

关于对供销大集集团股份有限公司 的重组问询函的专项回复说明

深圳证券交易所公司管理部:

根据我们收到的贵部 2018 年 6 月 1 日下发的“许可类 重组 问询函〔2018〕第 17 号”《关于对供销大集集团股份有限公司的重组问询函》，针对问询函中需要会计师发表意见的问询事项，我们进行了逐项的核查、落实与说明。

建立健全财务会计管理体系，并保证财务账簿记录的真实、完整是供销大集集团股份有限公司（以下简称“公司”或“供销大集”）的责任。我们的责任是依据《中国注册会计师执业准则》的规定，并根据问询函中需要我们发表核查意见的事项进行核查并出具专项说明。现将核查情况及核查结果说明如下：

问询函问题一、预案显示，标的公司承诺 2018 年度、2019 年度和 2020 年度实际实现的合并口径扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润分别不低于 25,000 万元、54,000 万元和 78,000 万元。标的公司未经审计财务报表显示，2016 年度、2017 年度、2018 年 1-3 月标的资产实现净利润分别为 7,200.29 万元、11,316.94 万元和 3,633.65 万元。若远成物流在业绩补偿期间的各个会计年度实际净利润未能达到承诺净利润，则补偿义务人应按照《远成物流盈利补偿协议》约定以通过本次交易取得的上市公司股份或现金方式进行足额补偿。请你公司：（1）说明补偿时具体补偿方式选择的决策程序，进行补偿的具体操作程序及步骤；（2）结合标的公司在手订单数、历史业绩情况、同行业公司业绩增长速度、市场竞争情况等因素，说明其各年业绩承诺的可实现性；（3）说明本次交易业绩承诺补偿的充分性，并说明相关安排是否有利于维护上市公司和中小投资者的合法权益；（4）说明该业绩补偿安排的合理性，结合业绩承诺方的财务状况和自身实力说明其是否具备完成现金补偿的能力；（5）说明本次交易对手方中，宿迁京东和西安华鼎未进行业绩承诺的原因及合理性；（6）说明若 2018 年未能完成本次发行股份购买资产事宜，承诺期是否进行顺延，如顺延，相应年度业绩承诺金额是否调整；（7）结合交易对手方的股份解限计划，说明是否存在未解限股份无法覆盖标的公司因未完成业绩而需进行股份补偿的情形，如是，说明股份解限计划的合理性及是否需要调整。请公司独立财务顾问、律师、会计师进行核查并发表明确意见。

一、公司的说明：

（一）说明补偿时具体补偿方式选择的决策程序，进行补偿的具体操作程序及步骤

1、业绩承诺补偿方式及决策程序

上市公司已与补偿义务人重庆远成物流签署了《远成物流盈利补偿协议之补充协议》。根据《远成物流盈利补偿协议》及《远成物流盈利补偿协议之补充协议》，若远成物流在业绩补偿期间的各个会计年度实际净利润未能达到承诺净利润，则补偿义务人应就不足部分优先以股份向上市公司进行补偿，若其所持股份不足以补偿的，则应当用现金形式向上市公司进行补偿。

若补偿义务人应当以股份的形式向上市公司进行补偿的，盈利补偿期间内每年度的补偿股份数按照如下方式计算：

当年应补偿股份数=当年应补偿金额/本次发行股份购买资产发行价

当年应补偿金额=（远成物流截至当年期末累计净利润承诺数－远成物流截至当年期末累计实现的实际净利润数）/盈利补偿期间内远成物流的净利润承诺数总额×上市公司为购买远成物流 70%股权所支付的交易作价－已补偿金额

若补偿义务人所持股份不足以补偿时，应当以现金的形式向上市公司进行补偿的，上市公司将通过董事会、股东大会等必要程序对现金补偿方案进行安排。

盈利补偿期间内每年度的应补偿的现金按照如下方式计算：

当年应补偿现金金额=（远成物流截至当年期末累计净利润承诺数－远成物流截至当年期末累计实现的实际净利润数）/盈利补偿期间内远成物流的净利润承诺数总额×上市公司为购买远成物流 70%股权所支付的交易作价－已补偿金额

在盈利补偿期间届满后，上市公司聘请具有证券业务资格的会计师事务所对远成物流进行减值测试，并在盈利补偿期间最后一年的上市公司年度审计报告出具之前或之日出具相应的减值测试审核报告。

如：远成物流 70%股权减值额>盈利补偿期间已补偿金额，则补偿义务人应向上市公司另行补偿股份，股份不足补偿部分，应以现金补足差额。

补偿义务人应补偿股份数=（远成物流 70%股权减值额－盈利补偿期间已补偿金额）/本次发行股份购买资产发行价

补偿义务人因远成物流盈利差异及减值测试所产生的，应最终支付的补偿金额总计不超过补偿义务人在本次交易中获得的交易对价，并优先以股份进行补偿，股份不足以补偿时，以现金方式继续补偿。

2、业绩承诺补偿的操作程序及步骤

如果补偿义务人因远成物流实现的实际净利润数低于净利润承诺数而需向上市公司进行股份补偿的，上市公司应在会计师事务所出具《专项审核意见》后 30 个工作日内召开董事会及股东大会，审议关于回购补偿义务人应补偿的股份并注销相关方案，并同步履行通知债权人等法律、法规关于减少注册资本的相关程序。上市公司就补偿义务人补

偿的股份，首先采用股份回购注销方案，如股份回购注销方案因未获得上市公司股东大会通过等原因无法实施的，上市公司将进一步要求补偿义务人将应补偿的股份无偿赠送给其他股东，具体如下：

若上市公司股东大会审议通过股份回购注销方案的，则上市公司以人民币 1 元的总价回购并注销补偿义务人当年应补偿的股份，并在股东大会决议公告后 5 个工作日内将股份回购数量书面通知补偿义务人。补偿义务人应在收到上市公司书面通知之日起 5 个工作日内，向中登公司发出将其当年需补偿的股份过户至上市公司董事会设立的专门账户的指令。自该等股份过户至上市公司董事会设立的专门账户之后，上市公司将尽快办理该等股份的注销事宜。

若上述股份回购注销事宜因未获得上市公司股东大会通过等原因无法实施，则上市公司将在股东大会决议公告后 5 个工作日内书面通知补偿义务人实施股份赠送方案。补偿义务人应在收到上市公司书面通知之日起 30 个工作日内尽快取得所需批准，在符合法律、法规及证券监管要求的前提下，将应补偿的股份赠送给上市公司截至审议回购注销事宜股东大会决议公告日登记在册的除补偿义务人之外的其他股东，除补偿义务人之外的其他股东按照其持有的上市公司股份数量占审议回购注销事宜股东大会决议公告日上市公司扣除补偿义务人持有的股份数后总股本的比例获赠股份。

自补偿义务人应补偿股份数量确定之日（即上市公司股东大会决议公告日）起至该等股份注销前或被赠与其他股东前，补偿义务人承诺放弃该等股份所对应的表决权及获得股利分配的权利。

若补偿义务人需进行现金补偿的，则上市公司应在补偿期限结束后的当年度的专项审核报告出具后 10 个工作日内书面通知补偿义务人当期应补偿现金金额，补偿义务人应在收到前述通知后 30 日内以现金方式将其应承担的当期补偿现金金额一次性汇入上市公司指定的账户。

（二）结合标的公司在手订单数、历史业绩情况、同行业公司业绩增长速度、市场竞争情况等因素，说明其各年业绩承诺的可实现性

1、标的公司在手订单

远成物流预测期收入来自于存量客户（截至 2017 年 12 月 31 日的存量客户）自然增长、存量客户深入拓展（在存量客户中占有更多份额）和新客户开发三部分，具体情况如下：

总销售收入实现表(亿元)						
项目	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
自然增长部分	32.07	36.44	40.16	44.25	48.76	53.73
深入拓展部分	-	5.94	6.68	8.13	9.22	10.31
新客户开发部分	-	2.62	16.17	21.62	26.92	27.79
总收入	32.07	45.00	63.00	74.00	84.90	91.83

（1）自然增长部分可实现性分析

2017 年，远成物流前 100 位客户实现整体收入 24.52 亿元，占远成物流总体业务体量的 76.46%，其中前 20 位客户在 2018 年实现 100%续签，前 50 位客户在 2018 年仅流失 4 位。

2017 年，远成物流全部收入中，80.70%的收入来自于商贸类、交通运输类、快消类、化工类等 6 大行业的客户，主要客户所属行业分布如下图所示：

主要客户所属行业分布						
行业	商贸类	交通运输类	快消类	化工类	建材装饰类	医药器械类
所占比例	29.60%	18.10%	13.40%	9.30%	5.90%	4.40%

上述行业中，所有行业均达到了 7%的年增长幅度，其中有 50%行业达到了 10%的年增长幅度，具体年增长幅度如下图：

预测期年增长幅度						
年份	商贸类	交通运输类	快消类	化工类	建材装饰类	医药器械类
2018	10.00%	10.00%	9.50%	7.00%	10.00%	9.00%
2019	10.00%	10.00%	9.50%	7.00%	10.00%	9.00%
2020	10.00%	10.00%	9.50%	7.00%	10.00%	9.00%
2021	10.00%	10.00%	9.50%	7.00%	10.00%	9.00%
2022	10.00%	10.00%	9.50%	7.00%	10.00%	9.00%

数据来源：研究报告整理

由于远成物流存量客户属于行业中的优质企业，年自然增长幅度平均达到了 10%以上，高于行业平均年增长幅度，因此预测期自然增长部分每年增长率维持在 10%左右具有可实现性。

（2）存量客户深入拓展部分可实现性分析

根据远成物流未经审计财务报表，2018 年一季度远成物流 100 大主要客户收入占远成物流一季度收入比例为 65.77%，该 100 大主要客户 2018 年一季度收入累计额相比其 2017 年一季度收入增长 55.63%，其中远成物流在邮政、蒙牛、京东、建龙（黑龙江建龙物流有限公司）等主要存量客户中的拓展力度较大，以上四者 2018 年一季度合计收入同比增速为 56.53%，具体情况如下：

客户	2017 年一季度收入	2018 年第一季度收入	2018 年一季度同比增长率
邮政	11,843.66	17,961.96	51.66%
蒙牛	1,797.76	2,664.21	48.20%
京东	723.99	1,559.04	115.34%

客户	2017 年一季度收入	2018 年第一季度收入	2018 年一季度同比增长率
建龙	909.13	1,723.82	89.61%
合计	15,274.54	23,909.03	56.53%

注：上述财务数据未经审计

远成物流未来将加大对主要客户的投入开发力度（包括但不限于加大营销人员配置、运营服务资源向该部分客户倾斜等），随着主要客户收入较快速度的增长，将有助于远成物流在存量客户深入拓展部分达到预期收入水平。根据 2018 年一季度远成物流从主要客户中获取收入的增长速度，2018 年及后续年度存量客户深入拓展部分具有可实现性。

（3）新客户开发部分的可实现性分析

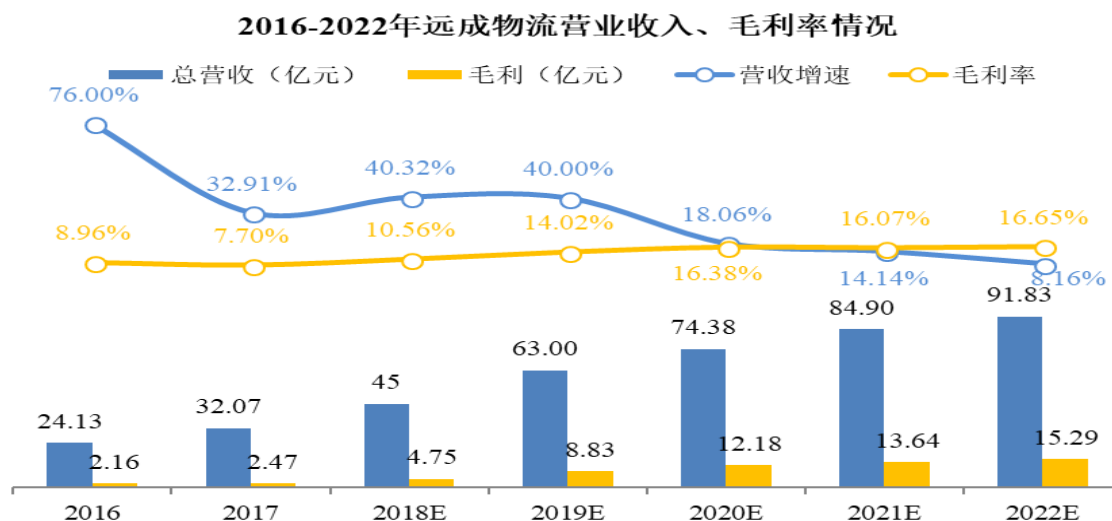
新客户收入主要来自与客户签订的业务合同，2018 年 1-5 月新落地客户共计 111 家，其中包括基础物流业务 97 家和新型智慧物流业务（仓干配、供应链一体化和增值服务）业务 14 家，2018 年 1-5 月新落地客户实现收入金额约为 1 亿元，占 2018 年新客户开发部分预测收入（2.62 亿元）的比例为 38.17%。

目前远成物流已有战略合作新客户 30 余家，预测期意向合作金额已达到每年约 10-20 亿元。

预测期新客户开发部分的收入将在新客户业务合同履行过程中逐步实现。

2、标的公司及同行业公司业绩概况

2016 年远成物流实现营业收入 24.13 亿元，实现毛利 2.16 亿元，毛利率 8.96%，2017 年远成物流实现营业收入 32.07 亿元，实现毛利 2.47 亿元，毛利率 7.70%，随着远成物流基础物流业务的快速增长及新型智慧物流业务（仓干配、供应链一体化、增值服务）的开展，2018 年预计营业收入达 45 亿元，实现毛利 4.75 亿元，毛利率 10.56%。在未来五年内，远成物流业务收入保持较快速度增长，至 2022 年远成物流营业收入预计达 91.83 亿元，实现毛利 15.29 亿元，毛利率 16.65%。



远成物流作为综合性物流企业，业务范围同时涉及基础物流业务和新型智慧物流业务，2018-2022 年营业收入复合增长率为 19.52%，与较高速度增长的同行业公司相比，增速处于合理水平。

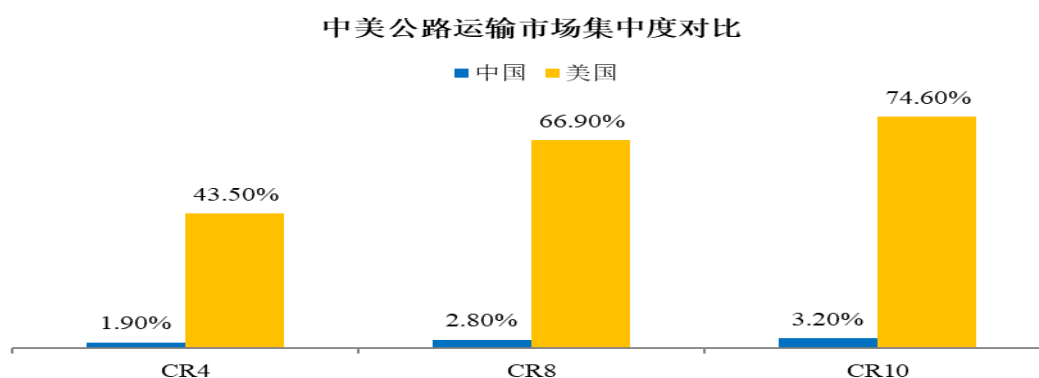
证券代码	证券简称	2016 年营业收入同比增长率 (%)	2017 年营业收入同比增长率 (%)	2018 年预计收入同比增长率 (%)	2019 年预计收入同比增长率 (%)	2020 年预计收入同比增长率 (%)
603813.SH	原尚股份	15.20	16.28	-	-	-
603648.SH	畅联股份	-2.79	-1.51	15.01	8.86	-
603535.SH	嘉诚国际	19.62	20.47	22.31	21.66	22.74
600119.SH	长江投资	15.30	4.77	-	-	-
603128.SH	华贸物流	-8.40	19.25	10.37	13.20	12.06
300350.SZ	华鹏飞	-10.47	38.59	34.32	28.42	14.91
603569.SH	长久物流	26.55	15.47	26.22	18.84	15.33
002800.SZ	天顺股份	12.91	84.97	-	-	-
002245.SZ	澳洋顺昌	21.56	86.32	46.08	33.59	22.14
600270.SH	外运发展	13.71	25.40	16.28	16.72	22.85
平均值		10.32	31.00	24.37	20.18	18.34
中值		14.46	19.86	22.31	18.84	18.74

数据来源：Wind

3、国内物流行业市场竞争概况

(1) 国内外市场集中度对比分析

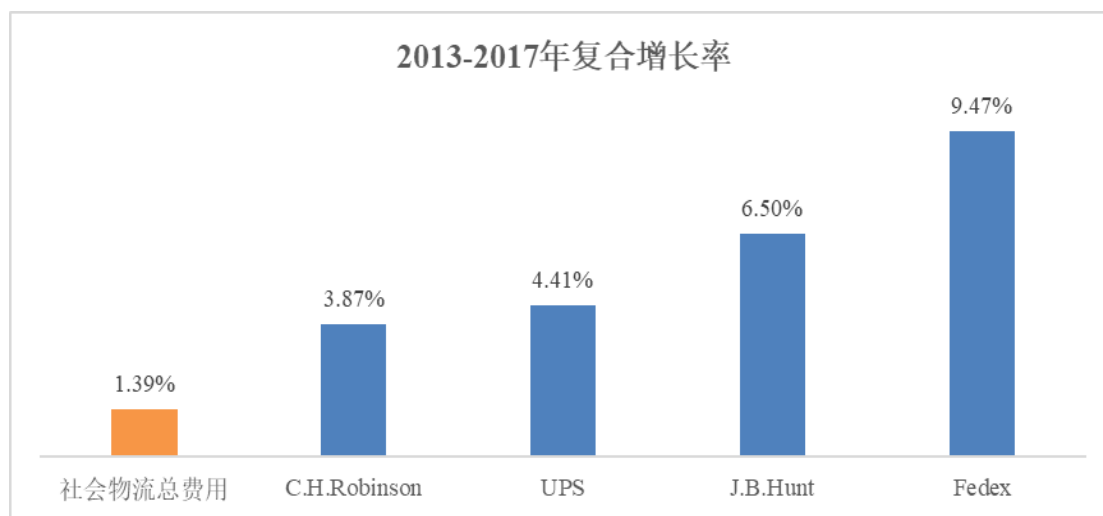
我国公路运输市场起步较晚，发展尚未成熟，未形成稳定的寡头市场，其中 CR4、CR8、CR10 分别为 1.90%、2.80%、3.20%，随着物流行业整合的加深，国内公路运输行业集中度将不断提升。



数据来源：运联研究

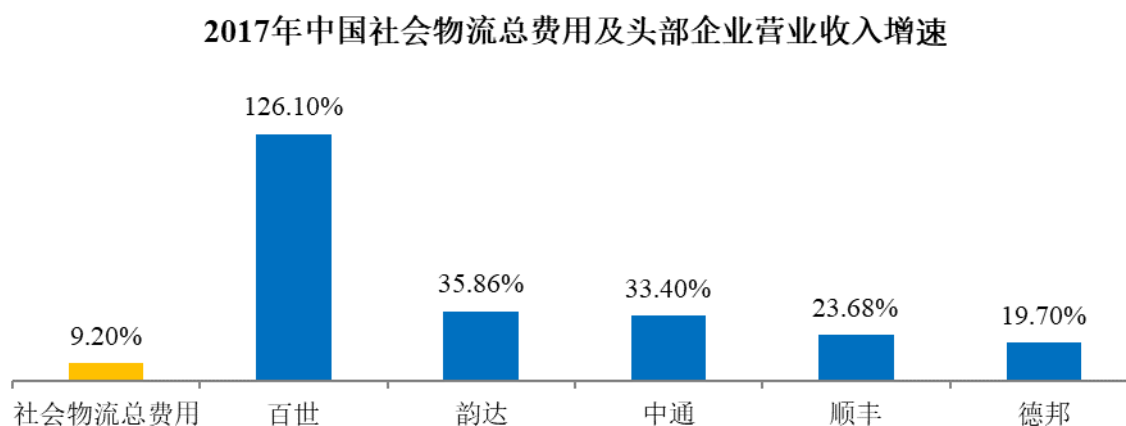
（2）头部企业凭借优势地位实现其市场份额和营业收入增长

美国物流市场已走向成熟，以 J.B.Hunt、FedEx、C.H.Robinson、UPS 四大物流企业为例，近 5 年企业营业收入复合增长率显著高于美国社会物流总费用复合增长率，在美国物流市场中占据优势地位。



数据来源：Wind，statista 数据网

国内物流市场相较于美国仍处于初级阶段，社会物流总费用仍会在长时间内保持较高速增长，同时头部企业（行业前列企业）凭借其优势地位将以更高速度增长。2017 年全国社会物流总费用较 2016 年增长 9.20%，百世、韵达、中通、顺丰、德邦等头部企业营业收入增长速度都在社会物流总费用增长速度 2 倍以上，百世增长率甚至高达 126.10%。



数据来源：国家统计局，上市公司年报

根据《互联网周刊》联合 eNet 研究院发布的 2017 年中国物流企业综合实力排行榜，远成物流是国内排名前十的第三方物流企业，作为头部企业，占有超越行业平均水平的市场份额和营业收入水平，随着行业集中度的不断提高，在物流市场中存在巨大的发展潜力，营业收入将实现逐步增长的趋势。

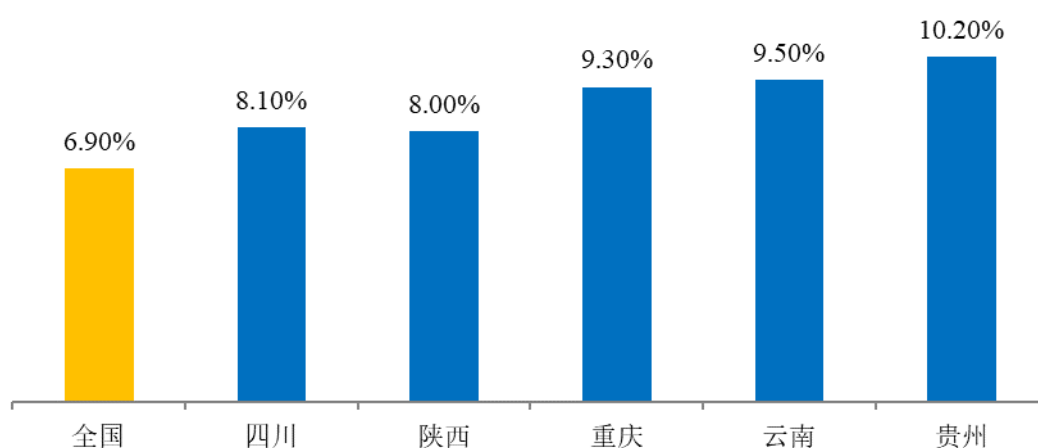
4、标的公司西部地区子公司成为重要的增长极

(1) 经济增长中心转移，西部市场空间扩大

中国经济持续发展，西部省份接收东部地区产业转移，产业结构升级，并积极培育和承接先进产能，提升产业层次，各区域经济逐步走向均衡，将带动物流市场容量持续扩大。

根据 2017 年各省份公布的经济数据，西部地区 GDP 增速保持在 8% 以上，继续领跑全国。从各地经济实际增速和名义增速来看，中国经济继续呈现西部增速最快、中部次之、东部放慢、东北最弱的特征。2017 年西部地区的贵州、西藏、云南三省表现最佳，云南反超重庆排在全国前三，其中贵州增速高达 10.20%，较全国平均水平高 3.30 个百分点。贵州、云南、重庆三省都是全国重要的物流节点省份，经济的增长带动当地物流业的快速发展，西部省份物流业潜藏巨大的市场潜力。

2017年全国及部分西部省份GDP增速



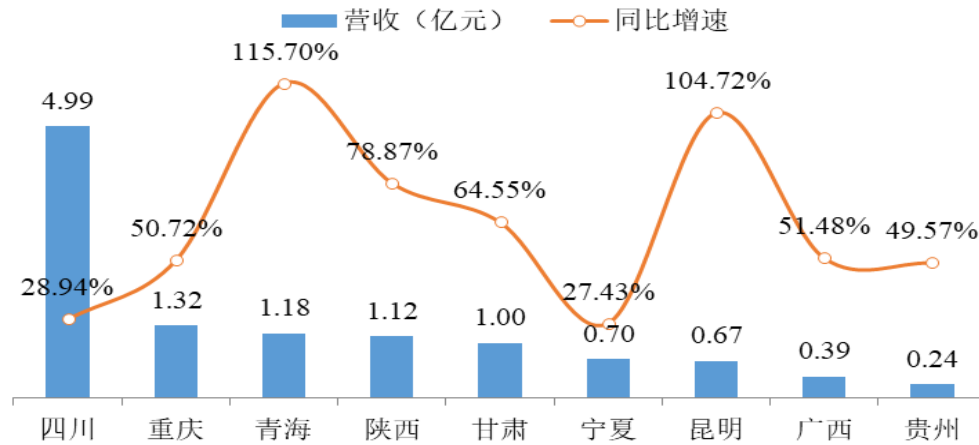
数据来源：国家统计局

(2) 远成物流西部子公司营业收入高速增长

随着经济增长中心向西部转移以及“一带一路”、“西部大开发”等国家政策的扶持，西部产业结构升级，带动物流市场容量增加，东西部长距离运输需求提升。2017 年远成物流西部子公司业务量大幅增加，西部子公司 2017 年平均增速为 63.55%，西部地区成为远成物流业务增长的重点区域。

2016-2017 年远成物流营业收入保持高速增长，其中 2017 年青海子公司营业收入同比 2016 年增长 115.70%，其他西部子公司也以较高速度增长，且西部子公司 2017 年合计营业收入占远成物流 2017 年营业收入的比例高达 36.23%，因此西部子公司的高速增长对于远成物流整体收入的增长具有重大的推动作用。

2017年远成西部子公司营业收入及增速



注：上述财务数据未经审计

因此，随着经济增长中心转移，将带动西部地区物流行业的发展，远成物流西部子公司会借助自身的运营优势实现营业收入的高速增长，远成物流的营业收入总量也会随之实现增长。

所以，结合标的公司在手订单数、历史业绩情况、行业公司业绩增长速度、市场竞争情况等因素进行分析，远成物流预测期的收入增长具有可实现性。

5、预测期毛利率的可实现性

远成物流作为综合性物流企业，业务范围同时涉及基础物流业务和新型智慧物流业务（仓干配、供应链一体化和增值服务），业务构成及毛利率情况如下：

类别	项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
整体业务	收入增速（%）	-	32.91	40.32	40.00	18.06	14.14	8.16
	收入总额（亿元）	24.13	32.07	45.00	63.00	74.38	84.90	91.83
	毛利率（%）	8.96	7.70	10.56	14.02	16.38	16.07	16.65
基础物流业务	收入增速（%）	-	19.60	24.74	17.25	12.77	8.80	6.39
	收入总额（亿元）	24.13	28.86	36.00	42.21	47.60	51.79	55.10
	所占规模（%）	100.00	90.00	80.00	67.00	64.00	61.00	60.00
	毛利率（%）	8.96	7.22	8.50	10.50	12.50	12.50	12.50

类别	项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
新型智慧物流业务	收入增速 (%)	-	-	180.37	131.00	28.81	23.64	10.93
	收入总额 (亿元)	-	3.21	9.00	20.79	26.78	33.11	36.73
	所占规模 (%)	-	10.00	20.00	33.00	36.00	39.00	40.00
	毛利率 (%)	-	12.00	19.00	21.00	23.00	22.00	23.00

(1) 预测期基础物流业务通过多项措施逐步提高毛利率

远成物流预测期将通过压缩供应商账期、部分线路由公路运输方式改为铁路运输方式、货量增加后形成运输线路循环双边对开等方式逐步提高基础物流业务的毛利率，将基础物流毛利率由 2017 年的 7.22% 逐步提升至 2020 年的 12.50%。

1) 压缩供应商账期提高毛利率

远成物流与外部运力供应商之间的财务结算存在账期，一般约定账期为 3 个月，较长的账期将产生较高的资金成本，导致结算价格上升。根据行业一般水平，行业内资金占用平均年化利率为 18% (每月 1.50%)，远成物流预测期将计划压缩与供应商的结算周期至 1 个月，即减少 2 个月的账期，平均资金成本理论上降低 3% ($2 \times 1.50\%$)，较短的账期会降低结算价格，导致运费成本降低 3% 左右，可有效的提升毛利率水平，并提高供应商的黏度。目前，远成物流已经对部分供应商加快了结款周期，实现了成本的下降，成本下降幅度符合预测水平。

2) 铁路运输提高毛利率

远成物流从 1998 年开始就陆续采用铁路运输方式为客户提供服务，近三年来由于铁路在运费收取方面实行了先预付费再发车的政策，导致远成物流因为资金方面的原因减少了与铁路方面的合作规模，但随着预测期远成物流资金问题的缓解，将扩大与铁路方面的合作尤其是运输距离在 1,500 公里以上的业务合作，铁路运输将成为远成物流预测期重要的运输方式。目前，对于适合铁路运输的业务，远成物流已经开始逐步采用铁路运输方式替代公路运输方式，实现了成本的下降。

3) 运输线路实现循环双边对开提高毛利率

在运输方式中单边运输的成本高于多边运输，但是由于需求不对等，造成大量的司机等待甚至空驶，降低了运营效率，提高了运输成本。目前，远成物流拟通过大车队干线循环的方式，将零散的运力需求整合成稳定的需求，并形成闭环线路，使得效率提升、运输成本降低。

（2）新型智慧物流业务逐步拓展

远成物流从 2017 年开始进行业务升级，目前新型智慧物流业务主要是仓干配业务、供应链一体化业务、增值服务业务，新型智慧物流业务毛利普遍较高，预计 2022 年远成物流新型智慧物流毛利率 23%，2018 年-2022 年，未来五年智慧物流平均毛利率为 21.60%。

新型智慧物流业务属于高毛利业务（相对基础物流），预测期随着新型高毛利业务的逐步拓展，将使预测期毛利率高于仅以基础物流业务为主的历史期毛利率。根据 2018 年一季度未经审计财务数据，远成物流从事的新型智慧物流业务毛利率在 20%左右。

所以，由于预测期远成物流通过基础物流业务的多项改善措施以及逐步拓展高毛利的新智慧物流业务市场，将使预测期的毛利率高于历史期毛利率。

6、销售净利润率的合理性分析

远成物流预测未来销售净利润率如下：

年份	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
销售净利率	8.57%	10.49%	10.12%	10.41%	11.21%

根据 Wind 资讯，同行业公司近三年一期净利率数据如下：

证券代码	证券简称	销售净利率（%）			
		2018 年一季度	2017 年	2016 年	2015 年
603813.SH	原尚股份	8.55	13.16	12.13	11.07
603648.SH	畅联股份	16.69	12.00	11.16	9.91
603535.SH	嘉诚国际	13.12	11.58	12.19	9.99
600119.SH	长江投资	1.30	-4.95	5.72	3.96
603128.SH	华贸物流	3.89	3.32	3.24	1.93
300350.SZ	华鹏飞	10.04	9.32	19.60	11.30
603569.SH	长久物流	4.35	7.72	8.55	9.06
002800.SZ	天顺股份	-6.52	4.27	6.50	6.70
002245.SZ	澳洋顺昌	14.15	14.85	13.82	17.62
600270.SH	外运发展	13.69	21.80	20.10	23.20
平均值		7.93	9.31	11.30	10.47
中值		9.30	10.45	11.65	9.95

数据来源：Wind

远成物流未来年度的销售净利润率与行业中的对标企业指标相近，因此未来年度销售净利润率具有一定的合理性。

综上，结合标的公司在手订单数、历史业绩情况、同行业公司业绩增长速度、市场竞争情况、毛利率、净利率等因素进行分析，远成物流预测期的业绩承诺在一定程度上具有可实现性。另外，对标的公司收入及利润预测合理性的详细量化分析，请参见“问题十/（三）”。

（三）说明本次交易业绩承诺补偿的充分性，并说明相关安排是否有利于维护上市公司和中小投资者的合法权益

1、本次交易为市场化交易

本次交易中，交易对方不属于上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人，且本次交易不会导致上市公司控制权发生变更。本次交易为市场化交易，上市公司同交易对方根据市场化原则自主协商确定了业绩补偿安排。本次交易的业绩补偿方式系交易各方商业谈判的结果，相关安排有助于交易的顺利实施。

2、本次交易参与业绩补偿的股权比例较高

本次交易中，交易对方重庆远成物流、宿迁京东及西安华鼎合计持有远成物流 70%股份，其中重庆远成物流持股比例为 57.10%。根据《远成物流盈利补偿协议》，交易对方重庆远成物流 2018-2020 年承诺净利润合计为 157,000 万元。

若触发补偿义务，重庆远成物流在盈利补偿期间内每年度的应补偿金额按照如下方式计算：

当年应补偿金额 = (远成物流截至当年期末累计净利润承诺数 - 远成物流截至当年期末累计实现的实际净利润数) / 盈利补偿期间内远成物流的净利润承诺数总额 × 上市公司为购买远成物流 70%股权所支付的交易作价 - 已补偿金额。

按照上述计算公式，虽然重庆远成物流在本次交易标的资产中的持股比例为 57.10%，但是其承担了标的资产全部 70%股权所对应的补偿义务。

同时，重庆远成物流应最终支付的补偿金额总计不超过补偿义务人在本次交易中获得的交易对价（即其持有的标的公司 57.10%的股权所对应的交易对价）。

在远成物流截至各业绩承诺期当年期末累计实现的实际净利润数不低于临界值时，重庆远成物流在本次交易中获得的交易对价可以完全覆盖本次交易业绩补偿，具体如下表所示：

单位：万元

项目	2018 年	2019 年	2020 年
当年承诺净利润数	25,000.00	54,000.00	78,000.00
本次交易标的资产对应的交易对价	434,000.00		
重庆远成物流所持股份对应的交易对价	354,020.00		
截至当年期末累计实现的实际净利润数临界值	-103,067.14	-49,067.14	28,932.86

注 1：截至当年期末累计实现的实际净利润数临界值=远成物流截至当年期末累计净利润承诺数-重庆远成物流本次交易获得的交易对价/上市公司为购买远成物流 70%股权所支付的交易对价*盈利补偿期间内远成物流的净利润承诺数总额

由上表可知，仅当远成物流 2018 年实现的净利润低于-103,067.14 万元时，或当远成物流 2018 年-2019 年累计实现的净利润低于-49,067.14 万元时，或当远成物流 2018 年-2020 年实现的累计净利润低于 28,932.86 万元时，重庆远成物流在本次交易中获得的交易对价全部用于补偿，才会出现按照上述公式计算的标的资产全部 70%股权所对应的补偿金额仍有部分未获得补偿的情况，但根据目前远成物流的经营情况，该等极端情况出现的概率较低。

补偿义务人重庆远成物流在本次交易标的资产中的持股比例为 57.10%，在远成物流截至各业绩承诺期当年期末累计实现的实际净利润数不低于临界值时，承担了标的资产全部 70%股权所对应的补偿义务，承担的补偿比例为 100%；在远成物流截至各业绩承诺期当年期末累计实现的实际净利润数低于临界值时，重庆远成物流在标的资产全部 70%股权所对应的补偿义务中承担的补偿比例为 81.57%（=57.10%/70%），该比例处于较高水平。且重庆远成物流的业绩承诺覆盖率为与同行业案例及 2018 年上半年已通过中国证监会审核的案例相比处于合理水平。

3、本次交易的业绩承诺覆盖率处于合理水平

根据标的公司预估值情况，各年度业绩承诺以及业绩承诺覆盖率（即：业绩承诺总额占标的公司 100%股权对应权益价值的比例）如下：

单位：万元

项目	2018 年	2019 年	2020 年
当年承诺净利润数	25,000.00	54,000.00	78,000.00
承诺净利润合计数	157,000.00		
100%股权对应权益价值	620,000.00		
业绩承诺覆盖率	25.32%		

本次交易与同行业市场案例业绩承诺覆盖率的比较情况如下：

单位：万元

序号	证券代码	证券简称	标的资产	100%股权对应权益价值	承诺净利润总和	覆盖率
1	603128	华贸物流	中特物流 100% 股权	120,000.00	30,000.00	25.00%
2	002468	申通快递	申通快递 100% 股权	1,690,000.00	607,500.00	35.95%
3	600233	圆通速递	圆通速递 100% 股权	1,750,000.00	398,550.00	22.77%
4	002120	韵达股份	韵达货运 100% 股权	1,776,000.00	405,036.00	22.81%
5	002352	顺丰控股	顺丰控股 100% 股权	4,330,000.00	848,800.00	19.60%

由上表可知，标的公司的业绩承诺覆盖率与同行业市场案例相比处于合理水平。

2018 年上半年，已通过中国证监会审核的上市公司向无关联第三方发行股份购买资产案例中，交易对方对未来三年业绩进行承诺的覆盖率水平及补偿义务人为其他股东承担业绩补偿义务的比例情况如下表所示：

单位：万元

序号	证券代码	证券简称	标的资产	100%股权 对应权益价值	承诺净利润 总和	覆盖率	补偿义务人为 其他交易对方 承担业绩补偿 义务的比例
1	300364	中文在线	晨之科 80% 股权	186,030.00	63,400.00	34.08%	36.96%
2	300290	荣科科技	神州视翰 100%股权	28,000.00	9,500.00	33.93%	7.37%
3	603009	北特科技	光裕股份 95.7123%股 权	47,333.37	13,500.00	28.52%	-
4	300280	南通锻压	亿家晶视 70%股权	132,900.00	40,040.00	30.13%	-
5	601113	华鼎股份	通拓科技 100%股权	290,200.00	87,200.00	30.05%	33.53%
6	300323	华灿光电	和谐光电 100%股权	172,871.46	42,234.64	24.43%	-
7	300486	东杰智能	常州海登 100%股权	50,375.68	14,100.00	27.99%	-
8	600559	老白干酒	丰联酒业 100%股权	139,913.47	18,388.11	13.14%	-
9	002669	康达新材	必控科技 68.1546%股 权	46,000.00	10,600.00	23.04%	15.21%
10	002837	英维克	上海科泰 1495.0987% 股权	33,075.11	8,288.00	25.06%	-
11	002341	新纶科技	千洪电子 100%股权	150,903.42	45,000.00	29.82%	16.37%
12	300091	金通灵	上海运能 100%股权	78,600.00	22,250.00	28.31%	38.35%
13	300285	国瓷材料	爱尔创股份 75%股权	108,837.57	27,000.00	24.81%	-
14	300462	华铭智能	国政通 90% 股权	185,000.00	36,670.00	19.82%	62.46%
15	300680	隆盛科技	微研精密 100%股权	30,116.98	8,937.81	29.68%	49.24%
16	603936	博敏电子	君天恒讯 100%股权	125,280.50	34,313.00	27.39%	30.09%

序号	证券代码	证券简称	标的资产	100%股权 对应权益价值	承诺净利润 总和	覆盖率	补偿义务人为其他交易对方承担业绩补偿义务的比例
17	000564	供销大集	远成物流 70%股权	620,000.00	157,000.00	25.32%	18.43%
中位数						27.99%	31.81%
平均值						26.80%	30.80%

注：补偿义务人为其他交易对方承担业绩补偿义务的比例=1-补偿义务人持股比例/标的公司出让股份比例

重庆远成物流为其他交易对方承担业绩承诺补偿义务的比例为 18.43%，与上表中案例相比，重庆远成物流业绩承诺覆盖率水平接近 2018 年以来同类过会案例的平均水平。同时，重庆远成物流作为补偿义务人所持股权比例（57.10%）在标的资产股权比例（70%）中的占比（81.57%）较高，对上市公司的保障力度更大。

综上所述，补偿义务人的业绩承诺覆盖率与同行业案例及 2018 年上半年已通过中国证监会审核的案例相比处于合理水平。

4、本次交易业绩补偿安排有利于维护上市公司和中小投资者的合法权益

本次交易为市场化交易，上市公司同交易对方根据《重组管理办法》的要求，按照市场化原则自主协商确定了业绩补偿安排，能够有效的促进本次交易的完成。

补偿义务人重庆远成物流在本次交易标的资产中的持股比例为 57.10%，在远成物流截至各业绩承诺期当年期末累计实现的实际净利润数不低于临界值时，承担了标的资产全部 70%股权所对应的补偿义务，承担的补偿比例为 100%；在远成物流截至各业绩承诺期当年期末累计实现的实际净利润数低于临界值时，重庆远成物流在标的资产全部 70%股权所对应的补偿义务中承担的补偿比例为 81.57%（=57.10%/70%），该比例处于较高水平。且重庆远成物流的业绩承诺覆盖率与同行业案例及 2018 年上半年已通过中国证监会审核的案例相比处于合理水平

综上所述，本次交易业绩承诺补偿充分，有利于维护上市公司和中小投资者的合法权益。

（四）说明该业绩补偿安排的合理性，结合业绩承诺方的财务状况和自身实力说明其是否具备完成现金补偿的能力

1、本次交易业绩补偿安排的合理性

本次交易，上市公司与重庆远成物流签署了《远成物流盈利补偿协议》及《远成物流盈利补偿协议之补充协议》，约定若远成物流在业绩补偿期间的各个会计年度实际净利润

未能达到承诺净利润，则补偿义务人应就不足部分优先以股份向上市公司进行补偿，若其所持股份不足以补偿的，则应当用现金形式向上市公司进行补偿。

同时，本次交易对重庆远成物流取得的股份做出了如下锁定安排：自股份发行结束之日起 12 个月内不得转让，但重庆远成物流取得上市公司本次发行的股份时，其持续拥有标的公司股份权益不足 12 个月的，自本次股份发行结束之日起 36 个月内不得转让。股份锁定期满后，重庆远成物流所持上市公司股份应按照 15.92%、34.39%、49.69%的比例分三期解除限售。该分期解锁措施有利于保证补偿义务人业绩补偿的实施。且在股票锁定期内，重庆远成物流对其在本次交易过程中取得的上市公司股份，除已解锁的股份外，在锁定期内不得设定质押、股票收益权转让等权利限制。

另外，重庆远成物流所持上市公司股份分期解锁后仍需遵守相关减持规定，根据《深圳证券交易所上市公司股东及董监高减持股份实施细则》，大股东减持或者特定股东减持，采取集中竞价交易方式的，在任意连续九十个自然日内，减持股份的总数不得超过公司股份总数的百分之一；大股东减持或者特定股东减持，采取大宗交易方式的，在任意连续九十个自然日内，减持股份的总数不得超过公司股份总数的百分之二；大股东减持或者特定股东减持，采取协议转让方式的，单个受让方的受让比例不得低于公司股份总数的百分之五，转让价格下限比照大宗交易的规定执行，法律、行政法规、部门规章、规范性文件及本所业务规则等另有规定的除外。股东通过集中竞价交易减持上市公司非公开发行股份的，除遵守前款规定外，在股份限制转让期间届满后十二个月内，减持数量不得超过其持有的该次非公开发行股份的百分之五十。上述规定对股东减持上市公司股份进行了严格的规定，届时重庆远成物流因本次交易取得的上市公司股份在解除锁定后将保持稳定减持，不会在短时间内减持完毕，有利于业绩承诺补偿的实施。

因此，根据本次交易的相关业绩补偿安排以及重庆远成物流需要遵守的减持规定等相关情况，当触发补偿义务时，采用股份进行补偿的保障力度较大。对于可能存在的未解限售股份无法覆盖标的公司因未完成业绩而需进行股份补偿的情形，届时重庆远成物流将以现金方式进行补偿，该等情形请参见“问题一/（七）”

综上，本次交易业绩补偿安排具有合理性。

2、业绩承诺方具备完成现金补偿的能力

本次交易完成后重庆远成物流仍持有远成物流 30%股份，可以通过股权质押方式进行融资从而履行现金补偿义务；同时，远成物流实际控制人黄远成及远成股份已经出具承诺，若重庆远成物流无法进行现金补偿，黄远成、远成股份将使用自有或合法自筹资金进行现金补偿，包括但不限于未使用银行授信额度、自有资产抵质押融资、其他自有资金等，其中黄远成控制的远成股份截至 2018 年 3 月 31 日未经审计的净资产为 160,859.48 万元，资产体量较大，具备完成现金补偿的能力。

（五）说明本次交易对手方中，宿迁京东和西安华鼎未进行业绩承诺的原因及合理性

本次交易中，交易对方不属于上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人，

且本次交易不会导致上市公司控制权发生变更。本次交易为市场化交易，上市公司同交易对方根据市场化原则自主协商确定了业绩补偿安排。本次交易的业绩补偿方式系交易各方商业谈判的结果，相关安排符合《重组管理办法》的规定。

根据本次交易的补偿安排，若触发补偿义务，重庆远成物流在盈利补偿期间内每年度的补偿股份数按照如下方式计算：

当年应补偿股份数=当年应补偿金额/本次发行股份购买资产发行价

当年应补偿金额=（远成物流截至当年期末累计净利润承诺数－远成物流截至当年期末累计实现的实际净利润数）/盈利补偿期间内远成物流的净利润承诺数总额×上市公司为购买远成物流 70%股权所支付的交易作价－已补偿金额。

按照上述计算公式，虽然重庆远成物流在本次交易中的持股比例为 57.10%，但是其承担了全部 70%股权所对应的补偿义务。

此外，宿迁京东和西安华鼎受让标的公司股权的价格与本次交易预估值一致，不存在差异，且各自及合计持有标的公司的股权比例较低，亦未实际参与标的公司经营管理，对标的公司经营管理不具有重大影响。

综上所述，宿迁京东和西安华鼎未进行业绩承诺具有合理性。

（六）说明若 2018 年未能完成本次发行股份购买资产事宜，承诺期是否进行顺延，如顺延，相应年度业绩承诺金额是否调整

1、本次交易系上市公司的战略并购，尽早完成交易有助于发挥上市公司与标的公司的协同效应

本次交易系供销大集的战略并购，致力于打造“天地一体”的物流网、构建现代化物流体系。在新商品流通时代，为商品流通各环节提供全方位、高效快捷的物流服务。

本次交易上市公司通过收购远成物流的控股权，经营业务有所拓展，将有助于供销大集进一步完善商品流通服务中物流网的布局，形成覆盖全国的“仓干配”、智慧物流为核心的物流服务网络。通过本次交易，在原有业务的基础上，供销大集将逐步建立现代化的、高效的“天地一体物流网”，提升商品流通效率，降低流通成本，助力商品流通产业全面升级，通过发挥协同效应将提升上市公司的盈利能力和核心竞争力。

因此，在保持标的公司独立运营的基础上，上市公司将尽快完成交易，尽早对标的公司进行整合以实现协同效应，提升上市公司价值。

2、本次交易的业绩承诺和补偿安排有利于保护上市公司和广大投资者利益

根据上市公司与重庆远成物流签署的《远成物流盈利补偿协议》，本次交易的盈利补偿期间为 2018 年、2019 年、2020 年。若监管机构对盈利补偿期间有其他要求的，相关方应当根据监管机构的相关要求对盈利补偿期间进行延长，有关延长期间及其利润承诺数等由相关方另行签署补充协议予以具体约定。

即使 2018 年上市公司未能完成本次发行股份购买资产事宜，由于 2018 年为盈利补偿期，交易对方重庆远成物流需要履行业绩承诺，若其未完成业绩承诺则需承担业绩补偿义务，因此有利于保护上市公司利益。

同时，根据上市公司与重庆远成物流等交易对方签署的《远成物流发行股份购买资产协议》：过渡期间远成物流所产生的收益，上市公司有权享有，亏损应当由重庆远成物流补足。过渡期间损益安排有利于保护上市公司及广大投资者的利益。

综上，本次交易系上市公司的战略并购，且本次交易的业绩承诺和补偿安排有利于保护上市公司和广大投资者利益，本次交易的盈利补偿期间暂不顺延。

（七）结合交易对手方的股份解限计划，说明是否存在未解限股份无法覆盖标的公司因未完成业绩而需进行股份补偿的情形，如是，说明股份解限计划的合理性及是否需要调整

1、补偿义务人的股份锁定期安排

重庆远成物流取得的股份自股份发行结束之日起 12 个月内不得转让，但重庆远成物流取得上市公司本次发行的股份时，其持续拥有标的公司股份权益不足 12 个月的，自本次股份发行结束之日起 36 个月内不得转让。

股份锁定期满后，重庆远成物流所持上市公司股份应按照 15.92%、34.39%、49.69% 的比例分三期解除限售。具体如下：

（1）第一期：根据审计机构出具的远成物流 2018 年度实际净利润《专项审核报告》，重庆远成物流不需要进行股份补偿或已充分履行补偿义务后，补偿义务人可分别解除限售其所持有上市公司 15.92% 的股份扣除已补偿股份后的剩余股份；

（2）第二期：根据审计机构出具的远成物流 2019 年度实际净利润《专项审核报告》，重庆远成物流不需要进行股份补偿或已充分履行补偿义务后，补偿义务人可分别解除限售其所持有上市公司 34.39% 的股份扣除已补偿股份后的剩余股份；

（3）第三期：根据审计机构出具的远成物流 2020 年度实际净利润《专项审核报告》和《减值测试报告》，补偿义务人不需要进行股份补偿或已充分履行补偿义务后，补偿义务人可分别解除限售其所持有上市公司剩余部分的股份；

（4）如果根据中国证监会要求需要延长业绩承诺期限或锁定期限，则第三期的股份锁定相应延续至最后业绩承诺期限《专项审核报告》和《减值测试报告》出具后或锁定期结束。

2、未解限股份无法覆盖标的公司因未完成业绩而需进行股份补偿的情形

若重庆远成物流于 2019 年 5 月 23 日前取得上市公司本次发行的股份，由于其持续拥有标的公司股份权益不足 12 个月，因此其取得的上市公司的股份自本次股份发行结束之日起 36 个月内不得转让，即上述股份解锁时间晚于业绩承诺期第三年（即 2020 年）审计

机构出具业绩承诺实现情况《专项审核报告》的日期。在此情况下，不存在未解限股份无法覆盖标的公司因未完成业绩而需进行股份补偿的情形。

若重庆远成物流于 2019 年 5 月 23 日后取得上市公司本次发行的股份，其取得的上市公司股份自股份发行结束之日起 12 个月内不得转让，即上述股份于 2020 年 5 月 23 日前不得转让。在此情况下，由于审计机构需在 2018 年、2019 年会计年度结束后四个月内出具业绩承诺实现情况《专项审核报告》，因此截至 2018 年、2019 年专项审核报告出具日，由于重庆远成物流持有的股份全部暂未解限，2018 年、2019 年不存在未解限股份无法覆盖标的公司因未完成业绩承诺而需进行股份补偿的情形。若 2020 年远成物流未完成业绩承诺需要进行股份补偿，由于处于限售期的股份份额占其本次交易取得的全部股份对价的比例较高（为 49.69%），仅当应补偿金额大于剩余未解限股份对应的金额 175,902.60 万元（=重庆远成物流本次交易取得的股份总数 745,263,157 股×最后一期解锁比例 49.69%×本次发行股份购买资产发行价 4.75 元/股），且前期已解锁股份无法用于进行补偿时，才可能出现应补偿股份数大于未解限股份数的情形，即存在未解限股份无法覆盖标的公司因未完成业绩而需进行股份补偿的情形，届时重庆远成物流将以现金方式进行补偿。（2018 年 7 月 7 日，上市公司发布公告实施 2017 年度分红派息方案，以上市公司现有总股本 6,007,828,231 股为基数，向全体股东每 10 股派现金 0.10 元人民币，股权登记日为 2018 年 7 月 12 日，除权除息日为 2018 年 7 月 13 日。上市公司将在本次交易正式方案中对股票发行价格进行调整）

因此，根据本次交易的股份解限计划的具体情形以及本次交易的业绩补偿安排，本次交易的股份解限计划具有合理性。

二、会计师反馈意见：

经与补偿义务人沟通了解后，我们认为：（1）补偿义务人因远成物流盈利差异及减值测试所产生的、应最终支付的补偿金额总计不超过补偿义务人在本次交易中获得的交易对价，并优先以股份进行补偿，股份不足以补偿时，以现金方式继续补偿；（2）远成物流各年业绩承诺在一定程度上具有可实现性；（3）本次交易业绩承诺补偿安排具有充分性，相关安排有利于维护上市公司和中小投资者的合法权益；（4）本次交易的业绩补偿安排具有合理性，同时，基于补偿义务人在需要补偿时拟采取的措施、相关方的承诺以及其资产状况，补偿义务人具备完成现金补偿的能力；（5）重庆远成物流存在为宿迁京东和西安华鼎承担业绩补偿的情形，且宿迁京东和西安华鼎未实际参与标的公司经营管理，对标的公司经营管理不具有重大影响，未进行业绩承诺具有合理性；（6）本次交易系上市公司的战略并购，且本次交易的业绩承诺和补偿安排有利于保护上市公司和广大投资者利益，本次交易的盈利补偿期间暂不顺延；（7）可能存在未解限股份无法覆盖标的公司因未完成业绩而需进行股份补偿的情形，但《远成物流盈利补偿协议》及《远成物流盈利补偿协议之补充协议》已经明确约定补偿义务人将优先以股份进行补偿，不足部分以现金方式进行补偿。根据本次交易的股份解限计划的具体情形以及本次交易的业绩补偿安排，股份解限计划具有合理性，不需要进行调整。

问题九：预案显示，本次交易预计将形成较大商誉，若未来标的公司经营情况未达预期，无法较好地实现预期收益，本次交易形成的商誉将面临减值风险。截至 2017 年末，上市公司商誉为 2,425,232,550.76 元。请你公司：（1）列示本次交易完成后，上市公司商誉总额占净资产、总资产比例情况；（2）说明本次交易形成商誉的确认依据、计算方法、具体金额或区间。请公司独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

一、公司的说明：

（一）列示本次交易完成后，上市公司商誉总额占净资产、总资产比例情况

供销大集拟以发行股份的方式支付对价 434,000.00 万元取得四川远成物流发展有限公司（以下简称“标的公司”）70%股权，在该交易完成的情况下，供销大集归属于母公司所有者权益预计将增加434,000.00万元，商誉增加282,978.95万元，资产总额增加744,121.19万元，商誉占归属于母公司所有者权益的比例由 7.93%增加至 15.05%，商誉占资产总额的比例由 4.32%增加至 8.26%。

具体变动如下：

单位：万元

项目	交易前	本次交易新增	交易后
商誉	242,511.90	282,978.95	525,490.85
归属于母公司所有者权益	3,058,053.45	434,000.00	3,492,053.45
占比	7.93%	65.20%	15.05%
资产总额	5,618,148.55	744,121.19	6,362,269.75
占比	4.32%	38.03%	8.26%

注：交易前数据为供销大集 2018 年 3 月 31 日未经审计数，本次交易新增的以及交易后的金额为未经评估、备考审阅。

（二）说明本次交易形成商誉的确认依据、计算方法、具体金额或区间

截至本回复出具日，供销大集拟收购的标的公司的审计工作尚未完成，北京中企华资产评估有限责任公司（以下简称“中企华”）尚未完成对标的公司的评估工作，本次交易尚未完成。

为计算本次交易预计产生的具体商誉金额，供销大集作出如下假设：

1、供销大集以发行股份支付对价 434,000.00 万元取得标的公司 70%股权交易于 2018 年 3 月 31 日完成；

2、发行股份购买标的公司股权交易的合并对价为预案所披露的交易价格 434,000 万元且不存在或有对价；

3、标的公司的可辨认净资产公允价值预评估值为269,500.35万元，其中资产的预估增值额为215,024.00万元，负债的公允价值等于账面价值；

4、净资产的计税基础等于账面价值。

因此，基于以上假设，本次交易中因收购标的公司 70%股权预计将形成商誉的具体计算过程如下：

单位：万元

项目	计算	金额
标的公司可辨认净资产公允价值	A	269,500.35
净资产账面价值	B	54,476.35
预估增值	$C=A-B$	215,024.00
预估增值的递延所得税负债	$D=C*25\%$	53,756.00
企业合并成本	E	434,000.00
公司商誉	$F=E-(A-D)*0.7$	282,978.95

注：上述数据未经审计、评估。

供销大集于 2018 年 3 月 31 日的收购对价暂定为 434,000.00 万元，以 2018 年 3 月 31 日标的公司未经审计账面净资产为基础，按照供销大集的会计政策和会计估计进行调整，参考标的公司在 2018 年 3 月 31 日各项账面资产及其他可辨认资产的预估增值，确定各项可辨认净资产的公允价值。合并成本 434,000.00 万元，与标的公司可辨认净资产公允价值 269,500.35 万元的差额并考虑递延所得税负债的影响后，确认商誉为 282,978.95 万元。

二、会计师反馈意见

经核查，我们认为：根据企业会计准则第 20 号-企业合并，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份额的差额应当确认为商誉；供销大集对收购标的公司预计将形成的商誉金额计算过程与企业会计准则的相关规定不存在重大不一致。

此外，由于预评估值采用的评估基准日与实际购买日不同，被购买方资产和负债的计量基础存在差异，故目前计算商誉与将来实际收购完成后的合并财务报表商誉可能存在差异。

本专项回复说明仅供供销大集报送深圳证券交易所公司管理部关于供销大集集团股份有限公司的重组问询函回复使用，不得用作任何其他目的，因使用不当造成的后果与本会计师事务所无关。

信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）

二〇一八年七月十九日