

国泰君安证券股份有限公司
关于
《中国证监会行政许可项目审查
一次反馈意见通知书》
（172439 号）
之
独立财务顾问核查意见

独立财务顾问



中国（上海）自由贸易试验区商城路 618 号

二〇一八年一月

中国证券监督管理委员会：

根据贵会 2017 年 12 月 28 日签发的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（172439 号）（以下简称“反馈意见”）的要求，国泰君安证券股份有限公司（以下简称“国泰君安”或“本独立财务顾问”）作为河北衡水老白干酒业股份有限公司（以下简称“本公司”、“公司”、“老白干酒”或“上市公司”）发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易（以下简称“本次交易”）的独立财务顾问，本着勤勉尽责、诚实守信的原则，就反馈意见所提问题逐条进行了认真核查，对本次交易申请文件有关内容进行了必要的修改、补充说明或解释，具体内容请参见下文。

若无特别说明，本核查意见/本回复中的简称或名词的释义与《河北衡水老白干酒业股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）（更新截至 2017 年 9 月 30 日财务数据）》（以下简称“本报告书”或“重组报告书（修订稿）”）保持一致。

目录

问题 1.....	3
问题 2.....	7
问题 3.....	13
问题 4.....	19
问题 5.....	24
问题 6.....	28
问题 7.....	30
问题 8.....	35
问题 9.....	36
问题 10.....	41
问题 11.....	42
问题 12.....	47
问题 13.....	52
问题 14.....	56
问题 15.....	62
问题 16.....	66
问题 17.....	76
问题 18.....	79
问题 19.....	81
问题 20.....	85
问题 21.....	93
问题 22.....	98
问题 23.....	102
问题 24.....	110
问题 25.....	114
问题 26.....	119
问题 27.....	121

问题 1、申请材料显示，因实施国有股权无偿划转，河北衡水老白干酒业股份有限公司（以下简称老白干酒）实际控制人由衡水市国资委变更为衡水市财政局，属于国有资产监督管理的整体性调整，不涉及上市公司控股权变更。请你公司补充披露：1）认定老白干酒前述实际控制人变更属于国有资产监督管理整体性调整的具体理由。2）股份划转前上市公司及控股股东、实际控制人是否已就解决同业竞争和关联交易问题提出切实可行的解决措施。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、上市公司实际控制人变更属于国有资产监督管理整体性调整的说明

（一）国有股权无偿划转情况

根据《中共河北省委办公厅、河北省人民政府办公厅关于印发〈衡水市人民政府职能转变和机构改革方案〉的通知》（冀办字[2015]15 号），衡水市人民政府将衡水市国资委有关企业出资人的职责划入衡水市工业和信息化局，由衡水市工业和信息化局依照《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国国有资产法》等法律和行政法规，代表衡水市人民政府对所监管和代管企业依法享有资产收益、参与重大决策、选择管理者等出资人权利，承担所监管和代管国有和集体资产保值增值职责，依法对老白干集团(国有独资)履行国有资产出资人职责。

根据《中共衡水市委办公室、衡水市人民政府办公室关于印发衡水市建设投资集团组建方案的通知》、衡水市人民政府办公室《关于市属国有资产划转的通知》（衡政办字[2016]42 号）的要求，老白干集团的国有产权无偿划入到衡水市建投集团。

2016 年 4 月 8 日，衡水市工业和信息化局与衡水市财政局、衡水市建投集团签署了《国有股权无偿划转协议》。根据 2016 年 4 月 21 日《衡水市财政局关于将河北衡水老白干(集团)有限公司(国有股权)整体无偿划入衡水市建设投资集团有限公司的通知》（衡财资[2016]27 号），老白干集团的国有产权整体无偿划转给衡水市建投集团。

无偿划转完成后，衡水市财政局持有衡水市建投集团 100% 股权，衡水市建投集团持有老白干集团 100% 股权，老白干集团持有老白干酒 28.85% 股权。老白干酒控股股东仍为老白干集团，实际控制人变更为衡水市财政局。

（二）上述变更属于国有资产监督管理整体性调整的具体理由

1、相关法律规定

参照中国证监会《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》（2015 年 9 月 18 日）如下问答：“十九、《上市公司收购管理办法》第六十二条第一款第（一）项规定，“收购人与出让人能够证明本次股份转让是在同一实际控制人控制的不同主体之间进行，未导致上市公司的实际控制人发生变化”应当如何理解？答：（一）存在以下情形之一的，属于股权转让完成后上市公司的实际控制人未发生变化：1. 收购人与出让人在同一控股集团内，受同一自然人或法人控制。2. 收购人与出让人属于同一出资人出资且控制。对于国有控股的，同一出资人系指同属于国务院国资委或者同属于同一省、自治区、直辖市地方人民政府。（二）上市公司国有股在不同省、自治区、直辖市的国有企业之间，国务院国资委和地方国有企业之间进行转让时，视为实际控制人发生变化”。

2、上述变更未导致上市公司最终出资人变化

老白干集团国有股权无偿划转不涉及《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》规定中的无偿划转国有股权等导致控股股东变化的情形。老白干集团系市属直管国有独资有限公司，其国有产权无偿划转已获得衡水市政府批复。无偿划转后，上市公司实际控制人由衡水市国资委变更为衡水市工业和信息化局，又由衡水市工业和信息化局变更为衡水市财政局。衡水市国资委、衡水市工业和信息化局、衡水市财政局均为代表衡水市人民政府履行出资义务的主体，上市公司仍受衡水市人民政府领导和管理，衡水市人民政府对上市公司的控制权不因上述变更而受到任何影响。

二、上市公司及控股股东、实际控制人就解决同业竞争和关联交易问题提出切实可行的解决措施

（一）股份划转前上市公司与控股股东、实际控制人之间的同业竞争和关联交易情况及解决措施

衡水市建投集团系由衡水市政府通过衡水市财政局出资，以整合衡水市国有资产资源、提高国有资产运营效率为目的设立的国有独资有限公司，不从事实质的生产经营活动，其控股的除老白干酒以外的公司亦不从事白酒的生产、销售或相关业务。因此，衡水市建投集团及其关联方与上市公司不存在同业竞争和关联交易问题。

根据老白干酒于 2016 年 2 月 24 日公告的《详式权益变动报告书》，“信息披露义务人衡水市工业和信息化局承诺与上市公司之间人员独立、资产完整、财务独立，上市公司具有独立经营能力，在采购、生产、销售、知识产权等方面保持独立。信息披露义务人及其关联方所从事的业务与上市公司的业务之间不存在同业竞争或潜在的同业竞争，不存在关联交易”。

根据老白干酒于 2016 年 6 月 8 日公告的《详式权益变动报告书》，“本次权益变动完成后,信息披露义务人衡水市财政局及建投集团承诺与上市公司之间人员独立、资产完整、财务独立；上市公司具有独立经营能力，在采购、生产、销售、知识产权等方面保持独立。信息披露义务人衡水市财政局、建投集团及其关联方所从事的业务与上市公司的业务之间不存在同业竞争或潜在的同业竞争，不存在关联交易”。

（二）股份划转后上市公司与控股股东、实际控制人之间的同业竞争和关联交易情况及解决措施

2017 年 4 月 20 日，上市公司控股股东老白干集团作出了《关于规范与上市公司关联交易的承诺函》、《关于避免与上市公司同业竞争的承诺函》，相关内容已经于 2017 年 4 月 22 日在老白干酒《发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案》中予以披露。

2018 年 1 月 12 日，衡水市建投集团出具了《关于解决同业竞争和关联交易相关措施的确认函》，对股份划转后有关同业竞争和关联交易的问题确认并具体承诺如下：

“一、本单位确认股份划转前与上市公司之间不存在同业竞争和关联交易；

二、本单位于股份划转前所作出的有关保持上市公司独立性、不存在同业竞争或潜在的同业竞争、不存在关联交易的承诺真实、有效；

三、本单位及本单位控制的其他企业将尽量减少与上市公司及其子公司、分公司之间发生关联交易，对于无法避免或有合理理由存在的关联交易，本单位以及本单位控制的企业将与上市公司或其子公司依法签订规范的关联交易协议，关联交易价格依照与无关联关系的独立第三方进行相同或相似交易时的价格确定，保证关联交易价格具有公允性；

四、本单位及本单位控制的其他企业将不生产、开发任何与上市公司生产的产品构成竞争或可能构成竞争的产品，不直接或间接经营任何与上市公司经营的业务构成竞争或可能竞争的业务，本次交易完成后，如上市公司进一步拓展其产品和业务范围，本单位将本着有利于上市公司的原则，在本单位及本单位控制的其他企业与上市公司及其子公司因实质或潜在的同业竞争产生利益冲突时，在合法合规的前提下优先考虑上市公司及其子公司的利益；

五、如承诺被证明是不真实或未被遵守，本单位将向上市公司赔偿因此造成的直接和间接损失。”

2018年1月12日，衡水市财政局出具了《关于解决同业竞争和关联交易相关措施的确认函》，对股份划转后有关同业竞争和关联交易的问题确认并具体承诺如下：

“一、本单位确认股份划转前与上市公司之间不存在同业竞争和关联交易；

二、本单位于股份划转前所作出的有关保持上市公司独立性、不存在同业竞争或潜在同业竞争、不存在关联交易的承诺真实、有效；

三、本单位及本单位控制的其他企业将减少与规范可能与上市公司发生的关联交易；

四、本单位及本单位控制的其他企业将避免与上市公司产生同业竞争情形；

五、如承诺被证明是不真实或未被遵守，本单位将向上市公司赔偿因此造成的直接和间接损失。”

综上，股份划转前后上市公司及控股股东、实际控制人就解决同业竞争和关联交易问题均提出了切实可行的解决措施。截至本回复出具日，上述相关承诺均正常履行，上市公司控股股东及实际控制人不存在违背上述承诺的情况。

三、补充披露说明

公司已在重组报告书（修订稿）“第二章 上市公司基本情况”之“四、上市公司最近六十个月控制权变动情况”、“第十一章 同业竞争与关联交易”之“三、上市公司及控股股东、实际控制人就解决同业竞争和关联交易问题提出切实可行的解决措施”、“重大事项提示”之“九、本次重组相关方作出的重要承诺”之“（一）老白干酒及其控股股东、董事、监事、高级管理人员作出的重要承诺”中补充披露上述相关内容。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：老白干集团国有产权无偿划转已取得衡水市人民政府批准，未改变衡水市人民政府对国家出资企业履行出资人的职责，属于国有资产监督管理的整体性调整，未导致上市公司控制权发生变更；股份划转前上市公司及控股股东、实际控制人就解决同业竞争和关联交易问题提出了切实可行的解决措施。

问题 2、申请材料显示，本次交易拟募集配套资金不超过 4 亿元，主要用于支付现金对价。截至 2017 年 6 月 30 日，上市公司货币资金余额 8.74 亿元，资产负债率 40.66%。请你公司结合上市公司现有货币资金用途、未来支出安排、未来经营现金流量情况、可利用的融资渠道、授信额度，进一步补充披露募集配套资金的必要性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、上市公司现有货币资金用途及未来支出安排

截至2017年9月30日,老白干酒合并报表货币资金余额为90,667.39万元,主要用于上市公司及子公司日常业务经营活动周转、营销网络建设、现金分红支出及支付本次交易所需现金对价等。

(一) 产品结构战略调整导致的营运资金需求

自上市以来,公司主营业务持续发展,销售规模、资产规模稳中有升,流动资金的需求量相应增长。白酒生产周期较长,从原料采购、原酒老熟到成品酒销售等需要占用大量资金,尤其是中高档产品的原酒贮存老熟周期较普通白酒更长,通常存储期越长,酒质越好,越能得到消费者的认可。为提高公司整体盈利能力,提升品牌美誉度,公司产品结构逐步从中低档向中高档布局。中高档优质白酒的原酒储存周期较长,存货周转率偏低,占用资金量亦较大,为保障公司产品结构战略调整的稳步推进,公司营运资金有必要保持充足的流动性。

(二) 营销网络建设导致的营运资金需求

面对日益激烈的市场竞争,白酒市场竞争格局正伴随着各大白酒企业营销理念的创新、营销模式的升级而发生着显著的变化,市场竞争已经呈现由单点到板块、由板块到区域、由单个企业到整合发展的新局面,白酒的营销模式也在各酒类品牌相互竞争和学习的过程中不断创新,强调品牌和渠道的双向驱动,要求更加紧密贴近市场终端和消费者。

为应对竞争格局的显著变化,进一步扩大省内市场份额并拓展省外市场,公司未来需通过加强传统渠道建设、抢占新兴渠道空间,以期实现整体营销网络和市场渠道的下沉和延展,达到强化区域竞争优势并走向全国市场的目的。渠道建设对流动资金依赖程度较高,营销渠道的进一步拓展对白酒制造企业资本规模和资金实力提出了更高要求,需要充足流动资金支持公司白酒生产及营销建设。

(三) 现金分红

根据公司股利分配政策以及未来三年的股东分红回报规划,《公司章程》中对现金分红约定如下:“在满足现金分红条件的情况下,最近三年以现金方式累计分配的利润不少于公司最近三年实现的年均可分配利润的百分之三十。”

根据公司于 2017 年 6 月 29 日召开的 2016 年度股东大会审议通过的《2016 年度公司利润分配方案》，公司 2016 年度利润分配方案为：以 2016 年 12 月 31 日总股本 43,806.02 万股为基数向全体股东每 10 股派现金 1.5 元（含税），共计分配现金股利 6,570.90 万元。上述利润分配方案已实施完毕。

自上市以来老白干酒坚持现金分红，积极回报广大投资者。本次重组完成后，上市公司将继续按照《公司章程》的约定实施利润分配政策，切实保障中小股东的权益。因此，公司货币资金存在现金分红支出安排。

（四）支付本次交易所需现金对价

根据本次交易协议约定，本次交易对价由上市公司以发行股份及支付现金方式支付，其中，以现金方式支付对价 61,900 万元，以股份方式支付对价 78,000 万元。上市公司拟在本次发行股份并支付现金购买资产的同时，通过询价方式向符合条件的不超过 10 名特定投资者非公开发行股份募集配套资金，募集资金总额不超过 40,000.00 万元。如本次募集资金到位时间与项目实施进度不一致，上市公司可根据实际情况以自筹资金先行投入，待募集资金到位后再予以置换。在考虑募集配套资金与项目实施进度一致的情况下，公司仍需通过自筹资金支付实际募集资金金额与现金对价的差额部分。因此，公司有必要保持一定的货币资金储备。

（五）上市公司现有货币资金用途及未来支出安排的定量分析

上市公司现有货币资金用途及未来支出安排中，因产品结构战略调整和营销网络建设而产生的营运资金需求的定量分析涉及未来业绩预测的定量测算，出于谨慎性原则未进行定量分析。对于现金分红产生的货币资金需求，以 2017 年 9 月 30 日总股本 43,806.02 万股为基数，不同现金分红政策对应的现金分红总额假设性测算如下：

现金分红政策情况	现金分红总额测算（万元）
每 10 股派现金 1.0 元	4,380.60
每 10 股派现金 1.5 元	6,570.90
每 10 股派现金 2.0 元	8,761.20
每 10 股派现金 2.5 元	10,951.51
每 10 股派现金 3.0 元	13,141.81

注：上表现金分红政策系根据上市公司最近 5 年现金分红政策范围进行测算，不构成未来现

金分红承诺。

二、未来经营现金流量情况、可用融资渠道及授信额度

（一）未来经营现金流量情况

白酒的销售通常具有明显季节性。受节假日、气候等因素影响，夏季是一年中的白酒消费淡季，秋冬季（如中秋、国庆、春节等节日）属于传统消费旺季。受到白酒销售的季节性影响，白酒行业的营运资金需求具有明显的季节性波动。

2017年1-3月、2017年1-6月和2017年1-9月，老白干酒现金流量情况如下表所示：

单位：万元

项目	2017年1-3月	2017年1-6月	2017年1-9月
经营活动产生的现金流量净额	-9,705.08	-33,419.22	-17,817.15
投资活动产生的现金流量净额	-4,440.37	20,248.63	14,374.74
筹资活动产生的现金流量净额	-	-	-6,417.98
现金及现金等价物净增加额	-14,145.44	-13,170.59	-9,860.38

由上表可见，老白干酒2017年1-3月、1-6月及1-9月经营活动产生的现金流量净额分别为-9,705.08万元、-33,419.22万元和-17,817.15万元，受白酒行业销售及回款的季节性波动影响，老白干酒有必要维持一定规模的营运资金来保证生产经营的正常运转。本次募集配套资金能够避免本次交易支付现金对价等对公司日常经营周转资金的占用，进一步保障公司主营业务的平稳发展。

（二）老白干酒资产负债结构

最近两年及一期，老白干酒与同行业可比上市公司资产负债率情况如下表所示：

序号	股票代码	公司简称	2017年9月末	2016年末	2015年末
1	600519.SH	贵州茅台	30.83%	32.79%	23.25%
2	000858.SZ	五粮液	21.53%	22.47%	15.61%
3	002304.SZ	洋河股份	28.08%	32.90%	32.25%
4	000568.SZ	泸州老窖	17.70%	18.64%	21.39%
5	600809.SH	山西汾酒	39.39%	34.78%	32.97%
6	000596.SZ	古井贡酒	35.29%	32.00%	32.71%
7	603589.SH	口子窖	26.23%	25.47%	26.30%

序号	股票代码	公司简称	2017年9月末	2016年末	2015年末
8	603369.SH	今世缘	21.50%	25.21%	25.47%
9	603198.SH	迎驾贡酒	25.20%	30.32%	30.40%
10	600779.SH	水井坊	39.83%	33.31%	28.60%
11	002646.SZ	青青稞酒	42.62%	22.08%	14.16%
12	600702.SH	沱牌舍得	10.51%	41.36%	40.29%
13	603919.SH	金徽酒	43.90%	27.31%	58.55%
14	600197.SH	伊力特	17.75%	28.78%	24.95%
15	000799.SZ	酒鬼酒	20.45%	21.43%	22.94%
16	600199.SH	金种子酒	17.71%	31.39%	32.19%
平均值			26.39%	28.77%	28.88%
中值			25.72%	29.55%	27.45%
17	600559.SH 老白干酒	交易前	42.62%	49.84%	44.95%
		交易后(考虑募集 配套资金)	53.25%	58.13%	-
		交易后(不考虑募 集配套资金)	56.96%	61.86%	-

如上表所示，本次交易前老白干酒 2015 年末、2016 年末、2017 年 9 月末资产负债率分别为 44.95%、49.84%、42.62%，显著高于同行业可比上市公司；本次交易后，在不考虑募集配套资金情况下老白干酒 2016 年末、2017 年 9 月末资产负债率分别为 61.86%、56.96%；若考虑募集配套资金，假设股份发行数量为 19,314,340 股（发行价格为 20.71 元/股，不考虑发行费用），老白干酒 2016 年末、2017 年 9 月末资产负债率分别为 58.13%、53.25%。因此，募集配套资金能够有效优化老白干酒重组后的资本结构，为本次交易后双方顺利整合提供有力资金保障。

老白干酒与同行业上市公司剔除预收款项后的资产负债率对比情况如下表所示：

序号	股票代码	公司简称	2017年9月末	2016年末	2015年末
1	600519.SH	贵州茅台	19.88%	20.44%	15.13%
2	000858.SZ	五粮液	15.21%	13.73%	12.28%
3	002304.SZ	洋河股份	23.34%	25.52%	29.63%
4	000568.SZ	泸州老窖	10.56%	11.73%	10.54%

序号	股票代码	公司简称	2017年9月末	2016年末	2015年末
5	600809.SH	山西汾酒	35.61%	29.68%	28.85%
6	000596.SZ	古井贡酒	30.98%	26.77%	26.48%
7	603589.SH	口子窖	19.57%	19.16%	23.00%
8	603369.SH	今世缘	17.31%	18.82%	20.88%
9	603198.SH	迎驾贡酒	20.98%	23.87%	24.30%
10	600779.SH	水井坊	38.61%	30.50%	26.87%
11	002646.SZ	青青稞酒	9.91%	20.50%	13.28%
12	600702.SH	沱牌舍得	40.07%	38.27%	34.59%
13	603919.SH	金徽酒	13.03%	13.76%	53.47%
14	600197.SH	伊力特	16.45%	18.57%	20.40%
15	000799.SZ	酒鬼酒	13.84%	15.94%	15.91%
16	600199.SH	金种子酒	22.68%	27.79%	26.24%
平均值			21.75%	22.19%	23.87%
中值			19.73%	20.47%	23.65%
17	600559.SH	老白干酒	25.56%	31.99%	34.51%

由上表可知，老白干酒剔除预收账款后资产负债率仍高于同行业上市公司平均水平，但差异较资产负债率有所减少。

（三）授信额度

截至2017年9月30日，老白干酒已获得银行及其他金融机构授信额度12.20亿元。根据相关的授信合同，上市公司所获授信额度用途不包含股权投资。因此，上市公司尚未使用的授信额度无法用于支付本次交易对价。

（四）融资渠道

除已获得的银行授信额度外，上市公司可采取发行债务性融资工具等方式筹措支付本次交易现金对价及中介费用的资金，但是上述融资方式需要一定的时间成本且存在不确定性。本次通过发行股份募集配套资金的方式进行融资，有利于保障本次交易现金对价的支付，提高本次重组的整合效率。同时，选择募集配套资金而非债务融资等方式可以减少上市公司的债务融资规模，有效降低上市公司财务费用，提升上市公司盈利能力。

因此，通过发行股份及募集配套资金的方式完成本次交易，有助于上市公司在扩大资产和业务规模、加强市场竞争力的同时，继续保持适当的资产负债率，降低财务风险、增强盈利能力和抗风险能力，更好地维护上市公司及中小股东的权益。

综上所述，上市公司及目标公司现有的货币资金主要为上市公司和目标公司日常经营所需，无闲置资金情况。本次重组现金对价 61,900.00 万元，若全部通过银行贷款支付，将对上市公司未来日常生产经营产生一定的财务压力，增加流动性风险，不利于提高本次重组效率，对重组后上市公司与目标公司协同效应的发挥存在一定影响。因此，本次配套募集资金有利于提高本次重组项目的整合绩效，募集资金规模与募集资金用途相匹配，配套募集资金具有必要性。

三、补充披露说明

公司已在重组报告书（修订稿）“第五章 本次交易发行股份情况”之“三、募集配套资金的情况说明”之“（二）本次募集配套资金的必要性”中补充披露上述相关内容。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：经对上市公司现有货币资金用途、未来支出安排、未来经营现金流量情况、可利用的融资渠道、授信额度等方面进行综合分析，本次重组募集配套资金有利于提高本次重组项目的整合绩效，有利于降低上市公司财务风险，确保上市公司健康、持续、稳定发展，配套募集资金具有必要性。

问题 3、申请材料显示，1）佳沃集团有限公司（以下简称佳沃集团）和西藏君和聚力投资合伙企业（有限合伙，以下简称君和聚力）承诺丰联酒业控股集团有限公司（以下简称丰联酒业）2017 年度扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润为 6,676.6 万元，且承诺净利润数计算时不考虑丰联酒业因收购安徽文王、曲阜孔府家、湖南武陵和承德乾隆醉等产生的可辨认资产评估增值的摊销（通常称为“购买对价分摊”（PPA））及相关所得税费用的影响。2）承诺 2018 年度、2019 年度除承德乾隆醉外丰联酒业实际净利润分别不低于 4,687.12 万元、

7,024.39 万元。请你公司：1) 结合最新经营数据等，补充披露 2017 年度业绩承诺的可实现性。2) 补充披露若本次交易未能在 2017 年完成，业绩承诺及补偿有无顺延或调整安排，相关安排是否有利于保护上市公司及中小股东权益。3) 结合承德乾隆醉未来的经营安排，补充披露 2018 年度、2019 年度业绩承诺扣除承德乾隆醉的原因及合理性。4) 补充披露上述购买对价分摊的内涵、分摊方式、具体金额及计算过程、对丰联酒业净利润和所得税费用影响的计算过程、会计处理方式及其合规性、上述业绩补偿安排的商业合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、丰联酒业2017年业绩承诺的可实现性

根据交易双方签署的《业绩承诺及补偿协议》，丰联酒业 2017 年度扣除非经常性损益后归属于母公司的承诺净利润为 6,676.60 万元，该金额不含丰联酒业因收购安徽文王、曲阜孔府家、湖南武陵和承德乾隆醉等产生的可辨认资产评估增值的摊销（通常称为“购买对价分摊”（PPA））及相关所得税费用的影响。若考虑 PPA，丰联酒业 2017 年度扣除非经常性损益后归属于母公司的承诺净利润为 5,858.93 万元。截至 2017 年 9 月末，丰联酒业主要财务数据及业绩情况如下表所示：

单位：万元

2017 年 1-9 月/2017 年 9 月末	丰联酒业
资产总计	187,825.50
归属于母公司股东权益	51,087.77
营业收入	92,077.39
归属于母公司所有者的净利润	8,498.96
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	5,260.89
经营活动产生的现金流量净额	7,430.54

注：上表中丰联酒业净利润金额已考虑 PPA 及相关所得税费用的影响。

2017 年 1-9 月，丰联酒业实现归属于母公司所有者的净利润 8,498.96 万元，扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润 5,260.90 万元，已完成 2017 年度业绩承诺的 89.79%。综合考虑白酒销售的季节性（国庆、中秋等节假日亦为传统销售旺季）及上述最新经营数据，丰联酒业 2017 年度业绩承诺具有可实现性。

二、若本次交易未能在2017年完成，业绩承诺及补偿有无顺延或调整安排，相关安排是否有利于保护上市公司及中小股东权益

根据上市公司与交易对方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》、《业绩承诺及补偿协议》，本次交易不存在业绩承诺及补偿顺延的调整安排。具体说明如下：

(一) 业绩承诺及补偿安排符合《重组办法》第三十五条第三款规定

《重组办法》第三十五条第三款规定：“上市公司向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象购买资产且未导致控制权发生变更的，不适用本条前二款规定，上市公司与交易对方可以根据市场化原则，自主协商是否采取业绩补偿和每股收益填补措施及相关具体安排。”

本次交易系上市公司向非关联方购买资产且未导致实际控制权发生变更，业绩补偿的安排系交易双方根据市场化原则自主协商确定，符合《重组办法》第三十五条第三款的规定。

(二) 业绩补偿安排不存在损害上市公司及中小股东利益的情形，且交易方案已经履行了截至目前必要的授权和批准程序

本次交易系同行业横向并购，有利于加强上市公司核心竞争力、提高未来盈利能力，相关业绩补偿安排系由交易双方自主协商谈判确定，具有合理的商业逻辑，因此，本次交易符合上市公司及中小股东利益。业绩补偿安排是本次交易整体方案的重要组成部分，本次交易方案已经上市公司董事会、股东大会审议通过，且已经国资主管部门批准，相关业绩补偿安排已经获得了上市公司内部决策机构和国资主管部门的认可。

综上，若本次交易未能在 2017 年完成，业绩承诺及补偿不存在顺延或调整安排，该等安排符合相关法律法规且履行了必要的授权和批准程序；此外，2018-2019 年过渡期后，上市公司将全面掌握标的公司的业务和市场，尽快发挥并购的协同效应，有利于保护上市公司及中小股东利益。

三、结合承德乾隆醉未来的经营安排，补充披露2018年度、2019年度业绩承诺扣除承德乾隆醉的原因及合理性

（一）对承德乾隆醉未来的生产经营安排

近年来，老白干酒业务发展迅速，生产规模和销售收入位居河北省第一，在华北地区具有较高的知名度和市场占有率，但在冀北、冀中地区仍面临承德乾隆醉、山庄老酒等省内品牌的激烈竞争。承德乾隆醉生产的浓香型板城烧锅酒在冀北、冀中市场具有较高品牌认知度和良好的群众消费基础。

本次交易后，上市公司通过把握行业深度调整期并购整合承德乾隆醉，可充分利用其在冀北、冀中市场较高的品牌认知度和良好的群众消费基础，同时释放老白干酒与承德乾隆醉在企业文化和经营理念、品牌、销售渠道、组织和团队、财务管理等方面的协同效应，优化资源配置，实现区域互补、香型互补，提高市场占有率和公司竞争能力，凸显公司在河北白酒市场的龙头企业优势，为长期深耕河北白酒市场打下坚实基础，促进河北省白酒市场良性互动。对于承德乾隆醉的未来经营安排具体如下：

业务整合安排：上市公司将统一规划河北市场的发展战略和经营策略。老白干酒与承德乾隆醉将通过融合各自的营销经验和管理经验夯实已有的省内区域市场份额，加强经销商终端销售掌控；上市公司拥有的以衡水老白干系列、十八酒坊系列为主的老白干香型白酒产品和承德乾隆醉拥有的以和顺系列、板城烧锅酒系列为主的浓香型白酒产品可在产品香型、产品价位层次等方面形成显著的互补作用，满足消费者差异化需求。

资产整合安排：本次交易完成后承德乾隆醉仍为独立法人，其资产将保持完整性和相对独立性，但在重大资产的购买和处置、对外投资、对外担保等事项将按上市公司规定履行审批程序；上市公司将结合承德乾隆醉实际情况，依托自身管理水平及资本运作能力，优化整体资源配置，提高资产利用效率。

财务整合安排：上市公司将承德乾隆醉纳入统一财务管理体系中，财务系统、财务管理制度将与上市公司实现全面对接，按照上市公司相关要求规范承德乾隆醉的财务管理。

人员整合安排：上市公司管理层将与承德乾隆醉核心管理团队之间加强战略沟通与业务交流，尽快实现双方企业文化的相互融合，确保双方在生产经营上的

有效、快速衔接。管理层面，本次交易后上市公司选派 2 名董事，交易对方选派一名董事，业绩承诺期内（即 2017 年度）承德乾隆醉总理由交易对方提名并经董事会聘任，本次交易完成后上市公司选派全部 3 名董事，上市公司以此逐步控制承德乾隆醉；业务层面，上市公司在确保业务团队和管理风格平稳的同时，拟引进优质人才，为承德乾隆醉的业务开拓和维系提供足够支持。

机构整合安排：上市公司将派出相关部门业务骨干先行对承德乾隆醉进行上市公司规范化运作培训，依照上市公司标准对承德乾隆醉内控制度、财务体系进行规范和完善，提升内部管理的协同性。

（二）2018-2019 年业绩承诺扣除承德乾隆醉符合本次交易的背景与目的，亦符合商业逻辑，具有合理性

预计本次交易将于 2018 年完成，2017 年度业绩承诺包含承德乾隆醉在内的丰联酒业全部净利润，有利于保证重组期间丰联酒业生产经营的完整性和稳定性。2018 年和 2019 年业绩承诺标的不含承德乾隆醉，有利于在重组完成后以上市公司为主导，统一规划和深度经营河北市场，先行加速整合承德乾隆醉，变竞争为合作，尽快释放老白干酒与承德乾隆醉的协同效应，巩固上市公司在河北省内白酒市场的竞争地位，有利于上市公司和中小股东的利益。

目前，老白干酒对河北省外市场仍处于有序布局中，交易对方承诺 2018 年、2019 年除承德乾隆醉以外的丰联酒业净利润，有助于上市公司在此期间逐步实现对安徽文王、曲阜孔府家和湖南武陵三家白酒企业的有效整合，有效防范因本次交易导致资产规模大幅增加、销售市场大幅扩张而带来的经营风险。

综上所述，2018 年度、2019 年度业绩承诺扣除承德乾隆醉具有合理性。

四、业绩补偿安排不考虑“购买对价分摊”（PPA）的合理性

（一）购买对价分摊的方式及会计处理

根据《企业会计准则第 20 号---企业合并》第十五条，“企业合并形成母子公司关系的，母公司应当设置备查簿，记录企业合并中取得的子公司各项可辨认资产、负债及或有负债等在购买日的公允价值。编制合并财务报表时，应当以购

买日确定的各项可辨认资产、负债及或有负债的公允价值为基础对子公司的财务报表进行调整”。

丰联酒业历史收购安徽文王、曲阜孔府家、湖南武陵和承德乾隆醉系非同一控制下企业合并，编制合并财务报表时以购买日确定的各项可辨认资产、负债的评估值对财务报表进行了调整，并在后续期间根据相关资产的受益年限对评估增值调整额进行折旧或摊销（通常称为“购买对价分摊”（PPA）），相应调整所得税费用。

上述购买对价分摊具体分为无形资产、固定资产、存货（基酒）评估增值部分的分摊。无形资产-土地使用权的评估增值按土地使用权证注明的使用年限进行摊销计入管理费用；对固定资产的评估增值部分按预计尚可使用年限以平均年限法计提折旧额，根据固定资产受益部门分别计入营业成本、销售费用、管理费用；对于库存商品（基酒）评估增值部分根据丰联酒业生产经营特点、基酒平均周转情况，采用平均年限法进行摊销计入营业成本。丰联酒业于购买日根据各项可辨认资产、负债公允价值与计税基础的差异确认递延所得税负债，在后续期间根据各项可辨认资产、负债公允价值与计税基础的差异变动相应调整所得税费用。上述会计处理方式符合企业会计准则的相关规定。

购买对价分摊的具体金额及计算过程如下表所示：

单位：万元

项目	2017年	2018年	2019年
无形资产评估增值摊销金额①	141.97	141.97	141.97
其中：承德乾隆醉⑦	65.16	65.16	65.16
安徽文王	52.77	52.77	52.77
曲阜孔府家	4.61	4.61	4.61
湖南武陵	19.42	19.42	19.42
固定资产评估增值计提折旧金额②	794.87	729.22	705.18
其中：承德乾隆醉⑧	399.87	378.01	378.01
安徽文王	297.97	289.83	283.82
曲阜孔府家	90.47	54.83	36.79
湖南武陵	6.56	6.56	6.56
库存商品评估增值摊销金额③	153.39	51.13	-
其中：曲阜孔府家	153.39	51.13	-
PPA 摊销对丰联酒业成本费用的影响额④（④=①+②+③）	1,090.23	922.32	847.15
PPA 摊销对丰联酒业税前利润的影响额⑤（⑤=-④）	-1,090.23	-922.32	-847.15
PPA 摊销对丰联酒业所得税的影响额⑥（⑥=⑤*）	-272.56	-230.58	-211.79

项目	2017年	2018年	2019年
所得税税率 25%))			
PPA 摊销对丰联酒业净利润的影响额⑥ (⑥=④-⑤)	-817.67	-691.74	-635.36
其中: PPA 摊销对除承德乾隆醉外丰联酒业净利润的影响金额⑨ (⑨= (⑤+⑦)+⑧) * (1-所得税税率 25%))	-468.89	-359.36	-302.98

(二) 业绩补偿安排的商业合理性

业绩承诺期间,标的公司实现的实际净利润数及承诺的净利润数在计算时均不考虑丰联酒业因收购安徽文王、曲阜孔府家、湖南武陵和承德乾隆醉等产生的可辨认资产评估增值的摊销(通常称为“购买对价分摊”(PPA))及相关所得税费用的影响。

由于购买对价分摊系丰联酒业收购安徽文王、曲阜孔府家、湖南武陵和承德乾隆醉的非同一控制下企业合并所形成,不考虑 PPA 分摊对实际净利润数的影响,更有利于体现标的资产的真实盈利能力和实际利润情况;同时,该项业绩补偿安排是市场化原则下商业谈判的结果亦满足交易各方诉求,具有商业合理性。

五、补充披露说明

公司已在重组报告书(修订稿)“重大事项提示”之“六、业绩承诺及补偿安排”、“第七章 本次交易合同的主要内容”之“三、本次交易合同中业绩承诺及补偿安排的商业合理性”中补充披露上述相关内容。

六、独立财务顾问核查意见

经核查,本独立财务顾问认为:根据 2017 年 1-9 月经营情况,丰联酒业 2017 年度业绩承诺具有可实现性;本次交易业绩承诺及补偿的相关安排有利于推进本次重组,有利于保护上市公司及中小股东利益;2018 年度、2019 年度业绩承诺扣除承德乾隆醉具有合理性;丰联酒业因收购安徽文王、曲阜孔府家、湖南武陵和承德乾隆醉等产生的可辨认资产评估增值的摊销具体金额计算正确,会计处理方式符合《企业会计准则》的规定,相关业绩补偿安排具有商业合理性。

问题 4、申请材料显示,丰联酒业在交割日或之前由联想控股提供担保的各项贷款,老白干酒应负责与贷款银行协调,在交割日后九十日内将担保方置换为老白干酒或双方协商一致同意的其他担保方。同时,报告期内丰联酒业接受联想

控股尚未履行完毕的担保金额合计 1.6 亿元。请你公司补充披露：1) 上述抵押担保合同的具体内容、债务用途、预计偿还时间、贷款风险的最终承担方，丰联酒业的实际偿债能力及有无提前还款或者请第三方代为偿付等安排。2) 上述“其他担保方”的具体内涵，担保主体置换是否对上市公司造成额外损失、评估作价是否充分考虑上述潜在损失的影响以及由上市公司承担担保责任的原因及合理性。请独立财务顾问、评估师和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、由联想控股提供抵押担保的相关借款合同具体情况及偿付安排

(一) 相关抵押担保合同及借款合同具体情况

截至本回复出具日，由联想控股提供保证担保的相关借款合同金额合计 27,000 万元，尚未履行完毕的担保金额/保证借款余额合计 11,000 万元(截至 2017 年 9 月 30 日，尚未履行完毕的担保金额/保证借款余额合计 22,200 万元)。该等保证借款的具体情况如下表所示：

单位：万元

序号	授信合同及/或保证担保合同	债务人	债权人	对应借款合同	借款用途	借款期限	借款合同金额	截止本回复出具日借款余额	截止2017年9月30日借款余额
1	《综合授信合同》（公授信字第1500000101440号） 《最高额保证合同》（公高保字第1500000101440-2号）	丰联酒业	民生银行北京分行	《流动资金贷款借款合同》（公借贷字第1600000079098）	日常经营周转	2016/06/07-2019/06/06	9,000	2,000*	9,000
2	《综合授信合同》（0410089） 《最高额保证合同》（0410089_001）	丰联酒业	北京银行互联网金融中心支行	《借款合同》（0410240）	置换他行借款	2017/05/09-2018/05/08	3,000	2,000*	3,000
3	《综合授信合同》（0411382） 《最高额保证合同》（0411382_001）	聚鑫贸易	北京银行中关村科技园区支行	《借款合同》（0411827）	日常经营费用等	2017/5/17-2018/5/16	5,000	5,000	5,000
4	《担保合同》（保J-FYLQ2014002）	安徽文王	建行临泉县支行	《固定资产贷款合同》（J-FYLQ201500）	“曲酒节能技改”项目借款	48个月，即自2015/05/20至2019/05/19	10,000	2,000*	5,200
	合计						27,000	11,000	22,200

*注：上表中第一项对应借款合同项下，截至2017年9月30日的与截至本回复出具日的借款余额差异主要原因为：丰联酒业于2017年12月提前偿还借款7,000万元；上表中第二项对应借款合同项下，截至2017年9月30日与截至本回复出具日的借款余额差异主要原因为：丰联酒业于2018年1月提前偿还借款1,000万元；上表中第四项对应借款合同项下，截至2017年9月30日的与截至本回复出具日的借款余额差异主要原因为：丰联酒业于2018年1月提前偿还借款3,200万元。

(二) 丰联酒业实际偿债能力及偿付安排

报告期内，丰联酒业主要财务数据及财务指标情况如下表所示：

单位：万元

主要财务数据	2017年9月末 /2017年1-9月	2016年末/2016 年度	2015年末/2015 年度
流动资产	78,640.66	87,657.20	88,346.43
其中：货币资金	12,160.21	24,244.70	15,761.10
资产总额	187,825.50	200,099.62	230,898.92
归属于母公司所有者权益	51,087.77	42,588.81	-110,312.40
营业收入	92,077.39	112,764.18	118,662.28
归属于母公司股东的净利润	8,498.96	1,650.02	-7,086.04
经营活动产生的现金流量净额	7,430.54	8,448.67	14,233.71

丰联酒业 2016 年度以来财务状况明显转变并持续改善；随着白酒行业逐步回暖，丰联酒业盈利能力和偿债能力亦得到进一步加强，正常生产经营产生的现金流量足以支付贷款的本息；根据其以往偿债和贷款记录，丰联酒业不存在贷款逾期情况，银行资信良好。同时，上述保证借款主要用于丰联酒业日常经营周转、置换他行贷款以及安徽文王“曲酒节能技改”项目，符合企业日常生产经营需求及资金优化运作逻辑，有利于企业业务的良性开展和经营利益最大化。因此，丰联酒业有能力按约定偿还该等保证借款。

截至本回复出具日，除 2017 年 12 月已偿还借款 7,000 万元及 2018 年 1 月已偿还借款 4,200 万元外，丰联酒业针对该等信用借款的偿付安排如下表所示：

单位：万元

序号	债务人	对应借款合同	借款期限	截止本回复出具日 借款余额	偿付安排
1	丰联酒业	《流动资金贷款借款合同》（公借贷字第 1600000079098）	2016/06/07-2019/06/06	2,000	拟定于 2018 年 2 月偿还 2,000 万元

除上表中列式情况外，丰联酒业目前不存在其他提前偿付安排。根据上述偿付安排，预计本次重组交割时，该部分借款余额为 9,000.00 万元。鉴于本次交易交割后该等信用借款担保方将置换为老白干酒或双方协商一致同意的其他担保方，不排除届时因择优选择贷款利率而出现提前偿付的情形。

二、上述“其他担保方”的具体内涵，担保主体置换是否对上市公司造成

额外损失、评估作价是否充分考虑上述潜在损失的影响以及由上市公司承担担保责任的原因及合理性

（一）上述“其他担保方”的具体内涵

经交易双方确认，“其他担保方”包括但不限于丰联酒业及其下属子公司，上市公司的子公司、控股股东，专门为贷款方提供担保的担保公司等。

（二）担保主体置换对上市公司的影响及评估作价对该等潜在影响的考量

丰联酒业经营状况良好，现金流较为充足，预计有能力按期偿还银行贷款本息，同时亦针对该等信用借款制定了可行的偿付安排，不存在因贷款到期无法偿还而被追究相关责任的风险，因此担保主体置换对上市公司造成额外损失的风险较小。

本次交易采用收益法的评估值作为本次评估结果。根据收益法评估模型（企业自由现金流折现模型），股东全部权益价值为企业整体价值扣除付息债务价值后剩余部分价值。因此，本次交易评估作价中已剔除了该等有息债务的价值。同时，鉴于该等担保主体置换对上市公司产生额外损失的风险较小，故评估作价未考虑该等潜在影响。

（三）由上市公司承担担保责任的原因及合理性

该等信用借款用途均用于日常经营周转、置换他行借款或项目建设，实际获得的贷款均用于实际生产经营，不存在贷款用于其他目的情形。本次交易完成后，担保方置换为上市公司，担保事项主要为继续满足丰联酒业及下属公司的正常经营发展的资金需要，保障业务经营的顺利进行。

《关于规范上市公司对外担保行为的通知》（证监发[2005]120号）所称“对外担保”，是指上市公司为他人提供的担保，包括上市公司对控股子公司的担保。本次交易完成后，丰联酒业及其下属公司将成为老白干酒的全资子公司。被担保对象丰联酒业及其下属公司作为上市公司的全资子公司，上市公司能够对他们的经营和财务实施有效控制，丰联酒业及下属公司经营及财务状况健康，资信良好，不会对上市公司财务状况、经营成果产生不利影响。

若日后贷款担保方置换为上市公司，老白干酒将依据上市公司规范运作的相关法律法规规定履行相应的决策程序并及时履行信息披露义务，切实保护上市公司中小股东利益。

三、补充披露说明

公司已在重组报告书（修订稿）“第四章 交易标的基本情况”之“十四、其他需要说明的事项”之“（一）债权债务转移情况”中补充披露上述担保主体置换的相关内容。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：由联想控股担保的丰联酒业及其下属公司相关信用贷款系标的公司正常生产经营活动及资金优化管理需要，有利于标的公司正常生产经营，不存在到期无法偿付的风险；相关担保主体置换符合有关法律法规的规定，对上市公司造成额外损失的风险较小，不会影响本次交易评估作价；本次交易后，丰联酒业将成为上市公司全资子公司，上市公司可对其实施有效控制，为其承担担保具有合理性，且相关担保事项将根据上市公司规范运作要求履行相应程序，不存在损害上市公司中小股东利益的情形。

问题 5、申请材料显示，承德乾隆醉因历史原因导致欠缴消费税 8,696.93 万元，经与属地税务主管部门多次沟通，该等欠缴事项尚无解决方案，承德乾隆醉已计提其他应付款 8,696.93 万元；同时，佳沃集团承诺，若日后主管税务机关要求承德乾隆醉补缴上述欠缴税款，佳沃集团将在税务机关要求补缴之日起 6 个月内，协调当地政府部门予以解决，若在 6 个月内未予以解决，并且在承德乾隆醉已实际向当地税务机关缴纳欠缴税款（含相关滞纳金、罚款等支出）后，佳沃集团将承担超出承德乾隆醉截至 2017 年 2 月 28 日已计提金额的部分。请你公司：1）补充披露上述欠缴税款形成的原因及欠缴事项的最新解决进展，是否存在被处罚的风险，如是，计提其他应付款金额是否充分。2）结合承德乾隆醉财务状况，补充披露上述欠缴税款的缴纳安排，是否具备实际履行能力。3）补充披露交易完成后由承德乾隆醉先行承担上述欠缴税款的原因及合理性，与佳沃集团的补缴安排是否有利于充分保障上市公司和中小股东权益。4）补充披露佳沃集团在税务机关要求补缴之日起 6 个月内，拟协调当地政府部门采取的

具体解决措施，相关措施是否符合税收法律规定。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、补充披露上述欠缴税款形成的原因及欠缴事项的最新解决进展，是否存在被处罚的风险，如是，计提其他应付款金额是否充分

(一) 欠缴消费税款的形成原因和最新解决进展

承德乾隆醉上述未缴纳的消费税款系 1995 年-2004 年期间于金税系统上线前形成的历史遗留问题。当时承德乾隆醉消费税采用按月全额申报但按税务局指定金额缴纳的方式缴纳，从而导致每年在申报额与缴纳额之间形成一定的差异。上述欠缴消费税款计提及调整情况如下表所示：

计提/调整事项	金额（万元）	备注
2008 年（计提）	2,402	2001 年 4 月前形成的未缴纳消费税差额部分
2012 年（调整）	8,695	2001 年-2004 年期间形成的未缴纳消费税差额部分累积余额
2014 年（核定）	8,697	经《承德县征管系统外欠缴税款核实表》核实，截至 2004 年 5 月末缴纳消费税差额部分之余额

承德乾隆醉已就补缴上述欠缴消费税款事项多次与属地主管税务机关沟通，但鉴于该等事项系历史遗留问题且系征管系统外欠缴税款，因此暂无明确的解决方法和缴纳渠道。

(二) 欠缴消费税款的被处罚风险及计提情况

鉴于上述欠缴消费税额较大且当前暂无明确处理方案和补缴路径，未来不排除主管税务机关出台相关政策明确上述问题处理方案，进而导致承德乾隆醉被追缴税款、滞纳金，甚至被给予行政处罚的风险。

根据承德县国税局于 2014 年 4 月 21 日出具的《承德县征管系统外欠缴税款核实表》，承德乾隆醉于 2014 年调整其他应付款计提余额 8,696.93 万元。截至 2017 年 2 月 28 日，承德乾隆醉计提“其他应付款-承德县国税局”余额 8,696.93 万元。

综上，承德乾隆醉欠缴消费税款存在被处罚风险，相关其他应付款计提充分。

二、结合承德乾隆醉财务状况，补充披露上述欠缴税款的缴纳安排，是否具备实际履行能力

(一) 承德乾隆醉财务状况

报告期内，承德乾隆醉经审计主要财务数据及财务指标具体如下表所示：

单位：万元

主要财务数据及财务指标	2017年9月末 /2017年1-9月	2016年末/2016 年度	2015年末/2015 年度
流动资产	64,196.76	60,143.54	61,685.76
其中：货币资金	7,148.10	7,334.76	2,234.70
资产总额	87,785.43	84,847.09	91,252.04
归属于母公司所有者权益	19,469.81	17,045.45	12,699.74
营业收入	38,946.65	50,468.81	49,299.56
归属于母公司股东的净利润	2,424.36	4,345.71	1,918.69
经营活动产生的现金流量净额	1,633.84	22,695.94	-12,975.56
资产负债率	77.82%	79.91%	86.08%
毛利率	55.35%	58.41%	61.91%

由上表可知，报告期内承德乾隆醉资产负债率有效改善，毛利率虽存在小幅波动但营业收入规模呈现增长趋势，盈利能力稳定。

(二) 欠缴税款的缴纳安排

截至2017年2月28日，承德乾隆醉已足额计提其他应付款8,696.93万元。为保障本次交易的顺利实施，本次交易对方佳沃集团承诺：“若日后主管税务机关要求承德乾隆醉补缴上述欠缴税款，将在税务机关要求补缴之日起6个月内，协调当地政府部门予以解决，若在6个月内未予以解决，并且在承德乾隆醉已实际向当地税务机关缴纳欠缴税款(含相关滞纳金、罚款等支出)后，佳沃集团将承担超出承德乾隆醉截至2017年2月28日已计提金额的部分”。

作为联想控股的全资子公司，佳沃集团商业信誉良好，资金实力充足，具有良好的承诺履约能力。报告期内承德乾隆醉资产负债率逐渐改善，毛利率虽存在小幅波动但营业收入规模呈现增长趋势，盈利能力稳定，自有货币资金、经营活动产生的现金流稳定，具有实际履行能力。因此，上述欠缴消费税款缴纳安排明确可行。

三、交易完成后由承德乾隆醉先行承担上述欠缴税款的原因及合理性，与

佳沃集团的补缴安排是否有利于充分保障上市公司和中小股东权益

本次交易完成后，承德乾隆醉将成为上市公司的全资子公司，但其作为上述欠缴消费税缴纳的义务人和纳税主体，若日后主管税务机关要求其缴纳，则负有缴纳义务。

鉴于该等历史遗留的欠缴消费税事项一直未予妥善解决，经交易双方协商，对于已核定欠缴税款部分，由承德乾隆醉予以承担；对于已核定欠缴税款以外的部分(含相关滞纳金、罚款等支出)，由佳沃集团予以承担。上述补缴安排明确了承德乾隆醉对于上述欠缴税款的最大承担部分，佳沃集团亦对于所应承担的责任出具了承诺且具有良好的履约能力，该等补缴安排充分考虑和保障了上市公司和中小股东权益，亦有利于本次重组顺利推进。

同时，本次交易作价参考收益法评估作价，收益法评估选用现金流量折现法中的企业自由现金流折现模型，即：股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值（其中：企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产+非经营性资产和负债价值+长期股权投资价值）。上述非经营性资产和负债包括与企业正常生产经营活动无直接关系的资产（如其他应收款、其他流动资产等）和负债（如其他应付款、应付利息等）。因此，本次交易标的资产估值中已剔除该等非经营性负债的影响。

因此，承德乾隆醉先行承担上述欠缴税款具有合理性，本次重组估值已扣除该等欠缴税款的影响，佳沃集团的补缴安排充分考虑和保障了上市公司及中小股东的权益。

四、补充披露佳沃集团在税务机关要求补缴之日起6个月内，拟协调当地政府部门采取的具体解决措施，相关措施是否符合税收法律规定

佳沃集团将在税务机关要求补缴之日起6个月内，在税法允许的范围内就明确缴纳金额明细、缴纳时间安排等相关事宜积极协调当地政府予以解决并承担超出承德乾隆醉截至2017年2月28日已计提金额部分（含相关滞纳金、罚款等支出）。

五、补充披露说明

公司已在重组报告书（修订稿）“第四章 交易标的基本情况”之“四、丰联酒业主要资产的权属状况、对外担保、非经营性资金占用情况及主要负债、或有负债情况”之“（四）或有事项情况”中补充披露上述相关内容。

六、独立财务顾问核查意见

针对上述欠缴消费税情况，独立财务顾问于 2017 年 3 月、2018 年 1 月对承德县国家税务局进行了访谈和确认。经核查，本独立财务顾问认为：承德乾隆醉欠缴税款事项存在被处罚的风险，但其计提其他应付款金额充分，亦具备补缴欠缴税款的履行能力；承德乾隆醉履行缴纳义务具有合理性；佳沃集团的相关补缴安排有利于充分保障上市公司和中小股东权益，相关协调解决措施符合税收法律规定。

问题 6、申请材料显示，孔府家酿造存在多次取得未附运输清单的汇总开具的运输发票及未加盖“发票专用章”的增值税发票，以及销售商品时未缴纳增值税税款等情形被税务机关处以行政处罚。请你公司补充披露：1）上述应交增值税税款及罚款是否已经缴纳。2）针对上述违法行为开展的整改情况。3）本次交易完成后保障增值税发票合法合规使用的具体措施。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、相关行政处罚的整改情况

（一）及时、足额缴纳应交增值税税款及罚款

根据曲阜市国家税务局于 2015 年 3 月 20 日作出的《税务行政处罚事项告知书》（曲国税稽罚告[2015]1 号），孔府家酿造应补缴增值税合计 199,262.94 元并处以少缴税款 0.5 倍的罚款 99,631.55 元。

根据（142）鲁国证 00522401 号~00522409 号《税收完税证明》，孔府家酿造已于 2015 年 3 月 26 日足额缴纳了上述应补缴增值税、罚款及滞纳金。

（二）后续整改情况及效果

经核查，上述未附运输清单的汇总开具的运输发票及未加盖“发票专用章”的增值税发票取得系时任孔府家酿造工作人员工作疏忽未严格检查导致。自收到相关行政处罚后，孔府家酿造已重点关注增值税发票的取得和开具工作，对相关工作人员组织培训学习，提高其业务素质和法律意识。同时，孔府家酿造进一步加强与完善增值税发票的管理，严格审核取得的发票，对于不符合要求的发票，一律要求开具方进一步完善或重新开具。对于相关销售需开具增值税发票的，孔府家酿造严格按照法律相关规定进行开具，确保增值税发票合法合规使用。

除上述行政处罚外，丰联酒业及其下属子公司不存在其他税收方面行政处罚，并均已取得所在地主管税务机关开具的守法合规证明文件。

二、本次交易完成后保障增值税发票合法合规使用的具体措施

本次交易完成后，丰联酒业将成为老白干酒全资子公司。老白干酒将以上市公司的治理标准加强对丰联酒业的管理，切实强化法律法规和技能培训以提升财务部门及业务部门的合法合规意识和业务素养，并将上市公司科学规范的内控管理制度对丰联酒业进行适用，以保障丰联酒业的规范运营，完善风险管控长效机制。本次交易后增值税发票实务管理的具体措施如下：

- 1、公司进一步强化内部发票的管理，加强对公司人员的培训和教育，增强公司人员对发票开具的合规认识并严格执行相关发票规定。
- 2、公司根据实际销售情况据实开具发票，保证数据与真实交易相符。
- 3、公司严格规范发票的管理，对于不符合规定的发票，一律要求开具方进一步完善或重新开具。
- 4、公司对于发生的每一笔交易，保证货物流、资金流、发票流的一致。
- 5、公司进一步加强对发票购买、领用、库存、缴回发票的记录工作，并由专门人员定期及随机的对已开具的发票进行验收和检查。
- 6、公司实行岗位分离，发票和发票专用章分离，收款岗和开票岗分离。

7、已开具的发票存根和发票登记簿，公司将保存 5 年。保存期满后，公司将报税务机关查验后销毁。

8、公司发票的开具、抵扣、作废等都严格遵守《增值税专用发票使用规定》、《中华人民共和国发票管理办法》、《国家税务总局关于增值税发票开具有关问题的公告》（国家税务总局公告 2017 年第 16 号）等与增值税发票有关的法律规定。

三、补充披露说明

公司已在重组报告书（修订稿）“第四章 交易标的基本情况”之“四、丰联酒业主要资产的权属状况、对外担保、非经营性资金占用情况及主要负债、或有负债情况”之“（六）行政处罚情况”中补充披露上述相关内容。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：孔府家酿造已及时、足额缴纳应交增值税税款、罚款及滞纳金并积极开展后续整改工作，自整改至今未受到行政处罚；上市公司已制定切实可行的具体措施确保本次交易后增值税发票的合法合规使用。

问题 7、申请材料显示，1) 孔府家酿造因动力车间锅炉拆除过程中发生的安全事故，造成一人重伤被曲阜市安全生产监督局处以行政处罚。2) 曲阜孔府家废水外排口氨氮排放浓度日均值 10 次超标，被责令限期治理并处以罚款。请你公司结合曲阜孔府家及其他标的资产主营业务开展情况，补充披露白酒生产经营过程中是否存在高危险、重污染情况，如是，请根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号-上市公司重大资产重组（2017 年修订）》第二十一条第（九）项补充披露相关信息。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、白酒企业安全生产和污染情况说明

丰联酒业下属四家白酒企业的主营业务均为白酒的生产和销售。在《国民经济行业分类和代码表》（GB/T4754-2011）中，白酒制造行业产品代码为 C1512，

系“C15 酒、饮料和精制茶制造业”大类、“C151 酒的制造”中类的下属细分行业。根据中国证监会颁布的《上市公司行业分类指引》（2012 年修订），白酒行业属于“C15 酒、饮料和精制茶制造业”。

根据我国《安全生产法》、财政部和国家安全生产监督管理总局联合印发的《企业安全生产费用提取和使用管理办法》（财企〔2012〕16 号）相关规定，丰联酒业及其下属子公司不属于直接从事煤炭生产、非煤矿山开采、建设工程施工、危险品（易燃易爆品）生产与储存、交通运输、烟花爆竹生产、冶金、机械制造、武器装备研制生产与试验（含民用航空及核燃料）等高危险行业范畴。

根据 2014 年 3 月实施的《企业环境信用评价办法（试行）》，酿造行业属于 16 类重污染行业之一，但根据《环境保护综合名录》（2015 版），白酒不属于高危险、高风险产品。

根据安徽省环境保护厅网站、承德市环保局网站、济宁市环境保护局网站、阜阳市环境保护局网站公示信息及丰联酒业下属公司说明，丰联酒业下属的四家酒厂不属于国控和省控重点污染源企业，且均已取得了当地环保局开具的守法合规证明文件。报告期内，丰联酒业及其下属四家白酒企业已制定了安全生产制度和环境保护制度，并对可能发生安全事故的区域及设施采取了安全防护处理措施、对主要污染物排放采取了环境保护防止措施，相关处理和防止措施得力，生产过程中产生的“三废”已经妥善处理。

因此，丰联酒业及其下属子公司的白酒生产经营过程中不存在高危险、重污染的情况，报告期内安全生产及环境保护的具体情况如下所示：

（一）丰联酒业安全生产情况

1、安全生产制度情况

丰联酒业下属子公司在生产过程中严格遵守食品行业的安全生产标准，认真贯彻国家有关劳动安全法律法规、政策和标准，并根据《安全生产法》和行业标准针对下属四家白酒企业制定了统一的《安全生产标准化管理制度手册》，建立了完善的安全生产管理制度并严格执行。针对工艺流程及主要设备、设施，丰联酒业下属子公司制定了《风险辨识表》并有针对性的制定了相应的安全管理制度、

安全应急预案和内部控制制度,通过定期组织安全生产学习,强化员工安全意识,明确安全责任。

丰联酒业下属子公司在白酒生产过程中仍存在在(粮食)粉碎与输送、配料、发酵蒸馏、老熟及储存等环节因操作不当、机械故障等原因发生安全事故的隐患,公司对可能发生安全事故的区域及设施采取了安全防护处理措施,通过定期监督检查,确保各类安全防护设备及设施的有效运行。

2、安全生产合法合规情况

2015年9月14日,孔府家酿造在动力车间锅炉拆除过程中发生安全事故,造成一人重伤。2015年11月6日,曲阜市安全生产监督管理局对孔府家酿造下发了《行政处罚告知书》([曲]安监管罚告[2015]03-080号),孔府家酿造在动力车间锅炉拆除过程中,未签订安全生产管理协议,未明确各自的安全生产管理职能和应当采取的适当措施,未指定专职安全生产管理人员进行安全检查和协调,在不具备安全生产的条件下进行施工,对孔府家酿造处以4.80万元的罚款。

报告期内,丰联酒业及其下属企业未发生重大安全生产事故。除已披露行政处罚外,报告期内丰联酒业及其下属企业不存在受到其它安全生产方面行政处罚的情况,并均已取得所在地主管安全生产部门开具的守法合规证明文件。

承德县安全生产监督管理局出具证明:“自2014年1月1日以来,承德乾隆醉酒业有限责任公司的生产经营符合安全生产法律法规的要求,不存在因违反有关安全生产法律、法规及规范性文件而受到处罚的情形。”

常德经济技术开发区安全生产监督管理办公室出具证明:“自2014年1月1日以来,湖南武陵酒有限公司的生产经营符合安全生产法律法规的要求,不存在因违反有关安全生产法律、法规及规范性文件而受到处罚的情形。”

临泉县安全生产监督管理局出具证明:“自2014年1月1日以来,安徽文王酿酒股份有限公司的生产经营符合安全生产法律法规的要求,不存在因违反有关安全生产法律、法规及规范性文件而受到处罚的情形。”

曲阜市安全生产监督管理局出具证明:“本局作为曲阜孔府家酒酿造有限公司的安全生产监管部门,兹证明:自该公司设立以来至本证明出具之日,该公司

能够遵守安全生产管理相关法律、法规及规范性文件的规定，具备安全生产的条件，在其生产经营中未发生过重大人身伤害事故，并未因此收到任何处罚。”

（二）丰联酒业环境保护情况

1、环境保护制度情况

白酒生产企业需要遵守的环境保护法律、法规、规章主要包括：《环境保护法》、《水污染防治法》、《大气污染防治法》、《固体废物污染环境防治法》、《环境噪声污染防治法》、《清洁生产促进法》、《环境影响评价法》、《白酒行业清洁生产标准》、《发酵酒精和白酒工业污染物排放标准》等。

丰联酒业下属子公司高度重视环境保护工作，严格按照国家有关环境保护规定对废水、废气、固体废物和噪声等进行处理，遵循“预防为主，防治结合”、“谁污染谁治理”、“强化过程控制”的原则实施环境保护工作，针对办公区域环境、采购环境、生产噪音、化学品管理、固体废弃物管理、能源管理、生产扬尘管理、有毒有害气体控制等领域制定了环境保护管理制度，针对污水排放管理制定了专门的污水处理管理制度，明确各子公司环境保护责任人，并逐步完善环保设施。

2、主要污染物排放和防治情况

白酒生产过程中会产生一定数量的废水、废气、固体废弃物、噪声。

废气：主要废气源系厂区内燃煤锅炉。报告期内公司已完成对下属四家白酒企业的锅炉改造升级，并安装除尘器对原粮粉碎过程产生的废气粉尘处理并达标排放。

废水：主要包括生产废水和生活废水。污水均排入厂内污水处理站，达标后排放至城市污水管网并由属地环保监察部门实时监控。

固体废弃物：主要系酒糟及生活垃圾。公司下属四家白酒企业厂内均指定了专门的固体废弃物临时堆放场，酒糟可作为养殖饲料外售，生活垃圾统一收集后送至城市垃圾场处理。

噪音：主要噪声源系锅炉房鼓风机、引风机和污水处理站风机等。公司已采取隔音房、消音减震等措施并种植绿化带隔离吸收噪音。

3、报告期内环保支出情况

报告期内，丰联酒业 2016 年对下属 4 家白酒企业的锅炉进行了升级改造。扣除该等锅炉改造支出外，丰联酒业报告期内各项环保支出稳定：

单位：万元

项目	2015 年度	2016 年度	2017 年 1-9 月
排污环卫费	103.39	97.10	42.16
绿化费	115.94	117.61	63.46
锅炉改造支出	12.71	2,094.37	86.74
污水处理设备折旧	75.37	13.69	6.28
合计	307.41	2,322.78	198.64

4、环境保护合法合规情况

2015 年 3 月 6 日，曲阜市环境保护局对曲阜孔府家下发了《行政处罚事先告知书》（曲环罚告字[2015]第 1 号）。根据济宁市重点废水监管企业自动检测系统显示，2015 年 1 月 27 日至 2 月 15 日期间曲阜孔府家废水外排口氨氮排放浓度日均值 10 次超标，责令曲阜孔府家限期治理，处应缴纳排污费数额五倍的罚款，共计 5,750 元。

除上述行政处罚外，报告期内丰联酒业及下属企业不存在其他环境保护方面行政处罚，并均已取得所在地主管环境保护部门开具的守法合规证明文件。

承德县环境保护局出具证明：“自 2014 年 1 月 1 日以来，承德乾隆醉酒业有限责任公司的生产经营符合有关环境保护法律、法规的要求，不存在因违反环境保护方面的法律、法规及规范性文件而受到行政处罚的情形。”

临泉县环境保护局出具证明：“自 2014 年 1 月 1 日以来，安徽文王酿酒股份有限公司的经营活动符合有关环境保护法律、法规的要求，不存在因违反环境保护方面的法律、法规及规范性文件而受到行政处罚的情形。”

常德市环境保护局德山分局出具证明：“自 2014 年 1 月 1 日以来，湖南武陵酒有限公司在生产经营活动中，不存在因违反环境保护方面的法律、法规及规范性文件而受到行政处罚的情形。”

曲阜市环境保护局出具证明：“经审查，曲阜孔府家酿造有限公司（地址：曲阜市裕隆路9号）自2014年至今能够遵守国家 and 地方环境保护法律、法规的规定。”

二、补充披露说明

公司已在重组报告书（修订稿）“第四章 交易标的基本情况”之“五、丰联酒业最近三年主营业务发展情况”之“（九）安全生产和环境保护情况”中补充披露上述相关内容。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：丰联酒业及其子公司从事的白酒生产和销售不属于高危险、重污染行业范畴，报告期内发生的安全生产事故及污染物排放超标问题已得到妥善处理，处理整改后未再发生类似事项，丰联酒业及其子公司亦制定了相应的安全生产和环境保护管理制度及内控制度。

问题 8、申请材料显示，1）曲阜孔府家曾在未取得土地使用权的情况下在其上建设房屋，后于 2017 年取得《建设用地规划许可证》和《不动产权证书》。2）根据曲阜市国土资源局于 2017 年 4 月 12 日出具的《关于曲阜孔府家酒业有限公司项目用地的证明》：作为曲阜市土地主管机关不会要求公司拆除上述建设工程，也不会对公司的上述土地使用行为进行任何处罚。3）若曲阜孔府家未能按有关政府的要求及时办理相关其他后续手续，则可能存在因此被处罚并限制使用或拆除有关房屋，以及因此影响生产经营的风险，将对公司的正常经营和盈利能力造成不利影响。请你公司补充披露：前述其他后续手续的具体内容，曲阜孔府家是否已按有关政府要求办理，是否存在法律障碍和风险。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、曲阜孔府家土地使用权及相关后续手续办理情况说明

2017 年 6 月 29 日，曲阜孔府家取得了曲阜市环境保护局出具的《环评批复》（曲环报告表[2017]030 号）。

2017年7月12日，曲阜市国土资源局与曲阜孔府家签订了《国有建设用地使用权出让合同》，出让宗地编号为“曲储【2017】-2-1号”，面积15,009平方米，坐落于时庄街道张村，长春路以北，工三路以东。

2017年7月17日，曲阜孔府家取得了曲阜经济开发区规划建设局颁发的《建设用地规划许可证》（地字第370823201702号）。

2017年8月11日，曲阜孔府家取得了曲阜市国土资源局颁发的《不动产权证书》（鲁（2017）曲阜市不动产权第0004942号）。

2017年11月25日，曲阜孔府家取得了曲阜市经济开发区规划建设局颁发的《建设工程规划许可证》（建字第370823201706号）。

2017年12月7日，曲阜孔府家取得了曲阜市住房和城乡建设局颁发的《建设工程施工许可证》（编号：370881201712070101）。

截至本回复出具日，曲阜孔府家已按相关规定办理了项目建设所需的相关手续，不存在因未取得土地使用权而在其上开工建设而遭受行政处罚并被限制使用或拆除有关房屋的情形，不会对公司的生产经营造成影响，亦不会影响公司的正常经营和盈利能力，项目建设不存在法律障碍和风险。

二、补充披露说明

公司已在重组报告书（修订稿）“第四章、交易标的基本情况”之“四、丰联酒业主要资产的权属状况、对外担保、非经营性资金占用情况及主要负债、或有负债情况”之“（一）主要资产权属状况”之“3、无形资产情况”之“（1）土地使用权”中补充披露上述相关内容，并对“重大风险提示”和“第十二章 风险因素”中关于“曲阜孔府家用地不合规风险”的相关内容进行了更新。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：曲阜孔府家已根据政府及相关法律法规要求办理了相关土地使用权证及房屋建设的后续手续，不存在法律障碍和风险。

问题 9、申请材料显示，安徽文王以四宗土地为其向银行借款提供抵押担保，借款余额共计 9,200 万元，承德乾隆醉以三宗土地为其子公司向银行借款提供抵押

担保，借款余额 18,000 万元。请你公司补充披露：1) 上述抵押担保合同的主要内容，包括但不限于：债务用途、预计偿还时间、贷款风险的最终承担方，债务人的实际偿债能力及有无提前还款或者请第三方代为偿付、提供担保等安排。2) 若上述债务到期不能清偿，对标的资产生产经营、本次估值及交易完成后上市公司的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、安徽文王和承德乾隆醉以自有土地提供抵押担保的相关借款合同具体情况及偿付安排

(一) 相关抵押担保合同及借款合同具体情况

截至本回复出具日，安徽文王以四宗土地作为抵押担保的抵押借款余额合计 6,000 万元（截至 2017 年 9 月 30 日，该等抵押借款余额合计 7,200 万元），承德乾隆醉以三宗土地作为抵押担保的抵押借款余额合计 15,000 万元（截至 2017 年 9 月 30 日，该等抵押借款余额合计 18,000 万元）。该等抵押借款的具体情况如下表所示：

单位：万元

序号	土地使用证编号	抵押物 产权人	坐落	类型	用途	面积(平米)	对应抵押担保合同	债务人	抵押 权人	担保债权最 高余额/担 保主合同借 款金额	担保债权 发生期间
1	承县国用(2011)第 063号	承德乾 隆醉	承德县下板城镇 大兰窝村	出 让	工 业	204,186.70	《最高额抵押合同》 (13100620170002101)	聚鑫 贸易	农行 承德 县支 行	29,000	2017/11/27 -2020/11/2 6
2	承县国用(2011)第 064号		承德县下板城镇 大兰窝村	出 让	工 业	61,468.30					
3	承县国用(2011)第 065号		承德县下板城镇 大兰窝村	出 让	工 业	62,480.00					
4	承县国用(2011)第 160号		承德县下板城镇 大兰窝村	转 让	商 服	3,315.77					
5	临国用(2012)字第 070号	安徽文 王	临泉县城关镇泉 北梁小街村	出 让	工 业	112,093.30	《最高额抵押合同》 (34100620170001573)	安徽 文王	农行 临泉 县支 行	8,500	2017/09/05 -2020/09/0 4
6	临国用(2012)字第 072号		临泉县城关镇泉 北梁小街村	出 让	工 业	49,925.90					
7	临国用(2012)字第 073号		临泉县城关镇泉 北迎新路西侧	出 让	工 业	48,119.60	《抵押合同》(抵 J-FYLQ2014002)	安徽 文王	建行 临泉 县支 行	10,000	48个月, 即自 2015/05/20 至 2019/05/19
8	临国用(2012)字第 074号		临泉县城关镇泉 北迎新路东侧	出 让	工 业	51,882.90					

(转下表)

(接上表)

抵押物 产权人	对应抵押担保合同	债 务 人	抵押权人	对应借款合同	借款用 途	借款期限	借 款 合 同 金 额	截 止 本 回 复 出 具 日 借 款 余 额	截 止 2017 年 9 月 30 日 借 款 余 额
承德乾 隆醉	《最高额抵押合同》 (13100620170002101)	聚 鑫 贸 易	农 行 承 德 县 支 行	《流动资金借款合同》 (13010120170000498)	采购白 酒	2017/03/08-2018/03/07	3,000	3,000	3,000
				《流动资金借款合同》 (13010120170000696)	采购白 酒	2017/03/21-2018/03/20	10,000	10,000	10,000
				《流动资金借款合同》 (13010120170001125)	采购白 酒	2017/05/10-2018/05/09	5,000	2,000*	5,000
	合计						18,000	15,000	18,000
安徽文 王	《最高额抵押合同》 (34100620170001573)	安 徽 文 王	农 行 临 泉 县 支 行	《流动资金借款合同》 (34010120170001781)	采购包 材及粮 食	2017/10/01-2018/09/30	2,000	2,000*	-
				《流动资金借款合同》 (34010120170002070)	采购包 材	2017/10/20-2018/10/19	2,000	2,000*	2,000
	《抵押合同》(抵 J-FYLQ2014002)	安 徽 文 王	建 行 临 泉 县 支 行	《固定资产借款合同》 (J-FYLQ2015001)	“曲酒 节能技 改”项目 借款	48个月,即自 2015/05/20至 2019/05/19	10,000	2,000*	5,200
	合计						14,000	6,000	7,200

*注 1: 上表中承德乾隆醉作为抵押物产权人对对应借款合同项下, 截至 2017 年 9 月 30 日的与截至本回复出具日的借款余额差异主要原因为: 聚鑫贸易于 2017 年 12 月提前偿还《流动资金借款合同》(13010120170001125) 项下借款 3,000 万元。

*注 2: 上表中安徽文王作为抵押物产权人对对应借款合同项下, 截至 2017 年 9 月 30 日的与截至本回复出具日的借款余额差异主要原因为: 1) 安徽文王于 2017 年 10 月签订《流动资金借款合同》(34010120170001781), 新增借款金额 2,000 万元; 2) 安徽文王于 2017 年 10 月签订《流动资金借款合同》(34010120170002070), 置换借款金额 2,000 万元(对余额不产生影响); 3) 安徽文王于 2018 年 1 月提前偿还《固定资产借款合同》(J-FYLQ2015001) 项下借款 3,200 万元。

（二）债务人实际偿债能力及偿付安排

报告期内，丰联酒业财务状况明显转变并持续改善；随着白酒行业逐步回暖，丰联酒业盈利能力和偿债能力亦得到进一步加强，正常生产经营产生的现金流量足以支付贷款的本息；根据其以往偿债和贷款记录，丰联酒业不存在贷款逾期情况，银行资信良好。同时，除安徽文王“曲酒节能技改”项目贷款外，该等抵押借款均用于丰联酒业子公司日常生产经营活动，有利于企业业务的良性开展，该等抵押担保系相关债务人为自身债务提供的担保，且相关债务人经营状况良好，预计届时有能力按期偿还银行贷款。

截至本回复出具日，除2017年12月已偿还借款3,000万元及2018年1月已偿还借款3,200万元外，丰联酒业目前不存在其他提前偿付安排。二、若上述债务到期不能清偿，对标的资产生产经营、本次估值及交易完成后上市公司的影响

为了满足自身生产经营对流动资金及采购原材料的需求，并基于生产周期及采购销售因素等考虑，安徽文王和承德乾隆醉以自有土地使用权向银行抵押担保进行贷款融资，各自借款规模与自身经营规模相匹配，银行借款履约情况良好。因此，该等抵押担保对本次交易及交易完成后上市公司生产经营不会产生重大不利影响。

本次交易采用了成本法和收益法两种评估方法分别对丰联酒业全部权益价值进行了评估，并最终选择了收益法的评估值作为本次评估结果。根据收益法评估模型（企业自由现金流折现模型），股东全部权益价值为企业整体价值扣除付息债务价值后剩余部分价值。因此，本次交易评估作价中已剔除了该等有息债务的价值，该等抵押担保对本次交易无实质性影响。

三、补充披露说明

公司已在重组报告书（修订稿）“第四章、交易标的基本情况”之“四、丰联酒业主要资产的权属状况、对外担保、非经营性资金占用情况及主要负债、或有负债情况”之“（一）主要资产权属状况”之“3、无形资产情况”之“（1）土地使用权”中补充披露上述相关内容。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：承德乾隆醉和安徽文王以自有土地抵押担保相关抵押借款主要系为了满足自身生产经营对流动资金的需要，有利于标的公司良性经营，丰联酒业具备到期偿还能力，不存在到期无法偿付的风险，不会对标的资产及交易完成后上市公司生产经营产生重大不利影响，对本次估值无实质性影响。

问题 10、申请材料显示，安徽文王的排污许可证已于 2017 年 12 月 16 日到期，食品生产许可证将于 2018 年 4 月到期。请你公司补充披露上述许可证的续期计划，续期是否存在法律障碍，对标的资产生产经营的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、与经营活动相关的资质和许可的到期及续期情况

（一）排污许可证

安徽文王持有的临泉县环境保护局发放的《排放重点水污染物许可证》（皖许可阜行字 201601 号）有效期限截至 2017 年 12 月 16 日。根据《排污许可证管理暂行规定》，排污许可证有效期届满后需要继续排放污染物的，排污单位应当在有效期届满前三十日向原核发机关提出延续申请。安徽文王已于 2017 年 10 月 6 日向临泉县环境保护局提交《排放重点水污染物许可证》延期的相关材料。

根据临泉县环境保护局于 2018 年 1 月 4 日出具的证明文件，确认：临泉县环境保护局已于 2017 年 10 月 6 日收到安徽文王关于申请办理新排污许可证的申报材料，并根据环保部《固定污染源排污许可分类管理名录》（部令 45 号）的规定，认定安徽文王原排污许可证（《排放重点水污染物许可证》（皖许可阜行字 201601 号））排污许可实施时限为 2019 年，在新的排污许可证核发之前，安徽文王可继续参照《排放重点水污染物许可证》（皖许可阜行字 201601 号）排放总量和排放标准执行。

经核查，报告期内安徽文王的废水排放情况符合相关国家标准，亦不存在受到环保方面行政处罚的情形。在安徽文王没有环保违法违规行为的前提下，安徽

文王可以正常办理排污许可证的续期手续。截至本回复出具日，安徽文王正在办理排污许可证延期手续。

（二）食品生产许可证

安徽文王于 2015 年 3 月 10 日取得安徽省食品药品监督管理局颁发的《食品生产许可证》，有效期至 2018 年 4 月 7 日。

《食品生产许可管理办法》第二条规定，“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”。

《食品生产许可管理办法》第三十四条规定，“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”。

根据《食品生产许可管理办法》的上述相关规定，安徽文王在食品生产许可有效期届满 30 个工作日前提出续期申请即可，目前由于距离食品生产许可证有效期届满尚有一定的时间，安徽文王尚未向主管机关提交食品生产许可证的续期申请，并承诺会按照法律规定提前进行食品生产许可证的延期申请。经核查，报告期内安徽文王不存在生产条件发生变化导致不具备申请食品生产许可证的条件的情形，食品生产许可证的延期申请不存在障碍。

综上所述，安徽文王按照相关法律法规的规定办理相关经营资质的延期申请，不存在续期法律障碍，不会对标的资产生产经营产生不利影响。

二、补充披露说明

公司已在重组报告书（修订稿）“第四章 交易标的基本情况”之“五、丰联酒业最近三年主营业务发展情况”之“（十三）与经营活动相关的资质和许可”中补充披露上述相关内容。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：安徽文王排污许可证、食品安全生产许可证的续期不存在实质性法律障碍，不会对安徽文王的正常经营构成重大不利影响。

问题 11、申请材料显示，报告期内丰联酒业及其下属公司未决诉讼主要为员工

劳动争议纠纷及合同纠纷。请你公司：1) 补充披露截至目前上述未决诉讼的进展或结果，是否存在其他重大的未决诉讼或仲裁。2) 补充披露丰联酒业及其下属公司作为被告，若败诉或被裁决赔偿损失，对本次交易及交易完成后上市公司的影响。3) 全面梳理丰联酒业及其下属公司是否存在因劳动争议被追究法律责任的风险，如存在，请在重组报告书中补充披露拟采取的防范措施及其充分性和有效性。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、丰联酒业及其下属公司未决诉讼更新情况及对本次交易及交易完成后上市公司的影响

(一) 未决诉讼的进展或结果及更新披露情况

截至本回复出具日，申请材料披露的未决诉讼事项进展情况及新增未决诉讼情况如下表所示：

单位：万元

序号	受理日/开庭日	判决/受理部门	案件主体	案件类别	案件金额	案件进程及结果
1	2016年10月25日	北京市海淀区人民法院	原告：上海汉得信息技术股份有限公司 被告：丰联酒业、聚鑫贸易	合同纠纷	140.55	请求聚鑫贸易向原告支付技术服务费用并承担诉讼费用；聚鑫贸易已反诉，请求原告返还已支付服务费。截至本回复出具日签署日，案件已立案审查，尚在审理中。
2	2016年10月25日	北京市海淀区人民法院	原告：上海汉得信息技术股份有限公司 被告：丰联酒业、文王酒类、湖南武陵	合同纠纷	220.44	请求文王酒类、湖南武陵向原告支付技术服务费用并承担诉讼费用。截至本回复出具日签署日，案件已立案审查，尚在审理中。
3	2017年3月7日	安徽省高级人民法院	原告：周连洪、张华 被告：安徽文王	劳动争议	31.21	原告不服安徽省临泉县人民法院(2015)临民一初字第01897号民事判决和阜阳市中级人民法院(2015)阜民一终字第01169号民事判决向安徽省高级人民法院申请再审。截至本回复出具日签署日，案件已立案审查，尚在审理中。

序号	受理日/ 开庭日	判决/受 理部门	案件主体	案件 类别	案件金 额	案件进程及结果
4	2017年4 月11日	北京知 识产权 法院	原告：丰联酒 业	行政 纠纷	-	请求撤销被告关于丰联酒业 “11575422”号“丰联”商 标无效裁决书（商评字 [2017]0000007268号）。截 至本回复出具日签署日，案 件已立案审查，尚在审理中。
			被告：国家工 商行政管理总 局商标评审委 员会			
5	2017年4 月21日	安徽省 临泉县 人民法 院	原告：安徽文 王	合同 纠纷	2.56	请求被告向安徽文王支付货 款并承担诉讼费用。截至本 回复出具日签署日，案件已 立案审查，尚在审理中。
			被告：张灯刚			
6	2017年6 月1日	临泉县 劳动人 事争议 仲裁委 员会	申请人：蒋学 敬	劳动 争议	-	申请支付解除劳动关系补偿 金。截至本回复出具日签署 日，劳动仲裁审理过程中， 尚未作出裁决。
			被申请人：安 徽文王			
7	2017年8 月12日	曲阜市 人民法 院	原告：曲阜孔 府家	名誉 权纠 纷	1.00	请求被告停止侵权、向曲阜 孔府家赔偿经济损失并承担 诉讼费用。截至本回复出具 日签署日，案件已立案审查， 尚在审理中。
			被告：杨修新			
8	2017年9 月29日	承德市 中级人 民法院	原告：承德乾 隆醉	劳动 争议	7.40	承德市中级人民法院作出 “(2017)冀08民终4064号” 民事判决，判定承德乾隆醉 支付经济补偿金。
			被告：高海			
9	2017年 10月13 日	天津和 平区法 院	原告：汉华易 美（天津）图 像技术有限公 司	侵害 作品 网络 传播 权纠 纷	5.50	请求湖南武陵停止侵权、向 原告赔偿经济损失和维权合 理开支并承担诉讼费用。截 至本回复出具日签署日，案 件已一审审理，尚未判决。
			被告：湖南武 陵			
10	2017年 10月25 日	常德市 劳动人 事争议 仲裁委 员会	申请人：赵海 英	劳动 争议	11.26	申请支付解除劳动关系补偿 金。截至本回复出具日签署 日，劳动仲裁审理过程中， 尚未作出裁决。
			被申请人：武 陵电子商务			
11	2017年 11月8日	济宁市 中级人 民法院	原告：曲阜孔 府家	劳动 争议	0.28	请求确认解除被告劳动合同 有效并不予支付待岗生活 费。截至本回复出具日签署 日，案件已二审审理，尚未 判决。
			被告：张磊			

序号	受理日/ 开庭日	判决/受 理部门	案件主体	案件 类别	案件金 额	案件进程及结果
12	2017年 11月8日	济宁市 中级人民 法院	原告：曲阜孔 府家	劳动 争议	0.32	请求确认解除被告劳动合同 有效并不予支付待岗生活 费。截至本回复出具日签署 日，案件已二审审理，尚未 判决。
			被告：陈明海			
13	2017年8 月24日	临泉县 人民法 院	原告：安徽文 王	劳动 争议	1.00	请求安徽文王不向被告支付 抚慰金。截至本回复出具日 签署日，案件已立案审查， 尚在审理中。
			被告：李家见			
14	2017年 12月5日	曲阜市 人民法 院	原告：孔凡玉	劳动 争议	6.39	请求曲阜孔府家向原告支付 办理延迟退休、工资涨额等 损失及取暖补贴。截至本回 复出具日签署日，案件已立 案审查，尚在审理中。
			被告：曲阜孔 府家			

（二）作为被告，若败诉或被裁决赔偿损失，对本次交易及交易完成后上市公司的影响

丰联酒业及其下属公司作为被告的未决诉讼事项中，上海汉得信息技术股份有限公司起诉丰联酒业、聚鑫贸易、文王酒类、湖南武陵的合同纠纷案已在截至2017年9月30日的经审计财务报表附注中作为或有事项予以披露，要求支付技术服务费等合计360.99万元。

除前述情形外，鉴于截至本回复出具日丰联酒业及其下属公司作为被告所涉及的其他未决诉讼事项仍在审理过程中，并未作出裁决/判决，亦不存在表明丰联酒业及其下属公司可能败诉的进一步证据，且相关案件涉诉金额较小，与丰联酒业的资产规模、盈利能力相比，占比较小，不会对本次交易及交易完成后上市公司产生实质影响。

二、全面梳理丰联酒业及其下属公司是否存在因劳动争议被追究法律责任的风险，如存在，请在重组报告书中补充披露拟采取的防范措施及其充分性和有效性。

目前丰联酒业及其下属公司作为被告的劳动争议未决诉讼、仲裁案件共4起，案件金额合计48.86万元。上述争议目前正在裁决或审理中，若败诉，则丰联酒业及其下属公司存在因劳动争议而被追究法律责任的风险。

对于因劳动争议而可能引起的被追究法律责任的风险，丰联酒业及下属公司拟采取如下措施：

1、丰联酒业及其下属公司会进一步建立健全员工管理制度及工作规范制度，并确保员工知晓相关的管理制度。各公司与员工签订的《劳动合同》中明确双方的权利义务。

2、如果部分员工不符合公司要求或产生争议，公司会尽量以内部协商的方式与员工进行沟通。

3、如果公司与员工对于发生的争议无法达成一致，公司按照《中华人民共和国劳动合同法》的规定与员工协商解除劳动合同，因不符合公司要求而导致的员工辞退，公司尽量根据《中华人民共和国劳动合同法》的规定，在劳动合同到期时与该等员工解除合同，如因员工违反公司制度导致的解聘事项，公司亦会明确通知该等员工，尽量达到和解解聘。

4、但由于公司员工较多，部分员工的解聘无法达成一致，产生了劳动纠纷。针对劳动纠纷，公司继续积极与提起劳动仲裁或诉讼的员工协商调解，争取在劳动仲裁和诉讼中与员工达成和解，并及时向员工支付达成一致的调解金额，对于无法达成协商一致的争议，公司均尽快按照生效判决执行。

三、补充披露说明

公司已在重组报告书（修订稿）“第四章 交易标的基本情况”之“四、丰联酒业主要资产的权属状况、对外担保、非经营性资金占用情况及主要负债、或有负债情况”之“（五）重大诉讼仲裁”中补充披露上述相关内容，并已在“第四章 交易标的基本情况”之“四、丰联酒业主要资产的权属状况、对外担保、非经营性资金占用情况及主要负债、或有负债情况”之“（四）或有事项情况”补充披露上海汉得信息技术股份有限公司起诉丰联酒业、聚鑫贸易、文王酒类、湖南武陵的合同纠纷案（案件金额 360.98 万元）。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：丰联酒业及其下属公司的相关未决诉讼不会对本次交易及交易完成后上市公司造成重大不利影响；丰联酒业已针对因劳动争议而可能引起的被追究法律责任的风险制定了充分、可行的防范措施。

问题 12、申请材料显示，1) 本次交易完成后，上市公司如不能采取有效的办法使人力、物力、财力等优势资源达到互补，不能使各项资源真正有机结合，不能实现规模经济和经验的共享补充，将造成并购整合后的不协同风险。2) 上市公司及目标公司所属的白酒行业，对专业人才有较高的需求，如果该等专业人才或核心人员出现大规模流失，将给目标公司经营活动带来较大的冲击，进而影响目标公司销售收入及市场份额。请你公司补充披露：1) 本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应管理控制措施。2) 交易完成后保持标的资产核心技术人员稳定性的具体安排，包括但不限于核心人员的任职期限及竞业禁止相关安排。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

答复：

一、本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划

本次交易完成后，上市公司将保持丰联酒业及其下属子公司现有资产、人员和机构的完整性和相对独立性；在业务方面，上市公司将对河北地区的业务进行统一安排，在保持目标公司独立运营的基础上促进相互间的协同效应。在财务方面，上市公司将对目标公司实行统一财务管理。

(一) 业务整合计划

上市公司与丰联酒业在产品香型、产品工艺、销售渠道等方面具有较强的互补性，上市公司将通过承德乾隆醉进一步巩固和扩大河北省内白酒市场的份额，并以安徽文王、湖南武陵、曲阜孔府家为平台有序拓展河北省外白酒市场。

在产品方面，上市公司从原本以老白干香型为主扩充至涵盖浓香型（承德乾隆醉、安徽文王、曲阜孔府家）、酱香型（湖南武陵）等多种香型产品种类，从原本以衡水老白干系列、十八酒坊系列为主扩充至涵盖板城系列、文王系列、孔府家系列以及武陵系列等多种价位产品结构。

在销售方面，公司将依托安徽文王、曲阜孔府家和湖南武陵在不同区域市场的优势和客户资源，融合老白干酒的营销理念，做大做强目标公司的区域市场份额，同时优化上市公司省外产品布局及客户结构，整合和共享销售渠道，为提升产品市场占有率提供更大空间。

在生产研发方面，安徽文王、曲阜孔府家和湖南武陵不仅为上市公司带来绵甜浓香型、优雅酱香型白酒酿造技术，同时在吸收富有多年生产研发经验的安徽文王、曲阜孔府家和湖南武陵生产研发团队后，将进一步强化上市公司生产研发实力。

另一方面，上市公司可通过合理配置自身资源，充分发挥上市公司的平台优势、资金优势、自身的行业资源优势以及规范化管理经验积极支持丰联酒业业务的发展，为其投资决策、规范运作、风险管控等方面提供必要的支持，丰联酒业亦可以借助上市公司扩大和提升市场影响力，借鉴上市公司丰富的市场开发经验，拓展销售渠道，扩大客户范围。

（二）资产整合计划

本次交易完成后，丰联酒业及其下属子公司仍为独立的法人企业，其资产将保持完整性和相对独立性，对重大资产的购买和处置、对外投资、对外担保等事项将按上市公司规定履行审批程序，同时上市公司将依托自身管理水平及资本运作能力，结合标的资产发展前景及实际情况进一步优化资源配置，提高资产利用效率，进一步增强企业核心竞争力。

（三）财务整合计划

上市公司将对丰联酒业实行统一的财务管理，制定和实行符合上市公司规范运作要求的重大会计政策和财务管理制度（包括但不限于财务制度、资金管理制度、预算制度、内部审计制度、信息披露制度等），不断规范标的公司日常经营活动中的财务运作。同时，上市公司将根据标的公司业务模式的特点，在内部控制体系、会计核算体系及财务管理体系等方面协助丰联酒业进一步完善整体财务制度建设。

本次交易后，丰联酒业将纳入上市公司全面预决算体系和考核体系，执行重大事项报告制度和预警制度，防范并减少标的公司的内控及财务风险，提高整个上市公司体系的资金使用效率，实现内部资源的统一管理和优化配置。

（四）人员整合计划

上市公司管理层将持续加强与丰联酒业核心管理团队之间的战略沟通与业务交流，尽快实现双方企业文化的相互融合，有效提升公司的运作管理效率。一方面，为保证收购完成后标的公司市场地位的稳固性和竞争优势的持续性并为其维护及拓展业务提供有利环境，在确保对标的公司进行有效管控的基础上，在业绩承诺期间，上市公司在管理层面将保持承德乾隆醉、安徽文王、曲阜孔府家和湖南武陵相关人员的相对独立和稳定，丰联酒业及其重要下属子公司总理由交易对方提名后由董事会聘任，在业务层面将授予较大程度的自主权和灵活性，保持其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依据现代企业管理制度的要求，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。

（五）机构整合计划

本次交易完成后，在保证标的公司现有内部组织机构稳定的基础上，上市公司将丰联酒业纳入其整体经营管理体系，派出相关部门业务骨干对丰联酒业及其子公司相关部门进行上市公司规范化运作培训，并严格按照上市公司内部控制相关制度对标的公司内控制度、财务体系进行规范和完善，提升内部管理的协同性。

综上所述，公司通过本次交易把握行业深度调整触底机遇并购整合承德乾隆醉，可充分利用其在冀北、冀中市场较高的品牌认知度和良好的群众消费基础，释放老白干酒与承德乾隆醉在企业文化和经营理念、品牌、销售渠道、组织和团队、财务管理等方面的协同效应，实现区域互补、香型互补，提高市场集中度和公司竞争能力，凸显公司在河北白酒市场的龙头企业优势，为长期深耕河北白酒市场打下坚实基础，促进河北省白酒市场良性互动。同时，公司将继续坚持以消费者为核心，深度聚焦河北省内市场，有序开发省外市场的发展战略，依托安徽文王、曲阜孔府家和湖南武陵在不同区域市场的优势和客户资源，融合老白干酒的营销理念，做大做强目标公司的区域市场份额，同时优化上市公司省外产品布

局及客户结构，整合和共享销售渠道，逐步加强上市公司省外市场的渗透程度，为提升产品市场占有率提供更大空间，以成为中国一流的白酒企业为目标，不断提升公司经营效益，最终将“衡水老白干酒”打造成为具有全国影响力和竞争力的白酒知名品牌。

二、本次交易后的整合风险及相应的管理控制措施

本次交易完成后，上市公司的资产规模迅速扩张，产能、产品、渠道、营业收入都大幅增加，将在资源整合、产能布局、产品体系、市场拓展、管控模式等方面对上市公司的管理层提出更高的要求，增加公司管理与运作的难度。上市公司在本次交易完成后实现业务延伸拓展并充分发挥协同效应具有不确定性，提请投资者注意本次交易的收购整合风险，上市公司整体运营将面临整合考验。

（一）企业文化整合风险及相应的管理控制措施

经过多年发展，上市公司与丰联酒业各自均形成了较为成熟的企业文化。若上市公司与丰联酒业在价值观、经营理念、管理风格等方面差异较大，文化理念的冲突将导致双方无法实现积极、主动的协同发展，进而影响上市公司的长久持续发展。

上市公司将加强与丰联酒业之间的高层战略沟通，中层业务交流，组织双方管理层、核心技术人员等相互入场参观、学习和培训，构建人员互通机制，加深彼此间文化认知，一方面可以促进标的公司了解并认同上市公司企业文化，另一方面可以使上市公司积极学习吸收标的公司企业文化建设中的亮点，优化企业管理体系、提升管理效率。

（二）整合计划执行风险及相应的管理控制措施

上市公司已制定了较为完善的业务、资产、财务、人员和机构整合计划，但仍存在整合计划执行效果不佳的风险。为降低本次交易完成后的整合计划执行风险，提高本次重组协同效应，上市公司将采取以下应对措施：

1、上市公司从制度上强化在业务经营、财务运作、对外投资、抵押担保、资产处置等方面对标的公司的管理与控制，使上市公司与标的公司形成有机整体，

提高公司整体决策水平和风险管控能力。同时健全和完善公司内部管理流程，推进上市公司与标的公司管理制度的融合，以适应公司资产和业务规模的快速增长。

2、在内控方面加强对标的公司的管理与控制，提高上市公司整体决策水平和抗风险能力，加强对标的公司的审计监督、业务监督和管理监督，保证上市公司对标的公司日常经营的知情权，提高经营管理水平和防范财务风险。

（三）核心人员流失风险及相应的管理控制措施

上市公司及目标公司所属的白酒行业，对专业人才有较高的需求，白酒业务的开拓和发展以及白酒产品品质的延续性均依赖于具有丰富经验的市场开拓人才、生产技术人员和酒体研发人才。如果该等专业人才或核心人员出现大规模流失，将给目标公司经营活动带来较大的冲击，进而影响目标公司销售收入及市场份额。

本次交易完成后，上市公司将在丰联酒业及重要子公司董事会层面选派董事，在业务层面授予较大程度的自主权和灵活性，承德乾隆醉、安徽文王、湖南武陵及曲阜孔府家仍由目前主要经营团队负责运营，最大程度地降低并购后协同作用缺失及核心人员流失的风险。

三、保持核心人员稳定性的具体安排

上市公司将从核心人员的业绩承诺、股份锁定安排、竞业禁止安排等方面提高交易完成后核心人员的稳定性，具体如下：

（一）标的公司核心人员的业绩承诺与股份锁定

本次交易对方君和聚力及其有限合伙人聚首创业系丰联酒业核心员工持股平台。本次交易中，上市公司与佳沃集团、君和聚力、汤捷、方焰、谭小林签署了《业绩承诺及补偿协议》，对2017-2019年度进行了业绩承诺。作为业绩承诺股东，标的公司核心员工通过君和聚力间接取得的上市公司的股份全部锁定。在满足业绩承诺后分期解禁。上述相关措施将确保标的公司核心员工与上市公司的利益一致性，有利于保障核心管理团队人员的稳定性。

（二）标的公司核心人员的任职期限及竞业禁止安排

标的公司与其核心人员均签署了正式的无任职期限的《劳动合同》及《保密协议》，并在《保密协议》中明确了竞业禁止安排。

四、补充披露说明

公司已在重组报告书（修订稿）“第九章 管理层讨论和分析”之“五、本次交易对上市公司未来发展前景影响的分析”中补充披露上述相关内容。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：老白干酒在业务、资产、财务、人员、机构等方面已制定了相应的整合计划，并针对可能存在的整合风险制定了相应的管理控制措施，上述相关内容已在重组报告书中进行了补充披露；针对核心技术人员的稳定性，本次交易在业绩承诺、股份锁定安排等方面进行了相应的安排，目标公司丰联酒业与相关人员签订了正式劳动合同及协议明确其任职期限及竞业禁止等相关安排。

问题 13、申请材料显示，2015 年度、2016 年度和 2017 年度 1-6 月，丰联酒业扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润分别为-9,599.86 万元、1,835.58 万元和 3,848.09 万元，净利润波动较大。请你公司结合丰联酒业业绩波动原因，承德乾隆醉、安徽文王、湖南武陵及曲阜孔府家各项财务指标、盈利能力和质量等，补充披露本次交易完成后上市公司主营业务构成、未来经营发展战略和业务管理模式、本次交易对上市公司未来持续盈利能力的影响，并进一步分析本次发行股份购买资产的必要性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

答复：

一、报告期内丰联酒业业绩波动原因及其下属四家白酒企业主要财务指标

报告期内，丰联酒业扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润分别为-9,599.86 万元、1,835.58 万元和 5,260.89 万元，波动较大，但呈现增长趋势，主要原因为 2016 年度丰联酒业资本结构得到大幅优化同时白酒行业逐步复苏，丰联酒业整体财务费用下降明显（2015 年度财务费用 13,152.98 万元、2016 年度财

务费用 3,289.83 万元)，实现扭亏为盈；2017 年以来丰联酒业充分利用行业复苏机遇，加强渠道管理和动销力度，盈利水平得到提升。

报告期内，承德乾隆醉、安徽文王、湖南武陵及曲阜孔府家资产负债率整体呈下降趋势，资本结构逐步优化；受益于行业加速回暖和产品结构优化调整，上述四家白酒企业营业收入及净利润水平自 2016 年以来呈现稳步增长趋势。报告期内，相关主要财务数据及财务指标如下表所示：

单位：万元

公司名称	主要财务数据及财务指标	2017 年 9 月末 /2017 年 1-9 月	2016 年末 /2016 年度	2015 年末 /2015 年度
承德乾隆醉	资产总额	87,785.43	84,847.09	91,252.04
	归属于母公司所有者权益	19,469.81	17,045.45	12,699.74
	营业收入	38,946.65	50,468.81	49,299.56
	归属于母公司股东的净利润	2,424.36	4,345.71	1,918.69
	资产负债率	77.82%	79.91%	86.08%
	毛利率	55.35%	58.41%	61.91%
安徽文王	资产总额	134,588.07	144,815.47	53,746.89
	归属于母公司所有者权益	52,789.22	50,132.48	25,773.32
	营业收入	32,269.20	34,200.39	30,630.36
	归属于母公司股东的净利润	3,054.21	4,066.43	3,684.14
	资产负债率	60.78%	65.38%	52.05%
	毛利率	58.60%	60.73%	63.27%
湖南武陵	资产总额	35,044.69	31,987.27	39,170.08
	归属于母公司所有者权益	23,181.54	21,857.51	21,660.98
	营业收入	12,517.41	12,096.13	10,863.27
	归属于母公司股东的净利润	1,324.03	694.01	-1,165.50
	资产负债率	33.85%	31.67%	44.70%
	毛利率	76.42%	76.81%	84.84%
曲阜孔府家	资产总额	43,388.70	50,261.31	53,214.54
	归属于母公司所有者权益	26,875.36	27,645.71	29,589.39
	营业收入	11,507.22	12,704.64	19,395.18
	归属于母公司股东的净利润	-770.34	-1,943.69	-2,044.15
	资产负债率	38.06%	45.00%	44.40%
	毛利率	56.00%	55.22%	53.28%

注：安徽文王合并口径下财务数据仅包含安徽文王、文王酒类，未对承德乾隆醉、湖南武陵、曲阜孔府家及相关下属公司进行合并处理。

二、本次交易完成后上市公司主营业务构成、未来经营发展战略和业务管理模式、本次交易对上市公司未来持续盈利能力的影响

（一）主营业务构成

近年来，随着白酒行业进入深度调整期，上市公司积极寻找战略发展的突破点。本次交易完成后，上市公司主营业务仍为白酒生产和销售，上市公司通过本次收购将进一步夯实其在河北省内白酒市场的龙头地位，产品香型、产品结构、销售渠道和模式将更加多元化，实现经营规模的外延式扩张。

（二）未来经营发展战略和业务管理模式

在未来的经营发展中，上市公司将继续充分把握宏观经济形势及白酒行业发展趋势所带来的良好发展机遇，扎实稳步推进现有业务，将“衡水老白干”打造成为具有全国影响力和竞争力的白酒知名品牌。

公司通过把握行业深度调整期战略整合承德乾隆醉，充分利用承德乾隆醉浓香型白酒在冀北、冀中市场较高的品牌认知度和良好的群众消费基础，通过优化市场资源配置，实现省内区域市场互补和香型互补，进一步拓展省内白酒市场覆盖程度。另一方面，通过有效调整产品结构，抢夺全国性知名白酒品牌在省内白酒市场的份额。尽管公司与承德乾隆醉在冀中冀北市场存在一定竞争，但本次交易不会对老白干酒或承德乾隆醉的销售收入产生负面影响，有利于上市公司夯实存量市场、拓展增量市场，进一步拓展和巩固省内不同区域、不同档次白酒市场的覆盖和渗透程度，提高市场集中度和公司竞争能力，进而重塑冀酒品牌影响力，凸显公司在河北白酒市场的龙头企业优势地位，为长期深耕河北白酒市场打下坚实基础，促进河北省白酒市场良性互动，同时为上市公司拓展省外市场提供有力支撑。

公司通过依托安徽文王、曲阜孔府家和湖南武陵在不同区域市场的优势和客户资源，有效整合和共享交易双方销售渠道，逐步拓展上市公司省外市场占有率，以成为中国一流的白酒企业为目标，不断提升公司的经营效益，最终将“衡水老白干酒”打造成为具有全国影响力和竞争力的白酒知名品牌。

本次交易完成后，在上述经营发展战略指导下，上市公司实现业务和资源、财务、管理等方面的集中整合与配置，同时对于地区团队进行业务经营上的充分授权，调动其生产经营积极性并充分发挥不同地域市场的决策灵活性，合理安排各项业务之间的资源分配与共享，提升整体经济效益，实现整体业务的协同互补和持续增长。

（三）本次交易对上市公司未来持续盈利能力的影响

报告期内四家酒厂经营状况持续改善，盈利模式愈发成熟，上市公司备考每股收益有所增厚，有利于促进上市公司未来持续盈利能力的提升。

三、本次发行股份购买资产的必要性

（一）紧抓行业深度调整并购机遇，实现上市公司外延扩张

伴随中国消费水平提升、消费层次移动、消费需求升级、消费市场细分，在经历深度调整后，白酒行业自 2017 年以来加速回暖，由扩容式增长转变为挤压式增长，白酒企业分化态势持续加剧，行业集中度将进一步提高，新的竞争秩序正在逐步重构。优势白酒企业由于具有出众的品牌力和产品力，并在发展中积累了大量资金实力，在开展横向并购整合方面具有明显优势，国内白酒企业未来或迎来梯次重排，品牌集中度将会越来越高。除依靠自身积累拓展市场外，老白干酒通过把握行业拐点机遇，以并购在区域市场拥有较强品牌和渠道竞争优势的白酒企业，进而实现外延式扩张，以战略投资的方式获取并整合行业资源，巩固上市公司竞争优势，增强核心竞争力，为上市公司股东创造更大利益。

（二）国家政策鼓励资产重组优化资源配置，实现国有企业做大做强

国务院分别于 2014 年 3 月发布《国务院关于进一步优化企业兼并重组市场环境的意见》（国发[2014]14 号）、于 2014 年 5 月发布《关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》（国发[2014]17 号），其中明确了应充分发挥资本市场在企业并购重组过程中的主渠道作用，丰富并购支付方式，通过兼并重组加强企业资源整合、实现企业快速发展、提高企业竞争力，进而实现化解产能严重过剩矛盾、调整优化产业结构、提高发展质量效益的目标。

我国白酒行业集中度较低，在产能规模、产品数量、品牌种类、生产厂家等方面严重过剩，市场竞争激烈。上市公司利用资本市场实施优质区域白酒企业并购重组，促进产业升级，推动供给侧结构性改革，实现做强做优做大国有企业。

（三）并购优质资产，协同有序拓展省内外市场，提高核心竞争力

上市公司与丰联酒业在产品香型、销售渠道、客户资源、酿造技术、专业人才等方面都具有较强的协同效应。通过本次交易，一方面有助于上市公司巩固河北地区白酒龙头企业的地位、有序拓展省外市场，另一方面通过香型互补、技术交流，优化上市公司产品结构，增强生产研发实力，拓宽市场领域，提高上市公司的核心竞争力和抗风险能力，有助于实现各利益相关主体价值最大化。

四、补充披露说明

公司已在重组报告书（修订稿）“第九章 管理层讨论与分析”之“四、本次交易对上市公司持续经营能力影响的分析”之“2、本次交易对上市公司业务构成、经营发展战略和业务管理模式的影响”、“第九章 管理层讨论和分析”之“七、本次发行股份购买资产的必要性”中补充披露上述相关内容。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易有助于老白干酒进一步夯实河北地区白酒龙头企业地位、稳步开拓省外市场，丰联酒业具有良好的盈利能力，有利于提升上市公司未来持续盈利能力；本次发行股份购买资产符合行业发展趋势及竞争态势，符合国家政策，有利于优化上市公司业务结构、提高核心竞争力和抗风险能力，有利于保护上市公司及中小股东的权益。

问题 14、申请材料显示，1) 2017 年 1-6 月，承德乾隆醉、安徽文王和曲阜孔府家经销商销售金额占当期收入的比例分别为 99.74%、94.44%和 76.19%。2) 经销模式下，丰联酒业下属白酒企业与经销商的结算主要采取“先款后货”的方式。请你公司：1) 补充披露上述标的资产经销模式下，收入确认的具体依据，与经销商的销售协议是否存在回购或退货的条款，销售收入的风险报酬是否已经转移。2) 补充披露报告期折扣折让、退货情况及相关会计处理政策。3) 结合可比公司情况、报告期上述标的资产应收账款余额等，补充披露采取先款后货

结算方式的商业合理性、以及与报告期应收账款规模的匹配性。4) 补充披露标的资产报告期向经销商终端销售实现情况、下游是否仍为经销商、是否符合收入确认条件。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见，同时补充披露对主要经销商的具体核查情况，包括但不限于核查范围、核查方法、核查过程及核查结果。

答复：

一、标的资产经销模式下，收入确认的具体依据，与经销商的销售协议是否存在回购或退货的条款，销售收入的风险报酬是否已经转移

白酒的经销指白酒生产企业将产品卖断给经销商，由经销商负责对终端客户的销售，经销模式是白酒行业主流的销售模式。

经销模式下，经销商根据自身实际销售情况向丰联酒业报送进货计划，同时经销商将相关货款汇入丰联酒业指定账户。丰联酒业核实收到货款后按照订单品项、数量等内容配送货物；货物交付后，丰联酒业根据货物的实际出库单、经销商确认的送货回单、收款凭据及相关销售发票确认销售收入。

根据丰联酒业与经销商签订的销售协议，相关产品所有权和货物灭失风险于经销商在发货凭证上确认签收后即从丰联酒业转移至经销商，丰联酒业仅在产品出现质量问题且经过其确认的情况下进行退换货处理，报告期内丰联酒业产品质量总体稳定，退换货情况较少，因此销售收入的风险报酬已在经销商于发货凭证签收后转移。

二、报告期折扣折让、退货情况及相关会计处理政策

（一）折扣折让情况及相关会计处理

经销模式下，销售奖励是白酒行业的通行做法，白酒生产企业根据市场需求情况、年度销售计划及经销商规模实力等，按照销售计划完成情况给予经销商相应产品实物奖励。报告期内，丰联酒业根据市场销售情况制定并执行销售奖励，以任务保证金的形式进行管理，销售奖励占当期通过经销商实现销售收入比例较为稳定，具体情况如下表所示：

单位：万元

项目	2017年1-9月	2016年度	2015年度
销售奖励计提额	7,995.39	8,844.73	7,144.00
占营业收入比例	8.68%	7.84%	6.02%

根据销售合同与历史销售任务完成情况，对经销商的销售奖励可以在销售时明确判断，且在年终确定时基本不会变化，因此丰联酒业基于谨慎性的原则在销售商品时以扣除销售奖励的金额确认收入，并将相关销售奖励作为任务保证金确认预收账款。

丰联酒业定期按照销售计划完成情况给予经销商相应实物奖励，在发出商品后按销售商品相应确认营业收入并冲减任务保证金，同时确认营业成本并冲减存货。

报告期内，丰联酒业销售奖励占营业收入的比例有所上升，主要系丰联酒业结合当前白酒行业消费环境变动趋势，主动调整产品结构，使得中高端产品占销售收入的比例上升，由于中高端产品销售奖励比例相对较高，因此产品结构的调整导致报告期内丰联酒业销售奖励占营业收入的比例有所上升。

（二）退货情况及相关会计处理

报告期内，丰联酒业的退货情况如下表所示：

单位：万元

项目	2017年1-9月	2016年度	2015年度
退换货金额	163.16	734.80	559.63
退换货率	0.18%	0.65%	0.47%

由上表可知，丰联酒业报告期内退换货金额占主营业务收入的比例较低。退换货原因主要系酒瓶、酒盖或外包装破损，均不涉及产品食品安全质量问题。对于发生上述质量问题的零星产品，丰联酒业主要采用换货方式进行处理，该种方式下丰联酒业补发相关产品给经销商，确认营业成本并冲减相关存货。

三、结合可比公司情况、报告期上述标的资产应收账款余额等，补充披露采取先款后货结算方式的商业合理性、与报告期应收账款规模的匹配性

报告期内，同行业可比上市公司及丰联酒业下属四家白酒企业应收账款余额及应收账款占收入比例如下表所示：

单位：万元

股票代码	股票简称	应收账款净额			应收账款占收入比例		
		2017年9月末	2016年末	2015年末	2017年9月末	2016年末	2015年末
600519.SH	贵州茅台	-	-	23.08	-	-	0.00%
000858.SZ	五粮液	11,731.33	10,770.28	10,695.30	0.45%	0.48%	0.54%
002304.SZ	洋河股份	1,037.20	1,082.42	645.55	0.05%	0.06%	0.04%
000568.SZ	泸州老窖	621.79	389.87	1,222.63	0.07%	0.05%	0.19%
600809.SH	山西汾酒	6,180.59	6,161.33	1,091.56	1.17%	1.74%	0.32%
000596.SZ	古井贡酒	2,052.49	1,228.73	494.81	0.34%	0.24%	0.11%
603589.SH	口子窖	1,600.31	1,733.97	1,554.86	0.54%	0.73%	0.72%
603369.SH	今世缘	5,025.42	2,205.27	2,892.25	1.77%	0.96%	1.33%
603198.SH	迎驾贡酒	7,476.50	7,130.65	6,130.83	3.05%	2.78%	2.48%
600779.SH	水井坊	3,520.74	1,729.15	839.56	2.09%	1.69%	1.15%
600559.SH	老白干酒	36.80	36.80	41.87	0.02%	0.02%	0.02%
002646.SZ	青青稞酒	1,366.23	1,077.10	2,365.58	1.29%	0.87%	2.00%
600702.SH	沱牌舍得	991.10	2,589.41	3,202.56	0.67%	2.00%	3.12%
603919.SH	金徽酒	967.51	967.14	912.17	0.90%	0.89%	0.92%
600197.SH	伊力特	1,651.54	4,648.80	1,467.97	1.12%	3.25%	1.06%
000799.SZ	酒鬼酒	1,195.39	70.70	102.80	1.94%	0.13%	0.20%
600199.SH	金种子酒	9,150.24	8,839.76	5,202.26	9.68%	7.21%	3.53%
	平均数	3,212.07	2,980.08	2,287.39	1.48%	1.36%	1.04%
	中位数	1,600.31	1,729.15	1,222.63	0.90%	0.87%	0.72%
	丰联酒业	1,630.66	1,091.01	1,348.22	1.33%	0.97%	1.14%
	承德乾隆醉	96.71	107.61	119.60	0.19%	0.21%	0.24%
	安徽文王	2,264.59	356.35	521.67	5.26%	1.04%	1.70%
	曲阜孔府家	1,514.59	590.98	514.28	9.87%	4.65%	2.65%
	湖南武陵	1,392.02	11.75	43.17	8.34%	0.10%	0.40%
	合并范围内其他企业	400.00	24.33	167.60	-	-	-
	合并抵消	-4,037.25	-0.01	-18.10	-	-	-

注：应收账款占收入的比例=应收账款/营业收入（2017年1-9月收入数据乘以12/9以保持可比性）；丰联酒业下属白酒企业应收账款余额未考虑合并抵消影响

（一）采取“先款后货”结算方式的商业合理性

“先款后货”指经销商在向白酒生产企业提货前先行全额支付货款，是白酒行业主流的销售结算方式，普遍存在于白酒行业的经销模式中。一方面，白酒生产企业对市场具备一定影响力，品牌价值较高，“先款后货”的结算方式在保障白酒生产企业财务安全性的同时，也不会对企业的销售额产生较大影响。另一方

面，白酒作为中华传统文化的一种载体，具有消费旺盛、产品流转快等特点，经销商出现产品压货的可能性相对较小，经销商对“先款后货”的结算方式也能接受。

因此，丰联酒业对经销模式采取“先款后货”结算方式存在商业合理性。

（二）“先款后货”的结算方式与报告期应收账款规模的匹配性

直销模式下，丰联酒业针对商超、专卖店、零售等一般客户主要采用“先款后货”的模式，针对大客户团购业务亦存在“先货后款”的情况，存在一定的信用期限。

安徽文王、曲阜孔府家、湖南武陵 2017 年 9 月末应收账款占收入比例相比同行业上市公司较高，主要系：为充分整合利用内部优势资源、减少资金占用，同时发挥不同酒厂所产原酒在口感、香气等方面的特色，报告期内丰联酒业下属四家白酒企业间通过调配原酒，在保证已有白酒产品口味和品质延续性的前提下，研发勾调具有独特风味的成品酒，实现白酒产品品质和种类的全方位提升。随着白酒产品逐步获得市场认可，上述内部交易在 2017 年亦有所增加。此外，丰联酒业合并范围内关联方往来款一般于年末或存在资金需求时进行结算，导致安徽文王、曲阜孔府家、湖南武陵 2017 年 9 月末上述未结算内部交易的应收账款余额较大。因此，该等内部交易增加具有合理性。

承德乾隆醉应收账款余额较低主要系其主要客户均为采取“先款后货”进行结算的经销商。报告期内，考虑合并抵销调整后，丰联酒业应收账款占营业收入比例较低，与同行业可比上市公司相比处于平均水平，符合白酒行业的特点。

四、报告期内向经销商终端销售实现情况、下游是否仍为经销商、是否符合收入确认条件

丰联酒业建立了较为完善的经销商管理制度和体系，具体情况如下：

（1）销售目标管理

报告期内，丰联酒业每年与经销商签订年度经销合同，在合同中约定销售目标量，并就年度销售目标层层分解。丰联酒业每月检查经销商指标完成情况，针

对完成情况进行分析总结，同时调整次月销售目标，按区域、月度销售目标及既定方案由区域销售人员督促、指导经销商推进发货、分销、终端展示等相关工作，确保分解目标的实现。

（2）库存管理

为保障配送的及时性，经销商应当保证一定安全库存数量及最大库存数量。经销商单月安全库存数量参考依据为上一年度月实际销售数量并根据淡旺季及实际情况浮动，数量及金额确定后报丰联酒业备案。业务人员或市场专员定期对主要经销商进行盘点，低于安全库存标准的须补齐，超过最大库存数量的暂缓产品发运。

（3）销售价格管理

丰联酒业制定产品的销售价格主要考虑产品市场定位、渠道定位、竞争对手、成本、品牌等因素综合确定统一的系列产品销售价格和指导政策，并通过销售业务人员进行管理。经销商按照双方合同约定价格进货，并按照丰联酒业指导价格进行批发、零售，杜绝低价销售。

（4）渠道管理

丰联酒业主要以县为单位与经销商进行合作，经销商负责在其经销区域内向终端用户进行销售，公司不直接负责终端销售，下游主要为终端零售的商超、专卖店、酒店、分销商等。丰联酒业建立了“3S”管理体系，通过业务人员或市场专员定期访问黄金终端网点，了解产品销售情况并分产品类别对销量进行统计，以达到对黄金终端网点销售情况的持续监控，同时每周对终端产品销售情况进行分析管理，以避免出现经销商囤货、窜货的情况。报告期内丰联酒业未出现主要经销商囤货、窜货的情况，白酒产品实现最终销售的情况良好。

经销模式下，经销商负责在其经销区域内向终端用户进行销售，公司不直接负责终端销售，下游存在仍为经销商的情况。借助于完善的经销商管理制度和体系，丰联酒业对主要经销商采用安全库存法对库存进行管理，同时对黄金终端网点的库存情况进行走访，能够做到对商品的最终销售情况进行监控和管理，报告期内未出现主要经销商囤货、窜货的情况，商品最终销售情况良好。丰联酒业向

经销商销售商品为卖断式销售，与商品有关的所有权以及风险和报酬已经转移，符合收入确认条件。

五、补充披露说明

公司已在重组报告书（修订稿）“第四章 交易标的基本情况”之“五、丰联酒业最近三年主营业务发展情况”之“（四）主要经营模式”之“4、结算模式”和“5、经销模式的具体说明”中补充披露上述相关内容。

六、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问获取了丰联酒业报告期内的客户销售清单，了解公司主要客户和产品结构的变化情况、结算方式等，获取了主要客户的工商登记材料、与丰联酒业的销售合同、主要经销商存货进销存记录、应收账款余额及收款明细、最终销售渠道等，并与销售等部门提供的相关信息核对，结合实物流和现金流，核对销售订单、销售发票、出库单、验收单或签收单等，并对主要客户收入发生额及余额进行函证。

根据重要性原则，独立财务顾问对丰联酒业主要客户进行实地走访，访谈内容包括：了解客户的背景、注册地、注册资本、股东情况、业务规模，丰联酒业与其形成销售关系的过程，现有交易是否为其与丰联酒业的真实交易，且全部体现在交易清单中等，同时取得被访谈客户的确认。判断丰联酒业主要客户的经营规模、行业地位、支付能力、所购货物是否与其生产经营能力和规模相匹配。丰联酒业下属四家酒厂报告期内的前五名客户对报告期内向丰联酒业下属四家酒厂采购货物的最终对外销售数量及期末库存情况均出具了确认函。

经核查，本独立财务顾问认为：丰联酒业报告期内收入的确认符合企业会计准则规定，报告期内折扣折让、退货情况及相关会计处理政策合理，符合会计准则要求；先款后货的结算方式以及期内应收账款情况符合行业惯例和标的资产经营策略，具有商业合理性；丰联酒业对经销商建立了较为完善、可行的库存和终端销售控制体系并实施了有效的管理，符合收入确认条件。

问题 15、申请材料显示，2017 年 1-6 月，湖南武陵线下直销收入为 6,638.69 万元，占当期收入金额的 85.44%；曲阜孔府家线下直销收入 1,652.55 万元，占比

21.55%。请你公司分具体渠道类型（团购、商超、专卖店、零售等），补充披露销售湖南武陵和曲阜孔府家报告期收入的具体金额、变动趋势及原因、信用账期情况。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见，同时补充披露对主要直销客户的具体核查情况，包括但不限于核查范围、核查方法、核查过程及核查结果。

答复：

一、湖南武陵和曲阜孔府家不同线下直销渠道销售收入情况、变动趋势及原因、信用账期

丰联酒业根据各下属子公司实际经营情况大力开拓包括终端网点直销、团购直销和零售直销在内的线下直销渠道，具体如下所示：

1、终端网点直销为针对经销商未覆盖区域内商超及专卖店进行的直接销售业务，再由其直接面向最终消费者进行终端销售；

2、团购直销为针对大客户的直接销售业务，该等大客户为具有集中采购需求的大中型企业等；

3、关联方直销为丰联酒业下属各家酒厂间调配采购原酒，以用于成品酒的勾调；

4、零售直销为直接面向各地最终消费者的零星销售。

报告期内，湖南武陵和曲阜孔府家线下直销销售收入占比和金额较大，其不同线下直销渠道销售收入及占比情况具体如下表所示：

单位：万元，%

企业名称	线下直销渠道	2017年1-9月		2016年		2015年	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
曲阜孔府家	终端网点直销	921.72	44.46	822.28	37.62	838.47	35.87
	团购直销	724.25	34.94	661.85	30.28	595.74	25.49
	关联方直销	929.78	NA	104.24	NA	-	NA
	零售直销	427.14	20.60	701.51	32.10	903.25	38.64
	合计	3,002.89	100.00	2,289.88	100.00	2,337.46	100.00
湖南武陵	终端网点直销	7,779.54	81.04	7,517.54	77.56	5,588.73	78.16
	团购直销	1,521.18	15.85	1,618.80	16.70	1,451.14	20.29
	关联方直销	1,266.04	NA	468.40	NA	120.99	NA
	零售直销	298.92	3.11	556.02	5.74	110.81	1.55
	合计	10,865.68	100.00	10,160.76	100.00	7,271.67	100.00

注：上表中不同线下直销渠道销售收入占比测算已扣除关联方直销部分，以确保数据的可比性。

报告期内，湖南武陵终端网点直销收入分别为 5,568.73 万元、7,517.54 万元和 7,779.54 万元，团购直销收入分别为 1,451.14 万元、1,618.80 万元和 1,521.18 万元；曲阜孔府家终端网点直销收入分别为 838.47 万元、822.28 万元和 921.72 万元，团购直销收入分别为 595.74 万元、661.85 万元和 724.25 万元，均保持了一定的增长态势，主要系丰联酒业自 2015 年起以湖南武陵为试点创新销售模式，取消中间经销商，发力直达消费终端销售，报告期内直销网络的逐步建立和完善使得湖南武陵的收入水平和盈利能力快速增长，同时亦为丰联酒业下属其他白酒企业提供了良好的直销业务发展平台，积累了大量的直销业务经验和资源。

报告期内，湖南武陵及曲阜孔府家的关联方直销收入主要系为整合利用内部优势资源丰联酒业下属四家白酒企业间采购原酒所致，一方面通过发挥不同酒厂所产原酒在口感、香气等方面的特色，在保证现有白酒产品口味和品质延续性的前提下，研发勾调具有独特风味的成品酒，实现白酒产品品质和种类的全方位提升；另一方面通过不同酒厂间的原酒资源共享，最大化的盘活存货资产，减少资金占用。

直销模式下，终端网点（商超、专卖店）、零售等一般客户主要采用“先款后货”的模式，大客户团购直销业务亦存在“先货后款”的情况，存在一定的信用期限。报告期内，丰联酒业应收账款占营业收入比例较低，与同行业可比上市公司平均水平相当。

湖南武陵和曲阜孔府家根据客户经营实力、客户资信、采购规模、历史合作情况对客户进行管理，对于团购客户一般给予不超过 60 天的信用账期，主要客户的信用账期报告期内未发生重大变化。

报告期各期末，曲阜孔府家对除合并单位内关联方的应收账款情况如下所示：

单位：万元

账龄	2017 年 9 月末		
	应收账款余额	坏账准备	计提比例
1 年以内	610.19	30.51	5.00%
1—2 年	57.28	5.73	10.00%
2—3 年	4.08	1.22	30.00%
3—4 年	1.18	0.59	50.00%

4-5年	21.00	16.80	80.00%
5年以上	60.47	60.47	100.00%
合计	754.20	115.32	15.29%
账龄	2016年末		
	应收账款余额	坏账准备	计提比例
1年以内	597.17	29.86	5.00%
1-2年	4.08	0.41	10.00%
2-3年	1.18	0.35	30.00%
3-4年	23.71	11.85	50.00%
4-5年	36.59	29.27	80.00%
5年以上	39.34	39.34	100.00%
合计	702.06	111.08	15.82%
账龄	2015年末		
	应收账款余额	坏账准备	计提比例
1年以内	483.13	24.16	5.00%
1-2年	12.97	1.30	10.00%
2-3年	23.71	7.11	30.00%
3-4年	54.06	27.03	50.00%
4-5年	-	-	80.00%
5年以上	62.74	62.74	100.00%
合计	636.62	122.34	19.22%

报告期各期末，湖南武陵对除合并单位内关联方的应收账款情况如下所示：

单位：万元

账龄	2017年9月末		
	应收账款余额	坏账准备	计提比例
1年以内	204.12	10.21	5.00%
1-2年	-	-	-
2-3年	-	-	-
3-4年	-	-	-
4-5年	-	-	-
5年以上	-	-	-
合计	204.12	10.21	5.00%
账龄	2016年末		
	应收账款余额	坏账准备	计提比例
1年以内	4.38	0.22	5.00%
1-2年	-	-	-
2-3年	-	-	-
3-4年	-	-	-
4-5年	-	-	-
5年以上	-	-	-
合计	4.38	0.22	5.00%
账龄	2015年末		
	应收账款余额	坏账准备	计提比例
1年以内	19.67	0.98	5.00%
1-2年	-	-	-

2-3年	-	-	-
3-4年	-	-	-
4-5年	-	-	-
5年以上	-	-	-
合计	19.67	0.98	5.00%

如上表所示，曲阜孔府家和湖南武陵对除合并范围内关联方的应收账款余额较小，与企业经营情况相匹配。

二、补充披露说明

公司已在重组报告书（修订稿）“第四章 交易标的基本情况”之“五、丰联酒业最近三年主营业务发展情况”之“（四）主要经营模式”之“3、销售模式”之“（2）直销模式”中补充披露上述相关内容。

三、独立财务顾问核查意见

本独立财务顾问获取了丰联酒业报告期内的直销客户销售清单，获取了主要客户的工商登记材料、与丰联酒业的销售合同、与丰联酒业报告期内的信用期情况、应收账款余额及收款明细、最终实现渠道等，了解公司主要客户和产品结构的变化情况、结算方法等资料，并与销售等部门提供的相关信息核对是否一致，结合实物流和现金流，核对销售订单、销售发票、出库单、验收单或签收单等，并对主要客户收入发生额及余额进行函证。

根据重要性原则，独立财务顾问对丰联酒业主要客户进行实地走访，访谈内容包括：了解客户的背景、注册地、注册资本、股东情况、业务规模，丰联酒业与其形成销售关系的过程，现有交易是否为其与丰联酒业的真实交易，且全部体现在交易清单中等，同时取得被访谈客户的确认。判断丰联酒业主要客户的经营规模、行业地位、支付能力、所购货物是否与其生产经营能力和规模相匹配。

经核查，本独立财务顾问认为：丰联酒业报告期内直销收入的确认符合企业会计准则规定，收入确认真实、完整。

问题 16、申请材料显示，2017 年 1-6 月，承德乾隆醉、安徽文王、湖南武陵和曲阜孔府家前五大客户销售收入占当期营业收入的比例分别为 23.4%、51.63%、16.49%和 24.95%。请你公司补充披露报告期前五大客户的具体类别（经销商、直销）、合作年限、在手合同起止期限、续期条件，是否存在违约或不能续约的

风险，并结合上述情形补充披露标的资产与主要客户合作的稳定性，对经营稳定性和持续盈利能力的影响。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、报告期前五大客户具体类别（经销商、直销）、合作年限、在手合同起止期限、续期条件，是否存在违约或不能续约的风险

（一）丰联酒业下属白酒企业前五大客户销售收入、客户类别、合作年限

报告期内，承德乾隆醉合并口径下经审计前五大客户销售收入以及占承德乾隆醉当期主营业务收入比例如下表所示：

单位：万元

期间	客户名称	客户类型	合作年限	销售收入	销售占比
2017年 1-9月	石家庄市盛世新宇商贸有限公司	经销商	10年以上	3,043.40	7.84%
	邯郸市芳紫贸易有限公司	经销商	4年	2,373.37	6.11%
	围场满族蒙古族自治县赛欣酒业有限公司	经销商	10年以上	1,527.34	3.94%
	承德华城商贸有限公司	经销商	1年	1,303.91	3.36%
	承德市麦得隆商贸有限公司	经销商	10年以上	1,274.64	3.28%
	合计			9,522.66	24.53%
2016年 度	承德市麦得隆商贸有限公司	经销商	10年以上	3,777.38	7.52%
	石家庄市盛世新宇商贸有限公司	经销商	10年以上	3,488.15	6.95%
	邯郸市芳紫贸易有限公司	经销商	4年	3,013.74	6.00%
	围场满族蒙古族自治县赛欣酒业有限公司	经销商	10年以上	2,166.91	4.31%
	滦平县兰和综合商店	经销商	10年以上	1,442.20	2.87%
	合计			13,888.37	27.65%
2015年 度	邯郸市邯山梓林商贸有限公司	经销商	10年以上	3,497.70	7.17%

期间	客户名称	客户类型	合作年限	销售收入	销售占比
	承德市麦得隆商贸有限公司	经销商	10年以上	3,288.89	6.74%
	石家庄市盛世新宇商贸有限公司	经销商	10年以上	3,213.70	6.59%
	围场满族蒙古族自治县赛欣酒业有限公司	经销商	10年以上	2,237.08	4.59%
	滦平县兰和综合商店	经销商	10年以上	1,665.66	3.41%
	合计			13,903.03	28.50%

报告期内，安徽文王合并口径下经审计前五大客户销售收入以及占安徽文王当期主营业务收入比例如下表所示：

单位：万元

期间	客户名称	客户类型	合作年限	销售收入	销售占比
2017年 1-9月	临泉县龙泉名酒专卖店	经销商	10年以上	6,226.49	19.48%
	临泉县陈氏商贸有限公司	经销商	10年以上	4,486.35	14.03%
	临泉县阜台超市	经销商	1年	1,775.85	5.55%
	阜阳市金缘酒业有限公司	经销商	2年	1,445.33	4.52%
	临泉县永宏商贸有限责任公司	经销商	10年以上	1,302.82	4.08%
	合计			15,236.84	47.66%
2016年 度	临泉县龙泉名酒专卖店	经销商	10年以上	7,090.83	20.95%
	临泉县陈氏商贸有限公司	经销商	10年以上	5,104.13	15.08%
	肥西县城关南海商行	经销商	10年以上	1,171.16	3.46%
	舒城县富昌商贸中心（普通合伙）	经销商	4年	1,036.53	3.06%
	安徽阜南春光实业有限公司	经销商	10年以上	903.12	2.67%
	合计			15,305.78	45.22%
2015年 度	临泉县龙泉名酒专卖店	经销商	10年以上	5,113.02	17.04%

期间	客户名称	客户类型	合作年限	销售收入	销售占比
	临泉县陈氏商贸有限公司	经销商	10年以上	3,810.38	12.70%
	肥西县城关南海商行	经销商	10年以上	1,704.11	5.68%
	临泉县永宏商贸有限责任公司	经销商	10年以上	1,455.39	4.85%
	舒城县富昌商贸中心（普通合伙）	经销商	4年	1,369.91	4.57%
	合计			13,452.80	44.83%

注：安徽文王合并口径下财务数据仅包含安徽文王、文王酒类，未对承德乾隆醉、湖南武陵、曲阜孔府家及相关下属公司进行合并处理。

报告期内，湖南武陵合并口径下经审计前五大客户销售收入以及占湖南武陵当期主营业务收入比例如下表所示：

单位：万元

期间	客户名称	客户类型	合作年限	销售收入	销售占比
2017年 1-9月	常德市泰和商贸有限公司	经销商	4年	820.40	6.59%
	武陵区金祥瑞副食商行	直销终端	3年	419.02	3.36%
	武陵区欣蓬商行	直销终端	3年	305.00	2.45%
	常德嘉盛酒品贵宾服务有限责任公司	直销团购	7年	237.03	1.90%
	桃源县漳江镇德宇商行	直销终端	3年	236.92	1.90%
	合计			2,018.37	16.20%
2016年度	常德嘉盛酒品贵宾服务有限责任公司	直销团购	7年	1,453.71	12.16%
	常德市泰和商贸有限公司	经销商	4年	659.14	5.51%
	桃源县宇翔酒业	直销终端	6年	263.49	2.20%
	常德帝凯酒类销售有限公司	直销终端	3年	257.93	2.16%
	武陵区金祥瑞副食商行	直销终端	3年	224.53	1.88%
	合计			2,858.80	23.91%

期间	客户名称	客户类型	合作年限	销售收入	销售占比
2015年度	常德嘉盛酒品贵宾服务有限责任公司	直销团购	7年	1,448.09	13.36%
	常德市嘉瑞酒品商贸有限责任公司	经销商	7年	716.51	6.61%
	鼎城区鑫隆达酒业商行	经销商	6年	502.62	4.64%
	常德市泰和商贸有限公司	经销商	4年	413.96	3.82%
	常德市华陵酒类饮品销售有限公司	经销商	7年	382.76	3.53%
	合计			3,463.93	31.97%

报告期内，曲阜孔府家合并口径下经审计前五大客户销售收入以及占曲阜孔府家当期主营业务收入比例如下表所示：

单位：万元

期间	客户名称	客户类型	合作年限	销售收入	销售占比
2017年1-9月	曲阜市耀夫商贸有限公司	经销商	10年以上	845.54	7.41%
	沂水县同福酒水批发部	经销商	3年	425.54	3.73%
	KFJ KOREA CO.,LTD.	经销商	10年以上	395.15	3.46%
	国华酒水	直销	2年	345.06	3.02%
	曲阜市汇源商贸有限公司	经销商	3年	344.53	3.02%
	合计			2,355.82	20.64%
2016年度	曲阜市耀夫商贸有限公司	经销商	10年以上	1,244.70	9.83%
	上海悠粮生态农业投资有限公司	经销商	1年	737.95	5.83%
	酒仙网电子商务股份有限公司	经销商	3年	586.49	4.63%
	KFJ KOREA CO.,LTD.	经销商	10年以上	481.76	3.81%
	上海友怡酒业有限公司	经销商	1年	462.87	3.66%
	合计			3,513.77	27.76%
2015年度	上海明盛食品有限公司	经销商	10年以上	2,421.86	12.52%

期间	客户名称	客户类型	合作年限	销售收入	销售占比
	曲阜市耀夫商贸有限公司	经销商	10年以上	1,406.70	7.27%
	曲阜市乐佳商贸有限公司	经销商	3年	673.02	3.48%
	广州市鼎奥贸易有限公司	经销商	10年以上	592.34	3.06%
	沂水县同福酒水批发部	经销商	3年	562.93	2.91%
	合计			5,656.85	29.24%

报告期内，丰联酒业下属四家白酒企业不存在向单个客户的销售比例超过该年度销售总额 50% 的情形。报告期内因各经销商所在区域白酒市场情况变化，各经销商年度销售收入存在波动，但整体平稳。

（二）丰联酒业下属白酒企业前五大客户在手合同起止期限、续期条件，是否存在违约或不能续约的风险

报告期内，承德乾隆醉、安徽文王和曲阜孔府家前五大客户以经销商为主，湖南武陵前五大客户以直销为主。2017 年 9 月末，丰联酒业下属四家白酒企业前五大客户在手合同及续约情况具体如下表所示：

序号	2017 年 1-9 月主要客户	类型	在手合同起止期限	续期情况
承德乾隆醉	石家庄市盛世新宇商贸有限公司	经销商	2017/1/1 至 2017/12/31	长期合作客户，不存在无法续期风险
	邯郸市芳紫贸易有限公司	经销商	2017/1/1 至 2017/12/31	合作关系良好，不存在无法续期风险
	围场满族蒙古族自治县赛欣酒业有限公司	经销商	2017/1/1 至 2017/12/31	长期合作客户，不存在无法续期风险
	承德华城商贸有限公司	经销商	2017/1/1 至 2017/12/31	销售良好，合作通畅，不存在无法续期风险
	承德市麦得隆商贸有限公司	经销商	2017/1/1 至 2017/12/31	长期合作客户，不存在无法续期风险
安徽文王	临泉县龙泉名酒专卖店	经销商	2017/1/1 至 2017/12/31	长期合作客户，不存在无法续期风险
	临泉县陈氏商贸有限公司	经销商	2017/1/1 至 2017/12/31	长期合作客户，不存在无法续期风险
	临泉县阜台超市	经销商	2017/1/1 至 2017/12/31	销售良好，合作通畅，不存在无法续期风险
	阜阳市金缘酒业有限公司	经销商	2017/1/1 至 2017/12/31	销售良好，合作通畅，不存在无法续期风险
	临泉县永宏商贸有限责任公司	经销商	2017/1/1 至 2017/12/31	长期合作客户，不存在无法续期风险

序号	2017年1-9月主要客户	类型	在手合同起止期限	续期情况
湖南武陵	常德市泰和商贸有限公司	经销商	2017/1/1 至 2017/12/31	合作关系良好，不存在无法续期风险
	常德市武陵区金祥瑞副食商行	直销终端	2017/1/1 至 2017/12/31	合作关系良好，不存在无法续期风险
	武陵区欣蓬商行	直销终端	2017/1/1 至 2017/12/31	合作关系良好，不存在无法续期风险
	常德嘉盛酒品贵宾服务有限责任公司	直销团购	2017/1/1 至 2017/12/31	长期合作客户，不存在无法续期风险
	桃源县漳江镇德宇商行	直销终端	2017/1/1 至 2017/12/31	合作关系良好，不存在无法续期风险
曲阜孔家	曲阜市耀夫商贸有限公司	经销商	2017/1/1 至 2017/12/31	长期合作客户，不存在无法续期风险
	沂水县同福酒水批发部	经销商	2017/1/1 至 2017/12/31	合作关系良好，不存在无法续期风险
	KFJ KOREA CO.,LTD.	经销商	2017/1/1 至 2017/12/31	长期合作客户，不存在无法续期风险
	国华酒水	直销	2017/1/1 至 2017/12/31	合作关系良好，不存在无法续期风险
	曲阜汇源商贸	经销商	2017/1/1 至 2017/12/31	合作关系良好，不存在无法续期风险

对于经销商，丰联酒业每年年初与其签订年度经销合同，在手合同起止期限均为当年年初至当年年末。实际操作中，丰联酒业每年年底根据经销商销售目标完成情况、区域市场管理秩序情况（如库存管理、渠道存货等）以及经销商自身资质（办公场所、资金实力、销售网络、仓储面积等）变化情况对经销商进行综合评估和分级考核。在满足上述考核要求后，对于无违反合同及市场管理秩序行为的经销商提供双向选择进行合同续签，全部合同续签工作于每年3月前完成。

对于直销客户，丰联酒业每年年底与终端网点、团购两种类型直销客户签订年度框架协议。

报告期内，丰联酒业与现有主要客户建立了稳定、持续的长期合作关系，老客户销售占比较高，且已与多家主要客户完成了年度销售框架协议的签订，未来违约或不能续约的风险较小。

二、标的资产与主要客户合作的稳定性及对经营稳定性和持续盈利能力的影响

报告期内，丰联酒业下属四家白酒企业前五大客户变动情况如下表所示：

承德乾隆醉	是否进入当期前五大客户

报告期主要客户 (7)	2017年 1-9月	2016 年度	2015 年度	备注
石家庄市盛世新宇商贸有限公司	是	是	是	-
邯郸市芳紫贸易有限公司	是	是	*	2015年度销售收入 671.48 万元
围场满族蒙古族自治县赛欣酒业有限公司	是	是	是	-
承德华城商贸有限公司	是	-	-	2017年度新增承德市双滦区经销商
承德市麦得隆商贸有限公司	是	是	是	-
邯郸市邯山梓林商贸有限公司	-	*	是	2016年度销售收入 468.95 万元
滦平县兰和综合商店	*	是	是	2017年1-9月销售收入 1,264 万元 (进入前十)

注：括号中数字代表对应标的公司报告期内前五大客户所涉及的不同客户数量；表中标“*”为该等客户未进入当期前五大客户但当期仍为标的公司客户，标“-”为该等客户当期不是标的公司客户。

由上表可知，报告期内新增大客户为承德华诚商贸有限公司，主要系承德乾隆醉根据白酒市场回暖加速的背景，新开发的经销商；另，邯郸市邯山梓林商贸有限公司报告期内逐步被邯郸市芳紫贸易有限公司取代。

安徽文王 报告期主要客户 (8)	是否进入当期前五大客户			备注
	2017年 1-9月	2016 年度	2015 年度	
临泉县龙泉名酒专卖店	是	是	是	-
临泉县陈氏商贸有限公司	是	是	是	-
临泉县阜台超市	是	-	-	2017年度新增临泉县经销商
阜阳市金缘酒业有限公司	是	*	-	2016年度销售收入 587.53 万元
临泉县永宏商贸有限责任公司	是	*	是	2016年度销售收入 791.67 万元 (进入前十)
安徽阜南春光实业有限公司	*	是	*	2015年度销售收入 858.28 万元 (进入前十)，2017年1-9月销售收入 848.11 万元 (进入前十)
肥西县城关南海商行	*	是	是	2017年1-9月销售收入 908.79 万元 (进入前十)
舒城县富昌商贸中心 (普通合伙)	*	是	是	2017年1-9月销售收入 1,164.34 万元 (进入前十)

注：括号中数字代表对应标的公司报告期内前五大客户所涉及的不同客户数量；表中标“*”为该等客户未进入当期前五大客户但当期仍为标的公司客户，标“-”为该等客户当期不是标的公司客户。

由上表可知，报告期内安徽文王新增大客户为临泉县阜台超市，主要系考虑到临泉县人口密度较高，且地处安徽省阜阳市、河南省周口市和驻马店市交叉中心位置，人口流动性较大，为强化销售渠道而新增的经销商。

湖南武陵 报告期主要客户（10）	是否进入当期前五大客户			备注
	2017年 1-9月	2016 年度	2015 年度	
常德市泰和商贸有限公司	是	是	是	-
武陵区金祥瑞副食商行	是	是	-	2016年度新增直销终端客户
武陵区欣蓬商行	是	*	*	2015年度销售收入100.87万元，2016年度销售收入144.29万元
常德嘉盛酒品贵宾服务有限责任公司	是	是	是	-
桃源县漳江镇德宇商行	是	*	*	2015年度销售收入226.66万元，2016年销售收入207.44万元
常德帝凯酒类销售有限公司	*	是	*	2015年度销售收入81.57万元，2017年度销售收入52.44万元
常德市华陵酒类饮品销售有限公司	-	-	是	原长期合作经销商
常德市嘉瑞酒品商贸有限责任公司	-	-	是	原长期合作经销商
鼎城区鑫隆达酒业商行	-	-	是	原长期合作经销商
桃源县宇翔酒业	*	是	*	2015年度销售收入140.89万元，2017年度销售收入12.31万元

注：括号中数字代表对应标的公司报告期内前五大客户所涉及的不同客户数量；表中标“*”为该等客户未进入当期前五大客户但当期仍为标的公司客户，标“-”为该等客户当期不是标的公司客户。

由上表可知，武陵区金祥瑞副食商行为2016年度新增直销终端客户，常德市华陵酒类饮品销售有限公司、常德市嘉瑞酒品商贸有限责任公司和鼎城区鑫隆达酒业商行系2016年度停止合作的长期经销商，主要系湖南武陵自被丰联酒业收购后采取销售模式创新，改经销为直销，因而导致主要客户类型和具体构成产生一定变动。

曲阜孔府家 报告期主要客户（11）	是否进入当期前五大客户			备注
	2017年 1-9月	2016 年度	2015 年度	
曲阜市耀夫商贸有限公司	是	是	是	-
沂水县同福酒水批发部	是	*	是	2016年度销售收入414.31万元（进入前十）

曲阜孔府家 报告期主要客户 (11)	是否进入当期前五大客户			备注
	2017年 1-9月	2016 年度	2015 年度	
KFJ KOREA CO.,LTD.	是	是	*	2015 年度销售收入 14.88 万元
国华酒水	是	*	-	2016 年度销售收入 312.64 万元 (进入前十)
曲阜市汇源商贸有限公司	是	*	*	2015 年度销售收入 128.29 万元, 2016 年度销售收入 79.89 万元
广州市鼎奥贸易有限公司	*	*	是	2016 年度销售收入 161.07 万元, 2017 年 1-9 月销售收入 231.23 万元
酒仙网电子商务股份有限公司	*	是	*	2015 年度销售收入 552.23 万元 (进入前十), 2017 年 1-9 月销售收入 103.49 万元
曲阜市乐佳商贸有限公司	-	-	是	2016 年度销售收入 455.23 万元 (进入前十), 2017 年 1-9 月销售收入 36.94 万元
上海明盛食品有限公司	-	-	是	-
上海悠粮生态农业投资有限公司	-	是	-	2017 年销售收入 43.73 万元
上海友怡酒业有限公司	-	是	-	2015 年销售收入 8.59 万元

注：括号中数字代表对应标的公司报告期内前五大客户所涉及的不同客户数量；表中标“*”为该等客户未进入当期前五大客户但当期仍为标的公司客户，标“-”为该等客户当期不是标的公司客户。

由上表可知，国华酒水系 2016 年度新增直销客户，主要系曲阜孔府家根据当地消费习惯开发的直销渠道。

综上所述，承德乾隆醉、安徽文王主要客户类型均为经销商，合作关系长久，报告期内各自前五大客户分别涉及 7 家不同客户和 8 家不同客户；湖南武陵主要客户类型构成较为稳定，合作关系良好，报告期内前五大客户涉及 10 家不同客户，客户类型构成从报告期初直销客户、经销商共存逐步转变为报告期末以直销客户主导，上述变动主要原因为：自被丰联酒业收购后，湖南武陵结合自身产品特点和消费习惯，以重构消费价值链为抓手，充分利用 IT 和移动互联网等新兴技术，创新和探索白酒销售模式，逐步取消经销商、全力开拓直销渠道；曲阜孔府家主要客户类型均为经销商，合作关系相对稳定，报告期内前五大客户涉及 11 家不同客户。因此，报告期内丰联酒业下属白酒企业主要客户稳定程度较高，合作稳定。经核查，标的公司与新增大客户之间不存在关联关系，合作背景符合白酒行业回暖趋势，是基于标的公司经营状况、市场状况的商业化行为。

2015 年度、2016 年度和 2017 年 1-9 月丰联酒业下属四家白酒企业前五大客户(已剔除丰联酒业内部企业间销售)销售收入简单加总分别为 36,476.63 万元、35,566.72 万元和 29,133.69 万元, 占丰联酒业各报告期合并口径营业收入比例分别为 30.74%、31.54%和 31.64%, 销售情况稳定。

三、补充披露说明

公司已在重组报告书(修订稿)“第四章 交易标的基本情况”之“五、丰联酒业最近三年主营业务发展情况”之“(五)主要产品的生产及销售情况”之“5、丰联酒业与主要客户的合作稳定性”中补充披露上述相关内容。

四、独立财务顾问核查意见

经核查,本独立财务顾问认为:根据丰联酒业与主要客户合作年限、在手合同起止期限,未来违约或不能续约的风险较小;丰联酒业下属四家白酒企业与主要客户合作关系持续、稳定,客户结构较为稳定,期内变动情况具有合理性,销售情况稳定,对经营稳定性和持续盈利能力不存在不利影响。

问题 17、申请材料显示,2017 年 1-6 月承德乾隆醉原酒和成品酒产能利用率分别为 52.38%和 17.79%;安徽文王原酒和成品酒产能利用率分别为 62.48%和 15.04%;湖南武陵原酒和成品酒产能利用率分别为 76.26%和 8.33%;曲阜孔府家原酒和成品酒产能利用率分别为 1.65%和 55.26%。请你公司结合上述标的资产经营特点、产品香型、经营销售模式、生产工艺、原酒与成品酒的异同等,补充披露上述标的资产原酒和成品酒产能利用率差异较大的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复:

一、标的资产经营特点、产品香型、经营销售模式、生产工艺、原酒与成品酒的异同

报告期内,丰联酒业下属四家白酒企业的经营特点、产品香型、经营销售模式、生产工艺、原酒与成品酒情况如下表所示:

公司名 称	经营特点	产品 香型	经营销 售模式	生产工艺特点
----------	------	----------	------------	--------

公司名称	经营特点	产品香型	经营销售模式	生产工艺特点
承德乾隆醉	地处河北承德地区, 主要面向中低端市场	浓香型	以经销商销售为主	浓香型白酒生产工艺: 特点为以高粱和小麦为主要原料, 采用中温大曲, 经固态泥池双轮发酵, 量质摘酒, 分级储存, 自然老熟
安徽文王	地处安徽阜阳地区, 主要面向中低端市场, 同时向关联方销售少量原酒	浓香型	以经销商销售为主	浓香型白酒生产工艺: 特点为红心酒曲、夹泥发酵、独家分蒸、自然老熟、物理勾调
湖南武陵	地处湖南武陵地区, 主要面向中高端市场, 同时向关联方销售少量原酒	酱香型	以直销为主	传统酱香酒工艺, 特点以高粱为原料, 采用“7次取酒、8次发酵、9次蒸煮”
曲阜孔府家	地处山东曲阜地区, 主要面向中低端市场, 同时向关联方销售少量原酒	浓香型	以经销商销售为主	浓香型白酒生产工艺: 特点为经人工增殖的老窖长期发酵、量质摘酒、分级贮存、精心勾储

原酒为高粱、小麦和玉米等粮食原料经过贮存、发酵、蒸馏等流程而形成的未经勾调的白酒。新生产原酒经过一定时间的贮存和老熟可以变得绵柔、醇和、香味协调圆滑, 进而提高白酒的内在品质和价值, 之后方可勾调生产成品酒。不同年份、不同特点的原酒经过降度、勾调成为成品酒, 这一过程可使白酒的“色、香、味、格”等达到某种程度上的协调与平衡, 酒体更协调, 口感更舒适, 市面上销售的主要为成品酒。

二、标的资产原酒和成品酒产能利用率差异较大的原因及合理性

单位: 千升

公司名称	种类	项目	2017年1-9月	2016年度	2015年度
承德乾隆醉	原酒	设计产能	1,500.00	2,000.00	2,000.00
		实际产能	1,500.00	2,000.00	2,000.00
		产量	917.41	1,374.66	1,006.79
		产能利用率	61.16%	68.73%	50.34%
	成品酒	设计产能	37,500.00	50,000.00	50,000.00
		实际产能	37,500.00	50,000.00	50,000.00
		产量	7,774.54	11,898.86	12,850.17
		产能利用率	20.73%	23.80%	25.70%
安徽文王	原酒	设计产能	5,013.15	6,684.05	6,684.05
		实际产能	5,013.15	6,684.05	6,684.05
		产量	2,293.79	2,864.85	2,757.37
		产能利用率	34.32%	42.86%	41.25%
	成品酒	设计产能	22,500.00	30,000.00	30,000.00
		实际产能	22,500.00	30,000.00	30,000.00
		产量	6,130.61	7,511.95	6,533.75
		产能利用率	20.44%	25.04%	21.78%

公司名称	种类	项目	2017年1-9月	2016年度	2015年度
湖南武陵	原酒	设计产能	450.00	600.00	600.00
		实际产能	450.00	600.00	600.00
		产量	589.29	365.38	579.57
		产能利用率	130.95%*	60.90%	96.60%
	成品酒	设计产能	7,500.00	10,000.00	10,000.00
		实际产能	7,500.00	10,000.00	10,000.00
		产量	607.46	677.74	681.83
		产能利用率	8.10%	6.78%	6.82%
曲阜孔府家	原酒	设计产能	2,250.00	3,000.00	3,000.00
		实际产能	2,250.00	3,000.00	3,000.00
		产量	48.72	245.22	565.60
		产能利用率	2.17%	8.17%	18.85%
	成品酒	设计产能	7,500.00	10,000.00	10,000.00
		实际产能	7,500.00	10,000.00	10,000.00
		产量	4,113.74	5,780.13	9,129.25
		产能利用率	54.85%	57.80%	91.29%

*注:为确保数据可比性,上表中2017年1-9月设计产能及实际产能均为年度产能数据*3/4,并以此为依据计算2017年1-9月产能利用率。

我国白酒行业自2003年以来进入黄金十年发展期,经济总量的快速增长和强势的政商务消费极大地拉动了白酒消费需求。为满足上述高速增长的消费需求,白酒企业普遍进行了快速的产能扩张,丰联酒业下属四家白酒企业亦进行了较大规模的成品酒产能扩张。不同于白酒企业的原酒酿造能力(原酒产能)受地理环境、窖池数量、成熟技工数量等因素制约,白酒企业的成品酒产能为其勾调和灌装成品酒的能力,扩张空间较大。同时鉴于原酒度数(一般60度以上)显著高于成品酒(主流为38-53度)且灌装生产线多为自动化或半自动化,因此标的公司成品酒产能显著大于原酒产能具有合理性。

原酒需经贮存和老熟方可勾调为成品酒,原酒贮存和老熟时间越长,成品酒的品质越高。白酒生产企业某段期间生产的成品酒并非由该期间生产的原酒勾调而成,因此某段期间的原酒产量和成品酒产量并不具有直接可比性。

丰联酒业四家酒厂中,安徽文王和湖南武陵所处地理环境较为适宜酿造原酒,因此报告期内湖南武陵和安徽文王的原酒产能利用率较高。曲阜孔府家原酒产能利用率较低,主要系曲阜孔府家贮藏的原酒数量较大,为加强营运资金管理,提高资金使用效率,曲阜孔府家自2016年起逐步以消化现有库存原酒为主。

三、补充披露说明

公司已在重组报告书（修订稿）“第四章 交易标的基本情况”之“五、丰联酒业最近三年主营业务发展情况”之“（五）主要产品的生产及销售情况”之“2、产能及产能利用率”中补充披露上述相关内容。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：从经营特点、产品香型、经营销售模式、生产工艺、原酒与成品酒的异同等方面综合分析，丰联酒业下属四家白酒企业的原酒和成品酒产能利用率差异较大存在合理性。

问题 18、申请材料显示，2017 年 1-6 月，曲阜孔府家包装材料采购金额 1,470.97 万元，占当期采购金额的 80.55%；食用酒精采购金额 312.74 万元，占当期采购金额的 17.12%，并未采购粮食、大曲、稻壳和原酒。请你公司结合上述期间产品销售情况、产量、工艺流程等，补充披露上述期间曲阜孔府家未采购粮食、大曲、稻壳和原酒的原因及合理性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

答复：

一、白酒生产的一般过程

丰联酒业下属白酒企业白酒产品涉及浓香型白酒和酱香型白酒。不同香型白酒在工艺流程细节方面存在一定差异，但白酒酿造原理一致，具体如下：

1、原酒生产

白酒生产企业对所采购粮食进行筛选、磨碎、配料等一系列处理后拌入发酵成熟的母糟，即可上甑、蒸馏、取酒；

蒸馏后的固体混合物可分为酒醅和废糟，其中：酒醅可拌酒曲、入窖池、封窖发酵，待开窖取糟后作为母糟拌入粮食循环蒸馏取酒；废糟则可作为动物饲料继续使用；

经过蒸馏、冷却形成的原酒根据香味、微量物质含量等理化指标与口感标准进行分级入库、贮存老熟。

2、成品酒生产

成品酒生产过程中，白酒企业根据自身不同白酒产品的酒体风格 and 市场需求，将不同级别/品质、不同特点的原酒按不同的比例搭配勾调，达到“色、香、味”等方面的协调和平衡。为保证品质和口味稳定，原酒需满足最低贮存老熟周期后方可用于勾调。

部分中低端白酒从成本控制、日常消费需求及消费者消费能力等方面考虑需要使用食用酒精，具体使用比例则根据不同白酒产品的口味和特点进行调整，各白酒企业不存在统一标准亦不对外进行公开披露。

如前所述，白酒企业某段期间生产的成品酒并非由该期间所生产的原酒勾调且成品酒稀释程度较高，无法准确的量化分析，因此某段期间的原酒产量和成品酒产量并不具有直接可比性。

二、报告期内曲阜孔府家原酒和成品酒库存、产能、产量及产品销售情况

报告期内，曲阜孔府家结合消费升级趋势及区域市场特点，产品系列从府系列、陶系列逐步向朋系列、德系列调整，产品结构从以 40 元以下工薪大众消费为主的金字塔型向 80-150 元中档政商务消费为主的橄榄型产品结构调整。受产品结构调整的影响，曲阜孔府家 2016 年营业收入较 2015 年有所下降，但随着产品品牌价值的逐步提升并受益于 2017 年白酒行业加速回暖，曲阜孔府家 2017 年 1-9 月产品销量实现一定的增长，销售单价亦有所提升。整体而言，曲阜孔府家产品结构调整效果显著、经营状况逐步好转。报告期内，曲阜孔府家原酒和成品酒库存、产能、产量及产品销售情况具体如下表所示：

项目		2017年1-9月	2016年度	2015年度
销售情况	销量（千升）	4,033.03	5,037.70	8,901.76
	营业收入（万元）	10,416.85	12,524.71	19,290.56
	销售单价（元/千升）	25,828.81	24,861.93	21,670.51
	营业成本（万元）	4,547.57	5,561.69	9,036.16
	平均成本（元/千升）	11,275.81	11,040.14	10,150.98
原酒	期末库存数量（千升）	5,681.23	6,509.57	6,833.12
	期末库存金额（万元）	9,186.82	10,137.84	10,456.59
	设计产能（千升）	2,250.00	3,000.00	3,000.00
	实际产能（千升）	2,250.00	3,000.00	3,000.00
	产量（千升）	48.72	245.22	565.60
	产能利用率	2.17%	8.17%	18.85%

项目		2017年1-9月	2016年度	2015年度
成品酒	期末库存数量（千升）	448.55	760.26	511.95
	期末库存金额（万元）	718.92	1,103.34	1,095.59
	设计产能（千升）	7,500.00	10,000.00	10,000.00
	产能（千升）	7,500.00	10,000.00	10,000.00
	产量（千升）	4,113.74	5,780.13	9,129.25
	产能利用率	54.85%	57.80%	91.29%

注：上表中营业收入和营业成本口径为报告期内四家白酒企业实现的成品酒销售收入及成本，不包括原酒销售收入及成本。

由上表可知，报告期内曲阜孔府家原酒库存持续高位，经核查主要系历史上产销脱节所致。为盘活沉淀资产、提高存货周转率、加强营运资金管理、提高资金使用效率，曲阜孔府家自2016年陆续停止粮食、大曲、稻壳和原酒的采购，2017年主要以消化原酒库存为主，控制新增原酒产量，仅外购少量食用酒精以满足部分中低端白酒产品的勾调需求。因此，曲阜孔府家2017年1-6月未采购粮食、大曲、稻壳和原酒等原材料具有合理性。

三、补充披露说明

公司已在重组报告书（修订稿）“第四章 交易标的基本情况”之“五、丰联酒业最近三年主营业务发展情况”之“（六）主要原材料和能源及其供应情况”之“2、主要原材料和能源采购状况、价格变动趋势及采购金额占总采购金额比例”中补充披露上述相关内容。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：结合白酒生产特点、报告期内曲阜孔府家白酒产品生产销售情况和原酒库存情况，曲阜孔府家2017年1-9月未采购粮食、大曲、稻壳和原酒等原材料具有合理性。

问题 19、申请材料显示，收益法评估时承德乾隆醉、安徽文王、湖南武陵和曲阜孔府家 2017 年 3-12 月预测收入分别为 48,265.29 万元、28,717.97 万元、11,978.01 万元和 12,968.26 万元。请你公司：1）补充披露上述标的资产收益法评估汇总测算表、预测期净利润指标。2）结合最新经营数据、在手订单及执行情况等，补充披露 2017 年度预测收入和净利润的可实现性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、标的资产收益法评估汇总测算表、预测期净利润指标

丰联酒业为集团性组织架构，主要生产实体为承德乾隆醉、安徽文王、湖南武陵和曲阜孔府家四家酒厂，丰联酒业及其他子公司基本为管理和费用中心。预测期（2017年3月至2022年），丰联酒业合并口径的净利润评估测算数据如下：

单位：万元

项目	2017年 3-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
一、营业收入	101,869.55	139,198.06	157,151.54	174,019.34	187,879.68	197,651.30
其中：主营业务收入	101,281.12	138,427.04	156,326.44	173,145.16	186,966.67	196,708.31
其他业务收入	588.43	771.02	825.10	874.18	913.01	943.00
减：营业成本	40,971.20	55,826.93	62,645.25	68,996.16	74,521.92	78,644.83
其中：主营业务成本	40,957.68	55,813.37	62,631.65	68,982.53	74,508.27	78,631.16
其他业务支出	13.52	13.56	13.59	13.63	13.65	13.67
税金及附加	17,740.24	25,356.08	28,374.57	31,212.50	33,530.00	35,162.50
销售费用	21,364.75	27,473.18	31,324.65	34,617.75	36,368.83	38,092.17
管理费用	12,860.93	14,455.20	14,790.07	15,274.96	15,380.12	15,676.39
财务费用	2,004.14	2,640.29	2,100.75	2,035.36	2,035.36	2,035.36
资产减值损失	-	-	-	-	-	-
加：公允价值变动损益	-	-	-	-	-	-
投资收益	-	-	-	-	-	-
汇兑收益	-	-	-	-	-	-
三、营业利润	6,928.28	13,446.39	17,916.25	21,882.60	26,043.44	28,040.04
加：营业外收入	-	-	-	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-	-	-	-
四、利润总额	6,928.28	13,446.39	17,916.25	21,882.60	26,043.44	28,040.04
所得税	2,193.38	3,528.15	4,322.99	5,233.13	6,516.28	7,050.36
五、净利润	4,734.90	9,918.23	13,593.26	16,649.48	19,527.17	20,989.69

承德乾隆醉、安徽文王、湖南武陵和曲阜孔府四家酒厂为主要经营实体，预测期（2017年3月至2022年）上述四家白酒企业各自合并口径的净利润评估测算数据如下：

（一）承德乾隆醉 2017 年 3 月至 2022 年预测净利润数据

单位：万元

项目	2017年 3-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
一、营业收入	48,373.09	58,764.08	64,569.28	70,135.49	75,135.67	78,887.20
其中：主营业务收入	48,265.29	58,639.08	64,443.28	70,008.44	75,007.52	78,757.89
其他业务收入	107.80	125.00	126.00	127.05	128.15	129.31
减：营业成本	20,518.20	25,178.81	27,507.62	29,802.57	31,950.67	33,645.98
其中：主营业务成本	20,518.20	25,178.81	27,507.62	29,802.57	31,950.67	33,645.98
其他业务支出	-	-	-	-	-	-
税金及附加	8,894.37	10,796.21	11,801.53	12,775.80	13,632.07	14,289.88
销售费用	8,051.69	9,327.05	9,795.49	10,302.99	10,757.55	11,149.94

项目	2017年 3-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
管理费用	4,943.09	5,615.91	5,765.16	5,909.18	5,809.37	5,868.59
财务费用	743.67	903.50	903.50	903.50	903.50	903.50
资产减值损失						
加：公允价值变动损益						
投资收益						
汇兑收益						
三、营业利润	5,222.07	6,942.60	8,795.97	10,441.46	12,082.51	13,029.31
加：营业外收入	-	-	-	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-	-	-	-
四、利润总额	5,222.07	6,942.60	8,795.97	10,441.46	12,082.51	13,029.31
所得税	1,346.51	1,735.65	2,198.99	2,610.36	3,020.63	3,257.33
五、净利润	3,875.57	5,206.95	6,596.97	7,831.09	9,061.88	9,771.98

(二) 安徽文王 2017 年 3 月至 2022 年预测净利润数据

单位：万元

项目	2017年 3-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
一、营业收入	29,013.57	44,525.17	48,977.68	52,895.90	56,598.61	59,428.54
其中：主营业务收入	28,717.97	44,071.53	48,478.68	52,356.97	56,021.96	58,823.06
其他业务收入	295.60	453.64	499.01	538.93	576.65	605.49
减：营业成本	12,492.02	18,770.71	20,717.12	22,452.34	24,110.45	25,448.98
其中：主营业务成本	12,492.02	18,770.71	20,717.12	22,452.34	24,110.45	25,448.98
其他业务支出	-	-	-	-	-	-
税金及附加	5,079.13	7,754.72	8,488.70	9,133.05	9,742.53	10,206.50
销售费用	7,679.75	10,214.43	11,914.66	12,723.09	13,389.76	14,136.32
管理费用	1,788.10	1,878.18	1,911.27	1,978.63	2,029.71	2,134.35
财务费用	268.91	753.56	309.73	264.05	264.05	264.05
资产减值损失						
加：公允价值变动损益						
投资收益						
汇兑收益						
三、营业利润	1,705.66	5,153.57	5,636.21	6,344.75	7,062.10	7,238.35
加：营业外收入	-	-	-	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-	-	-	-
四、利润总额	1,705.66	5,153.57	5,636.21	6,344.75	7,062.10	7,238.35
所得税	426.06	1,288.39	1,409.05	1,586.19	1,765.53	1,809.59
五、净利润	1,279.59	3,865.17	4,227.15	4,758.56	5,296.58	5,428.76

(三) 湖南武陵 2017 年 3 月至 2022 年预测净利润数据

单位：万元

项目	2017年 3-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
一、营业收入	12,125.03	17,073.46	20,146.84	23,370.06	25,644.45	27,409.61
其中：主营业务收入	11,978.01	16,919.09	19,984.74	23,199.86	25,474.25	27,239.41
其他业务收入	147.03	154.38	162.10	170.20	170.20	170.20
减：营业成本	2,704.82	3,952.91	4,698.08	5,429.76	6,034.90	6,559.28
其中：主营业务成本	2,704.12	3,952.18	4,697.31	5,428.95	6,034.07	6,558.44
其他业务支出	0.70	0.73	0.77	0.81	0.83	0.85
税金及附加	992.07	2,759.21	3,214.92	3,710.04	4,061.69	4,332.54

项目	2017年 3-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
销售费用	4,278.07	5,522.61	6,620.45	7,838.55	8,241.40	8,669.10
管理费用	2,555.58	2,814.27	2,745.58	2,914.84	3,048.08	3,096.91
财务费用	3.87	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00
资产减值损失						
加：公允价值变动损益						
投资收益						
汇兑收益						
三、营业利润	1,590.62	2,016.46	2,859.80	3,468.88	4,250.37	4,743.77
加：营业外收入	-	-	-	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-	-	-	-
四、利润总额	1,590.62	2,016.46	2,859.80	3,468.88	4,250.37	4,743.77
所得税	420.81	504.11	714.95	867.22	1,062.59	1,185.94
五、净利润	1,169.81	1,512.34	2,144.85	2,601.66	3,187.78	3,557.83

(四) 曲阜孔府家 2017 年 3 月至 2022 年预测净利润数据

单位：万元

项目	2017年 3-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
一、营业收入	13,008.26	19,826.69	24,692.36	29,071.45	32,106.26	33,606.26
其中：主营业务收入	12,968.26	19,786.69	24,652.36	29,031.45	32,066.26	33,566.26
其他业务收入	40.00	40.00	40.00	40.00	40.00	40.00
减：营业成本	5,532.81	8,341.57	10,234.12	11,906.84	13,079.90	13,674.30
其中：主营业务成本	5,519.31	8,328.07	10,220.62	11,893.34	13,066.40	13,660.80
其他业务支出	13.50	13.50	13.50	13.50	13.50	13.50
税金及附加	2,908.56	4,245.50	5,111.64	5,873.75	6,399.51	6,652.00
销售费用	2,584.46	4,088.52	4,717.70	5,530.26	5,796.59	5,975.50
管理费用	2,785.88	3,377.80	3,626.22	3,689.83	3,799.61	3,856.60
财务费用	214.45	220.00	220.00	220.00	220.00	220.00
资产减值损失						
加：公允价值变动损益						
投资收益						
汇兑收益						
三、营业利润	-1,017.90	-446.70	782.69	1,850.78	2,810.65	3,227.87
加：营业外收入	-	-	-	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-	-	-	-
四、利润总额	-1,017.90	-446.70	782.69	1,850.78	2,810.65	3,227.87
所得税	-	-	-	178.27	702.66	806.97
五、净利润	-1,017.90	-446.70	782.69	1,672.51	2,107.99	2,420.90

二、结合最新经营数据、在手订单及执行情况等，补充披露2017年度预测收入和净利润的可实现性

2017年1-9月（经审计）营业收入和净利润实际完成情况如下表所示：

单位：万元

项目	安徽文王	承德乾隆醉	曲阜孔府家	湖南武陵	合计
一、营业收入					
2017年预测营业收入	39,753.60	53,704.49	15,934.17	14,227.81	123,620.06
2017年1-9月审计后营业收入	32,269.20	38,946.65	11,507.22	12,517.41	95,240.48

项目	安徽文王	承德乾隆醉	曲阜孔府家	湖南武陵	合计
2017年1-9月营业收入达成率	81%	73%	72%	88%	77%
二、净利润					
2017年预测净利润	3,377.70	3,730.67	-1,473.04	1,376.51	7,011.83
2017年1-9月扣非后净利润	3,054.21	2,424.36	-770.74	1,324.03	6,031.86
2017年1-9月净利润达成率	90%	65%	148%	96%	86%

注：上表中“合计”列为丰联酒业下属四家酒厂简单加总，未考虑PPA分摊影响

如上表所示，承德乾隆醉、安徽文王、湖南武陵2017年1-9月营业收入和净利润完成情况良好，曲阜孔府家2017年1-9月虽然亏损，但是实际亏损金额较2017年预测亏损金额大幅下降。

白酒的销售通常具有明显季节性，受节假日、气候等因素影响，夏季是一年中的白酒销售淡季，秋冬季（如中秋、国庆、春节等节日）属于传统销售旺季，因此一般而言四季度的营业收入和净利润情况较好。

丰联酒业与经销商签订年度销售协议，经销商根据自身实际销售情况向丰联酒业报送进货计划，丰联酒业核实收到货款后按照订单品项、数量等内容配送货物，从经销商下达订单到发出货物一般时间间隔为1-2天。2017年10-12月丰联酒业经销商订货及发货情况整体保持稳定，销售情况未发生大幅波动，不存在积压订单的情况，不存在导致无法完成营业收入及净利润的重大异常情况。

综上所述，根据2017年1-9月营业收入和净利润完成情况，以及白酒行业的季节性波动、订单执行情况等，2017年承德乾隆醉、安徽文王、湖南武陵和曲阜孔府家营业收入和净利润预测数据具有可实现性。

三、补充披露说明

公司已在重组报告书（修订稿）“第六章 交易标的评估情况”之“二、丰联酒业100%股权评估情况”之“（七）丰联酒业及其下属四家白酒企业收益法评估汇总测算表及预测期净利润指标”和“（八）2017年度预测收入和净利润的可实现性”中补充披露上述相关内容。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：结合行业季节性因素特点和丰联酒业最新经营数据，标的资产2017年度预测收入和净利润具有可实现性。

问题 20、请你公司：1）结合行业政策、区域经济发展情况等，补充披露曲阜孔

府家收入预测的依据和预测过程。2) 结合承德乾隆醉、安徽文王、湖南武陵和曲阜孔府家预测收入增长率、历史收入增长情况、同行业可比案例等，补充披露上述标的资产收入预测的可实现性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、曲阜孔府家收入预测的依据和预测过程

(一) 白酒行业相关政策对白酒销售的影响

白酒产品作为消费类产品，其市场需求受到国家相关政策的影响。2012 年下半年以来，受“八项规定”、“六项禁令”等政策严格限制“三公消费”及部队禁止饮酒活动等因素影响，白酒市场需求呈现削弱趋势，白酒市场竞争进一步加剧，白酒行业整体经营业绩增速显著放缓，行业进入了调整期。

在经历了几年酒企连续高频率的降价以后，2016 年以来，白酒行业从过去政军务消费拉动的高端市场向民间消费推动的中端、中高端白酒发展，白酒行业开启了新一轮的复苏，具体表现为高端白酒量价齐升、次高端白酒扩容、中低端白酒加快升级，白酒产品结构由过去的三角形逐渐向纺锤形转变。

随着文化自信的逐渐加强，与以往概念中定位的中高端白酒消费者年龄段为 30-35 岁不同，80 后开始成为中高端白酒消费的主流群体，根据尼尔森最新研究数据显示，白酒消费年龄层次开始年轻化，其中 18-25 岁年龄段白酒消费者占比已接近 8%，未来白酒消费具备可观的消费者梯度支撑。

根据波士顿咨询公司预测，未来中国上层中产（家庭可支配月收入为 1.25-2.4 万元）和富裕人群（家庭可支配月收入在 2.4 万以上）总数将会持续扩容，预计总数将从 2015 年的 5300 多万户上升到 2020 年的接近 1 亿户，复合增速达 13.5%。上层中产与富裕家庭的消费占私人城镇消费的比例也将由 2015 年的 40% 上升到 2020 年的 55%。随着中产阶级群体的持续扩张，叠加家庭人均可支配收入的持续稳定增长，消费升级将进一步持续加速。白酒市场将充分受益于这一大环境的改善，相关消费具备客观的需求支撑，市场容量有望进一步扩张。

（二）区域经济发展状况对曲阜孔府家销售的影响

曲阜孔府家为区域性白酒生产及销售企业，区域经济发展状况直接影响了白酒的市场定位及销售。曲阜孔府家的主要销售区域是山东曲阜及周边地区。

2016年山东省实现生产总值67,008.2亿元，按可比价格计算，比上年增长7.6%。其中，第一产业增加值4,929.1亿元，增长3.9%；第二产业增加值30,410.0亿元，增长6.5%；第三产业增加值31,669.0亿元，增长9.3%。

曲阜孔府家酒所在济宁市的经济总量持续扩大。2016年全市实现地区生产总值(GDP)4,301.82亿元，按可比价格计算，比上年增长8.0%。全市人均地区生产总值51,662元，比上年增加3,133元，按可比价格计算，增长7.2%。



2016年济宁市实现社会消费品零售总额2071.89亿元、增长8.4%，2017年1—9月实现社会消费品零售总额1,644.93亿元、增长8.9%，增速较上半年加快0.2个百分点。

（三）曲阜孔府家产品结构及营销策略的调整对销售的影响

通过以上分析并结合企业未来发展规划，曲阜孔府家2017年3月至2022年主营业务收入预测如下：

单位：万元

项目	2017年3-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
曲阜孔府家	12,968.26	19,786.69	24,652.36	29,031.45	32,066.26	33,566.26

在本轮调整中，丰联酒业结合当前白酒行业消费环境变动趋势以及同行业上市公司的调整方向，提前布局优化了产品结构，曲阜孔府家在丰联酒业总体战略调整思路指导下，在报告期内逐步控制低档产品销售，提高中高端产品的占比，符合行业发展趋势，曲阜孔府家在当地市场具有绝对优势地位。

综上，山东省系我国经济强省亦为白酒消费大省，曲阜地区系儒家文化发源地，消费基础良好，结合前述行业趋势以及经营策略的提前布局，曲阜孔府家主营业务收入预测具有合理性。

二、结合承德乾隆醉、安徽文王、湖南武陵和曲阜孔府家预测收入增长率、历史收入增长情况、同行业可比案例等，补充披露上述标的资产收入预测的可实现性。

(一) 标的资产历史年度收入增长率及与同行业可比公司的比较情况

白酒企业厂家众多，从白酒产品香型、市场影响力等方面，以近期交易采用收益法定价的古井贡酒收购黄鹤楼的交易案例及同行业可比上市公司进行分析比较，具体情况如下：

公司名称	公司类型	主要业务
武汉天龙黄鹤楼酒业有限公司	非上市公司	酒类生产；销售自产产品；包装材料、初级农产品批发、零售；高档酒类、药酒的研制、开发、技术服务；新型酒类包装服务；会务服务；房屋租赁；仓储服务；搬运装卸服务；货物及技术进出口（不含国家限制的货物及技术）；商务信息咨询服务；广告设计、制作、发布、代理（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）。
老白干酒 600559.SH	上市公司	主要从事衡水老白干酒的生产与销售

2016年4月27日，古井贡酒与武汉天龙投资集团有限公司（以下简称“天龙集团”）、自然人阎泓冶三方签订股权转让协议，以81,600万元对价收购天龙集团与阎泓冶分别持有的黄鹤楼酒业36%、15%股权（合计51%股权），上述交易以收益法定价。根据双方协议，黄鹤楼酒业2017年-2021年承诺营业收入（含税）分别为80,500.00万元、100,625.00万元、130,812.50万元、170,056.25万元和204,067.50万元。承德乾隆醉、安徽文王、湖南武陵、曲阜孔府家历史年度收入增长率与前述可比上市公司历史年度收入增长率及可比交易标的未来预测年度收入增长率对比如下：

单位	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
----	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------

单位	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
安徽文王	8.52%	11.66%	16.24%	12.00%	10.00%	8.00%	7.00%	5.00%
承德乾隆醉	0.69%	2.37%	6.41%	9.42%	9.88%	8.62%	7.13%	4.99%
曲阜孔府家	-2.95%	-34.5%	25.42%	24.43%	24.54%	24.54%	17.73%	4.67%
湖南武陵	6.42%	11.35%	17.62%	20.00%	18.00%	16.00%	9.73%	6.88%
黄鹤楼酒业			25.00%	30.00%	30.00%	20.00%	25.00%	
老白干酒	9.70%	4.20%						

结合上述对比分析，标的资产未来年度收入增长率整体保持稳定，且大体低于黄鹤楼酒业。标的资产 2018 年销售增长率较高，主要系白酒行业持续复苏，品牌格局更加清晰，受益于消费升级和高端白酒批价上行，中高端白酒市场容量持续扩容，丰联酒业进行品牌提升及产品结构调整的销售策略符合行业未来发展趋势，从而实现平稳较快增长。

（二）标的资产收入预测的影响因素

2015 年至 2022 年，承德乾隆醉、安徽文王、湖南武陵、曲阜孔府家历史及预测年度营业收入如下表所示：

单位：万元

序号	单位	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
1	承德乾隆醉	49,299.56	50,468.81	53,704.49	58,764.08	64,569.28	70,135.49	75,135.67	78,887.20
2	安徽文王	30,630.36	34,200.39	39,753.60	44,525.17	48,977.68	52,895.90	56,598.61	59,428.54
3	湖南武陵	10,863.27	12,096.13	14,227.81	17,073.46	20,146.84	23,370.06	25,644.45	27,409.61
4	曲阜孔府家	19,395.18	12,704.64	15,934.17	19,826.69	24,692.36	29,071.45	32,106.26	33,606.26

注：安徽文王合并口径下财务数据仅包含安徽文王、文王酒类，未对承德乾隆醉、湖南武陵、曲阜孔府家及相关下属公司进行合并处理。

从白酒行业总体发展情况、企业自身的市场竞争力、企业内部管理等方面来说，上述销售收入具有可实现性：

1、白酒行业相关政策对白酒销售的影响

详见本题“一、曲阜孔府家收入预测的依据和预测过程/（一）白酒行业相关政策对白酒销售的影响”部分内容。

2、标的资产竞争优势对白酒销售的影响

①品牌及文化优势

酒文化作为一种特殊的文化形式，在传统的中国文化中有其独特的地位。在几千年的文明史中，酒几乎渗透到社会生活中的各个领域。

安徽文王前身为地方国营临泉县酒厂，依托于“美酒贡文王，文王得姜尚”的品牌底蕴，在安徽临泉地区具有稳固的市场地位。安徽文王 2006 年被誉为“全国食品工业优秀龙头食品企业”，2010 年“文王”商标被认定为中国驰名商标。

承德乾隆醉前身源自于承德乾隆醉“庆元亨”烧酒作坊，其白酒产品亦因“金木水火土，板城烧锅酒”的典故和“五行文化”而被消费者熟知。2005 年、2010 年“板城(板城烧锅)”、“板城”商标分别被认定为中国驰名商标。2006 年 8 月板城烧锅酒被国家文化部评为“中华文化名酒”，同年 12 月，板城烧锅酒获得国家商务部评选的“中华老字号”荣誉称号；2008 年板城烧锅酒“老五甑”酿造技艺被国务院认定为“国家级非物质文化遗产”；2010 年板城烧锅酒被国家质检总局认定为“国家地理标志产品”，并同年在上海世博会上喜获“千年金奖”。2012 年企业被评为“河北省放心酒产销示范基地”。

湖南武陵根据毛主席“湖南也要搞点像茅台一样的白酒”的要求，在传统酱香白酒基础上，研发出升级版“焦不露头”优雅酱香型白酒，1989 年在全国第五届评酒会上，武陵酒以最高得分荣获国家质量金奖，并跻身中国十七大名酒之列。2011 年“武陵”商标被认定为中国驰名商标。

曲阜孔府家历史悠久，源于曲阜孔府私酿酒坊，具有悠久的儒家文化底蕴，曲阜孔府家海外市场渠道布局多年，其代表的儒家文化底蕴和产品价格定位受到海外消费者的认可，具有较好的市场基础。2001 年孔府家酒品牌被评定为“中国十大文化名酒”。2011 年儒雅香孔府家酒荣膺“山东白酒创新品牌”殊荣。2012 年孔府家酒获得“最具收藏价值白酒品牌”奖和“齐鲁文化名酒”的称号。

②产品品质优势

安徽文王贡酒作为安徽白酒军团的六朵金花之一，被酿酒大师赖高淮评价为“工艺科学合理，操作精益求精，香味谐调丰满，徽酒典型风范”。

承德乾隆醉是北派浓香型白酒代表。2012 年承德乾隆醉 41 度板城烧锅酒获得河北省白酒行业 2011-2012 年度名牌产品；2014 年承德乾隆醉 38 度板城烧锅

酒荣获“河北省白酒行业优质产品”荣誉称号；2015年承德乾隆醉荣获“河北省政府质量奖”。

湖南武陵酒具有“酒液色泽微黄，酱香突出，幽雅细腻，口味醇厚而爽冽，后味干净而余味绵绵，饮后空杯留香”的优雅酱香特点。武陵酒在1981年全国白酒质量现场会、1989年第五届全国评酒会中均获得优异成绩，并跻身全国十七大名酒。

曲阜孔府家酒素以三香（闻香、入口香、回味香）、三正（香正、味正、酒体正）著称。2013年儒雅香孔府家酒获得“中国白酒国家评委感官质量奖”；2014年孔府家得意酒荣获“2014年度全省白酒感官质量金奖”。

③产品结构优势

安徽文王基于丰富的文王贡系列，继续发力“专为喜事来”喜宴细分市场；面向政商务市场推出的文王贡·人生系列，公开原酒配方并推出“1件起订、同城24小时送货上门”定制模式，打造“全自酿、无添加、足年年份”产品差异化概念，创新开发出“绵甜香型”浓香白酒。

承德乾隆醉形成了“龙印系列”、“和顺系列”、“板城烧锅系列”等涵盖高中低端各价位段的产品结构，确定了“一个超级单品(75和顺)”、“四个战略培育品(龙印15#及30#、和顺年份系列、七星、38°烧锅王)”、“N个区域托市产品(蓝柔、38°盛世普宁)”的整体战略布局。

曲阜孔府家产品系列从府系列、陶系列逐步向朋系列、德系列调整，产品结构从以40元以下工薪大众消费为主的金字塔型向80-150元中档政商务消费为主的橄榄型产品结构调整。

湖南武陵在常德高端白酒市场具有引领地位，在稳固提升三酱（少酱、中酱、上酱）系列基础上，补充“武陵王”、“武陵一号”政商市场用酒，以及“武陵缘”、“芙蓉国色”抢占低端宴席市场，其白酒产品涵盖酱香、浓香、兼香三大领域。

④市场渠道优势

安徽文王、承德乾隆醉、曲阜孔府家深入贯彻“以终为始”营销战略，强化厂商合作共管共赢关系，与区域市场经销商建立了紧密的业务联系，在临泉地区、京津冀地区、曲阜地区具有较强的终端掌控能力。2015 年以来，湖南武陵基于常德地区“小区域、高占有”的特点，以客户端需求为抓手重新构建价值链，取消经销商，采取价值链全控、直达终端/消费者，2015 年下半年以来销售模式调整取得良好成效。丰联酒业亦借助互联网领域优势，同步开展线上渠道营销尝试。

⑤技术及人才优势

安徽文王、承德乾隆醉、曲阜孔府家、湖南武陵均具有完备的白酒检验设备，部分设备达到了行业先进水平。高水平的酒体研发团队确保安徽文王、承德乾隆醉、曲阜孔府家、湖南武陵白酒产品水平与质量维持较高的水准，其中：安徽文王拥有由中国评酒大师、国家白酒评委、国家级品酒师/酿酒师、省级白酒评委等构成的 36 名核心技术团队，同时被授予天津科技大学酿酒科学技术研究基地、安徽省认定企业技术中心、安徽省酿酒技术工程实践教育中心等称号；承德乾隆醉现有国家级白酒评委 1 人、河北省质量管理专家库专家 1 人、省级白酒评委 5 人；湖南武陵拥有国家级评委 1 人、国家级品酒师 7 人，武陵酒创始人鲍沛生先生担任湖南武陵顾问；曲阜孔府家拥有国家白酒评委 2 人，省级白酒评委 5 人，国家白酒工艺大师 1 人、山东省酿酒大师 1 人，并与江南大学联合研发儒雅香酒。

3、安徽文王、承德乾隆醉、曲阜孔府家和湖南武陵经营管理的优化对白酒销售的影响

2017 年至 2022 年，安徽文王、承德乾隆醉、曲阜孔府家和湖南武陵营业收入复合增长率分别为 8.37%、7.99%、16.10%和 14.01%，在白酒行业整体复苏的背景下，企业整体经营管理不断优化，与同行业可比公司相比，收入增长率相对合理。

①安徽文王、承德乾隆醉、曲阜孔府家和湖南武陵产品线调整情况

2015 年以前，安徽文王、承德乾隆醉、曲阜孔府家和湖南武陵四家酒厂的产品品种繁杂，产品线不清晰，广告乱而杂，投入针对性差，最近两年，丰联酒业结合当前白酒行业消费环境变动趋势以及同行业上市公司的调整方向，主动优

化产品结构，加强了产品线梳理，大幅压缩了盈利能力较差的产品品种，针对每个系列都有主推品种，产品结构清晰合理。上述产品线的调整导致 2015 年、2016 年营业收入基数较低，而且产品线的调整存在滞后效应，从 2017 年营业收入的初步完成情况看，效果逐渐显现。

②营销策略调整情况

报告期内，丰联酒业对营销策略进行了调整，加强了经销商管理，并建立了完善的客户信息库，既能及时了解经销商库存动态又对终端消费市场有了一定的把控，对市场反应也更加迅速。

综上所述，未来年度营业收入增长相对较快的原因，一是白酒行业总体在强劲复苏，二是丰联酒业凭借良好的品牌形象，在市场竞争中有一定的竞争优势；三是报告期内，丰联酒业结合当前白酒行业消费环境变动趋势以及同行业上市公司的调整方向，主动优化产品结构，控制低档产品销售，经营策略的调整导致 2015 年、2016 年营业收入基数较低，而且经营策略的调整存在滞后效应，导致预测年度增长幅度相对较大。故未来年度收入增长具有可实现性。

三、补充披露说明

公司已在重组报告书（修订稿）“第六章 交易标的评估情况”之“三、丰联酒业主要被投资单位评估情况”之“（五）标的资产收入预测的可实现性”中补充披露上述相关内容。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：通过对承德乾隆醉、安徽文王、湖南武陵和曲阜孔府家历史收入增长率情况、同行业收入增长率情况、白酒行业发展情况、安徽文王、承德乾隆醉、曲阜孔府家和湖南武陵在市场竞争中的优势、内部营销策略的调整、产品结构调整等方面进行综合分析，安徽文王、承德乾隆醉、曲阜孔府家和湖南武陵收入预测具有可实现性。

问题 21、请你公司补充披露承德乾隆醉、安徽文王、湖南武陵和曲阜孔府家预测期产品毛利率情况，并结合历史业绩、主营业务市场竞争情况、核心竞争优势保持、成本构成、期间费用情况及同行业情况等，说明并补充披露预测期毛

利率水平的可实现性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、标的资产毛利率水平及同行业对比情况

承德乾隆醉、安徽文王、湖南武陵和曲阜孔府家及同行业上市公司报告期内毛利率情况如下：

股票代码	股票简称	毛利率		
		2017年1-9月	2016年	2015年
600519.SH	贵州茅台	89.93%	91.23%	92.23%
000858.SZ	五粮液	71.11%	70.20%	69.20%
002304.SZ	洋河股份	62.25%	63.90%	61.91%
000568.SZ	泸州老窖	72.34%	62.43%	49.40%
600809.SH	山西汾酒	69.39%	68.68%	67.37%
000596.SZ	古井贡酒	75.37%	74.68%	71.27%
603589.SH	口子窖	72.03%	72.44%	69.83%
603369.SH	今世缘	71.15%	70.96%	70.01%
603198.SH	迎驾贡酒	60.03%	61.77%	58.33%
600779.SH	水井坊	78.88%	76.16%	75.30%
600559.SH	老白干酒	61.54%	59.23%	56.94%
002646.SZ	青青稞酒	66.88%	64.16%	63.36%
600702.SH	沱牌舍得	75.34%	64.16%	50.44%
603919.SH	金徽酒	63.14%	61.33%	60.10%
600197.SH	伊力特	46.67%	50.21%	51.41%
000799.SZ	酒鬼酒	77.21%	74.99%	70.47%
600199.SH	金种子酒	50.54%	55.26%	59.58%
平均数		68.46%	67.16%	64.54%
中位数		71.11%	64.16%	63.36%
丰联酒业		59.21%	58.19%	59.23%
承德乾隆醉		55.35%	58.41%	61.91%
安徽文王		58.60%	60.73%	63.27%
曲阜孔府家		56.00%	55.22%	53.28%
湖南武陵		76.42%	76.81%	84.84%

从上表可以看出，承德乾隆醉、安徽文王、湖南武陵和曲阜孔府家历史年度毛利率基本稳定，与可比上市公司相比毛利率在合理范围内。

二、标的资产预测期毛利率情况及合理性

承德乾隆醉、安徽文王、湖南武陵和曲阜孔府家预测期产品毛利率情况如下表所示：

序号	项目	2017年3-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
----	----	------------	-------	-------	-------	-------	-------

序号	项目	2017年3-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
1	承德乾隆醉	57.58%	57.15%	57.40%	57.51%	57.48%	57.35%
2	安徽文王	56.94%	57.84%	57.70%	57.55%	57.40%	57.18%
3	湖南武陵	77.69%	76.85%	76.68%	76.77%	76.47%	76.07%
4	曲阜孔府家	57.47%	57.93%	58.55%	59.04%	59.26%	59.31%

从上表可以看出，承德乾隆醉、安徽文王、湖南武陵预测年度较历史年度毛利率略有下降，下降的主要原因是包装材料涨价所致。但是由于产品产量的提高，摊薄固定成本，能抵消部分包装材料涨价因素对生产成本的影响，从而总体毛利率下降幅度不大。孔府家毛利率有所上升，主要是由于产品结构调整所致，对以前年度盈利能力较差的产品进行了缩减。

1、主营业务市场竞争情况对毛利率的影响

白酒市场具有明显的区域性特征，2016年全国规模以上白酒企业1,578家、白酒产量1,358.36万千升、销售收入6,125.74亿元。白酒行业生产企业众多，属于充分竞争行业，并呈现地域性分散经营的特点，单一企业的市场占有率均未形成压倒性的竞争优势。消费者在选择白酒时，对其所在区域白酒品牌表现出比区域外品牌更浓厚的兴趣。

安徽文王：主要目标市场集中在阜阳、合肥及周边区域，在阜阳地区处于领先地位。

承德乾隆醉：主要目标市场在冀北地区（承德、张家口等地）、冀中地区（石家庄、保定、廊坊、沧州、邢台、衡水等地），并逐渐向冀东地区（唐山、秦皇岛等地）、北京、天津等地区辐射。不考虑省外品牌，承德乾隆醉在河北地区的市场占有率排名前三。

曲阜孔府家：主要目标市场在曲阜及周边地区，其中在曲阜的中端产品市场具有绝对的优势。

湖南武陵：主要目标市场在常德地区，具有较高的知名度和美誉度，市场占有率逐年提升。

上述四家酒厂在区域市场中的优势竞争地位为毛利率的实现提供了有利保障。

2、核心竞争优势保持

如前所述,丰联酒业实行集团化管理,各家酒厂的竞争优势有一定的相似度,丰联酒业核心竞争优势为品牌及文化优势、产品品质优势、产品结构优势、市场渠道优势、技术及人才优势。

丰联酒业上述竞争优势是企业多年经营积累中形成的,具有稳定的终端消费群体,能稳定保持企业在市场竞争中的优势地位。

3、成本构成对毛利率的影响

报告期内,承德乾隆醉、安徽文王、湖南武陵、曲阜孔府家四家酒厂主要成本构成情况如下:

序号	项目	2015年	2016年	2017年1-9月
(一)	承德乾隆醉	100.00%	100.00%	100.00%
1	包装物及原辅料	91.21%	91.76%	93.45%
2	人工费用	5.32%	4.99%	4.05%
3	制造费用	3.48%	3.26%	2.50%
(二)	安徽文王	100.00%	100.00%	100.00%
1	包装物及原辅料	69.80%	72.36%	79.06%
2	人工费用	22.75%	21.34%	16.37%
3	制造费用	7.45%	6.30%	4.57%
(三)	湖南武陵	100.00%	100.00%	100.00%
1	包装物及原辅料	89.33%	91.17%	89.36%
2	人工费用	6.92%	4.34%	5.15%
3	制造费用	3.75%	4.48%	5.49%
(四)	曲阜孔府家	100.00%	100.00%	100.00%
1	包装物及原辅料	87.16%	83.36%	82.21%
2	人工费用	8.95%	11.57%	13.05%
3	制造费用	3.90%	5.07%	4.74%

从上述成本构成来看,白酒主要成本是包装材料及原辅材料成本,上述标的资产各年度成本构成基本稳定,虽然近期包装材料有所涨价,但随着产量的提高,产品结构的优化,抵消了包装材料涨价对毛利率的部分影响。

安徽文王人工费用占成本的比例较高，主要原因包括：1、安徽文王所处的临泉地区较承德乾隆醉所处承德地区、湖南武陵所处常德地区、曲阜孔府家所处曲阜地区的人均工资水平较高；2、安徽文王原酒酿造、成品酒灌装生产线投产时间较早，自动化水平较低，因而导致其生产过程所需员工人数较多。具体情况如下：

所处地区	承德地区（承德乾隆醉）	临泉地区（安徽文王）	常德地区（湖南武陵）	曲阜地区（曲阜孔府家）
2016年所处地区平均工资（元）	51,407	59,480	54,720	45,391

注：常德地区2016年平均工资系根据常德地区2016年在岗职工月平均工资（4560元）倒算所得

人员结构	承德乾隆醉		安徽文王		湖南武陵		曲阜孔府家	
	人数	占比	人数	占比	人数	占比	人数	占比
销售人员	286	30.95%	321	24.62%	100	30.49%	172	21.39%
生产人员	524	56.71%	688	52.76%	96	29.27%	545	67.79%
技术人员	20	2.16%	89	6.83%	35	10.67%	20	2.49%
财务人员	14	1.52%	13	1.00%	12	3.66%	11	1.37%
其他人员	80	8.66%	193	14.80%	85	25.91%	56	6.97%
合计	924	100%	1,304	100%	328	100%	804	100%

承德乾隆醉、安徽文王、湖南武陵、曲阜孔府家四家酒厂预测年度主要成本构成情况如下：

序号	项目	2017年3-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
(一)	承德乾隆醉	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
1	包装物及原辅料	91.38%	91.56%	91.85%	92.10%	92.31%	92.44%
2	人工费用	5.25%	5.12%	4.90%	4.72%	4.57%	4.45%
3	制造费用	3.36%	3.33%	3.24%	3.17%	3.13%	3.11%
(二)	安徽文王	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
1	包装物及原辅料	78.85%	79.35%	79.76%	80.15%	80.53%	80.78%
2	人工费用	16.99%	16.52%	16.13%	15.75%	15.38%	15.15%
3	制造费用	4.16%	4.13%	4.11%	4.10%	4.09%	4.06%
(三)	湖南武陵	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
1	包装物及原辅料	90.67%	90.48%	90.68%	90.38%	90.60%	90.63%
2	人工费用	4.45%	4.43%	4.16%	4.20%	4.05%	3.96%
3	制造费用	4.88%	5.09%	5.16%	5.42%	5.35%	5.41%
(四)	曲阜孔府家	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
1	包装物及原辅料	86.04%	86.93%	87.48%	88.12%	88.66%	88.66%

序号	项目	2017年 3-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
2	人工费用	9.81%	9.07%	8.58%	8.05%	7.58%	7.58%
3	制造费用	4.15%	4.01%	3.94%	3.83%	3.76%	3.76%

4、期间费用

丰联酒业预测期内期间费用情况稳定，具有合理性。详见“问题 22/二、销售费用和管理费用评估预测的合理性”部分内容。

三、补充披露说明

公司已在重组报告书（修订稿）“第六章 交易标的评估情况”之“三、丰联酒业主要被投资单位评估情况”之“（六）标的资产毛利率的可实现性”中补充披露上述相关内容。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：根据标的资产历史经营业绩、白酒市场竞争情况、核心竞争优势保持、成本构成、期间费用情况等综合分析，承德乾隆醉、安徽文王、湖南武陵和曲阜孔府家预测期毛利率水平具有可实现性。

问题 22、申请材料显示，收益法评估时承德乾隆醉、安徽文王、湖南武陵和曲阜孔府家 2017 年 3-12 月预测销售费用分别为 8,051.69 万元、7,679.75 万元、4,278.07 万元和 2,584.46 万元；预测管理费用为 4,943.09 万元、1,788.1 万元、2,555.58 万元和 2,785.88 万元。请你公司结合历史和同行业销售费用和管理费用占收入比，补充披露上述销售费用和管理费用预测合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、丰联酒业历史和和同行业销售费用和管理费用情况

承德乾隆醉、安徽文王、湖南武陵、曲阜孔府家四家酒厂及同行业可比公司销售费用、管理费用占收入比例情况如下：

股票代码	股票简称	销售费用占收入比例			管理费用占收入比例		
		2017年 1-9月	2016年	2015年	2017年 1-9月	2016年	2015年

股票代码	股票简称	销售费用占收入比例			管理费用占收入比例		
		2017年 1-9月	2016年	2015年	2017年 1-9月	2016年	2015年
600519.SH	贵州茅台	4.45%	4.19%	4.44%	7.00%	10.43%	11.40%
000858.SZ	五粮液	12.27%	19.13%	16.47%	7.34%	8.73%	9.83%
002304.SZ	洋河股份	9.51%	10.88%	11.73%	7.70%	9.21%	9.02%
000568.SZ	泸州老窖	20.09%	18.54%	12.66%	5.74%	6.55%	6.36%
600809.SH	山西汾酒	18.56%	17.60%	22.17%	6.69%	10.04%	10.17%
000596.SZ	古井贡酒	34.01%	32.91%	29.65%	7.20%	9.25%	10.35%
603589.SH	口子窖	7.52%	12.75%	13.86%	4.70%	6.62%	7.43%
603369.SH	今世缘	14.96%	18.29%	18.15%	5.60%	7.57%	8.00%
603198.SH	迎驾贡酒	13.30%	12.58%	13.06%	5.32%	5.27%	5.99%
600779.SH	水井坊	24.75%	21.22%	22.02%	11.41%	15.38%	19.17%
600559.SH	老白干酒	30.90%	31.00%	29.40%	7.05%	6.06%	5.65%
002646.SZ	青青稞酒	24.44%	21.23%	21.39%	12.42%	9.98%	9.34%
600702.SH	沱牌舍得	31.62%	21.76%	20.63%	18.60%	15.12%	14.46%
603919.SH	金徽酒	15.22%	13.56%	15.46%	10.00%	9.33%	8.88%
600197.SH	伊力特	4.24%	2.89%	3.94%	2.47%	2.39%	4.52%
000799.SZ	酒鬼酒	26.55%	25.15%	20.69%	11.69%	14.20%	16.74%
600199.SH	金种子酒	28.16%	34.79%	38.17%	11.10%	7.82%	6.75%
平均数		18.86%	18.73%	18.46%	8.35%	9.06%	9.65%
中位数		18.56%	18.54%	18.15%	7.20%	9.21%	9.02%
丰联酒业		21.51%	18.32%	21.94%	11.06%	14.37%	16.66%
承德乾隆醉		15.63%	13.78%	19.19%	10.44%	13.77%	16.45%
安徽文王		26.30%	25.86%	25.27%	3.54%	4.35%	11.48%
曲阜孔府家		18.94%	20.27%	18.10%	21.14%	26.62%	23.49%
湖南武陵		37.78%	33.73%	44.44%	15.69%	24.83%	31.41%

报告期内，白酒行业回暖迹象明显，行业前景逐渐明朗，销售收入稳步增长，随着行业整体管理水平的逐渐提升，白酒行业管理费用整体呈现下降趋势。报告期内，丰联酒业积极加强成本费用管理，管理费用占收入比例总体呈下降趋势，与白酒行业整体趋势相同，同时丰联酒业管理费用率与同行业可比上市公司相比较，未来仍有下降空间。

报告期内，丰联酒业销售费用占收入比例总体保持稳定，2016年销售费用率有所下降主要系为促进经销商积极性，丰联酒业加大动销力度，更多地采用以折扣销售方式支持经销商进行市场促销以加大市场投入，加强费用管理，市场费用的投入更有针对性，故销售费用率有所下降。丰联酒业2017年销售费用率有所上升，主要系为加强对产品的价格控制，稳步推进产品结构调整战略，进一步

提升品牌价值,丰联酒业于2017年收紧以折扣销售方式支持经销商做市场促销,导致销售费用-市场推广费的增长。

二、销售费用和管理费用评估预测的合理性

(一) 销售费用率和管理费用率的预测

承德乾隆醉、安徽文王、湖南武陵、曲阜孔府家四家酒厂预测年度销售费用、管理费用占收入比例情况如下:

序号	项目	2017年 3-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
一	销售费用						
(一)	承德乾隆醉	16.64%	15.87%	15.17%	14.69%	14.32%	14.13%
1	其中:职工薪酬	6.52%	6.22%	5.89%	5.63%	5.41%	5.31%
2	市场推广费	4.24%	4.39%	4.29%	4.29%	4.29%	4.29%
3	其他费用	5.88%	5.26%	4.99%	4.77%	4.62%	4.53%
(二)	安徽文王	26.47%	22.94%	24.33%	24.05%	23.66%	23.79%
1	其中:职工薪酬	13.18%	12.05%	12.94%	12.62%	12.41%	12.30%
2	市场推广费	3.27%	2.72%	3.68%	3.94%	3.98%	4.00%
3	其他费用	10.03%	8.16%	7.71%	7.50%	7.28%	7.49%
(三)	湖南武陵	35.28%	32.35%	32.86%	33.54%	32.14%	31.63%
1	其中:职工薪酬	15.24%	12.94%	11.71%	10.77%	10.46%	10.08%
2	市场推广费	11.39%	12.13%	14.50%	15.94%	15.26%	15.28%
3	其他费用	8.65%	7.29%	6.65%	6.84%	6.43%	6.27%
(四)	曲阜孔府家	19.87%	20.62%	19.11%	19.02%	18.05%	17.78%
1	其中:职工薪酬	9.83%	8.76%	7.46%	6.72%	6.45%	6.35%
2	市场推广费	6.73%	9.18%	9.38%	10.32%	9.73%	9.64%
3	其他费用	3.32%	2.68%	2.26%	1.97%	1.88%	1.79%
二	管理费用						
(一)	承德乾隆醉	10.22%	9.56%	8.93%	8.43%	7.73%	7.44%
1	其中:职工薪酬	3.55%	3.47%	3.25%	3.08%	2.96%	2.91%
2	其他费用	6.67%	6.09%	5.68%	5.35%	4.77%	4.53%
(二)	安徽文王	6.16%	4.22%	3.90%	3.74%	3.59%	3.59%
1	其中:职工薪酬	2.78%	1.86%	1.75%	1.71%	1.69%	1.70%
2	其他费用	3.38%	2.36%	2.15%	2.03%	1.90%	1.89%
(三)	湖南武陵	21.08%	16.48%	13.63%	12.47%	11.89%	11.30%
1	其中:职工薪酬	8.84%	7.94%	6.93%	6.59%	6.48%	6.25%
2	其他费用	12.24%	8.54%	6.70%	5.88%	5.41%	5.05%
(四)	曲阜孔府家	21.42%	17.04%	14.69%	12.69%	11.83%	11.48%
1	其中:职工薪酬	10.33%	8.11%	6.64%	5.75%	5.21%	4.98%
2	其他费用	11.09%	8.93%	8.05%	6.94%	6.62%	6.50%

(二) 销售费用预测的合理性

销售费用包括职工薪酬、市场推广费及其他费用等。

职工薪酬主要包括销售人员的工资、绩效、年终奖、津贴、养老保险、医疗保险、失业保险、生育保险、工伤保险等。职工薪酬根据销售人员数量乘以人均薪酬标准进行预测。

市场推广费主要包括户外广告、公交车体广告、互联网广告、广播与短信广告、报纸广告、杂志广告、网站建设、广告创意、市场调研、盒盖费、进店费、品赠酒、促销工资、品鉴费、售点宣传、公关活动、返利、促销费、渠道会议费等。

其他费用主要包括办公费用、房屋租金、招待费、仓储物流费、差旅费用、汽车费用和其它费用等。

预测期内，销售费用率有所下降，主要系：

1、为应对未来业务的快速增长，丰联酒业目前储备了较多的销售人员，未来随着丰联酒业业务规模的逐渐增长，销售人员数量的增长幅度将低于营业收入的增长幅度，由此导致职工薪酬占收入的比例呈下降趋势。

2、随着白酒行业总体在强劲复苏，丰联酒业优化产品结构的经营策略逐渐显现成效，因此随着未来营业收入的稳步增加，规模效应逐渐显现，由此导致办公费用、房屋租金等固定费用占收入的比例呈下降趋势。

（三）管理费用预测的合理性

管理费用主要包括职工薪酬及其他费用等。

职工薪酬主要包括管理人员的工资、绩效、年终奖、津贴、养老保险、医疗保险、失业保险、生育保险、工伤保险等。职工薪酬根据未来年度管理人员数量乘以人均薪酬标准进行预测。

其他费用主要包括折旧与摊销、水电费、房屋维修及改良支出、办公费、差旅费、会议费等费用等。

预测期内，管理费用率有所下降，主要系：

1、丰联酒业下属四家酒厂成立时间较长，受历史因素影响导致管理人员数量相对较多，随着未来业务规模的扩大使得管理人员得到充分利用，同时逐渐进行人员分流以减少冗员，预计职工薪酬占营业收入的比例将有所下降。

2、丰联酒业未来将持续加强成本费用管理，同时随着营业收入的稳步增加，规模效应逐渐显现，预计折旧与摊销、水电费、办公费等固定费用占营业收入的比例将呈现下降趋势，并最终将管理费用控制于行业平均水平。

三、补充披露说明

公司已在重组报告书（修订稿）“第六章 交易标的评估情况”之“三、丰联酒业主要被投资单位评估情况”之“（七）标的资产销售费用和管理费用预测合理性”中补充披露上述相关内容。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：根据对承德乾隆醉、安徽文王、湖南武陵和曲阜孔府家历史年度销售费用、管理费用占收入比例及同行业上市公司相关比例的分析，同时对于企业内部管理策略的改变等方面的分析，承德乾隆醉、安徽文王、湖南武陵和曲阜孔府家销售费用和管理费用的预测数据基本合理。

问题 23、申请材料显示，丰联酒业收益法评估作价 139,913.47 万元，增值率 187.59%，交易作价 139,900 万元。请你公司结合丰联酒业的行业地位、核心竞争力、市场竞争以及同行业收购案例等情况，补充披露丰联酒业评估增值率的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、评估增值率的合理性

1、白酒行业经历 2012 年以来深度调整后加速复苏

2016 年全国规模以上白酒企业销售收入 6,125.74 亿元，首次突破 6,000 亿元大关，同比增长 10.07%，2015 年同期增速为 5.22%；利润总额 797.15 亿元，同期增长 9.24%，2015 年同期增速为 3.29%。在政务消费急剧萎缩的情况下，民间消费开始主导中高端白酒的需求，行业回暖势头强劲。2016 年第四季度以来，

白酒行业上市公司纷纷掀起了新一轮提价高潮，洋河、五粮液、山西汾酒、泸州老窖、郎酒纷纷对其市场主打产品提价，拥有品牌及渠道优势的优势名酒企业在行业深度调整、挤压式竞争阶段逐步企稳，市场心态已基本平复，行业前景逐渐明朗。

随着消费者消费水平的日益提高，我国国内消费需求呈稳定增长态势，且消费结构呈现出不断升级的趋势，白酒品牌日益受到重视，白酒行业区域龙头企业品牌号召力和市场控制力进一步提升，区域名优白酒生产企业竞争优势更加明显。这些都为白酒行业的进一步发展提供了充足的空间。

2、丰联酒业竞争优势较为明显

丰联酒业下属四家白酒企业在行业内具有一定的知名度，在其各自区域内具有较高的知名度和美誉度，核心竞争优势较为明显。

（1）品牌历史文化优势

承德乾隆醉前身源自于承德乾隆醉“庆元亨”烧酒作坊，其白酒产品亦因“金木水火土，板城烧锅酒”的典故和“五行文化”而被消费者熟知。2005年、2010年“板城（板城烧锅）”、“板城”商标分别被认定为中国驰名商标。2006年8月，板城烧锅酒被国家文化部评为“中华文化名酒”，同年12月获得国家商务部评选的“中华老字号”荣誉称号；2008年，板城烧锅酒“老五甑”酿造工艺被国务院认定为“国家级非物质文化遗产”；2010年，板城烧锅酒被国家质检总局认定为“国家地理标志产品”，同年在上海世博会上喜获“千年金奖”。

安徽文王前身为地方国营临泉县酒厂，依托于“美酒贡文王，文王得姜尚”的品牌底蕴，在安徽临泉地区具有稳固的市场地位。安徽文王2006年被誉为“全国食品工业优秀龙头食品企业”，2010年“文王”商标被认定为中国驰名商标。

湖南武陵根据毛主席“湖南也要搞点像茅台一样的白酒”的要求，在传统酱香白酒基础上，研发出升级版“焦不露头”优雅酱香型白酒，1989年在全国第五届评酒会上，武陵酒跻身中国十七大名酒之列。2011年，“武陵”商标被认定为中国驰名商标。

曲阜孔府家历史悠久，源于曲阜孔府私酿酒坊，儒家文化具有占位优势，曲阜孔府家海外市场渠道布局多年，其代表的儒家文化底蕴和产品价格定位受到海外消费者的认可，具有较好的市场基础。2001年，孔府家酒品牌被评定为“中国十大文化名酒”。2011年，儒雅香孔府家酒荣膺“山东白酒创新品牌”殊荣。2012年，孔府家酒获得“最具收藏价值白酒品牌”奖和“齐鲁文化名酒”的称号。

（2）产品品质优势

承德乾隆醉酒在发掘庆元亨传统老五甑酿造工艺的基础上，融合现代化微生物技术，形成了独特的酿酒工艺，是北派浓香型白酒代表，以高粱和小麦为主要原料，采用中温大曲，经固态泥池双轮发酵，量质摘酒，分级储存，自然老熟。承德乾隆醉烧锅酒体纯正、酒液清亮，窖香浓郁，落喉爽净、饮后口不干、不上头。2012年，承德乾隆醉被评为“河北省放心酒产销示范基地”，41°板城烧锅酒获得河北省白酒行业2011-2012年度名牌产品；2014年，承德乾隆醉38°板城烧锅酒荣获“河北省白酒行业优质产品”荣誉称号；2015年，承德乾隆醉荣获河北省人民政府“河北省政府质量奖”。

安徽文王贡酒作为安徽白酒军团的六朵金花之一，凭借自然环境及技术研发优势，坚持“红心酒曲、夹泥发酵、独家分蒸、自然老熟、物理勾调”的特色工艺，其生产的文王贡酒具有“无色透明、窖香幽雅、陈香舒适、酒体醇和、绵甜净爽、香味协调、浓香典范”的特点，被酿酒大师赖高准评价为“工艺科学合理，操作精益求精，香味谐调丰满，徽酒典型风范”。

湖南武陵所在地常德，是江南著名的“鱼米之乡”，地处沅江下游以及武陵山脉东北端，与贵州茅台同处北纬28°的中国酱酒黄金区域。湖南武陵以高粱为原料，采用“7次取酒、8次发酵、9次蒸煮”的传统酱香酒工艺，高温堆积、高温发酵、高温馏酒、生产周期长、储存时间长，窖池由当地红砂石砌成，武陵酒具有“酒液色泽微黄，酱香突出，幽雅细腻，口味醇厚而爽冽，后味干净而余味绵绵，饮后空杯留香”的优雅酱香特点。在1989年全国第五届评酒会上，武陵酒以最高得分荣获国家质量金奖。

曲阜孔府家传承孔府私家酒坊传统纯粮固态发酵工艺与开发创新相结合，沿用原孔府酒坊传统工艺，经人工增殖的老窖长期发酵、量质摘酒、分级贮存、精

心勾储等工序而成，孔府家酒素以三香（闻香、入口香、回味香）、三正（香正、味正、酒体正）著称。2013年儒雅香孔府家酒获得“中国白酒国家评委感官质量奖”；2014年孔府家得意酒荣获“2014年度全省白酒感官质量金奖”。

（3）产品创新及结构差异化优势

2015年以来，承德乾隆醉结合消费升级趋势及区域市场特点，逐步形成了“龙印系列”、“和顺系列”、“板城烧锅系列”等涵盖高中低端各价位段的产品架构，并通过产品销售结构分析，对产品线重新梳理，确定了“一个超级单品（75和顺）”、“四个战略培育品（龙印15#及30#、和顺年份系列、七星、38°烧锅王）”、“N个区域托市产品（蓝柔、38°盛世普宁）”的整体战略布局。此外，根据河北省各区域市场消费者习惯、特点以及竞争对手产品策略，承德乾隆醉有针对性地优化并主推适应当地市场的产品组合，有力提升产品市场占有率。

安徽文王基于丰富的文王贡系列，继续发力“专为喜事来”喜宴细分市场；面向政商务市场推出的文王贡·人生系列，创新开发出“绵甜香型”浓香白酒，公开原酒配方并推出“1件起订、同城24小时送货上门”定制模式，打造“全自酿、无添加、足年年份”产品差异化概念，创新开发出“绵甜香型”浓香白酒。

曲阜孔府家产品系列从府系列、陶系列逐步向朋系列、德系列调整，产品结构从以40元以下工薪大众消费为主的金字塔型向80-150元中档政商务消费为主橄榄型产品结构调整。

湖南武陵在常德高端白酒市场具有引领地位，在稳固提升三酱（少酱、中酱、上酱）系列基础上，补充“武陵王”、“武陵一号”政商市场用酒，以及“武陵缘”、“芙蓉国色”抢占低端宴席市场，其白酒产品涵盖酱香、浓香等香型。

当前，白酒市场的消费趋势正在发生重要变化，体现出向理性回归、品质回归、平民回归等三大新特点。丰联酒业具有浓香型、酱香型等香型的白酒产品，产品品类及价位多样化，在重点加强中档白酒市场推广同时，同时兼顾发展高档白酒，产品定位能够契合市场多元化需求，符合当前白酒消费趋势。

（4）区域市场渠道优势

承德乾隆醉、安徽文王及曲阜孔府家深入贯彻“以终为始”营销战略，强化厂商合作共管共赢关系，与区域市场经销商建立了紧密的业务联系，并拥有较强客户服务能力和市场拓展能力的优秀营销团队，能够深入做好市场研判，深度把握市场动向，并及时调整销售策略及产品组合，在各自区域市场（冀北地区、临泉地区、曲阜地区）具有较强的终端掌控能力。

2015 年以来，湖南武陵基于常德地区“小区域、高占有”的特点，以客户端需求为抓手重新构建价值链，取消经销商，采取价值链全控、直达终端/消费者，2015 年下半年以来销售模式调整取得良好成效。丰联酒业亦借助互联网领域优势，同步开展线上渠道营销尝试。

（5）现代化技术与传统工艺融合的技术优势

承德乾隆醉完整保存并发扬了板城烧锅酒老五甑酿造工艺，2008 年该酿造工艺被国务院认定为“国家级非物质文化遗产”。同时，承德乾隆醉注重现代技术研发及创新，拥有高效气相色谱仪、气质联用色谱仪、减压旋转蒸发仪、高压高温灭菌器等国内外先进的检测仪器；技术攻关小组经过多年实践不断改进窖泥配方、修订大曲酒作业指导书、自主设计研发自动化过滤系统、引进全自动勾调设备等，提升优级酒酿造水平以及成品酒产品质量。安徽文王、曲阜孔府家、湖南武陵亦具有完备的白酒检验设备，部分设备达到了行业先进水平。

（6）技术人才储备优势

承德乾隆醉现有国家级白酒评委 1 人、河北省质量管理专家库专家 1 人、省级白酒评委 5 人。承德乾隆醉高度重视技术创新，长期和天津科技大学、河北科技师范学院等高校进行产学研合作，并长期聘请有关专家、教授、博士作为技术顾问进行技术指导，提高产品质量水平。2015 年，承德乾隆醉被河北省人力资源和社会保障厅、河北省博士后工作管理委员会授予“博士后创新实践基地”。

安徽文王拥有由中国评酒大师、国家白酒评委、国家级品酒师/酿酒师、省级白酒评委等构成的 36 名核心技术团队，同时被授予天津科技大学酿酒科学技术研究基地、安徽省认定企业技术中心、安徽省酿酒技术工程实践教育中心等称号；湖南武陵拥有国家级评委 1 人、国家级品酒师 7 人，武陵酒创始人鲍沛生先

生担任湖南武陵顾问；曲阜孔府家拥有国家白酒评委 2 人，省级白酒评委 5 人，国家白酒工艺大师 1 人、山东省酿酒大师 1 人，并与江南大学联合研发儒雅香酒。

（7）产能布局优势

河北、山东、湖南为白酒产销大省，但尚缺乏具有广泛影响力的知名品牌，但受到销售渠道、消费习惯等影响，地方白酒占据主要消费市场，销售势头旺盛，承德乾隆醉、曲阜孔府家、湖南武陵依靠长期的市场深耕和品牌影响力在区域市场具有稳定的市场份额，本省市场巨大的消费容量和省内其他品牌的实力偏弱也为承德乾隆醉、曲阜孔府家、湖南武陵长期发展提供了市场空间。

安徽作为粮食产区、产酒大省和重要的消费市场，省内白酒市场竞争激烈，已经形成一超多强的竞争格局。近年来，安徽经济发展势头强劲、省内人口众多且消费不断升级，为安徽白酒企业扩容升级奠定基础。安徽文王自身生产和消费基础较好，市场运作较为成熟，阜阳地区发展根基深厚，优势明显。

（8）精细管理优势

丰联酒业借助联想控股平台资源，坚持消费者导向、价值链全控、产品领先的发展战略，经过多年努力，向下属白酒子公司持续输入人才、管理理念和企业文化，调整优化白酒产品结构及销售渠道，武陵酒“极客”系列产品依托新兴互联网渠道（电商、微商等）改造酒类销售价值链，建立科学的治理结构和有效的激励体系，下属白酒子公司产品结构及管理效率有所提升，已初步成为具备品牌优势、产品优势、市场优势、管理优势区域白酒企业。

3、行业地位及市场竞争

丰联酒业作为联想控股白酒产业板块的运作平台，自 2012 年起分别实施了针对承德乾隆醉、安徽文王、湖南武陵和曲阜孔府家四家历史底蕴悠久的白酒企业的股权整合。我国白酒市场容量巨大，白酒行业生产企业众多，属于充分竞争行业，并呈现地域性分散经营的特点，单一企业的市场占有率均未形成压倒性的竞争优势。上述四家白酒企业分别在其基地市场具有极高的品牌认知度和良好的群众消费基础，但在全国范围内品牌知名度与影响力仍有限，尚不能在短时间内成为国内著名或一线白酒品牌。

从销售入口口径看，根据国家统计局公布数据，2016 年我国白酒销售收入 6,125.74 亿元，丰联酒业销售收入 112,764.18 万元，占我国白酒销售收入的 0.18%。从白酒产量口径看，2016 年丰联酒业下属承德乾隆醉、安徽文王、湖南武陵、曲阜孔府家及所属省份白酒产量情况具体如下表所示：

单位：千升

下属公司/所属省份	下属公司白酒产量	所属省份白酒总产量	占比
承德乾隆醉/河北省	11,898.86	223,992	5.31%
安徽文王/安徽省	7,511.95	448,889	1.67%
湖南武陵/湖南省	677.74	305,738	0.23%
曲阜孔府家/山东省	5,780.13	1,126,360	0.51%

注：上表中所属省份白酒总产量均为所属省份规模以上工业企业白酒产量。

从与上市公司规模比较看，2017 年 1-9 月、2016 年度同行业上市公司营业收入情况如下表所示：

单位：万元

股票代码	公司名称	2017 年 1-9 月营业收入	2016 年度营业收入
600519.SH	贵州茅台	3,806,339.84	3,364,615.81
000858.SZ	五粮液	1,964,710.06	2,260,261.81
002304.SZ	洋河股份	1,632,076.71	1,687,354.22
000568.SZ	泸州老窖	642,825.13	745,935.86
600809.SH	山西汾酒	395,338.18	353,571.55
000596.SZ	古井贡酒	446,699.05	506,115.53
603589.SH	口子窖	223,690.30	236,269.47
603369.SH	今世缘	212,688.20	230,894.48
603198.SH	迎驾贡酒	183,588.33	256,340.21
600779.SH	水井坊	126,352.50	102,124.00
600559.SH	老白干酒	146,803.33	206,974.15
002646.SZ	青青稞酒	79,350.72	123,936.61
600702.SH	沱牌舍得	111,049.85	129,600.24
603919.SH	金徽酒	80,589.47	108,601.46
600197.SH	伊力特	110,493.24	143,190.47
000799.SZ	酒鬼酒	46,186.09	55,771.62
600199.SH	金种子酒	70,924.12	122,555.35
	平均数	604,688.54	625,536.05
	中位数	183,588.33	230,894.48
	丰联酒业	92,077.39	112,764.18
	承德乾隆醉	38,946.65	50,468.81
	安徽文王	32,269.20	34,200.39
	曲阜孔府家	11,507.22	12,704.64
	湖南武陵	12,517.41	12,096.13

4、可比交易情况比较

以标的资产所属白酒行业为选取标准，选取白酒行业 A 股上市公司收购案例作为可比交易案例，其具体增值情况如下：

事项	古井贡酒收购黄鹤楼酒业 51%股权	会稽山收购乌毡帽酒业 100%股权	兰陵美酒 10%股权挂牌转让	金沙窖酒 6.16%股权挂牌转让	丰联酒业
评估基准日	2015 年 12 月 31 日	2015 年 4 月 30 日	2016 年 4 月 30 日	2016 年 3 月 31 日	2017 年 2 月 28 日
成交价格 (万元)	81,600.00	40,800.00	8,214.74	986.62*	139,900.00
市净率	4.70	6.47	9.57	3.26	2.74
市盈率	-*	29.37	75.29	-	19.94
市销率	2.01*	3.16	7.11	-	1.14
评估增值率	369.66%	559.48%	未披露	未披露	187.59%

注：黄鹤楼酒业市销率 2.01 倍根据预测期第一年销售收入计算、黄鹤楼酒业历史及预测净利润未披露；兰陵美酒交易市净率、市盈率、市销率依据交易价格与 2015 年度/末财务数据计算；986.62 万元为金沙窖酒 6.16% 股权挂牌价格；丰联酒业以 2017 年 1-9 月扣除非经常性损益后归属于母公司净利润作为市盈率测算依据

如上表所示，丰联酒业收益法评估作价 139,913.47 万元，增值率 187.59%，评估增值率显著低于可比案例的增值率。

综上所述，丰联酒业所处白酒行业发展前景良好，竞争优势突出，下属四家酒厂在区域市场具有核心市场竞争力，具备持续增长的潜力和空间。本次交易中，标的资产评估增值幅度虽然较大，但总体符合白酒行业特点，丰联酒业本次评估的增值幅度反映了其良好的业绩增长预期，具有合理性。

二、补充披露说明

公司已在重组报告书（修订稿）“第六章 交易标的评估情况”之“四、本次评估增值原因及合理性分析”中补充披露上述相关内容。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：结合白酒行业发展前景、丰联酒业的核心竞争力、市场竞争状况以及同行业收购案例等情况，标的资产本次增值率具有合理性。

问题 24、申请材料显示，丰联酒业 2015 年末、2016 年末及 2017 年 6 月末，丰联酒业其他应付款中预提费用余额分别为 17,853.86 万元、17,799.63 万元及 20,697.21 万元，主要是预提市场推广费用以及企业改制预留的内退人员费用，预提市场推广费主要包括丰联酒业年末根据与经销商签署的业务合同和经销商年度销售实现、市场营销情况计算得到的丰联酒业需要在下一年度给予经销商的返利金额。请你公司补充披露：1) 报告期内丰联酒业实际发生的返利金额、返利比例、变动情况、会计处理及是否符合《企业会计准则》相关规定，并结合同行业可比公司情况，说明返利比例和方式是否符合行业惯例。2) 上述市场推广费的支付时点、支付资金来源、截至目前的支付情况。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、报告期内丰联酒业实际发生的返利金额、返利比例、变动情况、会计处理及是否符合《企业会计准则》相关规定，并结合同行业可比公司情况，说明返利比例和方式是否符合行业惯例

(一) 市场推广费情况及相关会计处理

丰联酒业下属四家酒厂作为地方知名白酒企业，在区域内拥有较为稳定的消费群体。考虑到各区域市场竞争格局和充分调动经销商开拓区域市场积极性的需要，报告期内丰联酒业主要由经销商承担区域市场拓展，通过经销商以搭赠、促销、现场广告等形式进行具体的市场推广活动，最终由丰联酒业投放广告或向经销商交付实物（不包括丰联酒业成品酒）及折扣销售的方式给予返利。

为了应对不断变化的市场环境以及竞争态势，丰联酒业根据各地区经销商销售实现情况、市场营销情况，滚动推出营销方案并进行市场推广活动，并于每月末根据已实施未结算的市场推广活动金额计提市场推广费。

若将以折扣销售方式支持经销商做市场促销实现的市场促销投入与其他方式进行的促销综合考虑，则丰联酒业报告期内实际发生的市场推广费用如下表所示：

单位：万元

项目	2017 年 1-9 月	2016 年度	2015 年度
----	--------------	---------	---------

项目	2017年1-9月	2016年度	2015年度
销售费用-市场推广费	9,344.68	5,630.78	12,957.98
以折扣销售方式实现的市场促销投入	22,223.08	37,317.19	27,150.83
实际发生的市场推广费	31,567.76	42,947.97	40,108.81
占营业收入比例	34.28%	38.09%	33.80%

注：以折扣销售方式实现的市场促销投入根据产品售价计算

在折扣销售方式下，促销流程更为简化，促销优惠更多地落实在经销商层面，使其获得实惠较多，有利于巩固丰联酒业与经销商之间的合作关系，激发经销商的销售积极性。

为应对白酒行业的形势变化，丰联酒业 2016 年度由投放广告及交付实物（不包括丰联酒业成品酒）转变为更多地采用以折扣销售方式支持经销商做市场促销，加大市场投入，导致在销售费用中列支的市场推广费 2016 年度发生额较 2015 年度减少 7,327.20 万元。为加强对产品的价格控制，稳步推进产品结构调整战略，进一步提升品牌价值，丰联酒业于 2017 年收紧以折扣销售方式支持经销商做市场促销，因而导致销售费用-市场推广费 2017 年相比 2016 年涨幅较大。

1、预提市场推广费的会计处理

根据企业会计准则的相关规定，负债是指企业过去的交易或者事项形成的、预期会导致经济利益流出企业的现时义务，同时满足以下条件时，应确认为负债：

（一）与该义务有关的经济利益很可能流出企业；（二）未来流出的经济利益的金额能够可靠地计量。

于报告期资产负债表日，已实施未结算的市场推广活动对于丰联酒业来说已经形成一项预期会导致经济利益流出企业的现时义务，且相关活动金额能够可靠计量，根据权责发生制的原则，丰联酒业需要在各期末计提相应的销售费用和负债。

丰联酒业每月末根据已实施未结算的市场推广活动金额计提市场推广费，具体会计处理如下：

借：销售费用-市场推广费

贷：其他应付款-预提市场推广费

2、市场推广活动结算时的会计处理

A、投放广告及交付实物（不包括公司的成品酒）

该等促销政策主要通过直接投放广告或向经销商交付实物（不包括公司的成品酒）的方式开拓市场，相关会计处理方式具体如下：

借：其他应付款-预提市场推广费

贷：货币资金（或其他资产类项目）

B、以折扣销售方式支持经销商做市场促销

经销商在与丰联酒业协商达成一致后，由经销商自行投入，达到约定的条件后，丰联酒业根据与经销商的约定向其发出商品，相关会计处理方式具体如下：

借：主营业务成本

贷：库存商品

同时，丰联酒业冲减已计提的上述促销费用，相关会计处理方式具体如下：

借：其他应付款-预提市场推广费

贷：销售费用-市场推广费

综上所述，丰联酒业根据权责发生制的原则对市场推广费进行了合理的会计估计，符合《企业会计准则》的相关规定。

（二）同行业可比上市公司市场推广费使用情况

报告期内，丰联酒业与白酒行业A股上市公司2016年度“销售费用-推广费”占比、2016年末“期末预提推广费”占比及2016年度毛利率对比情况如下表所示（前述推广费含广告宣传费、促销费用、市场拓展费等）：

股票代码	股票简称	销售费用-推广费 占营业收入比例	毛利率	期末预提推广费 占营业收入比例
600519.SH	贵州茅台	3.74%	91.23%	未披露
000858.SZ	五粮液	19.20%	70.20%	3.99%
002304.SZ	洋河股份	4.86%	63.90%	未披露
000568.SZ	泸州老窖	10.33%	62.43%	未披露

股票代码	股票简称	销售费用-推广费 占营业收入比例	毛利率	期末预提推广费 占营业收入比例
600809.SH	山西汾酒	13.01%	68.68%	未披露
000596.SZ	古井贡酒	9.20%	74.68%	未披露
603589.SH	口子窖	9.80%	72.44%	2.88%
603369.SH	今世缘	17.73%	70.96%	19.59%
603198.SH	迎驾贡酒	8.94%	61.77%	4.67%
600779.SH	水井坊	18.93%	76.16%	10.69%
600559.SH	老白干酒	25.06%	59.23%	11.86%
002646.SZ	青青稞酒	10.39%	64.16%	未披露
600702.SH	沱牌舍得	14.79%	64.16%	7.06%
603919.SH	金徽酒	7.23%	61.33%	未披露
600197.SH	伊力特	3.07%	50.21%	未披露
000799.SZ	酒鬼酒	20.40%	74.99%	4.35%
600199.SH	金种子酒	34.44%	55.26%	未披露
平均数		13.60%	67.16%	6.50%
中位数		10.39%	64.16%	4.67%
丰联酒业折扣销售部分推广费		38.09%	58.19%	9.91%
丰联酒业不含折扣销售部分推广费		4.99%	58.19%	9.91%

面对白酒行业激烈的市场竞争态势，白酒企业需要根据不同白酒消费市场的消费习惯及自身特点等方面选择合适的市场推广模式，同时同行业可比上市公司对于市场推广费用的核算及披露方式也存在一定的差异。由于折扣销售方式进行市场促销最终反映于营业成本中，相关返利金额未进行披露。

丰联酒业下属四家酒厂作为地方知名白酒企业，在区域内拥有较为稳定的消费群体，因此丰联酒业根据市场竞争和自身经营情况，主要通过经销商以搭赠、促销、现场广告等形式进行具体的市场推广活动，于价格高昂的广播电视广告投入较少，因此丰联酒业销售费用中的推广费用低于同行业上市公司水平。与同行业可比上市公司相比，丰联酒业 2016 年毛利率虽然略低于同行业可比上市公司，但仍处在合理区间，因此总体市场推广费用具有合理性。

丰联酒业每月末根据已实施未结算市场推广活动金额对市场推广费进行合理估计，按权责发生制原则在其他应付款和销售费用中对相关市场推广费进行预提，计提方式与今世缘、口子窖等同行业可比上市公司相似。

综上所述，丰联酒业市场推广费的实际计提比例及会计处理方式符合行业惯例。

二、上述市场推广费的支付时点、支付资金来源、截至目前的支付情况。

市场推广费最终表现为由丰联酒业投放广告或向经销商交付实物（不包括丰联酒业成品酒）及折扣销售，其中为市场推广活动所采购的促销商品由丰联酒业以自有资金支付。

报告期内丰联酒业市场推广活动的计划、实施和结算持续稳定，市场推广活动所需的促销商品及折扣销售随着活动的实施陆续对经销商进行支付，丰联酒业市场推广费实施及结算的周期约为 3 个月，每月末市场推广活动的实施和结算实时滚动变化。

截至 2017 年 9 月 30 日，丰联酒业其他应付款中预提费用余额 22,300.51 万元，正常计提支付。

三、补充披露说明

公司已在重组报告书（修订稿）“第四章 交易标的基本情况”之“四、丰联酒业主要资产的权属状况、对外担保、非经营性资金占用情况及主要负债、或有负债情况”之“（三）主要负债情况”之“2、报告期内主要其他应付款情况”之“（3）预提费用说明”中补充披露上述相关内容。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：报告期内丰联酒业市场推广活动的计划与实施情况稳定，所需的促销商品及折扣销售随着活动的实施陆续对经销商进行交付，市场推广费的会计处理符合《企业会计准则》相关规定，返利比例和方式符合行业惯例。

问题 25、申请材料显示，2015 年度、2016 年度和 2017 年 1-6 月，丰联酒业白酒业务毛利率分别为 62.51%、60.78%和 59.32%。请你公司：1) 补充披露承德乾隆醉、安徽文王、湖南武陵和曲阜孔府家报告期的毛利率和净利率情况，并结合收入成本确认政策，同行业可比公司情况等，补充披露上述公司白酒业务毛利率及净利率水平的合理性。2) 结合销售价格、成本、变动趋势，补充披露报告期丰联酒业毛利率下降的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复:

一、承德乾隆醉、安徽文王、湖南武陵和曲阜孔府家报告期的毛利率和净利率情况，并结合收入成本确认政策，同行业可比公司情况等，说明上述公司白酒业务毛利率及净利率水平的合理性

(一) 标的公司的收入成本确认政策

1、收入确认政策

根据企业会计准则的相关规定，丰联酒业在已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购货方，既没有保留通常与所有权相联系的继续管理权，也没有对已售出的商品实施有效控制，收入的金额能够可靠地计量，相关的经济利益很可能流入企业，相关的已发生或将发生的成本能够可靠地计量时，确认商品销售收入。

根据丰联酒业与主要客户签订的销售协议，相关产品所有权和货物灭失风险于客户在发货凭证上确认签收后即从丰联酒业转移至客户，丰联酒业仅在产品出现质量问题且经过其确认的情况下进行退换货处理，同时报告期内丰联酒业产品质量总体稳定，退换货情况较少，同时，丰联酒业销售回款情况良好，建立了良好的内部控制体系和财务会计制度，能够准确核算相关产品成本，因此丰联酒业于客户在发货凭证上确认签收时以其售价确认收入。

2、成本确认政策

丰联酒业主要采用 ERP 系统进行物料管理和生产成本的归集分摊核算，ERP 系统基于产品标准物料消耗表下推领料、分步核算并结转归集生产成本，并按工时分摊各项间接费用。丰联酒业于客户在发货凭证上确认签收时以其归集的存货生产成本确认。

(二) 毛利率与净利率和同行业可比公司情况

报告期内，丰联酒业与白酒行业 A 股上市公司毛利率和净利率对比情况如下表所示：

股票代码	名称	主要香型	毛利率			净利率		
			2017年 1-9月	2016年	2015年	2017年 1-9月	2016年	2015年

股票代码	名称	主要香型	毛利率			净利率		
			2017年 1-9月	2016年	2015年	2017年 1-9月	2016年	2015年
600519.SH	贵州茅台	酱香型	89.93%	91.23%	92.23%	50.32%	46.14%	50.38%
000858.SZ	五粮液	浓香型	71.11%	70.20%	69.20%	33.06%	28.75%	29.60%
002304.SZ	洋河股份	浓香型	62.25%	63.90%	61.91%	33.02%	33.78%	33.42%
000568.SZ	泸州老窖	浓香型	72.34%	62.43%	49.40%	28.18%	23.48%	22.47%
600809.SH	山西汾酒	清香型	69.39%	68.68%	67.37%	17.76%	14.56%	13.12%
000596.SZ	古井贡酒	浓香型	75.37%	74.68%	71.27%	15.48%	14.13%	13.62%
603589.SH	口子窖	兼香型	72.03%	72.44%	69.83%	33.18%	27.68%	23.43%
603369.SH	今世缘	浓香型	71.15%	70.96%	70.01%	32.41%	29.50%	28.15%
603198.SH	迎驾贡酒	浓香型	60.03%	61.77%	58.33%	19.57%	22.49%	18.12%
600779.SH	水井坊	浓香型	78.88%	76.16%	75.30%	16.54%	19.11%	10.29%
600559.SH	老白干酒	老白干香型	61.54%	59.23%	56.94%	6.75%	4.55%	3.21%
002646.SZ	青青稞酒	清香型	66.88%	64.16%	63.36%	11.47%	14.63%	16.64%
600702.SH	沱牌舍得	浓香型	75.34%	64.16%	50.44%	7.68%	5.49%	0.62%
603919.SH	金徽酒	浓香型	63.14%	61.33%	60.10%	18.77%	17.37%	14.02%
600197.SH	伊力特	浓香型	46.67%	50.21%	51.41%	19.96%	16.38%	17.24%
000799.SZ	酒鬼酒	馥郁香型	77.21%	74.99%	70.47%	20.76%	14.82%	12.35%
600199.SH	金种子酒	浓香型	50.54%	55.26%	59.58%	0.70%	1.22%	3.03%
平均数			68.46%	67.16%	64.54%	21.51%	19.65%	18.22%
中位数			71.11%	64.16%	63.36%	19.57%	17.37%	16.64%
丰联酒业			59.21%	58.19%	59.23%	9.18%	1.37%	-6.07%
承德乾隆醉	浓香型	55.35%	58.41%	61.91%	6.22%	8.61%	3.89%	
安徽文王	浓香型	58.60%	60.73%	63.27%	9.46%	11.89%	12.03%	
曲阜孔府家	浓香型	56.00%	55.22%	53.28%	-6.70%	-15.30%	-10.54%	
湖南武陵	酱香型	76.42%	76.81%	84.84%	10.58%	5.74%	-10.73%	

注：上表中毛利率系营业毛利率，即毛利率=（营业收入-营业成本）/营业收入

由上表可知，白酒行业整体毛利率及净利率水平较高。

承德乾隆醉、安徽文王及曲阜孔府家毛利率低于同行业可比上市公司，主要系与五粮液、洋河股份、泸州老窖等全国性知名浓香型白酒品牌相比，承德乾隆醉、安徽文王及曲阜孔府家主要生产和销售中低档浓香型产品，由于浓香型白酒是我国白酒市场的主要香型，中低档浓香型白酒的市场竞争较为激烈，因此毛利率水平相对较低。

湖南武陵毛利率高于同行业可比上市公司，主要系湖南武陵与贵州茅台、郎酒同为酱香型白酒的生产企业，酱香型白酒具有“酱香、细腻、醇厚、回味长久”

的口感风味特点，已成为白酒行业中高利润、高产值的代表性产品，酱香型白酒相对其他市场主要香型具有一定的溢价能力，因此毛利率相对较高。

承德乾隆醉、安徽文王及曲阜孔府家报告期内净利率低于同行业可比上市公司，主要系与上市公司相比，公司主要以债权融资进行进一步资金投入，相应的财务成本较高，最终导致其净利率相对较低。承德乾隆醉 2016 年较 2015 年净利率大幅增长，主要系其 2016 年加强费用管理，销售费用率及管理费用率大幅下降。曲阜孔府家 2016 年较 2015 年净利率有所下降，主要系曲阜孔府家自 2016 年开始积极调整产品结构，为提升品牌价值主动减少低端产品的销售，造成 2016 年净利率有所下降。承德乾隆醉及安徽文王 2017 年 1-9 月净利率较 2016 年小幅下降，主要系受到白酒行业的季节性销售特征影响，第四季度一般为销售旺季，因此 2017 年 1-9 月的净利率与全年相比较低。湖南武陵于报告期内净利率持续提升，实现扭亏为盈，主要系湖南武陵充分利用管理层直销管理经验，积极调整产品结构，拓展直销业务，自 2015 年开始逐步转变为以直销模式为主，直销网络的逐步建立和完善使得湖南武陵的盈利能力快速增长。

综上所述，丰联酒业下属四家酒厂毛利率及净利率水平具有合理性。

二、结合销售价格、成本、变动趋势，补充披露报告期丰联酒业毛利率下降的原因及合理性

报告期内，丰联酒业白酒产品销售单价及平均成本情况如下表所示：

公司名称	项目	2017 年 1-9 月	2016 年度	2015 年度
承德乾隆醉	销量（千升）	8,048.80	12,731.96	12,586.64
	营业收入（万元）	38,813.74	50,224.17	48,776.31
	销售单价（元/千升）	48,223.01	39,447.33	38,752.43
	营业成本（万元）	17,357.86	20,917.68	18,645.80
	平均成本（元/千升）	21,565.77	16,429.27	14,813.96
安徽文王	销量（千升）	5,797.88	6,849.17	6,317.40
	营业收入（万元）	30,171.46	32,845.97	29,775.99
	销售单价（元/千升）	52,038.74	47,956.15	47,133.32
	营业成本（万元）	12,301.77	12,963.79	10,803.64
	平均成本（元/千升）	21,217.70	18,927.53	17,101.40
曲阜孔府家	销量（千升）	4,033.03	5,037.70	8,901.76
	营业收入（万元）	10,416.85	12,524.71	19,290.56
	销售单价（元/千升）	25,828.81	24,861.93	21,670.51
	营业成本（万元）	4,547.57	5,561.69	9,036.16

公司名称	项目	2017年1-9月	2016年度	2015年度
	平均成本（元/千升）	11,275.81	11,040.14	10,150.98
湖南武陵	销量（千升）	579.13	648.84	710.97
	营业收入（万元）	11,186.31	11,492.77	10,711.85
	销售单价（元/千升）	193,155.53	177,128.30	150,664.69
	营业成本（万元）	2,619.93	2,608.24	1,650.77
	平均成本（元/千升）	45,238.99	40,198.52	23,218.56

注：上表中营业收入和营业成本口径为报告期内四家白酒企业实现的成品酒销售收入及成本，不包括原酒销售收入及成本；安徽文王合并口径下财务数据仅包含安徽文王、文王酒类，未对承德乾隆醉、湖南武陵、曲阜孔府家及相关下属公司进行合并处理。

报告期内，丰联酒业抓住消费升级趋势，以品牌提升为重点，优化产品结构与销售体系，持续积极布局中高档产品市场，因此丰联酒业报告期内销售单价持续增长。同时，作为白酒产品主要成本，包装材料（如纸箱、纸盒、瓶盖、酒瓶等）价格持续上涨，且随着丰联酒业中高档产品占比增长，所需包装材料成本进一步增加，因此丰联酒业报告期内平均成本呈现增长趋势。

丰联酒业2016年毛利率较2015年毛利率有所下降，主要系为应对白酒行业的形势变化，2016年丰联酒业更多地通过折扣销售方式而不是支付现金或实物（不包括成品酒）的方式激励经销商加强市场促销力度，由此使得丰联酒业2016年销售单价与平均成本相比增长速度较慢。丰联酒业2017年1-9月毛利率较2016年毛利率相比有所回升，主要系丰联酒业前期品牌提升销售策略初见成效，下属四家白酒企业销售单价均实现较快增长。

综上，报告期内丰联酒业毛利率下降具有合理性。

三、补充披露说明

公司已在重组报告书（修订稿）“第九章 管理层讨论与分析”之“三、交易标的财务状况及盈利能力分析”之“（二）丰联酒业盈利能力分析”之“2、主营业务收入、成本、毛利率分析”之“（2）营业毛利及毛利率分析”中补充披露上述相关内容。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：丰联酒业下属四家白酒企业的收入成本确认政策符合企业会计准则的相关规定，其毛利率和净利率水平与同行业可比上市公

司相比具有合理性；结合对销售价格和营业成本的变动以及经营策略调整的分析，丰联酒业报告期内毛利率下降具有合理性。

问题 26、申请材料显示，2015 年末、2016 年末和 2017 年 6 月末，丰联酒业流动比率分别为 0.31、0.67 和 0.70，速动比率分别为 0.12、0.24 和 0.15，资产负债率分别为 147.08%、77.97%和 72.14%。请你公司结合自身业务发展情况及同行业可比公司情况，补充披露丰联酒业报告期资产负债率、速动比率、流动比率等指标的合理性，是否存在财务风险及应对措施。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、同行业可比公司资本结构及偿债能力对比

报告期各期末，丰联酒业与白酒行业 A 股上市公司流动比率、速动比率和资产负债率对比情况如下表所示：

股票代码	名称	流动比率			速动比率			资产负债率（%）		
		2017 年 9 月末	2016 年末	2015 年末	2017 年 9 月末	2016 年末	2015 年末	2017 年 9 月末	2016 年末	2015 年末
600519.SH	贵州茅台	2.66	2.44	3.24	2.13	1.88	2.34	30.83%	32.79%	23.25%
000858.SZ	五粮液	4.20	3.98	5.60	3.49	3.31	4.51	21.53%	22.47%	15.61%
002304.SZ	洋河股份	2.34	2.04	2.03	1.25	1.05	0.98	28.08%	32.90%	32.25%
000568.SZ	泸州老窖	4.32	3.93	3.45	3.45	2.92	2.40	17.70%	18.64%	21.39%
600809.SH	山西汾酒	1.75	1.86	1.93	1.16	1.12	1.06	39.39%	34.78%	32.97%
000596.SZ	古井贡酒	1.73	1.79	2.02	1.19	1.11	1.41	35.29%	32.00%	32.71%
603589.SH	口子窖	2.70	2.71	2.58	1.7	1.52	1.42	26.23%	25.47%	26.30%
603369.SH	今世缘	3.20	2.96	3.04	2.07	1.97	2.03	21.50%	25.21%	25.47%
603198.SH	迎驾贡酒	2.84	2.49	2.4	1.23	1.30	1.34	25.20%	30.32%	30.40%
600779.SH	水井坊	1.87	2.20	2.34	0.98	1.09	0.92	39.83%	33.31%	28.60%
600559.SH	老白干酒	1.75	1.56	1.66	0.9	0.85	0.64	42.62%	49.84%	44.95%
002646.SZ	青青稞酒	4.44	2.44	3.82	2.18	1.47	2.00	10.51%	22.08%	14.16%
600702.SH	沱牌舍得	1.84	1.73	1.72	0.62	0.40	0.32	43.90%	41.36%	40.29%
603919.SH	金徽酒	1.95	1.60	0.72	0.85	0.98	0.38	17.75%	27.31%	58.55%
600197.SH	伊力特	4.00	2.93	3.17	2.71	2.00	2.11	20.45%	28.78%	24.95%
000799.SZ	酒鬼酒	4.05	3.23	2.84	2.15	1.68	1.33	17.71%	21.43%	22.94%
600199.SH	金种子酒	2.80	2.43	2.47	1.94	1.85	1.97	26.27%	31.39%	32.19%
平均数		2.85	2.49	2.65	1.77	1.56	1.60	27.34%	30.00%	29.82%
中位数		2.70	2.44	2.47	1.70	1.47	1.41	26.23%	30.32%	28.60%
丰联酒业		0.72	0.67	0.31	0.19	0.24	0.12	72.02%	77.97%	147.08%

二、丰联酒业资本结构及偿债能力的分析

（一）丰联酒业报告期资产负债率、速动比率、流动比率等指标的合理性

报告期各期末，丰联酒业流动比率分别为 0.31、0.67 和 0.72，速动比率分别为 0.12、0.24 和 0.19，资产负债率分别为 147.08%、77.97%和 72.02%，呈现持续改善趋势，主要系 2016 年 1 月联想控股（天津）现金增资 151,251.1957 万元，较大幅度的改善了丰联酒业的资本结构，同时报告期内丰联酒业经营活动呈现良性发展，逐步偿还银行贷款，降低财务风险。报告期各期末，丰联酒业各项指标低于同行业可比上市公司，主要系：①丰联酒业收购承德乾隆醉、安徽文王、湖南武陵和曲阜孔府家等四家白酒企业的资金来源结构为“股权+债权”，截至 2015 年末与并购有关的其他应付款及借款余额分别为 15.13 亿元和 2.30 亿元；②为了抓住消费升级趋势，丰联酒业收购承德乾隆醉、安徽文王、湖南武陵和曲阜孔府家等四家白酒企业后，积极执行差异化营销策略，采用创新销售模式，优化产品结构与销售体系，强化直销网络建设，由此导致需要持续的资金投入支持。

因此，丰联酒业报告期内资产负债率、速动比率、流动比率等指标的水平 and 变动具有合理性。

（二）丰联酒业是否存在财务风险及应对措施

报告期内丰联酒业经营状况持续好转，盈利能力逐步加强，扣除非经常性损益后净利润增长稳定，偿债能力稳步提高，资本结构亦得到逐步优化（报告期各期末资产负债率分别为 147.08%、77.97%、72.02%）；经营活动产生的现金流量净额分别为 14,233.71 万元、8,448.67 万元和 7,430.54 万元，经营性现金流状况良好，现金流利息保障倍数（经营活动产生的现金流量净额/利息支出）分别为 1.07、2.39、4.34，能够满足日常运营需求和债务利息支付。因此，标的公司财务风险可控。

为进一步保障上市公司及中小股东权益，未来生产经营中丰联酒业将主动采取相关措施进一步防范财务风险，具体如下：①持续加大动销强度，加强与经销商的联系以提升客户体验，进一步强化盈利能力；②加强财务管理，提高资金周转效率，减少银行借款，控制负债规模；③提高风险意识，设立预警指标，加强

对各期债务与现金流匹配性的关注，提前对财务风险做出应对；④本次重组后，依托上市公司平台，预计丰联酒业授信额度将有进一步的提升空间。

三、补充披露说明

公司已在重组报告书（修订稿）“第九章 管理层讨论与分析”之“三、交易标的财务状况及盈利能力分析”之“（一）丰联酒业财务状况分析”之“4、偿债能力分析”中补充披露上述相关内容。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：综合考虑丰联酒业历史负债形成情况及报告期内生产经营情况，丰联酒业报告期资产负债率、速动比率、流动比率等指标具有合理性；鉴于报告期内丰联酒业信用状况良好，融资渠道通畅，经营状况及现金流量稳定，各项指标逐渐改善，因此丰联酒业财务风险可控；为有效保护上市公司及中小股东权益，丰联酒业亦制定了切实可行的财务风险应对措施。

问题 27、备考合并报表显示，本次交易完成后，2017 年 6 月 30 日上市公司商誉账面价值 71,654.47 万元。请你公司补充披露：1) 本次交易对商誉影响数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。2) 备考合并报表编制是否已充分辨认及合理判断标的资产拥有的但未在其财务报表中确认的无形资产，包括但不限于专利权、商标权、著作权、专有技术、销售网络、客户关系、特许经营权、合同权益等。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、本次交易对商誉影响数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

（一）《企业会计准则》的相关规定

对于非同一控制下的企业合并，《企业会计准则第 20 号-企业合并》第十一条规定：一次交换交易实现的企业合并，合并成本为购买方在购买日为取得对被购买方的控制权而付出的资产、发生或承担的负债以及发行的权益性证券的公

允价值；第十三条规定：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份额的差额，应当确认为商誉；第十四条规定：被购买方可辨认净资产公允价值，是指合并中取得的被购买方可辨认资产的公允价值减去负债及或有负债公允价值后的余额。

（二）本次交易形成商誉的测算过程

1、本次交易的合并成本

根据《发行股份及支付现金购买资产协议》的约定，丰联酒业 100% 股权的交易价格为 139,900.00 万元，据此确认合并成本为 139,900.00 万元。

2、被购买方的可辨认净资产公允价值

丰联酒业可辨认净资产公允价值是按照评估基准日（2017 年 2 月 28 日）以资产基础法的评估结果中的资产负债的公允价值为基础进行确定。

根据中企华出具的《资产评估报告》（中企华评报字(2017)第 3608 号），完全以资产基础法评估的丰联酒业可辨认净资产公允价值为 77,774.40 万元，扣除因评估增值造成的递延所得税负债及少数股东权益的影响，被购买方归属于母公司股东的可辨认净资产公允价值为 68,245.53 万元，具体情况如下表所示：

单位：万元

项目	账面价值	评估增值	公允价值
货币资金	7,761.37		7,761.37
应收票据	295.69		295.69
应收账款	1,118.63		1,118.63
预付款项	695.84		695.84
其他应收款	2,711.25		2,711.25
存货	55,223.70	16,282.31	71,506.02
其他流动资产	11,794.82		11,794.82
可供出售金融资产	305.58	-1.58	304.00
固定资产	43,589.69	14,137.10	57,726.78
在建工程	4,238.44	-258.03	3,980.41
无形资产	57,615.10	3,960.78	61,575.88
长期待摊费用	2,550.00	-2,173.80	376.21
递延所得税资产	4,577.55		4,577.55
资产总计	192,477.65		192,477.65
流动负债	120,651.52		120,651.52

非流动负债	25,998.51		25,998.51
负债合计	146,650.04		146,650.04
净资产合计	45,827.61	31,946.79	77,774.40
少数股东权益	1,477.27		1,477.27
归属于母公司净资产合计	44,350.34	31,946.79	76,297.13
应当确认的递延所得税负债			8,051.60
确认的可辨认净资产公允价值			68,245.53

注：账面价值来自丰联酒业经审计合并财务报表；公允价值为完全以资产基础法评估的可辨认资产及负债的公允价值

3、商誉

购买方老白干酒对合并成本大于合并中取得的被购买方丰联酒业可辨认净资产公允价值份额的差额，应当确认为商誉。

本次交易合并成本为 139,900.00 万元，丰联酒业可辨认净资产公允价值为 68,245.53 万元，两者差额 71,654.47 万元在合并报表中确认为商誉。

本次交易完成后，上市公司将重新评估丰联酒业各项可辨认资产、负债在购买日的公允价值，并重新计算商誉，重新计算的商誉可能与备考合并财务报表中列示的商誉金额不同。

上述商誉测算过程及依据符合《企业会计准则》的相关规定。

二、备考合并报表编制对标的资产拥有的但未在其财务报表中确认的无形资产的充分辨认及合理判断，包括但不限于专利权、商标权、著作权、专有技术、销售网络、客户关系、特许经营权、合同权益等

（一）无形资产评估与备考合并报表编制的相关规定

1、《资产评估执业准则—无形资产》的相关规定

第二条 本准则所称无形资产，是指特定主体拥有或者控制的，不具有实物形态，能持续发挥作用并且能带来经济利益的资源。

第十四条 可辨认无形资产包括专利权、商标权、著作权、专有技术、销售网络、客户关系、特许经营权、合同权益、域名等。不可辨认无形资产是指商誉。

第十八条 执行无形资产评估业务，通常关注以下事项：(二) 无形资产持续的可辨识经济利益。

2、《企业会计准则解释第5号》

第一条 非同一控制下的企业合并中，购买方在对企业合并中取得的被购买方资产进行初始确认时，应当对被购买方拥有的但在其财务报表中未确认的无形资产进行充分辨认和合理判断，满足以上条件之一的，应确认为无形资产：(一) 源于合同性权利或其他法定权利；(二) 能够从被购买方中分离或者划分出来，并能单独或与相关合同、资产和负债一起，用于出售、转移、授予许可、租赁或交换。

(二) 丰联酒业拥有的但在其财务报表中未确认的无形资产

丰联酒业或其下属子公司所拥有但在财务报表中未确认的无形资产包括部分商标、专利权、著作权、域名、销售网络、客户关系、合同权益等。

根据资产形态和经营实际，截至评估基准日，纳入评估范围但在财务报表中未确认的无形资产主要是丰联酒业拥有的部分商标。

对于商标，本次交易采用收益法进行了评估。收益法是通过估算被评估资产未来预期收益的现值来判断资产价值的评估方法，对无形资产而言，其之所以有价值，是因为资产所有者能通过有偿许可使用或附加到产品上持续带来收益，如果不能给持有者持续带来收益，则该无形资产没有价值。商标的知名度和美誉度对于白酒企业的经营收益是非常重要的因素。

对于无形资产中的专利权、著作权、专有技术、销售网络、客户关系、特许经营权、合同权益、域名等，考虑到该部分无形资产或起到保护作用、或起到企业形象宣传作用等，不属于能持续发挥作用且能带来经济利益的资源，且无法可靠计量，本次资产基础法评估中未予确认。

三、补充披露说明

公司已在重组报告书（修订稿）“第九章 管理层讨论与分析”之“四、本次交易对上市公司持续经营能力影响的分析”之“（三）本次交易对上市公司财

务状况及财务安全性的影响”之“6、本次交易对商誉影响数的具体测算过程及依据”和“7、备考合并报表编制对标的资产拥有的但未在其财务报表中确认的无形资产辨认及合理判断”中补充披露上述相关内容。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易对商誉影响数的测算过程符合《企业会计准则》的相关规定；备考合并报表编制及本次交易评估中，已充分辨认和合理判断丰联酒业及其下属子公司所拥有但在财务报表中未确认的无形资产。

（本页无正文，为《国泰君安证券股份有限公司关于<中国证监会行政许可项目
审查一次反馈意见通知书》（172439 号）之独立财务顾问核查意见>之签字盖章
页）

法定代表人：

杨德红

项目主办人：

高 鹏

李 翔

项目协办人：

丁小文

国泰君安证券股份有限公司

年 月 日