

上海证券交易所文件

上证上审（并购重组）〔2023〕14号

关于格力地产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 的审核问询函

格力地产股份有限公司、中信证券股份有限公司、招商证券股份有限公司：

根据《公司法》《证券法》《上市公司重大资产重组管理办法》《上海证券交易所上市公司重大资产重组审核规则》（以下简称《重组审核规则》）等法律、法规及本所有关规定，本所审核机构对格力地产股份有限公司（以下简称上市公司或公司）发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金申请文件进行了审核，并形成了问询问题。

（一）关于交易方案

1. 关于交易方案调整

重组报告书披露，本次重组是 2020 年重组的延续，且方案调整构成重大调整；主要调整内容包括：（1）交易作价由 122.15 亿元调整为 89.78 亿元；（2）现金支付金额由 8 亿元调整为 13.467 亿元；（3）发行价格由 4.3 元/股调整为 5.38 元/股；（4）配募金额由 8 亿元调整为不超过 70 亿元，发行方式由锁价调整为询价。同时，重组报告书披露，本次交易前标的公司进行了部分股权、资产剥离，以及恒超发展贷款纠纷（标的金额 1.27 亿港元）相关费用、收益的剥离。

根据公开资料，前次申报评估中，将经营免税品销售业务的免税集团、珠海中免、恒超发展和天津珠免四家公司纳入模拟合并范围，评估价值为 125.66 亿元。而本次申报评估中，以单体报表作为评估基础，评估价值为 93.28 亿元。

请公司披露：表格列示剥离股权、资产的具体原因，剥离股权、资产对关联交易及同业竞争的影响，是否新增关联交易或同业竞争。

请公司说明：（1）表格列示前次评估中，母公司及各子公司的估值结果；评估基准日后免税集团剥离资产及其在前次评估中的估值结果；（2）前后两次评估中经营性资产、长期股权投资以及少数股东权益合并计算差异较大的原因，相较前次申报，本次申报标的资产是否发生不利变化，导致相关资产减值；（3）剥离企业的主营业务、主要财务数据，成本分摊和收入确认是否独立、准确，是否存在成本、收入划分不清的情况；（4）关联交易中，

大额现金支付且支付金额上调的原因及合理性；（5）配套募集资金金额及作价方式调整的原因；（6）恒超发展相关纠纷涉及的具体业务，大额债权形成原因；剥离对后续仲裁事项的影响，恒超发展是否需要配合或仍有其他义务。

请评估师核查（1）（2）并发表明确意见；请律师核查（6）并发表明确意见。

2. 关于产业政策

2.1 重组报告书披露，标的公司拥有 2 家重要参股公司，分别为珠盈免税、珠海金叶。法律意见书显示，标的公司拥有 4 家参股公司，分别为珠盈免税、珠海金叶、广东粤澳半导体产业投资基金（有限合伙）、广东华兴银行股份有限公司；持股比例分别为 50%、50%、4.43%、2.5%。

请公司披露：全部 4 家参股子公司及其简要概况。

请公司说明：（1）免税集团参股公司广东粤澳半导体产业投资基金（有限合伙）取得私募基金备案的情况，实际经营情况；本次交易置入上市公司的合规性；（2）免税集团参股公司广东华兴银行股份有限公司置入上市公司是否符合金融监管机构及其他有权机构的相关规定；本次交易置入上市公司的合理性及必要性。

请律师核查并发表明确意见。

2.2 重组报告书披露，格力地产子公司重庆两江新区格力地产有限公司于 2021 年 1 月 22 日被出具了两江规资地函[2021]3 号和两江规资地函[2021]4 号的《闲置土地调查通知书》。根据

重庆两江新区国土主管部门的证明，上述所涉调查已终止，不存在闲置土地。

海投公司及格力地产董、监、高承诺，除上述情形外，格力地产及下属公司列入核查范围的房地产开发项目不存在因闲置土地和炒地、捂盘惜售、哄抬房价受到有关主管部门行政处罚、立案调查或经自然资源部门查处且尚未按规定整改的情形；格力地产及下属子公司报告期内及自 2016 年 9 月 29 日各热点城市新一轮房地产市场调控政策陆续出台至本承诺函出具之日不存在在重点调控的热点城市竞拍“地王”，哄抬地价的行为。

请独立财务顾问和律师核查上市公司房地产业务的合规运营情况，并对上市公司是否存在闲置土地和炒地、捂盘惜售、哄抬地价和房价等违规行为发表明确意见。

3. 关于控股股东托管

重组报告书披露，（1）根据珠海市国资委下发的《关于部分企业托管的通知》，珠海市国资委决定由免税集团托管海投公司，托管时间从 2020 年 1 月 9 日至市属企业重组整合方案印发实施之日止；（2）本次托管前，上市公司的控股股东为海投公司，实际控制人为珠海市国资委。本次托管后，海投公司仍为上市公司控股股东，珠海市国资委仍为上市公司的实际控制人。因此，本次托管不会导致上市公司控制权发生变更。上市公司最近三十六个月内不存在控制权发生变更的情形；（3）本次交易不构成重组上市。

请公司说明：（1）海投公司托管给免税集团的具体情况，托

管内容，托管后免税集团对海投公司的管理情况，是否导致免税集团实际控制海投公司；（2）上市公司对于托管相关信息披露情况；（3）结合前述情况，分析上市公司 2020 年 1 月被托管后，控制权未发生变更的原因；而非直接以实际控制人为珠海市国资委论证上市公司控制权未发生变更；（4）结合（3）分析本次交易是否构成重组上市及依据。

请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见；并结合国资相关文件，说明依据。

（二）关于标的公司业务资质及行业状况

4. 关于免税行业的企业及竞争情况

4.1 重组报告书披露，（1）免税行业历史上即为国企主导的特许经营模式，具备一定的行业特殊性，目前行业维持垄断经营下的有限竞争格局；（2）国内免税行业市场相对集中，进入壁垒较高，全国现存 7 家免税运营商；根据弗若斯特沙利文数据，国内前五大免税旅游零售商市场占有率高达 98.5%，其中行业排名第一的中国中免 2021 年国内免税品市场占有率约为 86%，标的公司市占率 3.5%左右；（3）中国中免是中国唯一一家覆盖全免税销售渠道的零售运营商，目前在内地、港澳台和海外开设近 200 家免税店；深圳国免拥有 8 个深圳本地口岸及 8 个异地口岸；中国人服拥有北京、大连、重庆等 15 家境内店以及迪拜和日本东京 2 家境外店。

根据《口岸进境免税店管理暂行办法》《口岸出境免税店管理暂行办法》等，国家对口岸进境免税店实行特许经营。免税店

具体经营适用对象、商品品种、免税税种、金额数量等应严格按照相关规定办理；免税店设立数量、口岸和营业场所的规模控制等，执行严格的审批程序。

请公司披露：（1）表格列示设有免税店的口岸名称，及其进境、出境免税店的数量；（2）表格列示 7 家免税运营商的免税销售渠道、进出境免税店数量、收入、市占率、毛利等主要指标的对比情况，并结合相关情况分析免税集团的行业地位及竞争优势。

请公司说明：（1）免税品业务经营资格的审批主体及审批程序；国内现存 7 家免税运营商的主要原因；未来新增免税品业务经营资格的可能性及影响；（2）免税销售的各类渠道，7 家免税运营商的免税销售渠道情况；中国中免是唯一一家覆盖全免税销售渠道的原因；中国中免市场占有率占到 86% 的原因。

请律师核查说明（1）并发表明确意见。

4.2 重组报告书披露，（1）免税店主要包括口岸免税店、市内免税店和离岛免税店；（2）国务院办公厅于 2022 年 4 月发布《关于进一步释放消费潜力促进消费持续恢复的意见》，提出将进一步完善市内免税店政策，建设一批中国特色市内免税店，相比于口岸免税店，市内免税店对于消费者来说具有距离近、购物便捷、成本优、购物体验感真实等一系列特点；（3）2020 年 6 月 29 日，财政部、海关总署及税务总局下发《关于海南离岛旅客免税购物政策的公告》，离岛旅客每年每人免税购物额度为 10 万元人民币，不限次数；（4）根据公开信息，中国中免还包括线

上业务，其旗下世界最大的单体免税店海口国际免税城于 2022 年开业；（5）标的资产免税店主要为陆路出入境免税店。

请公司披露：分三类免税店类型，表格列示免税店的地区分布及数量情况，7 家免税运营商的地区覆盖及免税店数量情况。

请公司说明：（1）三类免税店适用的主要规则及其异同情况；（2）结合不同类型免税店的发展情况及优劣势，分析市内免税店、离岛免税店的发展是否会对口岸免税店经营业绩产生不利影响，并提供相关数据支持；（3）区分口岸开放权限、出入境交通运输方式等，分析标的资产免税店所在的口岸类型，相比其他类型口岸，是否存在客流量、客单价、购买率较低的情况；（4）不同免税企业是否存在经营地域重叠的情况，地域重叠情况是否会对标的资产经营业绩产生不利影响；标的资产发展情况与行业内主要企业的对比情况，包括但不限于经营规模的扩大、地域的扩张、免税店类型的丰富以及数量的增长等，是否存在被侵占市场份额的情况；（5）免税行业线上业务发展情况，是否会对标的资产业绩产生不利影响，标的资产应对措施；（6）结合（1）-（5），说明评估预测对上述情况的考虑。

请评估师对（6）核查并发表明确意见。

5. 关于标的公司业务资质及免税店

5.1 重组报告书披露，（1）国家已放开经营免税店的地域和类别限制，准予相关企业平等竞标口岸进出境免税店经营权；（2）招标人或口岸业主与免税品经营企业每次签约的经营期限不超过 10 年，协议到期后不得自动续约，应根据相关规定重新确定

经营主体。

重组报告书披露，（1）标的公司拥有 7 家已开业免税店，其中 6 家位于珠海，1 家位于广西；（2）标的公司拥有 5 家已中标未开业免税店，其中 4 家位于珠海，1 家位于鄂尔多斯；2 家中标时间为 2019 年、2020 年；（3）标的公司业务收入及利润主要来源于拱北口岸出境及进境免税店；（4）标的公司 2022 年度应向珠海市国资委上缴利润合计 3.5 亿元。

标的公司已开业的 7 家免税店中，拱北关外免税商店，针对其口岸出境免税店部分，根据财政部等五部委下发的通知要求，口岸业主方正在按照《口岸出境免税店管理暂行办法》的相关规定通过招投标方式规范，重新确定经营主体。截至法律意见书出具之日，标的公司已在该等出境免税店经营权公开招标中预中标，尚待公示无有效异议后领取中标通知书及与口岸业主方签署租赁协议。在招投标方式规范完成前，标的公司仍可经营该等出境免税店。

请公司披露：（1）表格列示免税集团母公司及各子公司拥有的免税店名称、所在区域、口岸类型（含开放权限和交通运输方式）、（待）开业时间、经营资质有效时间、经营协议到期时间；（2）表格列示各免税店的主营产品、特许经营费及年租金、报告期及预测期内的客流量、客单价、购买率以及收入、利润等情况；（3）已中标但未开业免税店未开业的原因，预计开业时间及目前进展；已中标但 1 年内未开业的免税店，是否存在规则规定的正当理由，招标人是否重新办理审批手续、确定经营主体；相

关事项对评估预测的影响；（4）结合问题 4 和 5 的回答，补充披露免税集团与其他 6 大免税运营商相比的竞争优势，并完善重组报告书关于标的资产的相关信息披露。

请律师核查（1）（3）并发表明确意见；请会计师核查（2）并发表明确意见；请评估师核查（3）并发表明确意见。

请公司说明：（1）各免税店的免税业务资质/特许经营权取得方式，涉及的招标方、投标方及中标情况；除前述内容外相关合同的主要约定；拱北关外免税商店口岸业主方规范招标的具体情况；（2）表格列示免税集团报告期各期分产品的收入、毛利结构情况（如烟、酒、香化产品等）；（3）免税店竞标及中标的区域性；免税集团历史上免税店经营合同到期及续约成败情况，竞标及中标情况；并进行相应的分析；（4）标的公司主要收入利润来自于拱北口岸出境及进境免税店的原因；（5）标的公司的免税店经营，是否符合《口岸进境免税店管理暂行办法》、《口岸出境免税店管理暂行办法》等相关规定；（6）标的公司章程中关于分红的具体约定；2022 年应向珠海市国资委上缴利润 3.5 亿元的原因及具体情况。

请律师核查（1）（3）（5）（6）并发表明确意见；请会计师核查（2）并发表明确意见。

5.2 本次交易将导致免税集团股权结构发生变更。根据相关规则，免税店经营主体的股权结构、经营状况等基本情况发生重大变化时，应向财政部、商务部、海关总署、国家税务总局和国家旅游局报告。

请公司说明：前述报告义务的具体履行情况，对免税店业务资质/特许经营权的影响。

请律师核查并发表明确意见。

6. 关于子公司

法律意见书显示，标的公司拥有 14 家全资、控股子公司，12 家分支机构，4 家参股公司。前述 14 家全资、控股子公司中，从事免税业务的子公司 9 家，从事非免税业务的 5 家。

重组报告书披露，（1）珠海中免为免税集团的重要子公司；（2）珠海中免设立时中国中免下属的中国免税品（集团）有限责任公司持股 30%；2018 年免税集团增资 10.71 亿元，取得 51% 股权；（3）口岸出境免税店必须由具有免税品经营资质的企业绝对控股（持股比例大于 50%）；（4）报告期内珠海中免的免税店位于珠海市的拱北口岸、横琴口岸。截止报告书签署日，珠海中免经营的拱北及横琴口岸免税店因经营相关协议到期已停止营业；（5）珠海中免最近两年一期的净利润分别为 11,247.08 万元、21,358.99 万元、16,981.82 万元；（6）交易方案调整后，珠海中免采用资产基础法估值结果作为定价依据，资产基础法评估价值 39,453.46 万元，增值率 4.47%；交易方案调整前，珠海中免采用收益法估值结果作为定价依据，收益法评估值 217,427.51 万元，增值率 591.47%。

请公司披露：（1）在第四节标的公司下属子公司部分披露一张含全部控股、参股子公司及分支机构的结构图；（2）表格列示免税集团母公司及各子公司主营业务及业务分工；免税集团的业

务模式，含采购、仓储、销售等主要环节，承担对应职责的子公司。

请公司说明：（1）涉及对外业务的子公司及对外采购、销售情况；各子公司之间内部交易情况；分支机构与子公司及免税店之间的关系；（2）4家控股非全资子公司的其他股东简要情况，合作背景、合规性；（3）珠海中免的免税店经营权取得时间，与其历史沿革中股权转让价格的匹配性；2018年免税集团增资珠海中免的原因，作价依据，当时珠海中免的免税店及主要财务指标情况；珠海中免前次估值与本次估值差异较大的原因及合理性；相关协议到期未能续期的原因；（4）参股公司珠盈免税、金叶酒店的其他股东情况，合作背景；参股金叶酒店的原因，与免税集团主营业务之间的关系。

请律师核查并发表意见；请会计师、评估师核查（3）并发表明确意见。

（三）关于标的公司估值及业绩承诺

7. 关于免税集团母公司

重组报告书披露，（1）免税集团收益法评估值 932,800 万元，资产基础法评估值 393,560.9 万元；（2）免税集团母公司采用收益法评估，报告期内的收入分别为 75,330.26 万元、117,832.74 万元和 99,696.17 万元；预测期的收入由 182,153.63 万元上涨至 248,886.58 万元，较报告期内上升幅度较大，但并未披露大幅上升的依据；（3）免税集团母公司主要经营烟、酒、香化及其他等业务，预测期各类产品的收入变动存在较大差异，与报告期

内的收入变动也存在较大差异；(4)预测期烟类产品毛利率较高，高于2020年和2021年的毛利率水平；报告期内酒类产品毛利率呈下降趋势，预测期保持稳定；报告期内香化产品毛利率呈大幅下降趋势，预测期有所上升。

根据评估报告及评估说明，(1)自2022年8月5日起，在拱北口岸、青茂口岸实施限次分流措施，预计2023年客流量有所提升；(2)自2023年起免税集团控股子公司珠海中免进出境店经营合同到期，免税集团于拱北口岸独家经营，2023年及以后购买率参考2018年独家经营时期的购买率基础上有所提升；(3)2024年及以后，预计口岸客流将逐年提升。

请公司说明：(1)结合国家政策、行业发展趋势、竞争格局、出入境人次变化、标的资产免税店所处地域、客流量及购买力等，分析预测期收入大幅上升的依据；(2)结合5.1公司披露(1)和(2)，分析预测期内收入预测参数的预测基础。如与报告期内存在较大差异，说明原因；如不存在报告期内的数据，具体说明相关参数的预测依据；(3)珠海中免经营期限到期后招标人是否进一步招标，珠海中免未中标的原因，在经营期限有限、国家放开地域和类别限制、报告期内存在免税店终止经营的情况下，未来其他免税店是否也存在终止经营的风险，以及对评估预测的影响；(4)限次分流措施、珠海中免等对拱北口岸免税店客流量的具体影响，新开业项目是否会对已经经营项目产生分流的影响，预测期收入是否存在重复计算的情形；(5)预测期内各类产品收入增长不一致、与报告期内存在较大差异的原因，预测期内烟类产

品毛利率保持较高水平、酒类产品毛利率保持稳定、香化产品毛利率呈上升趋势的依据；(6) 免税集团母公司预测期内总体毛利率、期间费用率、净利率情况，与报告期内的差异及原因；(7) 结合问题 4.2、问题 7 以及报告期内母公司的净利润水平，分析业绩承诺的可实现性。

请评估师核查并发表明确意见。

8. 关于恒超发展

重组报告书披露，(1)恒超发展收益法评估值 16,000 万元，资产基础法评估值 15,257.45 万元，相差不大；(2)恒超发展主要为免税集团、珠盈免税（参股公司）等供货，以及从事跨境电商、大宗贸易业务；(3)报告期内恒超发展的主营业务收入分别为 16,058.89 万元、26,580.92 万元和 43,806.25 万元，增长的主要原因系一方面向免税集团供货增多，由 1.5 亿元增长至 3.4 亿元，但免税集团 2022 年 1-11 月收入较 2021 年有所下降；另一方面跨境电商、大宗贸易收入大幅上升；(4)预测期的收入由 81,858.29 万元增长至 112,000.54 万元，增长较快，增长的主要原因系向免税集团供货增多，同时跨境电商、大宗贸易收入进一步上升；(5)跨境电商业务的毛利率较高，预测期进一步保持；大宗贸易业务毛利率较低，预测期进一步下降；(6)恒超发展报告期内的净利润分别为 2,276.95 万元、2,135.99 万元和-955.23 万元，预测期净利润由 4,243.42 万元上升至 5,598.66 万元；(7)标的公司收益法评估部分对应的免税集团（母公司）、恒超发展有限公司经审计的单体财务报表中扣除非经常性损益后的净利

润之和；(8) 资产基础法下，恒超发展的评估增值主要来自房屋建筑物。

请公司披露：(1) 报告期内免税集团向恒超发展的采购情况；(2) 报告期内恒超发展跨境电商、大宗贸易业务的主要内容，从事相关业务的原因，报告期内相关收入大幅上升的原因；(3) 跨境电商毛利率较高的原因及合理性，是否符合行业惯例及依据，(4) 在免税集团 2022 年 1-11 月收入有所下滑的情况下，恒超发展对其销售增加的原因，是否存在囤货的情况；(5) 恒超发展 2022 年 11 月末净资产大幅降低的原因，收入大幅上升而利润大幅下降的原因。

请会计师核查并发表明确意见。

请公司结合前述披露内容，说明：(1) 恒超发展预测期向免税集团销售收入与免税集团采购的匹配性；(2) 恒超发展跨境电商、大宗贸易业务预测期进一步上升的原因及依据；(3) 预测期内跨境电商、大宗贸易业务毛利率波动较大的原因；(4) 预测期内总体毛利率、期间费用率、净利率情况，与报告期内的差异及原因，结合报告期内净利润、变动原因及预测期净利润增长情况等，并分析业绩承诺的可实现性；(5) 关联交易对免税集团母公司及恒超发展报告期内经营业绩的影响；采用单体报表利润之和作为业绩承诺的合理性；防范业绩承诺期内通过关联交易实现业绩承诺的有效措施；(6) 资产基础法下，恒超发展房屋建筑物的评估情况及增值原因。

请评估师对说明问题核查并发表明确意见。

9. 关于收益法下评估参数

重组报告书披露，（1）贝塔系数的确定以同花顺行业分类-商贸零售-零售行业沪深上市公司股票为基础，考虑业务类型、企业规模等，选择可比公司计算所得，但未披露可比公司的选择情况；（2）可比公司的预期市场平均风险系数的计算过程也未说明相关依据；（3）与同行业公司市盈率对比时，选择的是百货零售行业的上市公司，标的资产与上述公司的业务存在一定差异。

请公司说明：（1）贝塔计算过程中，选择的可比公司情况，在业务、产品、规模、收入结构以及盈利等方面对比情况、选择依据；（2）可比公司的预期市场平均风险系数的计算公式的依据，与其他案例的对比情况，是否存在低估贝塔的情况；（3）折现率及计算过程中各参数与可比交易案例的对比情况；（4）标的资产静态市盈率、承诺期动态市盈率、评估增值率与可比交易案例的对比情况，市盈率、市净率与可比上市公司对比情况，并说明可比交易案例的发生时间、可比上市公司的选择依据是否充分。

请评估师核查并发表明确意见。

10. 关于长期股权投资评估

重组报告书披露，（1）除恒超发展外，免税集团其余子公司或参股公司均采用资产基础法评估，未采用第二种评估方法；（2）恒超发展、金叶酒店的评估增值额较高；（3）免税集团母公司溢余资产或非经营性资产（负债）的价值为 37 亿元，其中账面货币资金扣减最低现金保有量后的余额为 20 余亿元；（4）部分子公司或参股公司长期股权投资账面价值与账面净资产差异较大。

请公司说明：（1）免税集团子公司或参股公司仅采用资产基础法评估的原因及合理性，各子公司或参股公司的主营业务、资产结构以及基本财务数据情况；（2）恒超发展、金叶酒店评估增值率较高的原因及合理性，结合资产结构情况，说明其他采用资产基础法评估的子公司或参股公司是否存在减值情况；（3）在账面资产主要为溢余资产的情况下，评估增值率较高的合理性，基准日最低现金保有量金额的计算依据，溢余资金较高的原因；（4）部分子公司或参股公司长期股权投资账面价值与账面净资产差异较大的原因。

请评估师核查（1）-（3）并发表明确意见，请会计师核查（4）并发表明确意见。

（四）关于标的资产财务状况

11. 关于收入与客户

重组报告书披露，（1）报告期内标的资产分为三类业务，分别为免税商品销售（包括烟、酒、香化及其他等）、其他销售和租赁管理；（2）报告期内标的资产主营业务收入分别为114,229.82万元、177,465.91万元和151,168.63万元，其中免税商品销售占比较高，存在一定波动，其他销售收入大幅上升，由500余万元上升至1亿元；（3）报告期内标的资产的客户分为法人客户和个人客户，其中法人客户的销售占比较低；（4）2022年1-11月，向法人客户的销售金额由1,031.50万元上升至7,268.55万元，销售占比由0.58%上升至4.80%，且前五大法人客户变动较大，部分客户采购金额较高；（5）标的资产销售费用

中存在电商平台服务费。

请公司说明：（1）三类业务的销售内容、销售主体、从事相关业务的原因及合理性；区分销售内容，说明三类业务收入结构情况，并分析各类产品收入变动的的原因；（2）区分法人客户和个人客户，说明三类业务的客户结构、两类客户的采购内容及价格差异，分析上述客户分布、采购内容及价格差异的合理性；（3）主要法人客户的具体情况、采购内容、原因及用途，是否为关联方、通过标的资产采购的必要性和合理性；2022年1-11月，法人客户采购金额及占比大幅增加、部分客户采购金额较高的原因；（4）2022年全年收入情况，报告期内免税商品收入变动与宏观环境、国家政策、行业发展、同行业公司增长的匹配性；（5）标的资产是否存在线上销售情况，如是，请说明线上和线下销售收入结构。

请独立财务顾问和会计师区分法人客户和个人客户，说明对收入核查的具体措施、比例、依据和结论，并说明是否存在刷单、单一账户采购金额较高或采购频繁等异常情况，如是，请说明相关情况的合理性，并进一步核查物流与资金流的匹配性、上述异常情况客户采购后的使用情况或终端销售情况、标的资产及其主要人员是否与其存在异常资金往来。如存在线上销售，请说明对线上销售的核查措施、依据和结论。并对上述事项发表明确意见。

12. 关于采购

重组报告书披露，（1）标的资产采购分为中间商采购和直接采购，中间商采购是指向品牌代理公司或经厂商授权的独家代理

公司采购，直接采购是指向生产商直接采购；（2）重组报告书仅披露主营业务成本情况，但未披露采购情况；（3）标的资产前五大供应商存在一定变动，向部分供应商采购金额存在较大变化，其中向中国中免的采购占比由 31.49%下降至 19.75%，但标的资产毛利率（51%-55%）却远高于中国中免（37%-44%）；（4）标的资产内部存在恒超发展（子公司）采购向免税集团（母公司）采购的情形，恒超发展毛利率 10%左右。

请公司补充披露三类业务的采购情况，包括采购内容、金额及占比，并分析变动原因以及与收入的匹配性。

请公司说明：（1）区分代理商和生产商，说明标的资产的采购内容、结构以及前五大供应商，主要供应商的基本情况、主营业务、业务规模、标的资产的采购占比以及是否存在关联关系；（2）代理商采购与直接向生产商采购的价格差异，标的资产主要通过代理商采购的原因，相关采购模式是否符合行业惯例，与同行业相比采购价格是否处于竞争劣势；（3）前五大供应商变动，部分供应商采购金额、占比发生较大变化的原因，向不同供应商的采购内容、价格的对比情况及差异原因；（4）作为竞争对手，标的资产向中国中免采购的原因、在采购渠道方面标的资产是否处于竞争劣势，中国中免是否还存在向其他免税经营商销售的情形，其是否属于代理商，采购价格与向其他方采购的差异；在采购来自中国中免的情况下，标的资产毛利率远高于中国中免的原因和合理性；（5）标的资产内部各子公司的主营业务及定位，设立相关子公司的原因及合理性，上述安排是否符合行业惯例；各

采购主体情况、采购来源、内容、价格及金额，内部交易情况、销售路径、内部定价及毛利率情况，上述采购、销售及内部定价安排的原因。

请会计师说明对供应商以及上述事项的核查措施、比例、依据和结论，并说明标的资产及其主要人员与供应商及其主要人员之间是否存在异常资金往来，说明核查措施、比例、依据和结论，并对上述事项发表明确意见。

13. 关于毛利率

重组报告书披露，（1）报告期内标的资产主营业务毛利率分别为 51.68%、55.12%和 55.05%，远高于同行业可比公司中国中免（37%-45%）和海旅免税（17%-30%），主要原因系销售产品种类结构、品牌结构以及免税商品进货成本等存在一定差异；（2）标的资产三类业务毛利率均呈上升趋势。

请公司进一步区分产品或业务内容，披露标的资产三类业务的毛利率情况，并具体分析毛利率变动的原因。

请公司：（1）按照产品内容，说明标的资产各类免税产品毛利率与同行业可比产品毛利率的对比情况，并结合种类结构、品牌结构、进货渠道及成本等，详细分析标的资产毛利率远高于同行业可比公司的原因；（2）说明各类免税产品的单位价格和单位成本情况，与同行业可比产品的差异，进一步说明销售、采购价格的公允性、成本结转的完整性，并据此分析毛利率较高的原因及合理性。

请会计师说明对上述事项的核查措施、依据和结论，并发表

明确意见。

14. 关于存货

重组报告书披露，（1）报告期各期末存货的账面余额分别为 45,389.83 万元、33,746.72 万元和 40,059.44 万元，金额较高；（2）计提跌价准备分别为 5,468.41 万元、2,954.34 万元和 1,997.01 万元，2020 年计提跌价准备较高的主要原因系受突发公共卫生事件等不利因素影响，部分库存商品（如香烟）的销售进度不及预期。

请公司说明：（1）相关产品采购价格的公允性及依据，物流与资金流的匹配性，采购数量与入库数量的一致性，采购数量与销售数量、结存数量的勾稽关系，客户与供应商是否存在关联关系；（2）存货占收入的比例、存货周转率，与同行业公司的对比情况，按照产品类型，说明存货构成，各免税店存货情况、是否单独存放及存放地，结合各免税店的月销售额、销售结构、规模效应及采购价格变动等，说明存货金额较高及其结构的合理性，结合相关不利事件的发生时点，说明 2020 年备货较多的合理性；（3）各产品的账龄分布情况以及跌价准备计提情况，相关产品的时效性，计提较高跌价准备的合理性以及相关存货是否真实存在，跌价准备计提比例与同行业公司的对比情况及差异原因；（4）2021 年末和 2022 年 1-11 月，跌价准备减少的原因，是否已对外销售，销售价格与其他相似商品的差异，跌价准备的计提对毛利率的影响。

请会计师说明对存货以及上述事项的核查措施、比例、依据

和结论，并发表明确意见。

15. 关于标的资产资金情况及拆借

重组报告书披露，（1）报告期各期末，货币资金的金额为 29.66 亿元、26.28 亿元和 25.74 亿元，交易性金融资产的金额分别为 0.90 亿元、8.94 亿元和 2.70 亿元，均为结构性存款，其他非流动金融资产的金额分别为 0 万元、7,000 万元和 7,000 万元，标的资产最低现金保有量金额为 9,896.13 万元；（2）最近一期末，1 年内到期的债券 3.6 亿元，1 年内到期的委托贷款 2.65 亿元，委托贷款 5.1 亿元，其他权益工具投资 3.7 亿元，主要系收购广东华兴银行股份有限公司 2.5%的股权，上述内容均为关联交易；（3）报告期各期末的短期借款金额分别为 5.5 亿元、5.5 亿元和 10 亿元；（4）关联方资金拆出 12.6 亿元，审计报告显示均为委托贷款，但收回委托贷款的金额仅 5 亿元；（5）应收、应付关联方款项与关联交易披露内容不一致；（6）报告期各期末存在部分账龄较长的其他应收款，2020 年末和 2021 年末，其他应收款和其他应付款中存在较高金额的往来款，但未列入资金拆借。

请公司说明：（1）结合最低现金保有量较低以及存款利率等，说明标的资产较多银行存款挂账的原因，在账面资金较多的情况下，短期借款亦较高的原因，是否存在资金受限或频繁拆借的情况，资金拆借披露是否完整，其他非流动金融资产的具体内容；

（2）标的资产投资关联方发行债券的情况、是否为公开发行、其他认购方、收益率以及投资原因，是否存在变相资金占用的情

况；标的资产委托贷款利率情况，是否公允；标的资产从关联方处收购华兴银行股份的原因，收购价格的公允性；（3）关联方非经营性资金占用事项发生背景、标的资产内部决策程序、整改措施及进展，是否已建立完整的内部控制制度并得到有效执行，关联拆借是否彻底清理，后续措施能否防止相同或相似行为的发生；（4）应收、应付关联方款项与关联交易披露内容不一致的原因，报告期内其他应收款和其他应付款中往来款的具体背景及内容，是否构成资金占用，相关披露是否准确，报告期各期末往来款变动与现金流量表相关项目的勾稽关系；（5）长账龄（1年以上）其他应收款支付的对象、背景、长期未收回的原因及合理性。

请会计师说明对上述事项的核查措施、依据和结论，并发表明确意见。

16. 关于销售费用和管理费用

重组报告书披露，（1）报告期内标的资产销售费用分别为 11,156.28 万元、11,401.10 万元和 11,821.36 万元，其中职工薪酬占比超过 50%；（2）销售费用中，广告宣传费、咨询服务费、电商平台服务费、物业管理费总计由 363.33 万元上升至 1861.53 万元，折旧摊销费用由 1,499.15 万元上升至 2,478.17 万元，租赁费由 2,053.26 万元下降至 21.79 万元；（3）报告期内标的资产管理费用分别为 8,152.45 万元、6,851.14 万元、7,249.30 万元，其中职工薪酬占比超过 70%；（4）折旧摊销费用由 385.64 万元上升至 1,107.02 万元，与固定资产变动不一致。

请公司补充披露标的资产销售费用率、管理费用率与同行业

可比公司的对比情况，并分析差异原因。

请公司说明：（1）销售人员人数、占比及平均薪酬，与同行业公司的对比情况；销售人员的主要职责，在母公司及各子公司的分布情况，与各主体业务以及收入规模的匹配性；销售人员薪酬分布情况，薪酬较高的原因、与标的资产业务的匹配性；（2）逐项分析广告宣传费、咨询服务费、电商平台服务费、物业管理费上升的原因，主要支付对象、服务商的具体情况、是否与标的资产及其客户、供应商存在关联关系或主要为标的资产服务，采购服务的用途、价格公允性以及接受服务情况；（3）管理人员人数、占比及平均薪酬情况，与同行业公司的对比情况；管理人员在母公司及各子公司的分布情况、薪酬分布情况，管理人员薪酬较高的合理性；（4）销售费用中租赁费大幅下降的原因，销售费用、管理费用中折旧摊销费大幅上升、与固定资产变动不匹配的原因。

请会计师核查销售人员、管理人员薪酬较高的合理性，是否存在损害标的资产利益的情况；销售费用和管理费用中付现支出（包括职工薪酬）的流向，支付对象是否与客户、供应商或关联方存在重合，说明核查措施、依据和结论，并对上述事项发表明确意见。

17. 关于财务费用等

重组报告书披露，（1）报告期内标的资产的财务费用分别为-7,407.66万元、-2,970.10万元和20,271.25万元；（2）其中利息收入3,487.82万元、3,321.11万元和5,868.99万元，与

现金流量表中收到其他与经营活动有关的现金中的利息收入不一致;(3)标的资产日常采购采用港币结算,销售采用港币标价,因此记账本位币为港币,报告期内其汇兑损益金额分别为5,522.60万元、2,374.03万元和-22,599.45万元,金额较高,主要原因系免税报表账上有大量的外币货币性资产(主要为人民币存款);(4)投资收益的金额分别为1,571.31万元、2,246.83万元和3,394.68万元,公允价值变动损益分别为4,153.13万元、313.71万元和-3,402.46万元,金额较高且变动较大;(5)非经常性损益中,公允价值变动损益、投资收益、对外委托贷款取得的损益和采用公允价值模式进行后续计量的投资性房地产公允价值变动产生的损益,与利润表中投资收益、公允价值变动损益存在一定差异。

请公司说明:(1)利息收入与标的资产银行存款的勾稽关系,与现金流量表相关数值不一致的原因,利息收入是否纳入业绩承诺计算中及合理性;(2)区分本币和外币,说明报告期各期末货币性资产的构成以及对汇兑损益的影响,结合外币交易会计处理、外币财务报表折算等,说明汇兑损益的形成过程;(3)标的资产是否签订远期外汇合约或外汇期权合约及具体情况,报告期内上述合约的发生额及相关会计处理,分析相关金融资产、金融负债、公允价值变动损益、投资收益的变动原因,上述合约对标的资产相关资产的覆盖率、报告期各期末仍存在的风险敞口及套期有效性;(4)2022年1-11月发生大额汇兑损失的原因、与汇率变动的一致性,对标的资产经营的影响,应对汇率波动风险措施的有

效性，汇兑损益是否纳入业绩承诺计算中及合理性；（5）详列投资收益、公允价值变动损益的具体构成，与资产负债表相关资产金额及利率等的勾稽关系，是否属于非经常性损益及依据，是否纳入业绩承诺计算中及合理性。

请会计师核查并发表明确意见。

18. 关于在建工程和长期待摊费用

重组报告书披露，（1）报告期各期末在建工程金额分别为1,528.10万元、3,904.78万元和4,132.90万元，主要为拱北口岸免税商场改扩建项目和装修工程；（2）长期待摊费用分别为3,380.35万元、2,337.53万元和2,445.48万元，主要为装修工程。

请公司说明：（1）拱北口岸免税商场改扩建项目的具体情况，包括预算、投入、进度以及转固情况，在建工程长期挂账的原因，投入、进度与项目规划、监理报告的一致性，是否存在停工或延期转固的情况；（2）长期待摊费用的具体内容及变动原因，相关项目支出的必要性，同为装修工程，与在建工程的区别；装修工程金额较高的合理性；（3）在建工程和长期待摊费用的供应商，是否与标的资产存在关联关系，相关支出是否均流向工程商，支出金额与所涉项目的匹配性，工程造价的公允性，是否存在将不相关支出计入在建工程或长期待摊费用以及体外循环的情况。

请会计师说明对上述事项的核查措施、依据和结论，核查在建工程和长期待摊费用相关支出对象和金额是否存在异常，并对上述事项发表明确意见。

（五）关于标的公司合规性问题

19. 关于权属瑕疵

19.1 重组报告书及法律意见书显示，（1）免税集团及其全资、控股子公司拥有的未办理产权证书的房屋共计 3 处，建筑面积共计 4,762 平方米。其中 1 处为拱北口岸进境免税店经营场所，建筑面积 3,889 平方米，位于拱北口岸联检楼内；1 处为九洲港口岸进境及出境免税店原经营场所，2017 年 8 月因台风影响损坏并空置，建筑面积 782 平方米，位于九洲港口岸客运联检楼内，该项房屋已随九洲港口岸客运联检楼一并拆除。两处房屋对应的土地为口岸所有的划拨土地，免税集团无法取得该等房屋的权属证书；（2）目前拱北口岸联检楼正在实施整体改造，尚未完成。经海关总署署监函[2020]6 号文批准，拱北关外免税店在口岸改造期间搬迁至临时走廊经营；拱北关外免税店临时经营场所建筑面积合计 945.19 平方米。九洲港关外免税店在九洲港新港口客运大楼建设期间经海关总署批准搬迁至九洲港客运临时旅检大厅；（3）另有一处房产建筑面积 100 平方米，为标的公司下属子公司大鹏仓储物流在其自有出让土地上自行建设的房屋，主要用于叉车房、厨房、卫生间等非经营用途，大鹏仓储物流未就该等房屋履行相关报建手续。

请公司说明：（1）公司在划拨用地上和口岸联检楼内建设房屋的原因及合规性；（2）标的公司相关房屋所在口岸的招投标及中标情况；如标的公司未中标，相关房屋的用途；（3）标的公司拥有口岸联检楼内相关房产，与口岸进出口免税店应由招标人通

过招标方式确定经营主体，每次签约经营期限不超过 10 年等规则是否存在矛盾。

请律师核查并发表明确意见。

19.2 重组报告书披露，标的公司及其全资、控股子公司在境内合计向第三方承租房屋共计 15 项，建筑面积共 23,524.15 平方米。其中 10 项房屋出租方未提供权属证书，建筑面积合计约 6,941 平方米，主要用于免税店经营。

请公司说明：（1）前述出租用于免税店运营的房屋，未取得权属证书的原因；是否为行业惯例；（2）租赁房屋权属瑕疵，对标的公司未来生产经营的影响。

请法律核查并发表明确意见。

20. 关于交易对方

重组报告书披露，城建集团 2023 年 2 月股东由珠海华发集团变更为珠海十字门控股，持股比例 100%。珠海华发集团为珠海市国资委 100%持股公司，珠海十字门控股的主要股东及实际控制人珠海市国资委。珠海十字门控股的股权穿透后权益拥有人除珠海市国资委外，还包括珠海农智股权投资基金（有限合伙）、珠海工智股权投资基金（有限合伙）、信银（香港）投资有限公司等。

请公司说明：（1）珠海农智股权投资基金（有限合伙）、珠海工智股权投资基金（有限合伙）、信银（香港）投资有限公司的股权穿透情况；（2）2023 年 2 月城建集团 100%股权转让至珠海十字门控股的原因、转让价格及作价依据，履行的程序及合规

性。

请律师核查并发表明确意见。

21. 关于资金占用

重组报告书披露，报告期内免税集团通过委托贷款拆借资产给关联方格力地产、海投公司等。2022年11月30日至今仍在发生的资金拆借金额合计10.4亿元。目前资金拆借均已清理。

请公司说明：免税集团关于规范关联资金拆借的具体制度；2022年11月30日后仍在进行关联资金拆借的原因及合规性；免税集团注入上市公司后，是否仍将发生关联方资金拆借，相关内控制度及其有效性。

请律师核查并发表明确意见。

22. 关于配套募集资金

重组报告书披露，本次拟配募不超过70亿元，拟用于支付现金对价、3个存量涉房项目、标的公司的项目建设、补充流动资金、偿还债务。如本次交易中募集配套资金未能获准实施或实际募集资金金额小于募集资金用途的资金需求量，则不足部分由格力地产以自筹资金补足。

重组报告书披露，2022年1-11月上市公司增加减值准备17.74亿元，计提减值金额较大的项目包括重庆两江总部公园项目。

请公司说明：（1）上市公司是否已建立并有效执行募集资金运用相关内控制度，能确保募集资金专项用于上述所披露的募投项目，募集资金未来是否可能被用于拿地拍地或开发新楼盘等增

量项目；(2) 结合存量涉房项目预售资金运行情况等，分析是否存在资金挪用等违法违规情形及解决整改措施；存量涉房项目是否存在交付困难或无法交付的重大不利风险以及上市公司的风险应对措施；(3) 各项目投资金额具体构成、测算依据及测算过程，各项目单位基建造价是否合理，各项目募集资金规模的合理性；(4) 本次募投项目是否已取得现阶段所需主管部门备案、审批等证明文件和所有资格文件；(5) 重庆两江总部公园项目销售净利率预测 9.46%的情况下，计提大额减值的合理性；存量涉房项目销售净利率预测的准确性，未来是否存在进一步减值风险；(6) 三亚合联项目的经营模式和盈利模式，项目效益测算过程及测算依据，结合预计市场消化情况说明效益测算的谨慎性。

请律师核查 (1)(2)(4) 并发表明确意见，请会计师核查 (3)(5)(6) 并发表明确意见。

(六) 其他

23. 关于信息披露

重组报告书披露，(1) 标的公司历史沿革显示其成立于 1981 年，2011 年改制为有限公司；但招股书披露免税集团成立于 1987 年 9 月；(2) 标的公司主要资产部分仅披露了境内自有房屋情况，未提及拥有的境外房产情况；(3) 上市公司参股公司科华生物涉及的争议仲裁案，和解协商期限已延长至 2023 年 5 月 30 日。

公开资料显示，上市公司 2022 年年报已披露。

请公司说明：(1) 标的公司的具体成立时间，前后披露不一致的原因；(2) 在标的资产主要资产部分披露其拥有的境外房产

情况，或者转引至“境外资产及经营情况”部分；（3）科华生物仲裁案的进展情况，对上市公司及本次交易的影响；（4）根据上市公司披露的2022年年报，相应更新重组报告书。

24. 关于其他

重组报告书披露，（1）报告期内标的资产营业收入分别为115,534.19万元、177,560.44万元和151,308.74万元，利润总额为44,826.64万元、80,957.67万元、41,868.07万元，所得税费用分别为11,912.06万元、20,544.61万元和17,786.04万元；（2）经营活动产生的现金流量净额分别为5,845.21万元、64,994.00万元和52,585.46万元，与净利润存在一定差异。

请公司说明：（1）报告期内标的资产净利率情况，分析盈利能力变化较大的原因；（2）所得税费用与利润总额之间的关系，二者不匹配的原因；（3）经营活动产生的现金流量净额与净利润之间的勾稽关系，2020年差异较大的原因；（4）购买商品、接受劳务支付的现金，支付给职工以及为职工支付的现金与资产负债表和利润表之间的勾稽关系。

请会计师核查并发表明确意见。

请公司区分“披露”及“说明”事项，披露内容除申请豁免外，应增加至重组报告书中；说明内容是问询回复的内容，不用增加在重组报告书中。涉及修改重组报告书等申请文件的，请以楷体加粗标明更新处，一并提交修改说明及差异对照表。请独立财务

顾问对公司的回复内容逐项进行认真核查把关，并在公司回复之后注明“对本回复材料中的公司回复内容，本机构均已进行核查，确认并保证其真实、完整、准确”的总体意见。

公司回复审核问询的时间总计不得超过 1 个月。如难以在前述时间内回复的，可以按照《重组审核规则》的规定，向本所申请延期一次，时间不得超过 1 个月。



主题词：主板 重组 问询函

上海证券交易所 2023 年 04 月 26 日印发
