他股东按其在无偿划转股权登记日持有的股份数量占麦趣尔在无偿划转股权登记日扣除上海克恩顿持有的股份数量后的股本数量的比例获赠股份。

各划转对象获得股份数=该划转对象截至股权登记日持股数/各划转对象截至股权登记日持股总数*无偿划转股份总数

(3) 按上述方法计算产生的不足 1 股的零碎股份，按照精确算法进行计算，即将零碎股份数量从大到小的顺序进行排列，零碎股份数量相同的随机排列。按照排列顺序，依次登记为 1 股，直至完成无偿划转全部股份的转让。

(4) 部分股东因持有股份数量较少，按照上述步骤“(2)、(3)”计算，本次获赠股份数量可能为零。

本次无偿划转股份的过户名单由业绩补偿方及麦趣尔共同计算并提供给中登深圳分公司，相关责任由业绩补偿方承担，麦趣尔承担连带责任。

如麦趣尔在业绩承诺期间进行转增股本或送股分配的，则应回购注销或无偿划转的上海克恩顿补偿股份数量应相应调整，计算公式为：应无偿划转的补偿股份数量 × (1+转增或送股比例)。

若麦趣尔在业绩补偿期间内实施现金分配，上海克恩顿现金分配的部分应随相应补偿股份返还给麦趣尔，计算公式为：返还金额=每股已分配现金股利 × 应无偿划转的补偿股份数。

3、相关税费承担

(1) 因本次交易业绩补偿业务参照协议转让业务通过非交易过户方式进行，故业绩补偿方和上市公司将参照协议转让业务缴纳印花税和过户费，具体费用以中登深圳分公司的收费为准。

(2)本次业绩补偿业务所涉及到的所有印花税和过户费均由业绩补偿方和上市公司自行承担。

综上所述，本次交易业绩补偿安排系为确保业绩补偿方能顺利履行业绩补偿义务，经交易双方协商确定。除股份回购注销的补偿方式外，还安排了股份无偿划转的补偿方式。这项安排有利于触发业绩补偿条件时，具体业绩补偿的执行；有利于保障上市公司及广大股东的利益，具有可操作性和可实现性。

(三) 补充披露情况

上市公司已在《预案（修订稿）》“第九章其他重大事项/九、股份无偿划转的具体操作过程及可实现性”中补充披露了上述内容。

(四) 独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：(1)本次业绩承诺具有合理性及可实现性，业绩承诺与收益法评估盈利预测基本一致；(2)本次交易业绩补偿安排系为确保业绩补偿方能顺利履行业绩补偿义务，经交易双方协商确定，相关安排具有可操作性和可实现性。

问题 8、根据预案，手乐电商 2016 年、2017 年及 2018 年 1-6 月营业收入分别为 18,335.66 万元、20,861.35 万元、11,221.83 万元，净利润分别为-7,228.84 万元、1,122.69 万元和 1,003.73 万元，经营活动产生的现金流量净额分别为-3,660.40 万元、154.67 万元和-1,580.88 万元，毛利率分别为 61.80%、69.78%和 71.73%。请说明：

(1) 结合手乐电商主营业务构成、业务模式、行业发展等因素，说明手乐电商营业收入及净利润大幅增长原因及合理性，以及手乐电商最近两年及一期净利润主要来源是否发生重大变化。

回复：

截至本核查意见出具日，标的资产的审计工作尚未完成，基于手乐电商于股转系统披露的2016年、2017年及2018年1-6月财务数据，手乐电商最近两年及一期利润表主要数据如下：

单位：万元

项目	2018年 1-6月	2017年 1-6月	2018年1-6 月较2017 年1-6月增 长比率(%)	2017年度	2016年度	2017年度 较2016年 度增长比 率(%)
营业收入	11,221.83	9,965.42	12.61%	20,861.35	18,335.66	13.77%
营业利润	1,317.15	763.96	72.41%	1,310.76	-8,816.69	114.87%
利润总额	1,311.24	731.03	79.37%	1,502.24	-8,736.12	117.20%
归属于母公司所有者的净利润	1,003.73	731.03	37.30%	1,122.69	-7,228.84	115.53%

手乐电商主营业务为烘焙蛋糕的销售，公司业务模式、行业发展情况见本核查意见第5题、第7题相关内容。最近两年一期，手乐电商主营业务收入、净利润来源主要为烘焙蛋糕的销售，未发生变化。

2016年利润总额为负数的原因主要是当期市场开拓力度较大，市场开拓费用、研发费用和广告费投放较多所致。2017年，手乐电商扭亏为盈，主要是在2017年以前大规模市场开拓的基础上，标的公司逐步采取控费措施，其中，2017年销售费用较上年同期减少37.99%；管理费用较上年同期减少26.33%；同时，2017年广告费减少3,929.10万元，各项费用的有效控制，使得标的公司在2017年扭亏为盈。

手乐电商主营业务收入构成如下：

单位：万元

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度
蛋糕	10,365.39	20,160.71	18,335.66
信息服务费	856.44	698.26	-
其他业务	-	2.38	-

近年来我国烘焙行业处于快速增长阶段，手乐电商2017年度营业收入较2016年增长13.77%，2018年1-6月营业收入同比增长12.61%，保持了较快的增长速度；

2017年净利润较2016年增长115.53%，一方面系2017年较2016年减少了市场开拓费用、研发费用和广告费等费用所致，另一方面系2017年年初标的公司产品价格适当上浮调整，增大了利润空间；2018年1-6月净利润同比增长37.30%，主要系标的公司继续优化产品结构、改良产品配方、提高消费体验，产品复购率稳定且持续增长所致。

(2) 最近两年及一期，手乐电商毛利率持续上升，请说明相关原因、合理性，并对比同行业可比公司，说明各期毛利率的合理性。

回复：

手乐电商最近两年及一期毛利率指标如下：

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度
毛利率	71.73%	69.78%	61.80%

2017年毛利率较2016年上升7.98%，主要是由于2017年产品售价上浮所致；2018年1-6月毛利率较2017年上升1.95%，保持在相对稳定状态。

同行业公司毛利率相关数据如下：

序号	证券代码	证券名称	产品结构	2018年1-6月	2017年度	2016年度
1	603866.SH	桃李面包	整体	39.30%	37.70%	36.13%
2	603886.SH	元祖股份	整体	61.50%	66.33%	63.74%
			其中：蛋糕	-	89.00%	88.49%
3	835491.OC	手乐电商	蛋糕	71.73%	69.78%	61.80%

由上表可见，手乐电商毛利率水平与元祖股份相近，但显著高于桃李面包，主要原因系产品种类差异所致。烘焙食品通常分为四大类：面包、蛋糕、月饼和其他糕点点心，其中桃李面包产品以预包装的面包为主，主要通过商超、便利店进行销售；元祖股份以蛋糕和月饼礼盒等产品为主；手乐电商以蛋糕为主，元祖股份与手乐电商在蛋糕方面均是以鲜奶蛋糕、慕思蛋糕、冰淇淋蛋糕、水果蛋糕等现作即食的产品为主，产品结构的差异是导致三家公司毛利率存在差异的重要原因。现作即食蛋糕经快速冷冻后包装、冷冻贮存运输，锁住产品水分，保持新

鲜，减少防腐剂的使用，精致的生产、现作即食、直销等特性使得产品价格较普通预包装面包更高，进而导致元祖股份和手乐电商毛利率较高。

根据元祖股份2016年和2017年年度报告，其蛋糕类产品的毛利率分别为88.49%和89.00%；元祖股份整体毛利率在65%上下波动系月饼、其他糕点等产品摊薄后的结果。手乐电商2016年、2017年毛利率与同行业元祖股份整体毛利率变化基本持平，手乐电商的主营产品为现作即食蛋糕，随着公司品牌价值的不断提升，产品毛利率逐步提升，符合行业情况，具有合理性。

(3) 最近两年及一期，手乐电商经营活动产生的现金流量净额波动较大，请说明报告期各期现金流量与营业收入、净利润的匹配性。

请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。

回复：

手乐电商最近两年及一期经营活动现金流量净额如下：

单位：万元

项目	2018年1-6月	2017年度	2017年1-6月	2016年度
经营活动产生的现金流量净额	-1,580.88	154.67	-3,377.17	-3,660.40

2017年经营活动产生的现金流量净额较2016年增加3,815.06万元，主要是由于2017年较2016年减少了大量广告费及业务宣传费、差旅费、费用化的研发支出，且2017年以来毛利率持续上升所致；2018年1-6月经营活动产生的现金流量净额较2017年1-6月增加1,796.29万元，主要原因是由于销售回款良好，2018年上半年销售商品增加带来的经营活动现金流入较2017年上半年增加1,767.74万元，而经营活动现金流出基本持平所致。

(一) 报告期各期现金流量与营业收入的匹配性

单位：万元

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度
营业收入	11,221.83	20,861.35	18,335.66
加：应交税金-增值税（销项）	1,171.06	3,609.70	2,642.66

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度
加：预收款项-货款（期末-期初）	-1,135.76	-338.16	2,598.33
加：应收票据、应收帐款（期初-期末）	200.83	-781.14	-
销售商品、提供劳务收到的现金	11,457.95	23,351.76	23,576.65

报告期内，公司营业收入与销售商品、提供劳务收到的现金差异主要是由于税款及预收款项引起的，2016年年底，公司部分客户集中预付了部分款项，因此当年预收款项影响较大，报告期其他年份，不存在较大差异。

（二）报告期各期现金流量与净利润的匹配性

单位：万元

补充资料	2018年1-6月	2017年度	2016年度
1、将净利润调节为经营活动现金流量			
净利润	1,003.73	1,122.69	-7,228.84
加：资产减值准备	-41.19	54.13	62.14
固定资产折旧	63.59	117.76	100.72
无形资产摊销	2.11	5.29	3.13
长期待摊费用摊销	18.61	59.49	172.35
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（收益以“-”号填列）	-	-	-
固定资产报废损失（收益以“-”号填列）	-	-	-
公允价值变动损失（收益以“-”号填列）	-	-	-
财务费用（收益以“-”号填列）	39.28	52.58	30.17
投资损失（收益以“-”号填列）	-	-	-
递延所得税资产减少（增加以“-”号填列）	247.53	373.36	-1,507.28
递延所得税负债增加（减少以“-”号填列）	-	-	-
存货的减少（增加以“-”号填列）	-27.70	-173.48	93.87
经营性应收项目的减少（增加以“-”号填列）	255.64	-2,439.00	269.66
经营性应付项目的增加（减少以“-”号填列）	-3,142.46	981.85	4,343.68
其他（股份支付）	-	-	-
经营活动产生的现金流量净额	-1,580.88	154.67	-3,660.40

2016年手乐电商经营活动产生的现金流量-3,660.40万元，较当期净利润-7,228.84万元多3,568.44万元，主要原因是预收账款及应付账款增加所致。其中，

预收账款主要是手乐电商销售蛋糕代金卡取得的款项，随着品牌知名度的扩大，手乐电商预收款有较大幅度的增长；应付账款的增加主要是由于手乐电商业务规模的扩大，采购量也呈现大幅增长，与供应商的账期议价能力有所增强，应付账款有所增加。

2017年手乐电商经营活动产生的现金流量154.67万元，较当期净利润1,122.69万元，差异金额为968.02万元，主要原因是应收账款增加和预收账款减少所致。其中，应收账款主要是手乐电商代加工取得的收入，截至2017年年度报告披露日已全部收到款项。报告期内，预收账款比上年同期略有减少。

2018年1-6月经营活动现金流量净额为-1,580.88万元，经营活动产生的现金流量净额与净利润的存在差异的原因主要有两个方面：一是年初临近春节期间原料备货、支付的职工薪酬、税费、市场开发等经营活动产生的费用以及支付2017年度的应付账款1,159.26万元；二是2018年上半年代金卡的兑换较高，预收账款减少1,135.76万元。

（三）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：（1）报告期内，手乐电商净利润来源未发生变化，收入及净利润增长具有合理性；（2）手乐电商毛利率上升具有合理性，与同行业可比上市公司相比，符合行业特点；（3）报告期内，各期现金流量与营业收入、净利润差异原因合理。

问题 9、根据预案，手乐电商业务主要划分为以个人客户为主的线上 B2C 模式和以企业客户为主的线下 B2B 模式。请说明不同模式下手乐电商经营活动的具体内容，包括采购、生产、销售等流程，以及不同模式下收入确认原则与收入、成本、净利润等数据及占比情况，并说明是否符合《企业会计准则》的规定。请独立财务顾问、会计师发表明确意见。

回复：

（一）手乐电商业务模式

1、线上B2C模式的蛋糕销售——以个人客户为主

手乐电商的线上B2C模式销售业务包括PC端订单和无线端订单两种。PC端订单主要来源于手乐电商官方网站（www.bestcake.com），以SEO来提升自然流量，依据用户搜索和浏览习惯，进行大数据分析，从而提升用户感受度和重复购买率；以SEM带起网站流量并且监测投放数据风向标，根据风向标设置流量端投放广告计划的设置和定向，从而得到更低的新用户获取成本、更高的重复购买率、达到更高的订单转化率。

无线端订单主要来源于手乐电商微网站、微信、微博、手机APP等，以微营销、口碑营销、时间营销及粉丝营销作为主要推广手段，传播手乐电商品牌“贝思客”的各种差异化服务，使“贝思客”在粉丝群中快速传播，获取最大量的品牌曝光度和关注度，实现最大的订单转化率及重复购买率。

2、线下B2B模式的蛋糕销售——以企业客户为主

手乐电商的线下B2B模式销售收入主要来源于对企业客户的代金卡销售。手乐电商推广团队以线下试吃、产品推广、理念传递、品质工艺讲解等营销方式，通过集采、手乐电商福利、手乐电商礼品、资源互换、会务、宴请、接待等多种销售渠道，拜访客户并将手乐电商产品与客户需求相对接，从而形成稳定的企业客户订单。手乐电商的企业客户包括政府机关、社会团体、金融机构、媒体、外企、国企、民企等，覆盖面较广。

（二）手乐电商经营活动的具体内容

1、从采购业务流程来看，公司采取“以销定产、以产定购、合理库存”的模式。采购部门结合公司具体业务情况制定原料的采购计划，同时，建立完整有序的供应商档案，通过与供应商之间的合作，定期对每个供应商的货物品质、交货期限、价格、服务、信誉等进行分析，以确定最优的供货渠道。

2、从生产业务流程来看，公司生产为自营，同时辅以门店现制现售。自行生产由公司在嘉定的生产加工工厂制作完成，门店现场制作由公司拥有的线下体验店现场制作现场销售蛋糕产品。

3、手乐电商线上B2C模式的蛋糕销售、线下B2B模式的蛋糕销售的采购业务流程与生产业务流程基本无差别，差异主要体现在销售业务流程。

针对线上B2C模式的蛋糕销售的业务流程：客户在PC端、无线端浏览蛋糕产品，通过支付宝、网银、微信钱包、货到付款等多种付款方式下达订单；客服部门处理订单并将订单信息下发工厂；工厂按订单完成蛋糕制作，并在指定时间内配送至订单地址。

针对线下B2B模式的蛋糕销售业务流程：客户购买代金卡，在线上下达订单并以代金卡支付；客服部门处理订单并将订单信息下发工厂；工厂按订单完成蛋糕制作，并在指定时间内配送至订单地址。

线上B2C模式、线下B2B模式主要是销售渠道的不同，手乐电商在两种模式下的产品定价、采购环节、生产环节均实施统一的管理政策，不存在差异。

（三）不同模式下财务核算情况

（1）在以上两种模式下，收入确认时点均为产品配送至订单地址时。

（2）两种模式下，收入、成本指标情况如下：

单位：万元，%

项目		2018年1-6月		2017年		2016年	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
线上模式 (B2C)	蛋糕收入	3,425.81	30.53	7,534.31	36.12	6,820.87	37.20
	其他业务	-	-	2.38	0.01	-	-
	信息服务	856.44	7.63	698.26	3.35	-	-
	小计	4,282.25	38.16	8,234.95	39.47	6,820.87	37.20
	成本	1,210.70		2,348.74		2,605.42	
线下模式	蛋糕收入	6,939.58	61.84	12,626.40	60.53	11,514.80	62.80

(B2B)	成本	1,961.99		3,954.93		4,398.40	
	营业收入	11,221.83	100.00	20,861.35	100.00	18,335.66	100.00
	营业成本	3,172.68		6,303.67		7,003.82	

注：因收入确认原则一致，手乐电商未将两种模式分开进行核算，无法计算两种模式各自净利润，上表数据系手乐电商按订单来源分别统计的收入成本情况。

(四) 独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：手乐电商收入确认符合《企业会计准则》的规定。

问题 10、根据预案，手乐电商经营活动涉及食品加工及预付费卡活动。请根据《食品安全法》、《食品安全法实施条例》、《食品生产加工企业质量安全监督管理实施细则（试行）》、《食品生产许可管理办法》及其他行业监管法律法规，并结合手乐电商主营业务及经营活动，以列表的方式说明手乐电商及子公司开展经营活动应具备的资质和经营许可，上述资质及许可的取得过程是否合法合规，是否存在续期法律障碍和风险。并说明手乐电商在实际经营过程中的合法合规性，是否存在违反《食品安全法》等法律法规的规定。请独立财务顾问、律师核查并发表意见。

回复：

(一) 行业监管法律法规

法规名称	内容
《食品安全法》	第三十五条： 国家对食品生产经营实行许可制度。从事食品生产、食品销售、餐饮服务，应当依法取得许可。但是，销售食用农产品，不需要取得许可。
《食品安全法实施条例》	第二十条： 食品生产经营者应当依法取得相应的食品生产经营许可。法律、法规对食品生产加工小作坊和食品摊贩另有规定的，依照其规定。 食品生产经营许可的有效期为3年。
《食品生	第五条： 国家实行食品质量安全市场准入制度。从事食品生产加工的企业，

法规名称	内容
产加工企业质量安全监督管理实施细则(试行)》	<p>必须具备保证食品质量安全必备的生产条件(以下简称“必备条件”),按规定程序获取工业产品生产许可证(以下简称食品生产许可证),所生产加工的食品必须经检验合格并加印(贴)食品质量安全市场准入标志后,方可出厂销售。</p> <p>国家已实行生产许可证管理的食品,企业未取得食品生产许可证的,不得生产。未经检验合格、未加印(贴)食品质量安全市场准入标志的食品,不得出厂销售。</p> <p>第三十四条:食品生产许可证的有效期3年。有效期届满,企业继续生产的,应当在食品生产许可证有效期满6个月前,向原受理食品生产许可证申请的质量技术监督部门提出换证申请。质量技术监督部门应当按规定的程序对企业进行审查并换发证书。</p> <p>第五十九条:采用委托加工方式生产加工食品的,委托双方必须分别到所在地市(地)级质量技术监督部门备案,提交双方营业执照和委托加工合同复印件。</p> <p>委托加工已纳入食品质量安全市场准入管理食品的,除符合前款要求外,被委托方必须是已取得有效的食品生产许可证的企业,其生产加工的食品应当全部交由委托方进行销售,备案时还应当提交被委托方的生产许可证复印件。委托加工食品的包装或者标识上还应当按照产品标识标注的规定,标注食品生产许可证编号和生产者的名称和地址。</p>
《食品生产许可管理办法》 答记者问 (2015年)	取消委托加工备案。委托加工属于市场行为,行政部门不应干涉,新的《食品生产许可管理办法》取消食品生产者向监管部门进行委托加工备案的规定。食品生产委托双方只需要根据法律法规和食品安全国家标准真实标注委托方和被委托方的名称、地址和联系方式,以及被委托方的食品生产许可证等信息即可。
《食品生产许可管理办法》	<p>第二条:在中华人民共和国境内,从事食品生产活动,应当依法取得食品生产许可。</p> <p>第四条:食品生产许可实行一企一证原则,即同一个食品生产者从事食品生产活动,应当取得一个食品生产许可证。</p> <p>第三十四条:食品生产者需要延续依法取得的食品生产许可的有效期的,应当在该食品生产许可有效期届满30个工作日前,向原发证的食品药品监督管理部门提出申请。</p>
《食品经营许可管理办法》	<p>第二条:在中华人民共和国境内,从事食品销售和餐饮服务活动,应当依法取得食品经营许可。</p> <p>第三十一条:县级以上地方食品药品监督管理部门应当根据被许可人的延续申请,在该食品经营许可有效期届满前作出是否准予延续的决定。</p> <p>第三十四条:原发证的食品药品监督管理部门决定准予延续的,应当向申请人颁发新的食品经营许可证,许可证编号不变,有效期自食品药品监督管理部门作出延续许可决定之日起计算。</p>
《单用途商业预付卡管理办	<p>第七条:发卡企业应在开展单用途卡业务之日起30日内按照下列规定办理备案:</p> <p>(一)集团发卡企业和品牌发卡企业向其工商登记注册地省、自治区、</p>

法规名称	内容
法》	直辖市人民政府商务主管部门备案； （二）规模发卡企业向其工商登记注册地设区的市人民政府商务主管部门备案； （三）其他发卡企业向其工商登记注册地县（市、区）人民政府商务主管部门备案。

根据上述相关法律法规，手乐电商及其子公司和分支机构在经营活动中涉及食品销售与经营的须取得《食品经营许可证》；涉及食品生产与加工的须取得《食品生产许可证》。同时，因手乐电商子公司经营活动涉及商业预付费卡业务，需取得商务主管部门同意备案的意见。

（二）手乐电商、子公司、分支机构之经营范围与所持有的资质和经营许可

1、已取得的资质和经营许可情况

根据手乐电商目前提供的资料，手乐电商、子公司、分支机构之经营范围与所持有的资质和经营许可如下：

序号	公司名称	经营范围/资质和经营许可		
1.	上海手乐电子商务股份有限公司	以电子商务方式从事日用百货的销售，餐饮管理（不得从事食品生产经营），从事数码科技、计算机软硬件、通讯设备技术领域内技术开发、技术咨询、技术转让、技术服务，商务咨询，计算机、软件及辅助设备（除计算机信息系统安全专用产品），计算机软硬件的研发、设计、销售，系统集成，网络工程，通讯设备及相关产品销售，以下限设分支机构经营：批发兼零售：预包装食品（含熟食卤味、冷冻冷藏），现制现售：饼干、糕点（含裱花蛋糕）【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】		
		许可证名称/许可证编号	发证机关	有效期至
		《食品经营许可证》 （许可证编号：JY13101140104359）	上海市嘉定区 市场监督管理局	2023.11.15
2.	上海手乐电子商务股份有限公司杨浦分公司	餐饮管理；食品流通；日用百货、办公用品、卫生洁具、纺织品、日用化学品（除危险化学品、监控化学品、烟花爆竹、民用爆炸物品、易制毒化学品）、体育用品、家用电器、电子产品、橡塑制品、化妆品、工艺礼品、花卉销售【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】		

序号	公司名称	经营范围/资质和经营许可		
		许可证名称/许可证编号	发证机关	有效期至
		《食品经营许可证》 (许可证编号: JY13101100029918)	上海市杨浦区 市场监督管理局	2017.12.19
3.	上海手乐 电子商务 股份有限公司马陆 分公司	餐饮服务【依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动】		
		《食品经营许可证》 (许可证编号: JY23101140011049)	上海市嘉定区 市场监督管理局	2017.7.17
4.	上海手乐 电子商务 股份有限公司徐汇 分公司	餐饮管理(不得从事食品生产经营),食品流通,日用百货、办公用品、卫生洁具、纺织品、日用化学品(不含危险品)、体育用品、家用电器、电子产品、橡塑制品、化妆品、工艺礼品、花卉【依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动】		
5.	上海手乐 电子商务 股份有限公司静安 分公司	餐饮管理,食品流通【依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动】		
6.	丽水景宁 畲族自治 县贝思客 食品有限 公司	食品经营,食用农产品、办公用品、工艺品、日用百货的销售,商务咨询,从事计算机软硬件技术领域内的技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)		
		《食品经营许可证》 (许可证编号: JY13311270112676)	景宁族自治 县市场监督 管理局	2022.11.16
7.	上海封腾 信息科技 有限公司	从事计算机软硬件、网络系统技术领域内的技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务,商务咨询,计算机系统集成,计算机、软件及辅助设备(除计算机信息系统安全专用产品)、通信设备及相关产品的销售【依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动】		
8.	上海峰煜 餐饮管理 有限公司	餐饮企业管理(不含食品生产经营),商务咨询,企业管理咨询,市场营销策划,企业形象策划,货物运输代理,日用百货、酒店用品、酒店设备、厨房设备、环保设备的销售,餐饮服务(限分支机构经营)【依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动】		
		《食品经营许可证》 (许可证编号: JY13101140093388)	上海市嘉定区 市场监督管理局	2023.8.7
9.	上海峰煜	餐饮服务【依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动】		

序号	公司名称	经营范围/资质和经营许可		
	餐饮管理有限公司 静安分公司	许可证名称/许可证编号	发证机关	有效期至
		《食品经营许可证》 (许可证编号: JY23101060037335)	上海市静安区 市场监督管理局	2023.3.20
10.	北京手乐 电子商务有限公司	销售食品; 销售计算机、软件及辅助设备、电子产品、文具用品、五金交电(不得从事实体店铺经营)、日用品、工艺品、家用电器、机械设备、服装鞋帽、化妆品、钟表、眼镜、汽车配件、通讯设备、体育用品、厨房用具、家具(不得从事实体店铺经营)、玩具; 技术开发; 技术咨询; 技术服务; 技术转让。(销售食品以及依法须经批准的项目, 经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动。)		
		许可证名称/许可证编号	发证机关	有效期至
		《食品经营许可证》 (许可证编号: JY11105010367575)	北京市朝阳区 食品药品监督管理局	2021.5.10
11.	北京手乐 电子商务有限公司 天津分公司	销售食品; 销售计算机、软件及辅助设备、电子产品、文具用品、五金交电(不得从事实体店铺经营)、日用品、工艺品、家用电器、机械设备、服装鞋帽、化妆品、钟表、眼镜、汽车配件、通讯设备、体育用品、厨房用品、家具(不得从事实体店铺经营)、玩具; 网络技术开发; 技术咨询; 技术服务; 技术转让。(依法须经批准的项目, 经相关部门批准后方可开展经营活动)		
		许可证名称/许可证编号	发证机关	有效期至
		《食品经营许可证》 (许可证编号: JY11200010030954)	天津市和平区 市场和质量管理 监督管理局	2022.9.21
12.	杭州手乐 电子商务有限公司	服务:计算机软硬件、计算机网络技术的技术开发、技术咨询、技术服务、技术转让; 批发零售(含网上销售):计算机软硬件及配件, 电子产品(除电子出版物), 办公用品, 五金交电, 日用百货, 工艺礼品, 家用电器, 机械设备, 服装鞋帽, 化妆品, 钟表, 眼镜(除角膜接触镜), 汽车配件, 通讯器材, 汽车装饰品, 体育用品, 洗涤用品, 母婴用品(除食品), 厨房用品, 家居用品, 家具, 宠物用品, 玩具, 床上用品; 食品经营(凭有效许可证经营)(依法须经批准的项目, 经相关部门批准后方可开展经营活动)		
		许可证名称/许可证编号	发证机关	有效期至
		《食品经营许可证》 (许可证编号: JY13301040022174)	杭州市江干区 市场监督管理局	2023.11.7
13.	杭州手乐 电子商务有限公司 第一分公	预包装食品、家用电器的批发、零售(含网上销售)(依法须经批准的项目, 经相关部门批准后方可开展经营活动)		
		许可证名称/许可证编号	发证机关	有效期至
		《食品经营许可证》	杭州市拱墅区	2022.8.22

序号	公司名称	经营范围/资质和经营许可		
	司	(许可证编号: JY13301050152941)	市场监督管理 局	
14.	杭州手乐 电子商务 有限公司 宁波鄞州 分公司	食品经营(凭有效许可证经营)(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)		
		许可证名称/许可证编号	发证机关	有效期至
		《食品经营许可证》 (许可证编号: JY13302120228234)	宁波市鄞州区 市场监督管理 局	2022.11.1
15.	杭州手乐 电子商务 有限公司 绍兴分公 司	批发、零售:预包装食品(凭有效许可证经营)服务:计算机软硬件、计算机网络技术的技术开发、技术咨询、技术服务、技术转让;批发、零售(含网上销售):计算机硬件及配件、电子产品(除电子出版物)、办公用品、五金交电、日用百货、工艺礼品、家用电器、机械设备、服装鞋帽、化妆品、钟表、眼镜(除角膜接触镜)、汽车配件、通讯器材、汽车装饰品、体育用品、洗涤用品、母婴用品(除食品)、厨房用品、家居用品、家具、金银饰品、宠物用品、玩具、床上用品		
		许可证名称/许可证编号	发证机关	有效期至
		《食品经营许可证》 (许可证编号: JY13306940102857)	绍兴市市场监 督管理局	2021.6.28
16.	杭州手乐 电子商务 有限公司 宁波分公 司	计算机软硬件、计算机网络技术的技术开发、技术咨询、技术服务、技术转让;计算机软硬件及配件、电子产品(除电子出版物)、办公用品、五金交电、日用品、工艺品、家用电器、机械设备、服装、鞋帽、化妆品、钟表、眼镜(除角膜接触镜)、汽车配件、通讯器材、汽车装饰品、体育用品、洗涤用品、母婴用品(除食品)、厨房用品、家居用品、家具、金银饰品、宠物用品、玩具、床上用品的批发、零售及网上经营;预包装食品的批发、零售。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)		
		许可证名称/许可证编号	发证机关	有效期至
		《食品经营许可证》 (许可证编号: JY13302030170586)	宁波市海曙区 市场监督管理 局	2022.9.20
17.	上海煜峰 食品有限 公司	食品流通,糕点(烘烤类糕点)的生产,办公用品、工艺品、日用百货的销售,商务咨询,电子商务(不得从事增值电信业务、金融业务),从事计算机软硬件技术领域内的技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务【依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动】		
		经营资质名称/资质编号	发证/备案机 构	有效期至
		《酒类商品批发许可证》 (证发沪酒专字第 1606020101003966 号)	上海市酒类专 卖管理局	2020.3.15
		《食品经营许可证》 (许可证编号: JY13101140049237)	上海市嘉定区 市场监督管理	2022.1.11

序号	公司名称	经营范围/资质和经营许可		
			局	
		《食品生产许可证》 (证书编号: SC12431011401669)	上海市嘉定区 市场监督管理局	2023.8.5
		单用途商业预付卡备案 (备案编码: 310114AAB0022)	上海市嘉定区 商务委员会	—
		危害分析与关键控制点(HACCP)体系 认证证书(证书编号: 002HACCP1800029)	方圆标志认 证集团有限公 司	2018.2.9- 2021.2.8
		食品安全管理体系认证证书 (证书编号: 002FSMS1800055)	方圆标志认 证集团有限公 司	2018.2.9- 2021.2.8
18.	上海煜峰 食品有限 公司成都 分公司	销售:预包装食品兼散装食品、办公用品、工艺品(不含象牙及其制品)、日用品;商务咨询;网上贸易代理;从事计算机软硬件技术领域内的开发、技术转让、技术咨询、技术服务(以上经营范围不含国家法律、行政法规、国务院决定禁止或限制的项目,依法须批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)		
		许可证名称/许可证编号	发证机关	有效期至
		《食品经营许可证》 (许可证编号: JY15101040016040 (1-1))	成都市锦江区 市场和质量监 督管理局	2021.11.16
19.	上海煜峰 食品有限 公司重庆 分公司	预包装食品经营(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动);销售:办公用品、工艺美术品(不含文物)、日用百货;企业管理咨询;计算机软硬件技术领域内的技术开发、技术转让、技术咨询【依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动】		
		许可证名称/许可证编号	发证机关	有效期至
		《食品经营许可证》 (许可证编号: JY15001030014118 (1-1))	重庆市食品药 品监督管理局 渝中区分局	2022.2.13
20.	上海煜峰 食品有限 公司南京 分公司	食品流通(须取得许可或批准后方可经营),办公用品、工艺品、日用百货的销售,商务咨询,电子商务(不得从事增值电信业务、金融业务),从事计算机软硬件技术领域内的技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)		
		许可证名称/许可证编号	发证机关	有效期至
		《食品经营许可证》 (许可证编号: JY13201040044591)	南京市秦淮区 食品药品监督 管理局	2022.6.11
21.	上海煜峰 食品有限 公司无锡 分公司	预包装食品的零售,办公用品、工艺品、日用百货的销售,商务咨询,从事计算机软硬件技术领域内的技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)		
		许可证名称/许可证编号	发证机关	有效期至

序号	公司名称	经营范围/资质和经营许可		
				《食品经营许可证》 (许可证编号: JY13202130007704)
22.	上海煜峰 食品有限 公司苏州 分公司	承接总公司业务(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)		
23.	上海煜峰 食品有限 公司常州 分公司	食品销售(限《食品经营许可证》核定范围)。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)		
		许可证名称/许可证编号	发证机关	有效期至
		《食品经营许可证》 (许可证编号: JY13204040146248)	常州市钟楼区 市场监督管理局	2023.8.15

截至本核查意见出具日,根据手乐电商说明,上海手乐电子商务股份有限公司马陆分公司所持有的《食品经营许可证》已于2017年7月17日到期,因业务规划调整,标的公司于2017年把现制现售线下门店业务划分至子公司上海峰煜餐饮管理有限公司,手乐电商马陆分公司拟注销,目前已在办理发票缴销、税务清算等手续,故未办理食品经营许可证续期手续。

根据手乐电商说明,上海手乐电子商务股份有限公司杨浦分公司、徐汇分公司和静安分公司仅作为配送站之用,主要为配送员休息及蛋糕存放中转站,不具有销售性质,故在手乐电商总公司拥有《食品经营许可证》情形下,分公司未单独取得《食品经营许可证》。根据标的公司业务规划调整,这几处分公司拟注销,目前正在办理发票缴销、税务清算等手续。

根据手乐电商说明,标的公司所有销往苏州地区的食品都从上海煜峰食品有限公司嘉定总仓发货至苏州,上海煜峰食品有限公司苏州分公司仅作为配送站之用,主要为配送员休息及蛋糕存放中转站,不具有销售性质,故在上海煜峰食品有限公司拥有《食品经营许可证》情形下,分公司未单独取得《食品经营许可证》。

除上述情况外,手乐电商及其子公司、分支机构已取得生产经营所需要的资质和经营许可。

2、取得过程及续期情况说明

根据《食品安全法实施条例》规定，食品生产经营者应当依法取得相应的食品生产经营许可证；根据《食品经营许可证管理办法》规定，在中华人民共和国境内，从事食品销售和餐饮服务活动，应当依法取得食品经营许可证。除前述事项外，手乐电商及其子公司、分支机构已取得生产经营所需要的资质和经营许可证。

根据《食品生产加工企业质量安全监督管理实施细则（试行）》规定，食品生产许可证的有效期3年。有效期届满，企业继续生产的，应当在食品生产许可证有效期满6个月前，向原受理食品生产许可证申请的质量技术监督部门提出换证申请。质量技术监督部门应当按规定的程序对企业进行审查并换发证书。根据《食品经营许可证管理办法》规定，县级以上地方食品药品监督管理部门应当根据被许可人的延续申请，在该食品经营许可证有效期届满前作出是否准予延续的决定；原发证食品药品监督管理部门决定准予延续的，应当向申请人颁发新的食品经营许可证，许可证编号不变，有效期自食品药品监督管理部门作出延续许可决定之日起计算。

根据上述规定，截至本核查意见出具日，手乐电商及其子公司、分支机构在生产经营过程中不存在重大安全事故，预计到期后续期法律障碍和风险较小。

3、关于单用途商业预付卡备案

根据中华人民共和国商务部2012年第9号令《单用途商业预付卡管理办法（试行）》，现将其中与手乐电商经营业务相关的条款总结如下：

序号	《单用途商业预付卡管理办法（试行）》与公司业务相关的规定内容		
1	第七、八、九条	关于备案所需提交材料的规定	第七条发卡企业应在开展单用途卡业务之日起 30 日内按照下列规定办理备案： （一）集团发卡企业和品牌发卡企业向其工商登记注册地省、自治区、直辖市人民政府商务主管部门备案； （二）规模发卡企业向其工商登记注册地设区的市人民政府商务主管部门备案； （三）其他发卡企业向其工商登记注册地县（市、区）人民政府商务主管部门备案。

序号	《单用途商业预付卡管理办法（试行）》与公司业务相关的规定内容		
			<p>第八条发卡企业应向备案机关提交下列材料：</p> <p>（一）《单用途卡发卡企业备案表》；</p> <p>（二）《企业法人营业执照》（副本）复印件；</p> <p>（三）组织机构代码证复印件；</p> <p>发卡企业为外商投资企业的，还应提交外商投资企业批准证书复印件。</p> <p>《单用途卡发卡企业备案表》可以从备案机关处领取或通过商务部政府网站（www.mofcom.gov.cn）下载。</p> <p>第九条规模发卡企业除提交本办法第八条规定的材料外，还应向备案机关提交下列材料：</p> <p>（一）经审计机构审计的上一年度财务报表（加盖公章），但工商注册登记不足一年的规模发卡企业除外；</p> <p>（二）实体卡样本（正反面）、虚拟卡记载的信息样本；</p> <p>（三）单用途卡业务、资金管理制度；</p> <p>（四）单用途卡购卡章程、协议；</p> <p>（五）资金存管账户信息和资金存管协议。</p>
2	第三十六条	关于法律责任	<p>第三十六条发卡企业违反本办法第七条规定的，由违法行为发生地县级以上地方人民政府商务主管部门责令限期改正；逾期仍不改正的，处以1万元以上3万元以下罚款。</p>

根据手乐电商说明，手乐电商子公司上海煜峰向上海市嘉定区商务委员会提交了《单用途卡发卡企业备案表》、营业执照、组织机构代码证、财务报表、业务和资金管理制度、资金存管账户信息和资金存管协议、单用途卡购卡章程及协议等材料，上海市嘉定区商务委员会于2015年11月18日出具了《单用途卡发卡企业备案表》，同意备案，备案编码为310114AAB0022，上海煜峰完成单用途商业预付卡备案。

（三）手乐电商在实际经营活动中的合法合规性

1、建设投资项目与环境保护

公司的建设投资项目主要是上海煜峰在上海市嘉定区的中央厨房工厂，相关审批情况如下：

（1）准入评审申报

上海煜峰的生产厂房承租自上海龙升电力设备安装有限公司。上海煜峰于

2014年9月24日填写了嘉定区新入驻企业（租赁厂房）准入评审申报表，并取得了上海市嘉定区马陆镇人民政府和嘉定区产业项目推进工作联席会议办公室的同意意见。

（2）环评批复意见

上海煜峰持有上海市嘉定区环境保护局于2015年5月22日核发的《关于上海煜峰食品有限公司建设项目环境影响报告表的审批意见》（沪114环保许管[2015]353号），同意项目建设。

（3）环保设施验收

根据手乐电商说明，上海煜峰已完成环境保护设施验收，经查询上海市嘉定区环境保护局于2016年6月2日在其官网公开发布的“2016年5月环保局窗口建设项目环保设施竣工验收行政许可审批情况”，上海煜峰已取得环保设施验收批文（沪114环保许管[2016]466号）。

2、日常生产经营管理

根据手乐电商说明，公司生产原材料的供应商具有食品经营许可证、全国工业产品生产许可证以及入境货物检验检疫证明等文件。

截至本核查意见出具日，手乐电商尚未取得主管部门的书面确认文件。通过检索公司所在地工商、税务、环保、安全生产、劳动人事等主管部门官网，未见手乐电商存在其他处罚记录。在本次交易披露正式方案前，中介机构及经办人员将通过走访主管部门、取得书面确认文件等方式对手乐电商合规运营情况进行补充核查。

（四）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，手乐电商及其子公司和分支机构资质及许可的取得过程合法合规，续期法律障碍和风险较小；通过网络核查，截至本核查意见出具日，除已披露事项外，手乐电商在实际经营活动合法合规，不存在应披露未

披露的行政处罚事项；在本次交易披露正式方案前，中介机构及经办人员将通过走访主管部门、取得书面确认文件等方式对手乐电商合规运营情况进行补充核查。

问题 11、根据预案，手乐电商及其子公司曾受到多项行政处罚，请结合违规行为性质及所受处罚的具体规定，分析违规事项是否构成重大违法违规行为，说明手乐电商针对上述行政处罚采取的整改措施及截至目前的整改情况，相关处罚事项是否对本次交易产生重大影响或构成实质性障碍，并请核查截至目前手乐电商在工商、税务、环保、安全生产、劳动人事等方面是否存在处罚事项，如存在，请说明。请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

回复：

（一）手乐电商及子公司、分公司违规事项不构成重大违法违规行为

根据手乐电商提供的资料，截至本核查意见出具日，手乐电商及其子公司、分公司曾受到以下3项行政处罚，具体情况如下：

1、手乐电商受到的行政处罚

序号	被处罚主体	处罚机关	处罚时间	处罚决定文书号	处罚原因及依据	处罚结果
1	手乐电商	中国人民银行上海分行	2017.5	—	因出纳人员工作交接疏忽遗漏登记转账支票，客户支取支票时因银行存款余额不足而无法扣款。《票据管理实施办法》第三十一条。	罚款2.5万元

相关事项：2017年5月底，因手乐电商出纳人员在离职工作交接中疏忽，未遵守规定而遗漏登记了一张2017年5月26日签发的转账支票，导致新出纳接手工作时未发现该已签发支票的银行账户存款余额不足，使客户在支取该支票时无法扣款。

根据《票据管理实施办法（2011年修订）》规定，“签发空头支票或者签发与其预留的签章不符的支票，不以骗取财物为目的的，由中国人民银行处以票面金额5%但不低于1,000元的罚款；持票人有权要求出票人赔偿支票金额2%的赔偿金。”据此，中国人民银行上海分行对手乐电商处以罚款2.5万元。

根据《中国人民银行行政处罚程序规定》（中国人民银行令[2001]第3号）规定，中国人民银行总行和分支机构作出的重大行政处罚包括下列各项：（1）较大数额的罚款，包括：中国人民银行总行决定的300万元以上（含300万元）人民币罚款；中国人民银行分行、营业管理部决定的100万元以上（含100万元）人民币罚款；金融监管办事处、中国人民银行分行营业管理部、中国人民银行中心支行决定的50万元以上（含50万元）人民币罚款；中国人民银行支行决定的10万元以上（含10万元）人民币罚款；（2）责令停业整顿；（3）吊销经营金融业务许可证；（4）对其他情况复杂或重大违法行为作出行政处罚决定。根据上述规定，手乐电商受到的处罚不属于重大行政处罚。

经核查，手乐电商已经及时缴纳了罚款，上述事项不构成重大违法违规行为。

2、手乐电商子公司受到的行政处罚

序号	被处罚主体	处罚机关	处罚时间	处罚决定文书号	处罚原因及依据	处罚结果
1	上海煜峰	上海市嘉定区市场监督管理局	2016.7.5	嘉市监罚告字[2016]第2320165108号行政处罚告知书	生产经营标注虚假生产日期食品。 《食品安全法》第三十四条第一款第（十）项。	罚款2.5万元

相关事项：2016年4月19日，上海市嘉定区市场监督管理局检查人员对上海煜峰检查，发现成品冷库个别蛋糕生产日期标注为2016年4月20日。经调查，因企业员工临时误操作导致虚假标注生产日期，蛋糕货值金额总计864元。

根据《中华人民共和国食品安全法（2015年修订）》规定，“禁止生产经营下列食品、食品添加剂、食品相关产品：（十）标注虚假生产日期、保质期或者超过保质期的食品、食品添加剂。”鉴于上海煜峰的违法产品已当场销毁未出厂销售，证据显示确实系企业员工临时误操作而导致，且上海煜峰对该涉事员工作

出了开除决定并购置了新的喷墨打印设备打印生产日期，杜绝了此类事件的再次发生，在调查过程中也予以积极配合，上海市嘉定区市场监督管理局根据《中华人民共和国行政处罚法》之规定，“当事人有下列情形之一的，应当依法从轻或者减轻行政处罚：（一）主动消除或者减轻违法行为危害后果的”，作出减轻行政处罚，对上海煜峰处以罚款2.5万元。

经核查，上海煜峰已经及时缴纳了罚款；根据《中华人民共和国食品安全法（2015年修订）》规定，“违法生产经营的食品、食品添加剂货值金额不足一万元的，并处五万元以上十万元以下罚款；货值金额一万元以上的，并处货值金额十倍以上二十倍以下罚款；情节严重的，吊销许可证”。上海煜峰不存在被吊销许可证的情形，且由于上海煜峰积极配合、及时落实整改，上海市嘉定区市场监督管理局作出了减轻的行政处罚，上述事项不构成重大违法违规行为。

3、手乐电商分公司受到的行政处罚

序号	被处罚主体	处罚机关	处罚时间	处罚决定文书号	处罚原因及依据	处罚结果
1	手乐电商马陆分公司	上海市嘉定区市场监督管理局	2017.3.29	嘉市监案处字[2017]第2820175015号行政处罚决定书	（1）未按规定申请变更食品经营许可事项的情况下从事预包装食品经营活动；《食品经营许可管理办法》第二十七条第一款（2）经营的预包装食品标签未标示生产日期；《食品安全法》第六十七条第一款第（一）项。	（1）警告 （2）罚款2万元

相关事项：手乐电商马陆分公司在经营项目为糕点类食品制售的情况下，（1）销售了预包装的外购的“扁桃仁牛轧糖”；（2）在销售“扁桃仁牛轧糖”时附赠的粉玫瑰普洱茶未标示生产日期。由于无明确售价，按成本价 2.85 元/包及累计销售 200 份计算，货值金额 570 元，无违法所得。

（1）根据《食品经营许可管理办法（2017年修订）》规定，“食品经营许可证载明的许可事项发生变化的，食品经营者应当在变化后10个工作日内向原发证的食品药品监督管理部门申请变更经营许可。”、“违反本办法第二十七条第一款规定，食品经营许可证载明的许可事项发生变化，食品经营者未按规定申请

变更经营许可的，由原发证的食品药品监督管理部门责令改正，给予警告；拒不改正的，处2000元以上1万元以下罚款。”

手乐电商马陆分公司在未申请变更食品经营许可事项的情况下在手乐电商官网上对外销售预包装食品。据此，上海市嘉定区市场监督管理局对上述违法行为予以警告。

经核查，手乐电商马陆分公司已经进行了整改；根据《食品经营许可管理办法（2017年修订）》规定，“违反本办法第二十七条第一款规定，食品经营许可证载明的许可事项发生变化，食品经营者未按规定申请变更经营许可的，由原发证的食品药品监督管理部门责令改正，给予警告；拒不改正的，处2000元以上1万元以下罚款。”针对手乐电商马陆分公司对外销售预包装食品，主管部门给予警告，不属于情节严重的行政处罚，不构成重大违法违规行为。

（2）根据《中华人民共和国食品安全法（2015年修订）》规定，“预包装食品的包装上应当有标签。标签应当标明下列事项：（一）名称、规格、净含量、生产日期”。手乐电商马陆分公司对外销售的预包装食品中部分食品未标示生产日期，其货值金额为570元，无违法所得。据此，上海市嘉定区市场监督管理局对上述违法行为处以罚款2万元。

经核查，手乐电商马陆分公司已经及时缴纳了罚款；根据《中华人民共和国食品安全法（2015年修订）》规定，“违反本法规定，有下列情形之一的，由县级以上人民政府食品药品监督管理部门没收违法所得和违法生产经营的食品、食品添加剂，并可以没收用于违法生产经营的工具、设备、原料等物品；违法生产经营的食品、食品添加剂货值金额不足一万元的，并处五千元以上五万元以下罚款；货值金额一万元以上的，并处货值金额五倍以上十倍以下罚款；情节严重的，责令停产停业，直至吊销许可证：（二）生产经营无标签的预包装食品、食品添加剂或者标签、说明书不符合本法规定的食品、食品添加剂。”手乐电商马陆分公司不存在被责令停产停业等情形，不属于情节严重的行政处罚，上述事项不构成重大违法违规行为。

（二）手乐电商针对上述行政处罚采取的整改措施及截至目前的整改情况，

相关处罚事项对本次交易不产生重大影响、不构成实质性障碍

手乐电商、子公司及分支机构已针对上述行政处罚事项按要求及时缴纳罚款、销毁违法产品、购买新型设备等措施，并积极整改、规范经营，严格把控食品生产安全和内部管理规范，对员工进行了学习培训，以确保在生产经营活动中严格遵守行业内相关法律法规制度。上述行政处罚事项未对手乐电商的持续经营造成重大不利影响，对本次交易也未产生重大影响，不构成本次交易的实质性障碍。

（三）截至目前手乐电商在工商、税务、环保、安全生产、劳动人事等方面行政处罚事项

截至本核查意见出具日，手乐电商尚未取得主管部门的书面确认文件。通过对上海市工商、税务、环保、安全生产、劳动人事等主管部门官网进行检索及网络核查，未见手乐电商存在其他处罚记录。在本次交易披露正式方案前，中介机构及经办人员将通过走访主管部门、取得书面确认文件等方式对手乐电商合规运营情况进行补充核查。

（四）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：手乐电商及其子公司、分公司曾受到的行政处罚事项如上所述，并已完成整改，上述处罚不构成重大违法违规行为，对本次交易不构成实质性障碍；通过网络核查，截至本核查意见出具日，除已披露事项外，手乐电商在工商、税务、环保、安全生产、劳动人事方面不存在行政处罚记录；在本次交易披露正式方案前，中介机构及经办人员将通过走访主管部门、取得书面确认文件等方式对手乐电商合规运营情况进行补充核查。

问题 12、根据预案，本次交易构成非同一控制下的企业合并，交易完成后，公司将确认一定金额的商誉。请说明以下问题：

（1）本次交易形成商誉的具体测算过程及依据，是否符合《企业会计准则》的相关规定。

回复：

麦趣尔聘请的具有证券业务资格的上海立信资产评估有限公司对标的资产进行预评估，预估工作是基于手乐电商在股转系统披露的2016年、2017年、2018年1-6月财务数据进行的，截至目前评估工作尚未最终完成。根据预案，评估机构拟采用收益法和市场法进行评估，并以收益法的预评估结果作为评估结论。以2018年6月30日为评估基准日，手乐电商的股东全部权益价值预估值为30,000.00万元，标的资产的预估值为12,189.00万元。标的资产的交易价格以上述预估值为基础，交易双方初步协商，暂定为13,407.90万元。

由于评估工作尚未完成，且手乐电商为轻资产公司，暂以其截至2018年6月30日的净资产账面值4,188.68万元(未经审计)作为可辨认净资产公允价值测算，麦趣尔收购手乐电商40.63%股权将产生商誉模拟计算如下：

$$13,407.90-4,188.68*40.63\%=11,706.04\text{万元}$$

根据《企业会计准则》的有关规定，购买方对合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值部分的差额，应当确认为商誉。该等商誉不作摊销处理，但需要在未来每个会计年度进行减值测试。

本次交易形成商誉的测算系以预评估和手乐电商在在股转系统披露的财务数据为基础模拟测算，商誉测算过程和依据符合《企业会计准则》的相关规定。

截至本核查意见出具日，本次交易尚未完成，购买日尚未确定。由于备考合并财务报表确定的商誉基准日和实际购买日不一致，因此备考合并财务报表中的商誉和交易完成后上市公司基于实际购买日确认的合并报表商誉可能会存在差异。

(2) 商誉金额及占总资产、净资产的比重，并量化分析如手乐电商预测期内经营情况未达预期，商誉的减值风险及对你公司经营业绩的影响。

请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。

回复：

(一) 商誉占比及对公司经营业绩的影响

上述初步预估数据测算商誉金额占麦趣尔2018年6月30日未经审计总资产147,097.29万元的7.96%，占未经审计净资产116,451.58万元的10.05%。

本次交易上海克恩顿承诺，手乐电商2018年度、2019年度、2020年度、2021年度经审计的扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润分别不低于1,900.00万元、2,400.00万元、2,700.00万元、3,600.00万元。若手乐电商业绩未能达到承诺，商誉则存在减值的风险，本次交易形成的商誉减值对麦趣尔股份业绩影响的敏感性分析如下：

商誉预计减值比例	商誉原值（万元）	商誉减值金额（万元）	对上市公司净利润的影响（万元）
1%	11,706.04	117.06	117.06
5%	11,706.04	585.30	585.30
10%	11,706.04	1,170.60	1,170.60
30%	11,706.04	3,511.81	3,511.81

如上表所示，本次交易形成的商誉若发生减值，减值损失金额将相应抵减上市公司净利润。若标的公司无法较好地实现预期收益，可能存在商誉减值风险，对上市公司的经营业绩造成一定程度的不利影响。

针对可能存在的商誉减值，预案已进行风险提示：

“麦趣尔购买手乐电商股权构成非同一控制下的企业合并，根据《企业会计准则》的有关规定，购买方对合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值部分的差额，应当确认为商誉。该等商誉不作摊销处理，但需要在未来每个会计年度进行减值测试。重大资产购买交易完成后，麦趣尔将确认一定金额的商誉。本次发行股份购买资产完成后，手乐电商将成为上市公司实际控制的子公司，若手乐电商未来经营情况未达预期，则相关商誉存在减值风险，从而对上市公司未来经营业绩产生不利影响。”

（二）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：（1）本次交易商誉的测算过程及依据符合《企

业会计准则》的相关规定；（2）模拟测算商誉金额占麦趣尔2018年6月30日未经审计总资产的7.96%，占未经审计净资产的10.05%；若标的公司无法较好地实现预期收益，可能存在商誉减值风险，对上市公司的经营业绩造成一定程度的不利影响。

问题 13、请说明手乐电商主要经营资产具体情况，包括房屋、土地等核心资产，如租赁取得，请说明租赁具体情况，包括但不限于租赁期间、租赁费用及租赁备案登记情况等。请独立财务顾问、律师核查手乐电商主要经营资产权属是否清晰，是否存在纠纷或潜在纠纷，并发表明确意见。

回复：

根据手乐电商说明，截至本核查意见出具日，手乐电商及其子公司未拥有自有房屋、土地。

（一）房屋租赁具体情况

因生产经营所需，手乐电商及子、分公司存在作为房屋承租方的情形。截至本核查意见出具日，鉴于手乐电商未能提供全部有关公司房屋租赁情况涉及的租赁合同、租金支付凭证、出租方身份证明及所持房屋产权证书等资料，手乐电商的房屋租赁具体情况尚需进一步核查。

根据手乐电商已提供的资料，手乐电商及子、分公司的房屋租赁情况如下：

序号	承租人	房屋坐落	租赁期限	租赁费用 (元/月)
1.	杭州手乐	杭州市拱墅区湖墅北路 99号-12	2017.4.11-2019.4.10	4,833.33
2.	杭州手乐	杭州市江干区百合公寓6 号	2017.11.1-2019.10.31	4,167.00
3.	杭州手乐	杭州市萧山区金色钱塘 15-7	2017.4.1-2020.3.31	3,062.50

序号	承租人	房屋坐落	租赁期限	租赁费用 (元/月)
4.	上海煜峰	无锡市滨湖区梁南苑A区 26-10 商铺	2016.8.20-2019.8.19	4,225.88
5.	上海煜峰无锡 分公司	无锡市锡山区锡东大道 3123 号豪景东苑门面房	2018.3.1-2019.2.28	2,500.00
6.	上海煜峰无锡 分公司	无锡市惠山区凤翔馨城 1-91 号 (上下两层)	2018.12.1-2021.11.30	3,000.00
7.	杭州手乐宁波 分公司	宁波市江东区东郊路 82 号	2018.7.19-2021.7.19	3,000.00
8.	北京手乐	北京丰台区成寿寺南方庄 71 号 103	2016.12.4-2018.12.3	13,000.00
9.	北京手乐	海淀区北三环西路 47 号 院乙 1 号楼 3104/3105/3106/3107	2018.1.20-2019.1.19	16,670.00
10.	北京手乐	朝阳区汤立路 201 号院 2 号楼 B-107	2018.4.4-2020.4.3	7,000.00
11.	北京手乐	丰台区丰管路 22 号院 110 室	2016.12.15-2018.12.15	11,800.00
12.	北京手乐	朝阳区五里桥二街 2 号院 8 号楼 1 层 0104	2016.3.23-2019.3.22	7,000.00
13.	北京手乐	朝阳区西坝河西里 3 号楼 1 层 109	2018.9.20-2019.9.19	13,000.00
14.	上海煜峰	南京市汇景北路 119 号商 铺	2018.10.1-2020.9.30	5,000.00
15.	上海煜峰南京 分公司	南京市紫金墨香苑 15 幢 1 单元 103 室	2018.10.23-2019.10.22	2,400.00
16.	北京手乐天津 分公司	天津市河西区福建路 94 号底商	2018.6.1-2018.12.31	6,500.00
17.	北京手乐天津 分公司	天津市红桥区零号路春风 里小区 1-1-104-106	2018.6.1-2018.12.31	4,000.00
18.	上海煜峰苏州 分公司	苏州市工业园区淞江路 208 号金色尚城 12-104	2018.3.6-2019.3.5	3,200.00
19.	上海煜峰苏州 分公司	苏州市姑苏区解放西路 (苏福路大润发西侧) 友 新新村 28-109	2017.1.1-2018.12.31	3,750.00
20.	上海煜峰苏州 分公司	昆山市青阳路与同丰路交 界天籁花园 4-101	2018.1.1-2019.1.1	2,100.00
21.	上海煜峰苏州 分公司	苏州市相城区元和街道春 申湖中路 3 号楼-123 室	2016.12.1-2018.11.30	2,500.00
22.	上海煜峰	常州市天宁区天翼御品 10 号	2018.10.1-2020.9.30	1,916.66
23.	手乐电商	上海市静安区共和新路	2018.2.1-2019.1.31	6,600.00

序号	承租人	房屋坐落	租赁期限	租赁费用 (元/月)
		2802号2号楼102楼		
24.	手乐电商	梅陇路565弄11号门面	2017.8.21-2022.8.20	7,000.00
25.	手乐电商	黄浦区鲁班路778弄1号 底层D区商铺	2017.2.5-2019.2.4	6,480.00
26.	手乐电商	康桥路1558弄18号102 室	2018.11.9-2019.11.8	5,700.00
27.	手乐电商	宝山区上大路178弄50 号	2018.4.10-2019.4.9	4,000.00
28.	上海手乐	上海灵山路1730号	2018.5.5-2021.5.4	8,000.00
29.	手乐电商	万航渡路689号-1静安面 包房内	—	因长期战略合作关系无需支付租赁费用
30.	手乐电商	仙霞西路299静安面包房 内	—	
31.	手乐电商	平凉路1136号静安面包 房内	—	
32.	上海煜峰	都园路4288门面	2018.5.20-2019.5.19	5,200.00
33.	峰煜餐饮	上海市静安区愚园路8号 地下一层03A室	2017.7.9-2020.7.8	95,143.00
34.	上海煜峰	上海市嘉定区丰茂路658 号七幢102/202/303	2014.9.20-2024.9.20	前五年每年967,000元,后五年参考市场价格
35.	上海煜峰	天津滨海高新区滨海科技园风光大道6号5#楼2层 西侧302号车间	2018.10.01-2021.9.30	67,440.00
36.	上海煜峰	重庆市渝北区宝环路873 号产房	2016.6.8-2019.6.7	23,100.00
37.	手乐电商	上海市静安区共和新路 2802号1号楼3楼	2016.2.1-2019.1.31	138,641.00
38.	手乐电商	上海市静安区共和新路 2802号1号楼4楼	2016.5.1-2019.4.30	28,446.00
39.	杭州手乐	杭州市拱墅区湖墅南路 271号中环大厦807室	2018.3.15-2023.3.14	24,332.00
40.	杭州手乐绍兴 分公司	绍兴市越城区二环北路 360号天龙大厦1402室	2018.8.24-2019.8.23	3,671.58
41.	上海煜峰无锡 分公司	无锡市梁溪区佳福大厦 702室	2017.8.25-2020.8.25	10,000.00

序号	承租人	房屋坐落	租赁期限	租赁费用 (元/月)
42.	北京手乐	朝阳区光华路丙 12 号 1006 室	2018.11.1-2020.10.31	63,342.00
43.	上海煜峰南京 分公司	南京市延龄巷 27 号 5 号楼 210 室	2018.4.1-2020.3.31	20,914.00
44.	北京手乐天津 分公司	天津市和平区南京路 258 号巨贝大厦 A309、A311、 A313	2017.8.11-2019.8.10	18,198.00
45.	上海煜峰苏州 分公司	苏州市工业园区星都街 72 号宏海大厦 806 室	2018.4.12-2020.4.11	13,045.50
46.	上海煜峰	常州市北大街大庙弄 2 号 905 室	2018.7.1-2019.6.30	5,705.85

1、部分房屋租赁即将到期

根据《合同法》第二百三十六条的规定，租赁期间届满，承租人继续使用租赁物，出租人没有提出异议的，原租赁合同继续有效，但租赁期限为不定期。

根据手乐电商说明，手乐电商、其子公司及分支机构所使用的部分房屋租赁将在2018年12月31日前到期，手乐电商及其子公司、分支机构在积极推进展期或签署新的租赁合同。就上述事宜，手乐电商及手乐电商实际控制人吴滋峰于2018年10月31日作出承诺，若因上述租赁房屋未能成功展期或签署新的租赁合同事项致使手乐电商遭受任何损失的，吴滋峰承诺及时、足额对手乐电商做出赔偿，确保手乐电商不因此遭受损失。

2、部分房屋未办理房屋租赁备案手续

根据《商品房屋租赁管理办法》，用于租赁的房屋需要提供房屋所有权证书或其他合法权属证明。且在房屋租赁合同订立后三十日内，房屋租赁当事人应当到租赁房屋所在地直辖市、市、县人民政府建设（房地产）主管部门办理房屋租赁登记备案；未按照规定办理登记的，可能被责令限期改正；单位逾期不改正的，将被处以一千元以上一万元以下罚款。

根据手乐电商说明，上述房屋租赁合同绝大部分未履行房屋租赁备案程序。手乐电商上述租赁房产虽未履行房屋租赁登记备案手续，不符合《商品房屋租赁

管理办法》的相关规定，存在程序瑕疵，但根据《最高人民法院关于审理城镇房屋租赁合同纠纷案件具体应用法律若干问题的解释》（法释[2009]11号）的相关规定，当事人以房屋租赁合同未按照法律、行政法规规定办理登记备案手续为由，请求确认合同无效的，人民法院不予支持。因此，手乐电商与出租方签署的房屋租赁合同未办理房屋租赁登记备案不影响租赁合同的效力。

就该等房屋租赁未履行租赁备案程序事项，手乐电商及手乐电商实际控制人吴滋峰于2018年10月31日作出承诺，若因未办理房屋租赁备案登记手续致使手乐电商遭受任何损失的，吴滋峰承诺及时、足额对手乐电商做出赔偿，确保手乐电商不因此遭受损失。

综上，根据手乐电商说明，手乐电商、其子公司及分支机构所使用的部分房屋租赁即将到期；手乐电商、其子公司及分支机构与出租方签署的房屋租赁合同未办理房屋租赁备案不影响租赁合同的效力，不会对手乐电商的生产经营造成重大不利影响，该等程序瑕疵不构成本次交易的实质障碍。

（二）公司主要资产权属清晰，不存在纠纷或潜在纠纷

截至本核查意见出具日，就上述房屋租赁情况，中介机构及经办人员正在收集并核查相关租赁合同、租金支付凭证、出租方身份证明及所持房屋产权证书等资料，无法就租赁房屋权属是否清晰，手乐电商与出租方之间是否存在异议、纠纷或潜在纠纷发表明确意见。

截至本核查意见出具日，除租赁所涉房屋外，标的公司主要资产为其拥有的商标权、软件著作权等资产，相关资产已登记在公司名下，权属清晰，不存在纠纷或潜在纠纷。

（三）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：除租赁房屋外，手乐电商未拥有自有房屋、土地使用权等资产，公司主要资产为其拥有的商标权、软件著作权及域名，相关资产已登记在公司名下，权属清晰，不存在纠纷或潜在纠纷；由于手乐电商尚未提

供全部租赁合同、租金支付凭证、出租方身份证明及所持房屋产权证书等资料，中介机构及经办人员无法就租赁房屋权属是否清晰，手乐电商与出租方之间是否存在异议、纠纷或潜在纠纷进行核查，在本次交易披露正式方案前，中介机构及经办人员将通过收集并核对相关文件、走访、取得对方确认等方式对手乐电商租赁房屋情况进行补充核查。

问题 14、根据预案，手乐电商股份于 2016 年 1 月在全国股转系统挂牌公开转让后进行多次增资。请结合手乐电商业务发展等因素，说明手乐电商挂牌后历次增资估值与本次交易估值之间是否存在重大差异；如是，请说明具体原因及合理性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

（一）历次增资与本次交易估值差异情况及原因、合理性

手乐电商2016年1月在全国股转系统挂牌公开转让后历次增资及本次交易对应的估值情况如下表所示：

时间	增资方	认购股份数量 (万股)	价格 (元/股)	对应投后估 值(亿元)	是否 评估
2016年1月	光大证券	40.90(注1)	11.86 (注1)	3.97	否
2016年1月	东方证券	126.50(注1)	11.86 (注1)	3.97	否
2016年1月	林拙投资	59.03(注1)	11.86 (注1)	3.97	否
2016年4月	每10股转增16股				否
2016年5月	崔燕	110.00	20.00	6.96	否
2016年5月	东安新三板1号私 募投资基金	10.00	20.00	6.96	否
2016年5月	同安投资申安新 三板1号证券投资 基金	15.00	20.00	6.96	否

时间	增资方	认购股份数量 (万股)	价格 (元/股)	对应投后估 值(亿元)	是否 评估
2017年1月	嘉兴光大礪璞投资合伙企业(有限合伙)	50.00	20.68	7.57	否
2017年1月	杭州赛富丽元创业投资合伙企业(有限合伙)	50.00	20.68	7.57	否
2017年1月	北京天星开元投资中心(有限合伙)	38.50	20.68	7.57	否
2017年1月	上海尖晶投资有限公司-加糖新三板私募投资基金	38.60	20.68	7.57	否
本次交易		1,486.60	9.02	3.30	是

注1: 2016年4月, 手乐电商召开2016年第一次临时股东大会, 决议以手乐电商2015年12月31日的股本总数1,287.0905万股为基数, 以资本公积金每10股转增16股的比例转增股本。光大证券、东方证券、林拙投资认购股份数量、价格根据转增的情况进行了调整。

1、2016年1月增资

2016年1月, 手乐电商挂牌时, 为保证做市商储备库存股, 经综合考虑了标的公司所处行业、成长性、每股净资产、市盈率等多种因素, 与光大证券、东方证券、林拙投资沟通后确定该次发行价格为11.86元/股(转增调整后数据), 各方对手乐电商的估值按照手乐电商2015年公司营业收入的2-3倍计算。

2、2016年4月转增股本

2016年4月15日, 手乐电商召开2016年第一次临时股东大会, 审议通过以手乐电商2015年12月31日的股本总数1,287.0905万股为基数, 以资本公积金每10股转增16股的比例转增股本, 转增后手乐电商总股本为33,464,353.00元。

该次增资系手乐电商资本公积转增股本, 当时的全体股东持股数量增加, 持股比例未发生变化, 亦不涉及新增股东。

3、2016年5月增资

为应对业务增长对流动资金的需求，保障公司技术研发和新产品开发的顺利实施，促进公司业务规模持续增长，2016年5月，在综合考虑手乐电商所处行业、成长性、每股净资产、市盈率等多种因素，并与崔燕、东安新三板1号私募投资基金、同安投资申安新三板1号证券投资基金等发行对象沟通后，确定每股价格为20.00元。

4、2017年1月增资

为满足公司在产品研发、市场拓展等方面的资金需求，2017年1月，在综合考虑了公司所处行业、公司成长性、未来业务发展前景等因素基础上，经与嘉兴光大礴璞投资合伙企业（有限合伙）、杭州赛富丽元创业投资合伙企业（有限合伙）、北京天星开元投资中心（有限合伙）、上海尖晶投资有限公司-加糖新三板私募投资基金等发行对象协商确定该次发行价格为20.68元/股。

5、本次交易

本次交易作价以具有证券期货从业资产的评估机构出具的评估报告为基础，并经交易双方协商确定。评估机构采用收益法和市场法对手乐电商进行了预评估，经初步预估，手乐电商100%股权的预估值为人民币30,000.00万元；经本次交易双方协商，在预估值的基础上溢价10%作为交易对价，故本次拟购买的手乐电商40.63%股权在预估值12,189.00万元基础上溢价10%，本次交易作价暂定13,407.90万元。

标的资产的最终交易对价将以具有相关证券业务资格的资产评估机构出具的资产评估报告结果为基础，并最终由交易各方在相关协议中协商约定。

6、历次交易估值差异说明

手乐电商是国内新兴的互联网+蛋糕零售企业，以烘焙蛋糕的生产及线上渠道销售为主营业务。过去几年，手乐电商处于快速发展期，为开拓市场，手乐电商在产品研发、信息系统研发、销售等方面投入了较大的资金，因此在实现收入快速增长的同时，也出现了亏损的情况。为保证营运发展所需资金，手乐电商在

挂牌后进行了数次增资，由于快速发展但亏损的状况，增资的价格由手乐电商与增资方协商确定，未经评估。

伴随着业务发展，手乐电商从开拓市场向提高服务能力转变，手乐电商逐步注重控制销售费用、管理费用支出，2017 年实现盈利。本次交易上市公司拟通过发行股份方式收购手乐电商部分股权，需遵守相关监管法律法规的要求，由具有证券期货从业资产的评估机构对手乐电商进行评估，在评估的基础上，交易双方协商确定最终的交易价格。为保护保护上市公司中小投资者的利益，交易对方对标的公司 2018 年-2021 年的业绩进行了承诺，业绩承诺期内，若手乐电商实际净利润数额低于承诺净利润数额，交易对方需按照约定的方式对上市公司进行补偿。

综上，手乐电商挂牌后历次增资估值与本次交易估值之间存在重大差异，该等差异是由于历次增资及本次交易背景、作价基础及监管规则要求不同导致，具有合理性。

（二）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：手乐电商挂牌后历次增资估值与本次交易估值之间存在重大差异，该等差异是由于历次增资及本次交易背景、作价基础及监管规则要求不同导致，具有合理性。

问题 15、根据预案，本次发行股份价格安排有调价机制。请独立财务顾问、律师核查调价安排是否符合《关于发行股份购买资产发行价格调整机制的相关问题与解答》的相关规定，并发表明确意见。

回复：

（一）调价安排符合《关于发行股份购买资产发行价格调整机制的相关问题与解答》的说明

1、发行价格调整方案应当建立在市场和同行业指数变动基础上，且上市公

司的股票价格相比最初确定的发行价格须同时发生重大变化

(1) 本次交易拟定的价格调整触发条件

本次交易拟定的价格调整触发条件为：1) 可调价期间内，中小板指数（wind 代码：399005.SZ）在任一交易日前的连续三十个交易日中有至少二十个交易日较上市公司本次连续停牌首次停牌日前一交易日（2018 年 6 月 7 日）收盘点数（即 7,106.51 点）涨跌幅超过 20%；2) 可调价期间内，食品饮料（证监会）指数（wind 代码：883101.WI）在任一交易日前的连续三十个交易日中有至少二十个交易日较上市公司本次连续停牌首次停牌日前一交易日（2018 年 6 月 7 日）收盘点数（即 8,007.19）涨跌幅超过 20%。

在可调价期间内的任一交易日，若调价触发条件满足，上市公司有权在调价基准日后的七个交易日内召开董事会审议决定是否按照本价格调整方案对本次发行股份购买资产的发行价格进行调整。

(2) 调价触发条件符合相关规定

本次发行股份购买资产中的股份发行价格调整机制设定两项触发条件，分别对应中小板总体走势及食品饮料行业走势对本次交易的影响。调价方案综合考虑中小板指数和食品饮料（证监会）指数变动情况。

麦趣尔是主营烘焙食品和乳制品销售的深交所中小板上市公司，公司股价波动不仅受公司经营情况、资本运作等因素影响，同时受到资本市场整体情况、大盘整体走势的影响。中小板指数和食品饮料（证监会）指数作为中小板总体走势及食品饮料行业走势的集中反映，其变动源于各成分股的整体影响，因此，综合指数的变动表明成分股及成分股所属行业上市公司股价的变动趋势。

本次交易发行价格调整机制的触发条件为中小板指数和食品饮料（证监会）指数在可调价期间在任一交易日前的连续三十个交易日中有至少二十个交易日较上市公司本次连续停牌首次停牌日前一交易日（2018 年 6 月 7 日）收盘点数涨跌幅超过 20%，相关指数达到价格调整触发条件，也一定程度表明麦趣尔的股

票价格可能因受市场或行业因素影响经历较大幅度的涨跌从而发生重大变化。

因此，本次交易发行价格调整机制符合发行价格调整方案应当建立在市场 and 同行业指数变动基础上，且上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格须同时发生重大变化的相关要求。

2、发行价格调整方案应当有利于保护股东权益，设置双向调整机制；若仅单向调整，应当说明理由，是否有利于中小股东保护

根据本次交易拟定的价格调整触发条件，本次交易设置了双向调整机制，中小板指数和食品饮料（证监会）指数的涨跌变动均可能触发发行价格的调整。

3、调价基准日应当明确、具体。股东大会授权董事会对发行价格调整进行决策的，在调价条件触发后，董事会应当审慎、及时履职

本次交易设定的调价基准日为可调价期间内首次同时触发触发条件所列两个条件的首个交易日当日，调价基准日明确、具体。

截至本核查意见出具日，上述调价方案尚需经过股东大会授权；后续若触发调价条件，董事会将审慎、及时履职。

4、董事会决定在重组方案中设置发行价格调整机制时，应对发行价格调整方案可能产生的影响以及是否有利于股东保护进行充分评估论证并做信息披露

为应对资本市场波动及行业因素造成的上市公司股价涨跌对本次发行股份购买资产可能产生的不利影响，保证本次交易的顺利推进，本次交易设置发行价格调整机制，在上市公司审议同意本次发行股份购买资产的股东大会决议公告日至本次发行股份购买资产获得中国证监会核准前，如中小板指数和食品饮料（证监会）指数涨跌幅超过 20% 的，上市公司有权在调价基准日后的七个交易日内召开董事会审议决定是否按照本价格调整方案对本次发行股份购买资产的发行价格进行调整。

本次价格调整机制尚需取得股东大会审议通过，为维护投资者利益，根据中

国证监会《关于加强社会公众股股东权益保护的若干规定》等有关规定，公司将在股东大会召开时安排网络投票平台，相关股东可以直接通过网络进行投票表决。

5、董事会在调价条件触发后根据股东大会授权对是否调整发行价格进行决议。决定对发行价格进行调整的，应对发行价格调整可能产生的影响、价格调整的合理性、是否有利于股东保护等进行充分评估论证并做信息披露，并应同时披露董事会就此决策的勤勉尽责情况；决定不对发行价格进行调整的，应当披露原因、可能产生的影响以及是否有利于股东保护等，并应同时披露董事会就此决策的勤勉尽责情况

截至本核查意见出具日，本次交易处于董事会阶段，尚未通过股东大会授权。后续经股东大会审议通过并授权后，达到调价触发条件的，上市公司将根据工作进展及交易双方沟通情况，再行决定是否对发行价格进行调整，并做好相关的信息披露工作。

（二）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次交易调价安排符合《关于发行股份购买资产发行价格调整机制的相关问题与解答》的相关规定。

问题 16、2017 年 12 月，公司披露《收购资产公告》，收购青岛丹香投资管理有限公司（以下简称“青岛丹香”）51%股权。青岛丹香主要业务属于烘焙行业。根据预案，在计算本次交易是否构成重大资产重组时未将前述交易纳入累计计算范围。请结合青岛丹香经营范围、主营业务、收入构成等，说明手乐电商与青岛丹香的经营业务是否属于相同或者相近的业务范围，以及是否符合《重组办法》第十四条第二款具体规定。独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

回复：

(一) 手乐电商与青岛丹香的经营业务不属于相同或者相近的业务范围

	手乐电商	青岛丹香
经营范围	以电子商务方式从事日用百货的销售，餐饮管理（不得从事食品生产经营），从事数码科技、计算机软硬件、通讯设备技术领域内技术开发、技术咨询、技术转让、技术服务，商务咨询，计算机、软件及辅助设备（除计算机信息系统安全专用产品），计算机软硬件的研发、设计、销售，系统集成，网络工程，通讯设备及相关产品销售），食品销售，以下限设分支机构经营：批发兼零售：预包装食品（含熟食卤味、冷冻冷藏）现制现售：饼干、糕点（含裱花蛋糕）。 【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】	投资管理；商务信息咨询；设计、发布、代理：国内广告；普通货运；一般旅馆；商务服务；食品生产、食品配方工艺、食品设备改良的技术开发、技术咨询、技术转让；企业管理咨询、场地租赁；物业管理；知识产权代理；会议服务；展示展览服务；包装服务；计算机领域内的技术开发、技术转让、技术服务和咨询；批发、零售：预包装食品、散装食品、乳制品（不含婴幼儿配方乳粉）、家用电器、日用百货、花卉、计算机软硬件及配套设施；生产：预包装食品、散装食品。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
主营业务	手乐电商是国内新兴的互联网+蛋糕零售企业。手乐电商以互联网思维为依托，通过线上 B2C（以个人客户为主）+线下 B2B（以企业客户为主）的模式，实现烘焙蛋糕的全渠道销售，颠覆用户传统的烘焙产品消费体验。	青岛丹香主要采取线下特许经营模式，由数百家个体工商户实体店加盟并作为特许经营门店开展销售经营活动。
销售区域	重点辐射江浙沪、京津、川渝等地区。	局限于山东省内，尤其集中在青岛市。

综上，手乐电商与青岛丹香的经营范围、主营业务、销售区域不属于相同或者相近的情形。

(二) 手乐电商与青岛丹香不属于同一交易方所有或者控制

手乐电商目前控股股东为上海克恩顿，实际控制人为吴滋峰。

麦趣尔收购青岛丹香 51% 股权之前，青岛丹香的控股股东为潍坊慧谷投资管理中心（有限合伙），王树斋、张彩虹夫妇持有潍坊慧谷投资管理中心（有限合伙）100% 份额，为青岛丹香实际控制人。

综上，手乐电商与青岛丹香不属于同一交易方所有或者控制。

(三) 不属于《重组办法》第十四条第二款规定的情形

《重组办法》第十四条第二款规定：“交易标的资产属于同一交易方所有或者控制，或者属于相同或者相近的业务范围，或者中国证监会认定的其他情形下，可以认定为同一或者相关资产。”

由于手乐电商、青岛丹香在经营范围、主营业务、经营区域、实际控制人（收购前）不同，手乐电商与青岛丹香不属于同一或者相关资产，不属于《重组办法》第十四条第二款规定的情形。

（四）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：手乐电商与青岛丹香的经营业务不属于相同或者相近的业务范围，不属于《重组办法》第十四条第二款规定的情形。

问题 17、手乐电商股票于 2016 年 1 月在全国股份转让系统挂牌，请独立财务顾问、律师核查手乐电商在挂牌期间披露信息、停复牌等事项，与预案所披露内容是否存在差异，如是，请列示对照表予以说明。请独立财务顾问、律师对上述问题进行核查并发表意见。

回复：

（一）手乐电商在挂牌期间披露信息等事项，与预案所披露内容不存在差异

手乐电商于2015年12月30日正式在全国中小企业股份转让系统挂牌公开转让，证券代码为835491，证券简称为“手乐电商”。手乐电商于2016年3月31日公告了《上海手乐电子商务股份有限公司年报信息披露重大差错责任追究制度》。根据手乐电商说明，自其挂牌公开转让以来，手乐电商能够按照全国中小企业股份转让系统信息披露规则的要求披露定期公告和临时公告。

因截至预案披露日，针对手乐电商的审计、评估工作尚未完成，预案中“第四章/一、标的公司基本情况/（六）手乐电商债务情况”部分及“第四章/三、标的公司最近两年及一期主要财务数据”部分系援引自手乐电商在股转系统公告中

披露的相关数据。

手乐电商已在股转系统中于 2017 年 4 月 26 日披露 2016 年年度报告,于 2018 年 4 月 26 日披露 2017 年年度报告,于 2018 年 8 月 30 日披露 2018 年半年度报告。经核查,手乐电商在上述公告中所披露数据与预案所披露内容不存在差异。

(二) 手乐电商在挂牌期间停复牌等事项,与预案所披露内容不存在差异

经核查,手乐电商自挂牌以来有且仅有两次停复牌情形,均与本次交易相关。其所进行与本次交易相关信息披露及停复牌事项的公告如下表所示:

公告日期	公告标题	公告主要内容
2018-03-26	[临时公告]ST 手乐: 重大事项停牌公告	公司正在筹划包括但不限于发行股份、股份转让等重大事项,本次重大事项可能引起控股股东与实际控制人变更并具有重大不确定性,公司自 2018 年 3 月 30 日(星期一)开市起停牌。公司暂定恢复转让的最晚时点为 2018 年 4 月 10 日(星期二)。本次交易对方为麦趣尔集团股份有限公司。
2018-04-10	[临时公告]ST 手乐: 停牌进展公告暨延期恢复转让的公告	自股票停牌以来,公司积极与相关方推进本次收购的各项工作。麦趣尔集团股份有限公司对公司的收购项目目前已进入尽职调查阶段,并签订了相关框架协议。相关工作已开始进行,公司股票延期恢复转让,最晚恢复转让日为 2018 年 4 月 27 日。
2018-04-17	[临时公告]ST 手乐: 重大事项停牌进展公告	自股票停牌以来,公司积极与相关方推进本次收购的各项工作。麦趣尔集团股份有限公司对公司的收购项目目前仍处于尽职调查阶段。公司将根据事项的进展情况及时履行相应程序,并进行信息披露。
2018-04-23	[临时公告]ST 手乐: 关于公司股票恢复转让的提示性公告	截至目前,公司已披露相关公告,所涉及重大事项的相关信息已进行了充分披露,后续根据事项进展持续履行信息披露义务。鉴于此,目前导致公司股票暂停转让的原因已经消除。公司股票将自 2018 年 4 月 24 日开市时起恢复转让。
2018-06-14	[临时公告]手乐电商: 重大事项停牌公告	因正在筹划重大事项,鉴于该事项存在重大不确定性,本公司股票自 2018 年 6 月 15 日(星期五)开市起停牌。公司暂定恢复转让的最晚时点为 2018 年 7 月 2 日(星期一)。
2018-06-15	[临时公告]手乐电商: 关于签署战略合作协议的公告	公司于 2018 年 6 月 13 日与北京诚品溯源科技有限公司签署《战略合作意向书》。双方为了更好地发展业务,利用各自的优势和资源,常态化、持续性地开展在区块链技术应用用于烘焙产品防伪,物流方面深度合作。
2018-06-29	[临时公告]手乐电	自股票停牌以来,公司积极与相关方推进重大事项的各项

	商：停牌进展暨延期恢复转让的公告	工作。麦趣尔集团股份有限公司与手乐电商已签署《资产购买框架协议》，拟通过发行股份或发行股份和支付现金两者结合的方式购买手乐电商[51-90]%的股权。公司股票延期恢复转让，最晚恢复转让日为2018年8月13日。
2018-07-06	[临时公告]手乐电商：重大事项停牌进展公告	<p>由于本次交易方案尚未最终确定，购买标的股权范围可能会有所调整。目前相关交易正进入初步筹划阶段，麦趣尔对公司就收购事项聘请独立财务顾问、审计机构、法律顾问、评估机构等相关中介机构积极推进相关工作。</p> <p>为维护广大投资者的利益，保证公平信息披露，避免引起公司的股票价格异常波动，公司股票将继续暂停转让，暂定最晚恢复转让日为2018年8月13日。另将按照相关业务规则及时申请恢复转让，并披露相关提示性公告。</p> <p>公司将根据事项的进展情况及时履行相应程序，并进行信息披露。</p>
2018-07-13	[临时公告]手乐电商：重大事项停牌进展公告	
2018-07-20	[临时公告]手乐电商：重大事项停牌进展公告	
2018-07-27	[临时公告]手乐电商：重大事项停牌进展公告	
2018-08-03	[临时公告]手乐电商：重大事项停牌进展公告	
2018-08-10	[临时公告]手乐电商：关于公司股票恢复转让的提示性公告	

2018年3月28日，麦趣尔发布《关于交易处于筹划阶段的提示性公告》，因拟筹划对手乐电商增资及收购上海克恩顿持有的手乐电商的股权，发布提示性公告；2018年6月15日，因筹划发行股份购买资产事项，麦趣尔申请于2018年6月15日（周五）开市起停牌（首次停牌时间为2018年6月8日（星期五）），发行股份购买资产的标的公司为手乐电商；2018年6月23日、2018年6月30日、2018年7月6日、2018年7月13日、2018年7月20日、2018年7月27日、2018年8月3日、2018年8月6日、2018年8月13日、2018年8月20日、2018年8月27日、2018年9月3日、2018年9月5日、2018年9月12日、2018年9月19日、2018年9月26日，根据进展情况，麦趣尔发布了停牌进展公告，并根据《中小企业板信息披露业务备忘录第14号：上市公司停复牌业务》履行了必要的审议程序；2018年10月8日，麦趣尔披露了《发行股份购买资产预案》等文件。

经核查,手乐电商在挂牌期间停复牌等事项,与预案所披露内容不存在差异。

(三) 独立财务顾问核查意见

经核查,独立财务顾问认为:手乐电商在挂牌期间披露信息、停复牌等事项,与预案所披露内容不存在差异。

(以下无正文)

