

股票简称：好想你

股票代码：002582

上市地：深圳证券交易所



中国红枣领导品牌

好想你枣业股份有限公司  
关于

《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（[160520]  
号）之反馈意见回复

独立财务顾问

CMS  招商证券

2016年5月

## 目 录

释 义 .....	2
1.请你公司结合上市公司资产负债率及银行授信情况,进一步补充披露本次交易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。 .....	6
2.请你公司结合郝姆斯 2015 年度营业收入情况,补充披露本次交易是否需要向商务部履行经营者集中审查程序,如是,是否为本次交易的前置程序,及预计办毕时间,是否存在法律障碍。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 .....	12
3.上市公司公告,独立董事李尊农已于 3 月 21 日提出辞职,自股东大会补选新独立董事后生效。请你公司补充披露独立董事李尊农辞职的原因,及本次申请材料中涉及独立董事李尊农签字盖章的文件是否具有法律效力。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 .....	15
4.申请材料显示,上市公司控股股东及实际控制人石聚彬拟参与本次募集配套资金认购,且认购后持股比例进一步上升。请你公司根据《证券法》第九十八条、《上市公司收购管理办法》第七十四条的规定,补充披露本次交易前石聚彬及其一致行动人持有上市公司股份的锁定期安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 .....	17
5.申请材料显示,2015 年 4 月的股权转让中郝姆斯估值为 6.89 亿元,本次交易中郝姆斯作价为 9.6 亿元。请你公司补充披露上述作价差异的原因及合理性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。 .....	19
6.请你公司:1)按照销售渠道补充披露郝姆斯报告期营业收入情况。2)分业务模式补充披露郝姆斯报告期各年的客户量、人均消费金额、重复购买率及购买次数、报告期单笔消费前 50 名的客户及消费金额。3)结合同行业可比公司情况和核心竞争优势,补充披露郝姆斯报告期营业收入增长的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 .....	22
7.申请材料显示,郝姆斯坚果系列和糕点糖果系列产品 2015 年 1-9 月毛利率高于 2014 年水平。坚果系列销售单价 2015 年 1-9 月较 2014 年提高 0.74%,采购单价较 2014 年提高 4.67%。糕点糖果系列销售单价 2015 年 1-9 月较 2014 年下降 18.62%,采购单价较 2014 年提高 13.06%。申请材料同时显示,郝姆斯报告期营业收入快速增长,2013	

年和 2014 年入仓模式毛利率低于 B2C 模式，2015 年前三季度高于 B2C 模式。请你公司：1) 补充披露郝姆斯营业成本构成，并结合产品销售价格和原材料采购价格、同行业可比公司及同类产品情况，补充披露郝姆斯 2015 年前三季度坚果系列、糕点糖果系列产品毛利率高于 2014 年的合理性。2) 补充披露郝姆斯 2013 年和 2014 年入仓模式毛利率低于 B2C 模式而 2015 年前三季度高于 B2C 模式的原因及合理性。3) 结合上述情况，补充披露郝姆斯报告期毛利率的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 .....31

8.申请材料显示，2015 年前三季度郝姆斯营业收入增长率高于同期营业成本增长率，请你公司结合产品销售价格、原材料采购价格的变化情况及供应商分散情况，补充披露郝姆斯 2015 年前三季度营业成本的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 .....47

9.申请材料显示：1) 郝姆斯 2013 年和 2014 年亏损，2015 年前三季度盈利，主要原因为公司提高入仓销售占比。2) 郝姆斯 2015 年第四季度评估预测销售净利率约为 0.03%，远低于前三季度水平。3) 郝姆斯天猫超市入仓销售费用低于 B2C 销售费用。4) 郝姆斯报告期销售费用率逐年下降，2013 年至 2015 年 1-9 月销售费用率分别为 22.44%、20.18%和 18.64%。公开信息显示，天猫超市糕点糖果系列扣率为 25%，其他商品扣率为 20%。请你公司：1) 结合销售结构变化情况、定价情况、费用情况等，量化分析并分别补充披露郝姆斯 2015 年前三季度和第四季度销售净利率的合理性。2) 结合各线上销售平台扣率情况及产品结构变化情况，补充披露郝姆斯报告期销售费用率逐年下降的合理性。3) 结合郝姆斯报告期销售净利率情况，补充披露本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第（一）项规定。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。 .....61

10.请独立财务顾问和会计师补充披露对郝姆斯报告期业绩的核查情况，包括但不限于线上销售平台相关销售依据、线上销售客户数量（按照消费金额分类列示）、客户平均成交金额、成交金额与银行流水的匹配性、成交量与快递单据的匹配性、退货率、存货真实性、收入成本确认依据及其合理性、销售费用合理性等，并就核查手段、核查范围的充分性、有效性及郝姆斯业绩的真实性发表明确意见。 .....70

11.申请材料显示，郝姆斯报告期前五大供应商采购金额分别为 3,936.5 万元、8,723.15

- 万元和 17,206.24 万元，占比 23.43%、18.50%和 27.99%。请你公司结合上述供应商较分散的情况，补充披露郝姆斯保障食品安全和进行质量控制的具体措施、实施情况及有效性。请独立财务核查并发表明确意见。 ..... 78
- 12.请你公司结合移动电商行业其他类目的高速增长期限、淘宝系商品年销售额 20 亿以上商家的分布情况及可比公司情况等，补充披露休闲零食电商行业 2016 年-2022 年持续增长的依据及合理性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。 ..... 89
- 13.请你公司：1) 补充披露郝姆斯 2015 年预测营业收入和净利润的实现情况。2) 结合 2016 年 1 季度销售情况、与报告期各年 1 季度销售的对比情况等，补充披露 2016 年营业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。 ..... 93
- 14.申请材料显示，评估预测收入的主要依据为历史增长率。申请材料同时显示：1) 郝姆斯目前销售渠道已经覆盖全部主流电商。2) 郝姆斯所处行业竞争激烈，主要竞争对手包括三只松鼠、良品铺子等。请你公司：1) 结合休闲零食电商行业未来增长变化情况，补充披露营业收入预测的主要依据为历史增长率的合理性。2) 结合休闲零食电商行业的发展状况、郝姆斯对销售渠道的依赖程度及可拓展性、行业竞争状况、客户粘性、市场需求及同行业可比公司情况等，补充披露郝姆斯 2016 年及以后年度营业收入和毛利率的预测依据及合理性。3) 补充披露郝姆斯预测增长期持续至 2022 年的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。 ..... 99
- 15.申请材料显示，募集配套资金补流测算中，郝姆斯 2016 年至 2018 年新增营运资金需求分别为 17,412.46 万元、15,498.05 万元和 13,442.44 万元。申请材料同时显示，郝姆斯收益法评估中 2016 年至 2018 年新增营运资金分别为 11,755.38 万元、10,830.89 万元和 9,410.84 万元。请你公司结合募集配套资金补流测算结果，进一步补充披露郝姆斯收益法评估中营运资金增加额的测算依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。 ..... 108
- 16.请你公司补充披露郝姆斯报告期营业收入、应收账款及销售商品、提供劳务收到现金项目之间的勾稽关系。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 ..... 112
- 17.请你公司补充披露郝姆斯报告期应收账款前五大客户的名称、金额、占比及应收账款水平的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 ..... 114
- 18.请你公司补充披露郝姆斯报告期营运能力相关财务指标并分析其合理性。请独立财

务顾问和会计师核查并发表明确意见。 .....	118
19.请你公司补充披露郝姆斯报告期未决诉讼事项的相关会计处理。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 .....	120
20.请你公司结合郝姆斯报告期资产负债率情况，补充披露郝姆斯是否存在财务风险。如存在，请补充披露应对措施。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 ...	122
21.请你公司补充披露本次交易涉及商誉的确认依据及对上市公司未来经营业绩的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 .....	127
22.请你公司结合郝姆斯营业收入的预测情况、目前的产能状况和同行业可比公司情况等，进一步补充披露郝姆斯收益法评估中资本性支出的预测依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。 .....	130
23.请你公司补充披露郝姆斯核心人员的情况、保持核心人员稳定性的具体措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。 .....	135
24.申请材料显示，郝姆斯销售渠道包括 B2C、入仓和线下经销三种方式，B2C 模式包括第三方 B2C 网络购物平台、百草味官网和淘宝平台个人店三种模式。请你公司补充披露郝姆斯第三方线上销售的相关风险，包括但不限于：对第三方线上销售平台的依赖程度及应对措施，销售平台对店铺相关政策变化的影响，税收、监管等政策对线上销售平台的影响，第三方线上销售相关内控措施等。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。 .....	141
25.重组报告书第 68 页披露的本次交易对方业绩补偿计算公式与第 272 页披露的公式存在不一致的情形。请你公司通读全文，修改错漏。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 .....	148

## 中国证券监督管理委员会：

好想你枣业股份有限公司（以下简称“好想你”、“本公司”、“上市公司”或“公司”）收到中国证监会于 2016 年 4 月 7 日下发的中国证券监督管理委员会[160520]号《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（以下简称“《反馈意见》”），我公司及相关中介机构对《反馈意见》进行了认真研究和落实，并按照《反馈意见》的要求对所涉及的事项进行了资料补充和问题答复，现根据要求对反馈意见回复进行公开披露，并将于披露后 2 个工作日内向中国证监会报送反馈意见回复材料。

本回复中所称各项简称或专有名词之定义如无特别说明，皆与重组报告书之“释义”部分所列含义一致。

## 释 义

<b>基本定义:</b>		
好想你、公司、本公司、上市公司	指	好想你枣业股份有限公司
郝姆斯、杭州郝姆斯、标的公司、目标公司、评估对象、被评估企业	指	杭州郝姆斯食品有限公司
标的资产、拟购买资产	指	郝姆斯 100%股权
本次交易、本次重组、本次资产重组	指	好想你拟通过发行股份及支付现金购买郝姆斯 100%股权并募集配套资金的行为
交易对方、交易对象、发行股份及支付现金购买资产交易对方、购买资产交易对方、标的资产全体股东、转让方	指	郝姆斯现有股东，即杭州浩红投资管理有限公司、杭州越群投资咨询合伙企业（有限合伙）、中国-比利时直接股权投资基金、高志刚、何航、朱伟海
配套资金认购对象、募集配套资金交易对方、认购方	指	石聚彬、招证资管-同赢之好想你 1 号员工持股计划、嘉实基金管理有限公司-全国社保基金五零四组合、珠海安赐成长玖号股权投资基金企业（有限合伙）、杭州聚远投资合伙企业（有限合伙）、北京中文安赐股权投资基金管理中心（有限合伙）、广西德炫投资管理中心（有限合伙）、沈淋涛、新余秉鸿创业投资管理中心（有限合伙）、北信瑞丰基金和君恒盛定增 1 号资产管理计划
杭州浩红	指	杭州浩红投资管理有限公司
杭州越群	指	杭州越群投资咨询合伙企业（有限合伙）
中比基金	指	中国-比利时直接股权投资基金
好想你第一期员工持股计划	指	招证资管-同赢之好想你 1 号员工持股计划
杭州聚远	指	杭州聚远投资合伙企业（有限合伙）
安赐成长	指	珠海安赐成长玖号股权投资基金企业（有限合伙）
中文安赐	指	北京中文安赐股权投资基金管理中心（有限合伙）
嘉实基金	指	嘉实基金管理有限公司-全国社保基金五零四组合
广西德炫	指	广西德炫投资管理中心（有限合伙）
北信瑞丰	指	北信瑞丰基金和君恒盛定增 1 号资产管理计划
秉鸿创投	指	新余秉鸿创业投资管理中心（有限合伙）
金炬科技	指	杭州金炬科技有限公司
重庆好想你	指	重庆好想你商贸有限公司
郑州奥星	指	郑州奥星实业有限公司
奥星型砂	指	河南奥星型砂有限公司
木本良	指	河南木本良创意农业有限公司
发行价格	指	本次发行股份购买资产的股份发行价格为 16.11 元/股（发生除权除息事项需相应调整），不低于上市公司审

		议本次重组事宜的首次董事会决议公告前 20 个交易日公司股票的交易均价的 90%。 本次非发行股份募集配套资金的股份发行价格为 16.11 元/股（发生除权除息事项需相应调整），不低于上市公司审议本次重组事宜的首次董事会决议公告前 20 个交易日公司股票的交易均价的 90%。
交易价格	指	标的资产的交易价格将以具有相关证券业务资格的资产评估机构出具的资产评估报告结果为基础，由交易双方协商确定。根据中同华评估出具的《资产评估报告》（中同华评报字[2016]第 22 号），郝姆斯 100% 股权的评估值为 96,200.00 万元，交易双方据此商定本次交易价格为 96,000.00 万元
重组报告书	指	《好想你枣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》
本报告书、本反馈意见回复	指	好想你枣业股份有限公司关于《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（[160520]号）之反馈意见回复
交易合同、交易协议、《资产购买协议》	指	《好想你枣业股份有限公司发行股份及支付现金购买资产协议》
《盈利预测补偿协议》	指	《好想你枣业股份有限公司发行股份及支付现金购买资产之盈利预测补偿协议书》
《股份认购协议》	指	《好想你枣业股份有限公司非公开发行股票之认购协议》
业绩承诺方、业绩承诺补偿义务人、补偿义务人	指	本次交易涉及的业绩承诺补偿之补偿义务人为本次交易的交易对方中的杭州浩红、杭州越群
业绩承诺期、利润承诺期	指	2016、2017、2018 年
承诺净利润、业绩承诺数	指	业绩承诺义务人承诺标的公司 2016 年、2017 年、2018 年经审计的税后净利润； 上述净利润不包括对标的公司募集配套资金投资项目所产生的收益并扣除募集配套资金拟对标的公司投入的营运资金的影响、以归属于母公司股东的扣除非经常性损益的净利润为计算依据
实际净利润	指	标的公司于业绩承诺期实现的经具有证券业务资格的会计师事务所审计的税后净利润； 上述净利润不包括对标的公司募集配套资金投资项目所产生的收益并扣除募集配套资金拟对标的公司投入的营运资金的影响、以归属于母公司股东的扣除非经常性损益的净利润为计算依据
交割日	指	指上市公司与购买资产的交易对方就标的股权过户完成工商变更登记之日
过渡期	指	自评估基准日起至本次股份发行完成日止的期间
中国证监会、证监会	指	中国证券监督管理委员会
深交所	指	深圳证券交易所

深圳证监局	指	中国证券监督管理委员会深圳监管局
工信部	指	中华人民共和国工业和信息化部
独立财务顾问、招商证券	指	招商证券股份有限公司
律师、国浩律所	指	国浩律师（深圳）事务所
评估机构、中同华评估	指	北京中同华资产评估有限公司
天健会计师、天健会计师事务所	指	天健会计师事务所（特殊普通合伙）
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
上市规则	指	《深圳证券交易所股票上市规则》
《重组办法》、《重组管理办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》
备忘录第 34 号	指	《中小企业板信息披露业务备忘录第 34 号：员工持股计划》
评估基准日	指	2015 年 9 月 30 日
报告期	指	2014 年、2015 年/2014 年 12 月 31 日、2015 年 12 月 31 日
最近三年	指	2013 年、2014 年、2015 年/2013 年 12 月 31 日、2014 年 12 月 31 日、2015 年 12 月 31 日
元、万元、亿元	指	人民币元、人民币万元、人民币亿元
<b>专业术语：</b>		
O2O	指	Online-To-Offline（在线离线/线上到线下）的缩写，是指将线下的商务机会与互联网结合，让互联网成为线下交易的前台
B2C	指	Business-to-Customer 的缩写，商家直接面向消费者销售产品和服务商业零售模式
入仓模式	指	供应商根据电商自营平台订单将向其仓库发送货物，双方根据结算清单据实结算货款，由电商自营平台负责产品推广、订单管理及货物配送，并向终端客户开具发票
三只松鼠	指	安徽三只松鼠电子商务有限公司
良品铺子	指	湖北良品铺子电子商务有限公司
申通、申通快递	指	申通快递有限公司
圆通、圆通速递	指	圆通速递有限公司
韵达、韵达快递	指	上海韵达速递（物流）有限公司
物美超市	指	北京物美商业集团股份有限公司以连锁方式经营的超市
联华超市	指	上海联华超市股份有限公司下属大型连锁综合超市
商超 KA	指	营业面积、客流量和发展潜力等三方面均有很大优势的大型商场或超市
天猫	指	<a href="http://www.tmall.com">www.tmall.com</a> ，英文：Tmall，亦称淘宝商城、天猫商城，原名淘宝商城，是一个综合性购物网站，为商家提供 B2C 模式的网络平台
天猫超市	指	<a href="http://www.chaoshi.tmall.com">www.chaoshi.tmall.com</a> ，是天猫商城全新打造的本地网

		上零售超市
生意参谋	指	淘宝卖家开店做生意和数据化经营的参谋平台，涵盖页面分析、宝贝温度计、无线专题分析等功能
淘宝	指	<a href="http://www.taobao.com">www.taobao.com</a> ，亚太地区较大的网络零售、商圈
支付宝	指	支付宝（中国）网络技术有限公司，独立第三方支付平台
京东	指	<a href="http://www.jd.com">www.jd.com</a> ，专业的综合网上购物商城
一号店	指	<a href="http://www.yhd.com">www.yhd.com</a> ，电子商务型网站
苏宁易购	指	<a href="http://www.suning.com">www.suning.com</a> ，苏宁云商集团股份有限公司旗下新一代 B2C 网上购物平台
唯品会	指	<a href="http://www.vip.com">www.vip.com</a> ，一家专门做特卖的网站
亚马逊	指	<a href="http://www.amazon.cn">www.amazon.cn</a> ，中国 B2C 电子商务网站
当当网	指	<a href="http://www.dangdang.com">www.dangdang.com</a> ，综合性网上购物商城
统一中国	指	统一企业中国控股有限公司 (0220.HK)，中国领先饮料及方便面制造商之一
中国旺旺	指	中国旺旺控股有限公司 (0151.HK)，中国领先的食品和饮料制造商之一也是中国最大的米果生厂商
康师傅	指	康师傅控股有限公司 (0322.HK)，主要在中国从事生产和销售方便面、饮品、糕饼以及相关配套产业的经营
达利食品	指	达利食品集团有限公司 (3799.HK)，中国领先的品牌休闲食品及饮料公司
钻展	指	钻石展位，淘宝网图片类广告位竞价投放平台，是为淘宝卖家提供了一种营销工具
直通车	指	为专职淘宝卖家量身定制的，按点击付费的效果营销工具，为卖家实现宝贝的精准推广
SKU	指	Stock Keeping Unit（库存量单位），产品统一编号的简称，每种产品均对应有唯一的 SKU 号
OEM	指	代工（生产），自己品牌商标的具体加工任务通过合同订购的方式委托同类产品的其他厂家生产的生产方式
** 本报告书中所列出的数据可能因四舍五入原因而与根据报告书中所列示的相关单项数据直接相加之和在尾数上略有差异。		

1.请你公司结合上市公司资产负债率及银行授信情况，进一步补充披露本次交易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、请你公司结合上市公司资产负债率及银行授信情况，进一步补充披露本次交易募集配套资金的必要性

公司在《重组报告书》之“第六节 募集配套资金”之“四、募集配套资金的必要性及合理性”之“（一）募集配套资金的必要性”中补充披露本次交易募集配套资金的必要性如下：

#### **“1、本次募集配套资金有利于提高本次交易的重组绩效**

根据本次交易方案，公司拟通过发行股份及支付现金的方式购买郝姆斯 100% 股权，总共交易价格为 96,000 万元，其中现金对价合计为 14,400 万元，现金支付的金额较高。为借助资本市场的融资功能支持公司更好更快的发展，本次交易拟向石聚彬、好想你第一期员工持股计划等 10 名特定对象非公开发行股份募集 96,000 万元，其中 14,400 万元用于支付本次交易的现金对价。其次，为支持上市公司和标的公司的持续快速发展，发挥上市公司与标的公司的协同效应，本次募集配套资金中 36,000.00 万元拟用于上市公司智慧门店的建设，本次配套募集资金 44,800.00 万元拟用于补充标的公司的营运资金。第三，本次募集配套资金中 800 万元拟用于支付本次重组部分中介机构费用。综上，本次募集配套资金有利于提高本次交易的重组绩效。

2、推进上市公司与标的公司扩大规模，实现上市公司与标的公司线上线下的协同互补

休闲食品能减轻人的心理压力，并能帮助食用者缓解自身情绪，保持心情舒畅，休闲食品逐渐成为人们日常消费必不可少的一部分。中国产业经济研究网调查显示，即使在受金融危机影响的 2008-2009 年，休闲食品行业受到的冲击依然很小，国人对休闲食品的需求也呈现出不减反增的势头，但人均消费量远低于发达国家人均消费水平。随着我国经济水平及人们消费水平、购买能力的不断提高，休闲食品市场仍将会高速增长，我国休闲食品企业在未来具有巨大的发展空间。

利用本次募集配套资金将可以显著扩大上市公司与标的公司的规模，拓展上市公司和标的公司的营销渠道，未来上市公司的产品可进入标的公司的线上直营店，面对的消费者更加广阔；标的公司的产品可进入上市公司的智慧门店和其他实体门店，解决了互联网销售非即时性的难点，更好的满足消费者的购物体验，实现上市公司与标的公司线上线下的协同互补。

### 3、结合上市公司资产负债率及银行授信情况，本次交易募集配套资金具备必要性

#### (1) 上市公司资产负债率略高于同行业平均水平

好想你属于证监会细属行业分类中的“制造业-农副食品加工业”，根据该行业已公告 2015 年年报数据的公司计算得出的资产负债率情况如下：

序号	股票代码	简称	资产负债率
1	002515	金字火腿	3.11%
2	002695	煌上煌	15.29%
3	600191	华资实业	15.60%
4	002726	龙大肉食	15.77%
5	000529	广弘控股	20.81%
6	000639	西王食品	21.96%
7	002702	海欣食品	22.36%
8	000895	双汇发展	22.71%
9	002286	保龄宝	22.76%
10	300268	万福生科	22.96%
11	002330	得利斯	24.14%
12	000702	正虹科技	26.68%
13	000893	东凌粮油	26.78%
14	300138	晨光生物	28.33%
15	603609	禾丰牧业	28.90%
16	002604	龙力生物	29.79%
17	000876	新希望	31.46%
18	002548	金新农	32.22%
19	002567	唐人神	32.24%
20	002385	大北农	33.14%

序号	股票代码	简称	资产负债率
21	600095	哈高科	34.31%
22	002557	洽洽食品	36.01%
23	002100	天康生物	37.32%
24	002311	海大集团	37.72%
25	600695	绿庭投资	38.48%
26	300175	朗源股份	39.67%
27	002124	天邦股份	42.79%
28	600251	冠农股份	43.27%
29	600127	金健米业	50.23%
30	600438	通威股份	57.61%
31	002220	天宝股份	58.29%
32	000048	康达尔	58.66%
33	600737	中粮屯河	59.40%
34	000972	中基健康	60.82%
35	002157	正邦科技	63.62%
36	000860	顺鑫农业	65.38%
37	000911	南宁糖业	70.97%
	平均		35.99%
	中值		32.24%
	002582	好想你	41.87%

好想你截至 2015 年末的资产负债率为 41.87%，高于同行业其他上市公司资产负债率的中值及平均值。若公司以债务融资方式筹集资金用于本次交易的募投项目，则会新增负债 96,000 万元，以截至 2015 年末的资产负债情况测算，公司资产负债率将提升至 58.59%，财务风险加大。

## (2) 上市公司银行授信额度使用情况

2014 年、2015 年上市公司营业收入增长率分别为 7.15%、14.40%，2014 年、2015 年经营活动现金流量净额平均为 3,222.21 万元。预计 2016 年公司营业收入将会持续增长，随着公司业务增长，对营运资金的需求也随之增长。

截至 2015 年末，上市公司可用授信额度为 168,500 万元，该等授信用途均限定为短期流动资金，因此上市公司通过银行贷款虽可满足自身经营所需的营运资

金，但仍难以满足长期资本投入及项目的投资需求。

### (3) 上市公司现有货币资金用途及未来使用计划

依据上市公司现有资金安排情况，其在日常所需经营资金、近期投资计划、现金分红等方面已经有明确安排或相关计划，现有货币资金用途及未来使用计划如下所示：

单位：万元

项目	金额
<b>截至 2015 年末资金余额</b>	
2015 年末货币资金余额	13,841.69
2015 年末理财产品余额	18,000.00
资金余额小计	31,841.69
<b>截至 2015 年末资金需求（不包括本次交易相关的募投项目）</b>	
年产 5 万吨红枣及其制品深加工项目（一期）	8,600.00
偿还银行借款本金	26,000.00
支付公司债券利息	2,915.97
资金需求小计	37,515.97
资金缺口	-5,674.28

从上表可知，截至 2015 年末，上市公司货币资金余额为 13,841.69 万元，一年内到期理财产品余额为 18,000.00 万元，两者合计 31,841.69 万元。上述资金将用于以下用途：

①经公司第二届董事会第十七次会议及 2014 年第二次临时股东大会审议通过，上市公司拟以自有资金建设年产 5 万吨红枣及其制品深加工项目（一期），该项目尚需投入资金 8,600 万元；

②截至 2015 年末，公司尚有待偿还短期银行贷款本金 26,000.00 万元；

③截至 2015 年末，上市公司尚有待偿还公司债券利息 2,915.97 万元。

综上，上市公司截至 2015 年末的资产负债率略高于同行业上市公司平均水平，同时，上市公司目前的银行授信属于短期流动资金用途，不能满足公司长期资金需求。如果上市公司完全依赖债务融资方式满足本次募集资金投资项目的资金需

求，将会导致上市公司资产负债率上升，影响公司偿债能力及信用状况，同时增加上市公司的财务负担和财务风险。

#### (4) 采用股权融资和债务融资对上市公司资产负债率的影响分析

为选择最优的融资方式，以使股东利益最大化，公司对股权融资方式和债权融资对股东收益的影响进行了分析。公司假定自 2015 年初即完成股权融资或债权融资，则模拟计算如下：

单位：万元

项目	债权融资	股权融资
融资金额	96,000.00	96,000.00
2015 年归属于母公司股东净利润	-323.31	-323.31
债权融资边际成本（一年期贷款基准利率）	4.35%	-
增量利息费用（减少以“-”表示）	4,176.00	-
对 2015 年净利润的影响额	-4,176.00	-
模拟调整后的 2015 年归属于母公司股东净利润	-4,499.31	-323.31
目前公司股份总数（万股）	14,760.00	14,760.00
融资增加的股数（按本次发行价 16.11 元/股计算）（万股）	-	5,959.03
模拟调整后的股份总数（万股）	14,760.00	20,719.03
模拟调整后的每股收益（元/股）	-0.3048	-0.0156

说明：融资增加的股份数只考虑配套融资，未考虑发行股份购买资产。

根据以上测算，股权融资对上市公司每股收益的摊薄小于通过债务融资对每股收益的摊薄，因此公司应优先选择通过股权融资方式募集配套资金。

#### (5) 标的公司 2015 年末货币资金金额及用途

截至 2015 年末，标的公司货币资金余额为 1,865.14 万元，主要用于补充正常经营所需的营运资金。随着标的公司未来营业收入的增长，上述资金将不能满足标的公司对营运资金的需求。”

## 二、中介机构核查意见

### (一) 独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：截至 2015 年末，上市公司的资产负债率高于同

行业可比公司平均水平，采用股权融资对上市公司每股收益的摊薄小于通过债务融资对每股收益的摊薄，有利于上市公司及其股东利益最大化。另外，综合考虑上市公司日常所需经营资金、近期投资计划等因素后，上市公司截至 2015 年末的货币资金无法满足全部资金需求，有必要在进行本次交易的同时实施配套融资。

## （二）会计师核查意见

**经核查，会计师认为：**公司本次交易募集配套资金具有充分的必要性。

2.请你公司结合郝姆斯 2015 年度营业收入情况，补充披露本次交易是否需要向商务部履行经营者集中审查程序，如是，是否为本次交易的前置程序，及预计办毕时间，是否存在法律障碍。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、请你公司结合郝姆斯 2015 年度营业收入情况，补充披露本次交易是否需要向商务部履行经营者集中审查程序，如是，是否为本次交易的前置程序，及预计办毕时间，是否存在法律障碍

公司在《重组报告书》之“第九节 交易的合规性分析”之“一、本次交易符合《重组办法》第十一条对重大资产重组要求的情况”之“（一）符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、食品安全、反垄断等法律和行政法规的规定”及“第一节 本次交易概况”之“一、本次交易符合《重组办法》第十一条对重大资产重组要求的情况”等章节中补充披露关于履行经营者集中审查程序的说明如下：

#### “1、本次交易需向商务部履行经营者集中审查程序

根据本次交易方案，好想你拟通过发行股份及支付现金的方式购买朱伟海、高志刚、何航、杭州浩红、杭州越群、中比基金合计持有的郝姆斯 100%的股权，符合《国务院关于经营者集中申报标准的规定》第二条关于“经营者集中”的相关规定；上市公司 2015 年度营业收入 11.13 亿元，标的公司 2015 年度的营业收入为 12.64 亿元，二者合计超过 20 亿元，且均超过 4 亿元人民币，达到《国务院关于经营者集中申报标准的规定》第三条规定的有关经营者集中应当申报的标准。因此，本次交易需向商务部履行经营者集中审查程序。

2、上述经营者集中审查之审批事项并非本次重组行政许可审批的前置程序，两项审批程序为并联式审批

根据工信部等部委联合出台的《上市公司并购重组实行并联审批》，经营者集中审查审批事项不再作为中国证监会上市公司并购重组行政许可审批的前置条件，改为并联式审批；上市公司取得相关部委的核准，不再作为中国证监会上市公司并购重组行政许可的前置条件。

3、本次交易向商务部履行经营者集中审查程序预计办毕时间，是否存在法律

## 障碍

根据《经营者集中简易案件反垄断审查申报表》、《经营者集中简易案件公示表》、《好想你枣业股份有限公司、杭州郝姆斯食品有限公司经营者集中对相关市场竞争状况影响的说明》等文件，好想你已按照《反垄断法》的相关规定准备齐备经营者集中申报所需的相关文件，并拟于近日向商务部反垄断局正式提交该等申报文件。

根据《反垄断法》第二十五条的规定，国务院反垄断执法机构应该在收到经营者提交的符合该法第二十三条规定的文件、资料之日起三十日内，对申报的经营者集中进行初步审查，作出是否实施进一步审查的决定，并书面通知经营者。

根据好想你的说明、经营者集中申报文件及《重组报告书》披露情况，本次交易完成后好想你在其经营区域内的市场份额未达到《反垄断法》对于市场支配地位的认定条件。若商务部反垄断局认可经营者集中申报文件中所认定情况，则商务部反垄断局受理和审查后应作出不实施进一步审查的决定。

若好想你按照《反垄断法》的相关规定向商务部反垄断局申报经营者集中审查提交的文件、资料齐备，不存在需要向商务部反垄断局补充提交相关文件、资料的情形，亦不存在商务部反垄断局决定实施进一步审查的情形，且商务部反垄断局按照前述规定时间办结审查程序，该审查程序预计办毕时间为商务部反垄断局受理经营者集中审查申报文件之日起三十日内。

综上，好想你履行该等审查程序不存在法律障碍。”

## 二、中介机构核查意见

### （一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次交易向商务部履行经营者集中审查程序非本次证监会重组行政许可审批的前置程序，商务部和中国证监会对上市公司分别提出的行政许可申请实行并联审批，独立作出核准决定。好想你履行该审查程序预计不存在法律障碍。

### （二）律师核查意见

**经核查，国浩律师认为：**本次交易向商务部履行经营者集中审查程序非本次重组行政许可审批的前置程序，商务部和中国证监会对好想你分别提出的行政许可申请实行并联审批，独立作出核准决定。若好想你按照《反垄断法》的相关规定向商务部反垄断局申报经营者集中审查提交的文件、资料齐备，不存在需要向商务部反垄断局补充提交相关文件、资料的情形，亦不存在商务部反垄断局决定实施进一步审查的情形，且商务部反垄断局按照前述规定时间办结审查程序，该审查程序预计办毕时间为商务部反垄断局受理经营者集中审查申报文件之日起三十日内。截至本反馈回复报告出具之日，好想你已按照《反垄断法》的相关规定准备齐备经营者集中申报所需的相关文件，并拟于近日向商务部反垄断局正式提交该等申报文件，其履行该审查程序不存在法律障碍。

3.上市公司公告，独立董事李尊农已于3月21日提出辞职，自股东大会补选新独立董事后生效。请你公司补充披露独立董事李尊农辞职的原因，及本次申请材料中涉及独立董事李尊农签字盖章的文件是否具有法律效力。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、请你公司补充披露独立董事李尊农辞职的原因，及本次申请材料中涉及独立董事李尊农签字盖章的文件是否具有法律效力

公司在《重组报告书》之“第九节 交易的合规性分析”中补充披露独立董事李尊农辞职的原因及本次申请材料中涉及独立董事李尊农签字盖章的文件具有法律效力的说明如下：

**“七、独立董事李尊农辞职的原因及本次申请材料中涉及独立董事李尊农签字盖章的文件具有法律效力**

**（一）上市公司独立董事李尊农辞职的原因**

根据好想你及其独立董事李尊农的相关声明，独立董事李尊农系因个人身体状况无法正常履职而申请辞去好想你独立董事及董事会相关委员会委员的职务。

**（二）本次申请材料中涉及独立董事李尊农签字盖章的文件具有法律效力**

好想你独立董事李尊农于2016年3月17日向好想你董事会提出辞职申请，申请辞去好想你独立董事及董事会相关委员会委员职务，其提出辞职的时间晚于本次申请材料中涉及独立董事李尊农签字盖章的文件签署时间；

根据《公司法》、《关于上市公司建立独立董事制度的指导意见》等相关法律、法规规定及《公司章程》的规定，李尊农的辞职生效时间为好想你2016年第二次临时股东大会选举出新任独立董事后，在此之前，李尊农仍将按照有关法律、法规及《公司章程》的规定，继续履行其独立董事及董事会相关委员会委员职责；

根据李尊农出具的《声明与承诺函》并经律师核查，李尊农于担任好想你独立董事期间具有完全的民事权利能力和民事行为能力，具备《关于上市公司建立独立董事制度的指导意见》、《深圳证券交易所独立董事备案办法》（2011年修订）

等相关法律、法规规定及《公司章程》规定的担任好想你独立董事的资格，其申请辞去好想你独立董事及董事会相关委员会委员职务系因个人身体原因，不存在前述相关法律、法规及《公司章程》规定的不适合担任好想你独立董事的情形。

综上，本次申请材料中涉及独立董事李尊农签字盖章的文件具有法律效力。”

## 二、中介机构核查意见

### （一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：独立董事李尊农系因个人身体状况无法履职而申请辞去好想你独立董事及董事会相关委员会委员的职务，其在担任好想你独立董事期间具备独立董事资格，具有完全的民事权利能力和民事行为能力，其签署本次申请材料中相关文件时仍处于独立董事任职期限内，因此在本次申请材料中的签字盖章文件具有法律效力。

### （二）律师核查意见

经核查，国浩律师认为：独立董事李尊农在本次申请材料中的签字盖章文件具有法律效力。

4.申请材料显示，上市公司控股股东及实际控制人石聚彬拟参与本次募集配套资金认购，且认购后持股比例进一步上升。请你公司根据《证券法》第九十八条、《上市公司收购管理办法》第七十四条的规定，补充披露本次交易前石聚彬及其一致行动人持有上市公司股份的锁定期安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、请你公司根据《证券法》第九十八条、《上市公司收购管理办法》第七十四条的规定，补充披露本次交易前石聚彬及其一致行动人持有上市公司股份的锁定期安排

公司在《重组报告书》之“第一节 本次交易概况”之“四、募集配套资金的发行方案”及“重大事项提示”之“八、本次重组相关方所作出的重组承诺”等章节中补充披露本次交易前石聚彬及其一致行动人持有上市公司股份的锁定期安排如下：

“（十）本次交易前石聚彬及其一致行动人持有上市公司股份的锁定期安排

根据《上市公司收购管理办法》第八十三条之规定及上市公司的说明，石聚领、常国杰、湛明乾为上市公司实际控制人石聚彬的一致行动人。上市公司实际控制人石聚彬及其一致行动人石聚领、常国杰、湛明乾就其本次交易前持有上市公司股票锁定承诺如下：

1、自本次交易完成之日起 12 个月内，本人不以任何方式转让在本次交易前所持有的上市公司股票，包括但不限于通过证券市场公开转让、通过协议方式转让或由公司回购该等股票。

2、如该等股票因上市公司送红股、转增股本等原因而有所增加，则增加的股票亦计入本次锁定股票的数量并遵守前述规定。

3、对于本人在本承诺函出具前已作出的有关股份锁定的其他承诺，本人/本公司自愿继续遵守该等承诺。

4、对于本次所锁定的股票，解除锁定后的转让将按照届时有效的法律法规和深圳证券交易所的相关规则办理。”

## 二、中介机构核查意见

### （一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：截至本回复报告出具日，上市公司实际控制人石聚彬及其一致行动人已就其本次交易前持有上市公司股票的锁定情况出具承诺，承诺内容符合《证券法》第九十八条、《上市公司收购管理办法》第七十四条的规定。

### （二）律师核查意见

经核查，国浩律师认为：上市公司实际控制人石聚彬及其一致行动人本次交易前持有的好想你股份的锁定期安排符合《证券法》第九十八条、《上市公司收购管理办法》第七十四条的规定。

5.申请材料显示，2015年4月的股权转让中郝姆斯估值为6.89亿元，本次交易中郝姆斯作价为9.6亿元。请你公司补充披露上述作价差异的原因及合理性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

答复：

一、申请材料显示，2015年4月的股权转让中郝姆斯估值为6.89亿元，本次交易中郝姆斯作价为9.6亿元，请你公司补充披露上述作价差异的原因及合理性

2015年4月1日，重庆联创、杭州浩红共同签署了《股权转让协议》，约定重庆联创将所持杭州郝姆斯股权中的200万元（占公司注册资本的4%）以人民币2,756.00万元转让给杭州浩红，对应郝姆斯100%股权的估值为6.89亿元。

2015年4月10日，高志刚、杭州浩红共同签署了《股权转让协议》，约定杭州浩红将所持杭州郝姆斯股权中的425万元（占公司注册资本的8.5%）以人民币5,856.50万元转让给高志刚，对应郝姆斯100%股权的估值为6.89亿元。

公司在《重组报告书》之“第四节 交易标的基本情况”之“九、最近三年曾进行与交易、增资或改制相关估值或评估情况”补充披露前述股权转让及本次交易中郝姆斯估值差异原因及合理性如下：

**“2015年4月股权转让作价与本次交易价格存在差异，主要原因是：**

**（一）两次交易作价的基础不同**

**1、两次交易作价依据不同**

2015年4月，重庆联创因投资决策变动，向杭州浩红股权转让其持有的郝姆斯4.00%股权。该次股权转让时未对标的资产进行评估，交易双方转让股权的作价基础是参考重庆联创2014年5月对郝姆斯增资的初始投资成本5.3亿元，及股权投资协议补充协议相关条款，由交易各方协商确定。2015年4月杭州浩红向高志刚转让其所持有的郝姆斯8.5%股权时也未对标的资产进行评估，交易价格由交易双方参照杭州浩红受让重庆联创股权的价款协商确定。前述两次股权转让均不涉及控制权转移。

本次交易发生在2015年下半年，评估基准日为2015年9月30日，采用了收

益法和市场法两种评估方法，最终以收益法评估结果为基础由交易各方协商确定交易价格，本次收益法评估结论参考了郝姆斯报告期内已实现营业收入及净利润，以及未来年度的潜在盈利能力，且考虑了控制权溢价等因素。

## 2、两次交易时点前后标的公司的财务状况存在差异

本次交易时，标的公司的财务状况有了根本改善。重庆联创于 2014 年 5 月对郝姆斯增资，增资前一年，即 2013 年度，标的公司的营业收入和净利润分别为 22,882.16 万元和-10.47 万元。重庆联创于 2015 年 4 月对外转让其所持郝姆斯股权，转让股权前一年度，即 2014 年度，标的公司的营业收入和净利润分别为 61,213.12 万元和-645.79 万元。截至本次交易的评估基准日，即 2015 年 9 月末，标的公司当期实现营业收入 81,546.15 万元、净利润 1,423.53 万元，盈利状况有了根本的改善。

### （二）两次交易的交易方式不同

郝姆斯 2015 年 4 月股权转让时，高志刚未要求郝姆斯控股股东杭州浩红作出业绩承诺。

在本次交易中，上市公司与郝姆斯股东杭州浩红及杭州越群签署了《盈利预测补偿协议》。杭州浩红及杭州越群作为补偿义务人，承诺郝姆斯 2016、2017、2018 年经具有证券期货业务资格的会计师事务所审计的税后净利润（需扣除本次交易所配套募集资金投入目标公司的营运资金之资金成本、以扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润为计算依据）分别不低于 5,500 万元、8,500 万元、11,000 万元，若郝姆斯在 2016 年、2017 年、2018 年中任何一年的当年实现的净利润小于当年承诺净利润，则杭州浩红及杭州越群同意按照约定，通过现金和股份相结合的方式向上市公司履行补偿义务。

另外，郝姆斯 2015 年 4 月股权转让是以现金作为交易对价。本次交易上市公司以发行股份和支付现金的方式向郝姆斯股东支付对价，郝姆斯股东杭州浩红及杭州越群在本次交易中取得的上市公司股份自股份上市之日起 12 个月内不得转让，满 12 个月后，尚需分五期解除股份转让限制。”

## 二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：2015 年 4 月股权转让与本次交易的作价存在差

异,主要是因为两次交易前后标的公司的经营情况存在差异,且交易作价依据不同、股权转让方承担的利润承诺义务不同、交易对价方式不同,因此,郝姆斯 2015 年 4 月股权转让与本次交易作价不同具有合理性。

6.请你公司：1) 按照销售渠道补充披露郝姆斯报告期营业收入情况。2) 分业务模式补充披露郝姆斯报告期各年的客户量、人均消费金额、重复购买率及购买次数、报告期单笔消费前 50 名的客户及消费金额。3) 结合同行业可比公司情况和核心竞争优势，补充披露郝姆斯报告期营业收入增长的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

#### 一、按照销售渠道补充披露郝姆斯报告期营业收入情况

标的公司的销售模式主要包括 B2C、入仓和线下经销三类，其中仅 B2C 模式涉及销售渠道，入仓模式下各大电商自营平台为标的公司的直接客户，线下经销模式下经销商为标的公司的直接客户。公司在《重组报告书》之“第四节 交易标的基本情况”之“四、主营业务情况”之“（三）郝姆斯经营模式”之“3、销售模式”之“（1）B2C 模式”之“②销售渠道”补充披露 B2C 模式下各渠道的营业收入情况：

“2013-2015 年，郝姆斯营业收入分营销渠道列示如下：

单位：万元

销售模式		2015 年度			2014 年度			2013 年度	
		金额	占该销售模式比重	增长率	金额	占该销售模式比重	增长率	金额	占该销售模式比重
B2C	天猫	80,067.80	80.86%	87.34%	42,739.88	79.74%	155.14%	16,751.24	77.89%
	京东	6,604.00	6.67%	145.53%	2,689.74	5.02%	109.70%	1,282.69	5.96%
	唯品会	2,866.61	2.90%	183.57%	1,010.91	1.89%	Na.	-	0.00%
	1 号店	2,748.10	2.78%	-2.74%	2,825.43	5.27%	32.67%	2,129.67	9.90%
	淘宝	2,350.38	2.37%	1.66%	2,312.11	4.31%	Na.	-	0.00%
	当当网	361.40	0.36%	-20.86%	456.64	0.85%	-13.01%	524.93	2.44%
	官方网站	248.49	0.25%	481.26%	42.75	0.08%	-38.34%	69.33	0.32%
	其他	3,769.06	3.81%	147.82%	1,520.87	2.84%	103.52%	747.29	3.47%
B2C 模式合计		99,015.84	100.00%	84.74%	53,598.33	100.00%	149.23%	21,505.15	100.00%

上表中其他销售渠道包括苏宁易购、工行融 e 购、聚美优品、亚马逊、美丽说、糯米网等多个电商平台，该等渠道销售金额较低。”

二、郝姆斯报告期各年 B2C 模式销售的客户量、人均消费金额、重复购买率及购买次数、报告期单笔消费金额前 50 名的客户及消费金额

入仓模式下，标的公司的主要客户为天猫超市、京东、一号店等电商自营平台，

线下经销模式下，标的公司的主要客户为杭州日喜贸易有限公司。因此，公司仅在《重组报告书》之“第四节 交易标的基本情况”之“四、主营业务情况”之“（三）郝姆斯经营模式”之“3、销售模式”之“（1）B2C 模式”中补充披露 B2C 模式销售的客户量、人均消费金额、重复购买率及购买次数、报告期单笔消费金额前 50 名的客户及消费金额如下：

“④2013 年至 2015 年，标的公司 B2C 模式下的客户量、人均消费金额、重复购买率及购买次数

B2C 模式下的成交客户数量为成交并付款的客户（ID）数，人均消费金额为 B2C 模式下全年含税销售额/客户量；重复购买率为 1 年内有重复购买记录客户的购买次数/总成交订单数，购买次数为全年的总成交订单数。

2013 年至 2015 年，标的公司 B2C 模式下的客户量、人均消费金额（含税）、重复购买率及购买次数如下：

项目	2015 年度		2014 年度		2013 年度
	数量	增长率	数量	增长率	数量
成交客户数量（万人）	861.06	107.81%	414.35	168.74%	154.18
人均消费金额（元）	134.55	-11.10%	151.35	-7.26%	163.20
重复购买率	45.43%	Na.	45.52%	Na.	38.37%
其中：消费 2 次的客户（万人）	142.53	101.59%	70.70	199.47%	23.61
消费 3 次及以上客户（万人）	81.04	96.96%	41.15	225.37%	12.65
购买次数（万次）	1,252.23	107.68%	602.96	182.63%	213.34

2013 年至 2015 年，标的公司 B2C 模式销售收入的快速增长主要依托于成交客户数量的大幅增加；标的公司的人均消费金额有所下降，其主要系消费者通过无线端（手机、IPAD 等无线终端设备）下单的比重增加所致，以天猫旗舰店为例，其 2015 年度无线端下单比例约为 70%，而 2014 年度无线端下单比例仅为 46% 左右。无线端较传统的 PC 端消费更加便捷，因此消费频次更高、平均客单价（人均消费金额）有所降低。

⑤2013 年至 2015 年，标的公司 B2C 模式下单笔消费金额前 50 名的客户及消费金额

2013 年至 2015 年，标的公司 B2C 模式下单笔消费金额前 50 名的客户及消费

金额如下:

单位: 万元; 不含税

序号	2015 年			2014 年			2013 年		
	客户	订单金额	占收入比例	客户	订单金额	占收入比例	客户	订单金额	占收入比例
1	王某某	36.13	0.03%	李某某	16.06	0.03%	小小豆丁03	18.84	0.08%
2	浙江晶科	30.51	0.02%	孟某某	14.44	0.02%	王某某	16.38	0.07%
3	张某某	24.40	0.02%	youxia1098	10.09	0.02%	陈某某	15.24	0.07%
4	周某某	15.71	0.01%	perfect 小娜	9.82	0.02%	罗某某	15.16	0.07%
5	士兰	15.65	0.01%	zhujiayue65	8.47	0.01%	李某某	14.90	0.07%
6	陈某某	12.31	0.01%	轩轩 1257	7.06	0.01%	马某某	11.56	0.05%
7	戴某某	10.26	0.01%	nyldsh	6.94	0.01%	余某某	10.53	0.05%
8	符某某	9.95	0.01%	nj_hanyaodian	6.84	0.01%	fangzi7211	9.66	0.04%
9	张某某	8.86	0.01%	我没名字的 6953	6.37	0.01%	刘某某	7.80	0.03%
10	string1017	7.78	0.01%	雅雅林	6.05	0.01%	沈某某	7.54	0.03%
11	清箏向月	7.59	0.01%	李某某	5.75	0.01%	nj_hanyaodian	7.16	0.03%
12	yuqi5340	7.40	0.01%	杭州任真贸易有限公司	5.72	0.01%	叶某某	7.15	0.03%
13	孔主任	7.11	0.01%	施某某	5.70	0.01%	罗某某	5.96	0.03%
14	13906686831	6.62	0.01%	代某某	5.51	0.01%	周某某	5.63	0.02%
15	蓝果 mm	6.40	0.01%	杨某某	4.95	0.01%	tb6779046_2011	5.54	0.02%
16	彭某某	6.36	0.01%	杭州任真贸易有限公司	4.70	0.01%	李某某	5.45	0.02%
17	沈某某	6.13	0.00%	allway8136	4.56	0.01%	南京朗坤软件有限公司	5.25	0.02%
18	木头不是我的	5.74	0.00%	夏天宁子	4.71	0.01%	张某某、梁某某	4.81	0.02%
19	姜某某	5.35	0.00%	钱某某	4.32	0.01%	hf117327	4.62	0.02%
20	monica-ni	5.29	0.00%	君子兰	4.27	0.01%	bubble090	4.56	0.02%

序号	2015 年			2014 年			2013 年		
	客户	订单金额	占收入比例	客户	订单金额	占收入比例	客户	订单金额	占收入比例
				zmj			8		
21	中粮	5.20	0.00%	曾某某	4.24	0.01%	王某某	4.24	0.02%
22	王某某	4.87	0.00%	楠楠 mama8650	4.17	0.01%	张某某	4.19	0.02%
23	胖子 liuhuan	4.79	0.00%	王某某	4.11	0.01%	shenjiaha o2000	4.10	0.02%
24	赵某某	4.74	0.00%	李某某	4.02	0.01%	姚某某	4.02	0.02%
25	李某某	4.72	0.00%	自由人 sn	4.02	0.01%	miaojianna	4.02	0.02%
26	蒯某某	4.62	0.00%	jacqueline lee88	3.98	0.01%	王某某	3.96	0.02%
27	陈某某	4.59	0.00%	宋某某	3.92	0.01%	幽蓝果丁	3.82	0.02%
28	刘某某	4.37	0.00%	张某某	3.67	0.01%	傅某某	3.82	0.02%
29	狐狸眼 c	4.27	0.00%	陈小姐	3.55	0.01%	蔡某某	3.77	0.02%
30	aizaishun	4.24	0.00%	彭某某	3.54	0.01%	黄婧 hj	3.76	0.02%
31	纯色 lm	4.19	0.00%	够子 123	3.54	0.01%	sophia	3.67	0.02%
32	张某某	4.17	0.00%	wangcany anjue	3.36	0.01%	mjfang19 88	3.66	0.02%
33	icerli8617	4.04	0.00%	chengchen g_hz	3.29	0.01%	yxf200123	3.65	0.02%
34	清箏向月	4.04	0.00%	wangyuyi ng1991	3.58	0.01%	凯撒之健 康美味	3.59	0.02%
35	黄某某	4.00	0.00%	粉红小帽	3.21	0.01%	葛某某	3.59	0.02%
36	loxexiao	4.00	0.00%	tb_174025 4	3.18	0.01%	崔某某	3.46	0.02%
37	赵某某	4.00	0.00%	pp6235	3.15	0.01%	理解 139084563 53	3.54	0.02%
38	王某某	3.99	0.00%	幽幽 19931506	3.15	0.01%	压群坊	4.19	0.02%
39	郑某某	3.97	0.00%	周某某	3.13	0.01%	潇潇 1988714	3.36	0.01%
40	徐某某	3.91	0.00%	康啾小诺	3.12	0.01%	xdhsc	3.35	0.01%
41	何某某	3.71	0.00%	shy_yu	3.11	0.01%	mingfeicai	3.34	0.01%
42	wpc0372024 8	3.68	0.00%	伤心熊	3.00	0.00%	bhj_3166	3.33	0.01%
43	冯某某	3.64	0.00%	ciciavalon	3.00	0.00%	武汉市万 科物业服务有限公	3.25	0.01%

序号	2015 年			2014 年			2013 年		
	客户	订单金额	占收入比例	客户	订单金额	占收入比例	客户	订单金额	占收入比例
							司		
44	舒某某	3.57	0.00%	任某某	2.99	0.00%	深信服科技	3.08	0.01%
45	有兔缓缓709	3.55	0.00%	行乐才才	2.97	0.00%	许某某	3.04	0.01%
46	樊某某	3.53	0.00%	非常道 flora	2.87	0.00%	jslt	3.02	0.01%
47	中国晏子	3.52	0.00%	张某某	2.85	0.00%	alex_tong	2.99	0.01%
48	漆先生	3.48	0.00%	hahabrian xu	2.82	0.00%	罗某某	3.01	0.01%
49	wangdanton g77	3.47	0.00%	greelu	2.82	0.00%	罗某某	2.92	0.01%
50	张某某	3.45	0.00%	memory_1217	2.80	0.00%	小小豆丁03	2.86	0.01%
	合计	357.88	0.28%	合计	243.47	0.40%	合计	290.34	1.27%

根据上述订单信息详情，客户采购的产品以礼盒系列产品为主。”

### 三、郝姆斯报告期营业收入增长的合理性

公司在《重组报告书》之“第十一节 管理层讨论与分析”之“三、交易标的经营情况的讨论与分析”之“（二）盈利能力分析”补充披露如下：

#### “1、营业收入增长分析

##### （1）营业收入增长情况

2013 年度、2014 年度及 2015 年度，标的公司营业收入情况如下：

单位：万元

项目	2015 年		2014 年		2013 年
	金额	同比增长率	金额	同比增长率	金额
主营业务收入	126,150.94	106.13%	61,200.07	167.59%	22,871.21
其他业务收入	214.78	1,545.82%	13.05	19.18%	10.95
营业收入	126,365.71	106.44%	61,213.12	167.51%	22,882.16

从上表可知，标的公司 2014 年实现营业收入 61,213.12 万元，同比增长 167.51%，2015 年实现营业收入 126,365.71 万元，同比增长 106.44%。

## (2) 营业收入增长原因分析

2013—2015 年，标的公司营业收入快速增长的原因主要为：

### ①休闲零食电商行业处于高速增长期

报告期内，标的公司所处的休闲零食电商行业处于高速增长期，为其实现快速增长奠定了良好的外部环境。根据 Frost Sullivan 数据，2009-2014 年，中国休闲食品销售规模从 2009 年的 1,917 亿元增长至 2014 年的 3,482 亿元，年均复合增长率达到 12.7%，预计 2019 年将达到 5,987 亿元。另外，根据欧睿咨询数据测算，2011-2014 年，休闲类包装食品线上渠道消费额的复合增长率达到 124%，2014 年休闲食品线上渠道销售金额达到 183 亿元，线上渠道渗透率约为 4.3%。

### ②最近三年标的公司成交客户数大幅增加，品牌优势日趋明显

2013 年至 2015 年，标的公司 B2C 模式成交客户数量分别为 154.18 万人、414.35 万人、861.06 万人。客户基数不断增长主要受两项因素驱动：一方面，不断开拓 B2C 销售渠道，增加流量来源，目前已覆盖天猫、京东、淘宝、一号店、唯品会、当当网等主流电商平台，且已搭建自营电商平台（官方网站）；另一方面，打造爆款产品，如夏威夷果、芒果干等，以较高性价比吸引流量，并通过品牌宣传和良好消费体验，提升流量的转换率。

在 B2C 模式下，标的公司还能够获得该等终端消费者的快递信息、ID 信息等资料，并据此分析消费者购买偏好、购买频次，以对客户实施“消费画像”，从而实施精准营销。得益于客户数量及消费信息不断增加，标的公司进行二次营销的成本大幅降低，使得其所推广的战略产品能够实现快速增长。

### ③加大产品研发与创新，改善产品结构，部分类别产品销售收入实现大幅增长

2013 年至 2015 年，郝姆斯执行多品类产品策略，开展产品创新，目前已覆盖坚果、肉脯海鲜、果干、糕点糖果及礼盒五大系列等 100 多个品种、300 多个 SKU，并不断根据市场需求调整产品结构。持续扩充产品品类。

得益于庞大的客户基础及品牌认知度，近三年标的公司推广其他系列产品取得了良好效果。2013年、2014年、2015年，标的公司礼盒系列、肉脯海鲜系列以及果干系列产品收入高速增长。2013年、2014年、2015年，标的公司各品类产品收入情况如下：

单位：万元

产品名称	2015年度		2014年度		2013年度
	收入金额	增幅	收入金额	增幅	收入金额
坚果系列	64,414.20	61.05%	39,996.04	141.18%	16,583.59
糕点糖果系列	6,165.59	148.22%	2,483.91	198.62%	831.79
果干系列	14,326.33	136.87%	6,048.14	211.63%	1,940.82
肉脯海鲜系列	16,355.74	260.60%	4,535.65	102.28%	2,242.27
礼盒系列	22,991.99	217.62%	7,238.91	543.41%	1,125.08
其他	1,897.10	111.39%	897.43	507.77%	147.66
合计	126,150.94	106.13%	61,200.07	167.59%	22,871.21

#### ④逐步建立多元化销售网络

直销渠道（B2C）为标的公司迅速积累了庞大的客户人群，形成了较强的品牌知名度，是标的公司持续发展的基础。

除此以外，报告期内，标的公司还在逐步建立多元化经销网络，利用电商自营平台和传统经销商的力量加强产品推广，扩大销售规模。一方面，标的公司开拓入仓渠道，在天猫超市、京东入仓、1号店等电商自营平台进行铺货，目前已成为全网入仓销量领先的休闲零食品牌商。另一方面，标的公司完善线下经销模式，通过总经销商进入物美超市、联华超市等全国知名商超。

#### ⑤大力发展供应链，克服物流瓶颈

报告期内，标的公司加大了供应链方面的投入，包括提高物流效率、提升信息化水平，目前日发货能力达到40万单，除重大节假日、大促活动日外，能确保绝大部分订单实现“次日达”，有效克服了业内普遍遭遇的物流瓶颈。具体如下：

第一，提高物流效率。2013年开始，标的公司与圆通快递、申通快递、韵达快递等快递物流公司达成深度战略合作，在物流公司仓库内设立分拣流水线，完成包装后直接由物流公司进行配送，减少中间运送环节，加快物流周转速度；2014

年完成全国 8 大分仓建设，辐射主要销售区域；2015 年改造了自动发货流水线，使每条拣货流水线的包裹处理量达到 800 单/小时，大幅提高了发货的准确性、发货效率。

第二，提升信息化水平。标的公司目前已拥有订单管理系统(OMS: Operations Management System)、仓储管理系统(WMS: Warehouse Management System)以及自动分拣系统（为 WMS 下子系统），逐渐形成了平台数据导出（OMS）-仓储管理（WMS）-自动分拣的全数据化流程操作，为高效的物流运转提供了保障。

### （3）同行业可比公司增长情况

标的公司是一家主要通过互联网渠道经营多品类休闲零食的品牌商，目前 A 股上市公司中没有与其完全可比的上市公司。根据艾瑞咨询数据，从 2014 年一季度到 2015 年四季度，天猫商城的 B2C 市场份额始终位居第一，份额占比约为 58%。同时，天猫商城旗舰店是标的公司最主要的收入来源。因此，天猫商城零食类目的主要品牌商与标的公司具有较高可比性。

2013 年至 2015 年，天猫商城双十一零食类目前十品牌如下：

排名	2015 年	2014 年	2013 年
1	三只松鼠	三只松鼠	三只松鼠
2	百草味	百草味	百草味
3	良品铺子	良品铺子	好想你
4	楼兰蜜语	楼兰蜜语	楼兰蜜语
5	来伊份	费列罗	新农哥
6	费列罗	德芙	费列罗
7	Kirkland Signature	好想你	德芙
8	德芙	西域美农	周黑鸭
9	周黑鸭	新农哥	和田玉枣
10	新牧哥	来伊份	德菲丝

说明：2013 年、2014 年排名标准为单日交易额，2015 年排名标准为品牌热销指数，热销指数是天猫根据统计周期内的交易行为数如交易额、支付订单数等拟合出的指数类指标，交易指数越高表示交易行为越多。

数据来源：亿邦动力网

天猫商城零食类目前十大品牌中，三只松鼠、百草味为多品类互联网品牌，楼兰蜜语等多为单品类品牌或线下品牌。根据公开市场信息可得的多品类互联网品牌 2013 年至 2015 年的销售收入情况如下：

单位：万元

公司	2015 年		2014 年		2013 年
	销售收入	较上年增长率	销售收入	较上年增长率	销售收入
三只松鼠	250,000.00	150.00%	100,000.00	206.75%	32,600.00
百草味	126,365.71	106.44%	61,213.12	167.51%	22,882.16

数据来源：三只松鼠销售收入数据来源为 <http://www.ebrun.com/20160510/175268.shtml>，<http://www.3songshu.com/1.html>，未说明是否含税；百草味销售收入为主营业务收入，来源于郝姆斯 2013 年至 2015 年审计报告。

另外，根据来伊份的招股说明书，来伊份 2012 年至 2014 年，其电子商务平台收入（不含税）分别为 1,317.62 万元、2,897.44 万元、8,506.39 万元，2013 年及 2014 年分别同比增长 119.90%、193.58%。

综上，2012 年以来，标的公司及其可比公司的收入均呈现出快速增长态势。”

#### 四、中介机构核查意见

##### （一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：报告期内，标的公司所处的休闲零食电商行业处于高速增长期，同时，标的公司凭借庞大的客户基础，坚持实施多渠道、多品类的市场策略，并大力发展供应链，克服物流瓶颈，实现了快速增长，报告期内营业收入的增长具有合理性。

##### （二）会计师核查意见

经核查，会计师认为：郝姆斯公司报告期内营业收入增长合理。

7.申请材料显示，郝姆斯坚果系列和糕点糖果系列产品 2015 年 1-9 月毛利率高于 2014 年水平。坚果系列销售单价 2015 年 1-9 月较 2014 年提高 0.74%，采购单价较 2014 年提高 4.67%。糕点糖果系列销售单价 2015 年 1-9 月较 2014 年下降 18.62%，采购单价较 2014 年提高 13.06%。申请材料同时显示，郝姆斯报告期营业收入快速增长，2013 年和 2014 年入仓模式毛利率低于 B2C 模式，2015 年前三季度高于 B2C 模式。请你公司：1) 补充披露郝姆斯营业成本构成，并结合产品销售价格和原材料采购价格、同行业可比公司及同类产品情况，补充披露郝姆斯 2015 年前三季度坚果系列、糕点糖果系列产品毛利率高于 2014 年的合理性。2) 补充披露郝姆斯 2013 年和 2014 年入仓模式毛利率低于 B2C 模式而 2015 年前三季度高于 B2C 模式的原因及合理性。3) 结合上述情况，补充披露郝姆斯报告期毛利率的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、补充披露郝姆斯营业成本构成，并结合产品销售价格和原材料采购价格、同行业可比公司及同类产品情况，补充披露郝姆斯 2015 年前三季度坚果系列、糕点糖果系列产品毛利率高于 2014 年的合理性

#### (一) 补充披露郝姆斯营业成本构成

公司在《重组报告书》之“第十一节 管理层讨论与分析”之“三、交易标的的经营情况的讨论与分析”之“(二) 盈利能力分析”补充披露郝姆斯报告期内营业成本情况如下：

#### “3、营业成本分析

报告期内，标的公司营业成本即为主营业务成本。

#### (1) 主营业务成本构成分析

##### ①按产品系列分

报告期各期，按产品系列划分，标的公司的主营业务成本构成情况如下：

单位：万元

项 目	2015 年	2015 年 1-9 月	2014 年度	2013 年度
-----	--------	--------------	---------	---------

	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
坚果系列	51,120.53	53.93%	31,162.20	50.69%	32,422.79	68.77%	12,319.71	73.34%
糕点糖果系列	4,177.20	4.41%	2,673.64	4.35%	1,684.30	3.57%	527.22	3.14%
果干系列	9,790.26	10.33%	6,491.58	10.56%	4,098.03	8.69%	1,441.56	8.58%
肉脯海鲜系列	11,843.24	12.50%	7,432.65	12.09%	3,193.16	6.77%	1,675.58	9.98%
礼盒系列	16,401.07	17.30%	12,934.43	21.04%	5,080.73	10.78%	728.65	4.34%
其他	1,450.27	1.53%	784.29	1.28%	670.07	1.42%	104.27	0.62%
合计	94,782.57	100.00%	61,478.79	100.00%	47,149.07	100.00%	16,797.00	100.00%

从上表可以看出，各类商品主营业务成本占比各类商品主营业务收入占比基本匹配。

## ②按成本类型分

标的公司 5 大系列产品中，坚果系列、礼盒系列及部分果干单品存在分装生产过程，除材料采购成本外，主营业务成本还包括少量的直接人工费和制造费用。其中，直接人工费为产品分装人员的工资福利及薪酬，制造费用包括生产厂房及设备的折旧，以及产品委外分装的费用。肉脯海鲜系列、糕点糖果系列以及部分果干单品不涉及分装过程，主营业务成本主要为材料采购成本。

报告期各期，标的公司的主营业务成本主要由材料采购成本构成，直接人工费和制造费用占比很小，主营业务成本的构成较为稳定。具体情况如下：

单位：万元

项目	2015 年度		2015 年 1-9 月		2014 年度		2013 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
材料采购成本	91,688.13	96.74%	59,575.66	96.90%	45,690.68	96.91%	16,223.35	96.58%
其中：原料	87,248.20	92.05%	56,648.04	92.14%	43,418.35	92.09%	15,398.54	91.67%
包装耗 材	4,439.93	4.68%	2,927.62	4.76%	2,272.33	4.82%	824.81	4.91%
直接人工费	1,272.15	1.34%	841.33	1.37%	651.64	1.38%	243.92	1.45%
制造费用	1,822.29	1.92%	1,061.80	1.73%	806.75	1.71%	329.73	1.96%
合计	94,782.57	100.00%	61,478.79	100.00%	47,149.07	100.00%	16,797.00	100.00%

”

(二) 郝姆斯 2015 年 1-9 月坚果系列、糕点糖果系列产品毛利率高于 2014 年的合理性分析

### 1、报告期内主要产品的平均销售单价、平均采购单价情况

《重组报告书》中原披露的平均销售单价单位为“元/包、盒”，平均采购单价单位为“元/吨”，由于标的公司的产品种类多、包装规格差异大，因此统计单位的差异，使得原披露的主要产品销售单价及采购单价变动率与标的公司的毛利率波动不具有可比性。

公司按照可比单位，在《重组报告书》之“第四节 交易标的基本情况”之“四、主营业务情况”之“（六）郝姆斯的生产、销售情况”补充披露了主要产品的销售单价变化情况如下：

#### “4、主要产品的销售单价变化情况

产品系列	2015年		2015年1-9月		2014年		2013年
	平均销售单价	变动率	平均销售单价	变动率	平均销售单价	变动率	平均销售单价
坚果系列（万元/吨）	6.41	6.85%	6.29	5.01%	5.99	-8.40%	6.54
肉脯海鲜系列（元/包）	13.10	3.75%	12.39	-1.90%	12.63	-0.71%	12.72
果干系列（元/包）	7.79	-13.57%	7.56	-16.09%	9.01	-0.11%	9.02
糕点糖果系列（元/包）	8.10	-19.30%	8.17	-18.63%	10.04	-7.55%	10.86
礼盒系列（元/盒）	97.34	4.05%	96.00	2.62%	93.55	0.85%	92.76

”

公司在《重组报告书》之“第四节 交易标的基本情况”之“四、主营业务情况”之“（七）郝姆斯的采购情况”补充披露了主要产品的采购单价变化情况如下：

#### “主要原材料采购单价变化情况如下：

产品系列	2015年		2015年1-9月		2014年		2013年
	平均采购单价	变动率	平均采购单价	变动率	平均采购单价	变动率	平均采购单价
坚果系列（万元/吨）	4.66	3.64%	4.71	4.67%	4.50	-1.53%	4.57
肉脯海鲜系列（元/包）	9.49	6.95%	9.19	3.61%	8.87	-6.46%	9.48
果干系列（元/包）	4.79	-13.18%	4.71	-14.57%	5.51	-10.70%	6.17
糕点糖果系列（元/包）	5.44	-19.59%	5.47	-19.24%	6.77	-1.09%	6.85
礼盒系列（元/盒）	62.01	6.33%	61.50	5.45%	58.32	9.31%	53.36

”

## 2、郝姆斯 2015 年 1-9 月坚果系列产品毛利率高于 2014 年的合理性分析

公司在《重组报告书》之“第十一节 管理层讨论与分析”之“（二）盈利能力分析”之“4、产品盈利情况分析”补充披露郝姆斯 2015 年 1-9 月坚果系列、糕点糖果系列产品毛利率高于 2014 年的合理性分析如下：

**“（4）郝姆斯 2015 年 1-9 月坚果系列产品毛利率高于 2014 年的合理性分析**

2015 年 1-9 月，标的公司坚果系列产品当期平均销售单价较 2014 年上涨 5.01%，高于同期平均采购单价涨幅 4.67%，使得该系列产品毛利率达到 20.28%，较 2014 年提升了 1.35 个百分点。

具体而言，2014 年、2015 年 1-9 月，标的公司主要坚果产品的平均销售单价及平均采购单价变动情况如下：

单位：元/千克；不含税价格

单品	2015年1-9月						2014年度			
	单品销售收入占本系列收入的比例	毛利率	平均销售单价	平均销售价格增幅	平均采购单价	平均采购单价增幅	单品销售收入占本系列收入的比例	毛利率	平均销售单价	平均采购单价
夏威夷果(奶油)	25.03%	13.73%	53.96	3.60%	43.39	6.93%	27.46%	15.26%	52.09	40.57
碧根果	13.25%	14.09%	62.23	7.79%	50.76	5.39%	15.08%	9.67%	57.73	48.16
东北松子	12.60%	24.50%	80.05	-0.93%	56.51	-2.98%	9.11%	23.79%	80.8	58.25
开心果	7.96%	21.95%	101.64	5.62%	74.56	4.31%	6.26%	19.87%	96.23	71.48
炭烧腰果	6.22%	20.86%	66.03	4.47%	49.02	5.24%	6.55%	20.48%	63.21	46.58
巴旦木	4.74%	25.04%	65.72	11.81%	47.26	10.04%	4.18%	20.82%	58.78	42.95
山核桃(奶油)	2.38%	19.58%	107.46	6.22%	80.78	5.17%	3.85%	18.18%	101.16	76.81
其他	27.82%	25.85%	56.90	1.45%	39.68	1.71%	27.50%	25.30%	56.09	39.01
小计	100.00%	20.28%	62.90	5.01%	47.10	4.67%	100.00%	18.93%	59.90	45.00

说明：其他坚果产品客单价比较低，但毛利率相对较高，主要包括多味花生、兰花豆、蟹黄蚕豆、蒜香青豆等。

①除奶油味夏威夷果外，2015年1-9月，标的公司其他主要坚果产品平均销售单价较2014年涨幅高于同期平均采购单价涨幅

经过2013年、2014年激烈竞争及淘汰，休闲零食电商领域的竞争格局已趋于相对稳定，逐渐形成了三只松鼠、百草味以及良品铺子三足鼎立的态势。在行业格局趋于稳定的情况下，低价竞争的现象有所缓解。

得益于市场格局趋稳，2015年1-9月，除奶油味夏威夷果外，标的公司主要坚果产品的销售价格大多较2014年有所提升，且销售价格上涨幅度整体高于采购价格上涨幅度，使得该等坚果产品的综合毛利率由2014年的20.32%提升至22.47%。

②2015年1-9月，奶油味夏威夷果平均销售单价较2014年涨幅低于同期平均采购单价涨幅

报告期内，标的公司根据自身的策略，将奶油味夏威夷果打造成为爆款产品，进行频繁促销。2015年1-9月，奶油味夏威夷果的平均销售单价较2014年上涨3.60%，低于同期平均采购单价6.93%涨幅，导致其毛利率由2014年的15.26%下降至13.73%。

通过奶油味夏威夷果低价促销，吸引消费者进行产品体验，使得访问量增加推动了其他产品的消费金额快速增长。使得除奶油味夏威夷果外其他坚果产品收入占比由2014年的72.54%提升至2015年1-9月的74.97%，优化了产品销售结构。”

3、标的公司2015年1-9月糕点糖果系列产品毛利率高于2014年的合理性分析

公司在《重组报告书》之“第十一节 管理层讨论与分析”之“（二）盈利能力分析”之“4、产品盈利情况分析”补充披露了郝姆斯2015年1-9月坚果系列、糕点糖果系列产品毛利率高于2014年的合理性分析如下：

“（5）郝姆斯2015年1-9月糕点糖果系列产品毛利率高于2014年的合理性分析

2015年1-9月，标的公司糕点糖果系列产品当期平均销售单价较2014年下降

18.63%，略低于同期平均采购单价降幅 19.24%，使得该系列产品毛利率达到 32.52%，较 2014 年提升了 0.33 个百分点。

具体而言，2014 年、2015 年 1-9 月，标的公司主要糕点糖果系列产品（同规格）的平均售价及单位成本变动情况如下：

单位：元/包；不含税价格

单品	2015年1-9月						2014年度			
	单品销售收入占本系列收入的比例	毛利率	平均销售单价	平均销售价格增幅	平均采购单价	平均采购单价增幅	单品销售收入占本系列收入的比例	毛利率	平均销售单价	平均采购单价
凤梨酥 300g	19.02%	27.49%	10.57	-9.08%	7.61	-6.98%	27.98%	29.63%	11.62	8.18
蔓越莓曲奇 100g	10.73%	49.24%	6.99	-7.55%	3.5	-24.35%	1.26%	38.60%	7.56	4.63
黄金椰丝麻薯 210g	12.62%	29.10%	8.22	-8.75%	5.8	-4.15%	12.37%	32.79%	9.01	6.05
麻薯(抹茶味)210g	11.68%	31.57%	8.24	-10.77%	5.62	-3.35%	8.95%	36.90%	9.24	5.82
香芒蜜语麻薯 210g	5.16%	30.55%	8.12	Na.	5.64	Na.	Na.	Na.	Na.	Na.
花生牛轧糖 180g	7.28%	34.06%	12.24	-7.39%	8.06	-2.36%	9.98%	37.50%	13.22	8.25
蔓越莓酥 300g	6.59%	29.28%	14.26	-7.53%	10.04	-4.99%	9.03%	31.49%	15.43	10.57
法式烤芙条(牛奶味)220g	4.37%	28.92%	13.23	-6.99%	9.34	-7.22%	8.69%	29.13%	14.22	10.07
抹茶花生牛轧糖 180g	2.86%	15.08%	10.36	-15.61%	8.66	-15.81%	4.13%	15.89%	12.27	10.29
法式烤芙条(抹茶味)220g	2.91%	17.60%	11.41	-15.98%	9.4	-7.41%	3.59%	25.23%	13.58	10.15
其他	16.77%	38.47%	4.93	-12.27%	2.97	-10.75%	14.01%	38.34%	5.62	3.33
小计	100.00%	32.52%	8.17	-18.63%	5.47	-19.20%	100.00%	32.19%	10.04	6.77

说明：其他主要为五谷杂粮饼、荞麦饼、紫薯饼、玉米饼、板栗等单价较低的产品，及部分小规格包装的糕点糖果系列产品，毛利率相对较高。

①2015年1-9月，标的公司蔓越莓曲奇毛利率的大幅提升对综合毛利率贡献较大

2015年1-9月，蔓越莓曲奇销售收入达到425.09万元，比2014年全年增长12倍以上。随着销售规模大幅增长，标的公司开发了新的供应商，蔓越莓曲奇当期的平均采购单价较2014年下降了24.35%，而同期平均销售单价仅下降7.55%，使得该产品的毛利率由2014年的38.60%上升至49.24%。

②2015年1-9月，标的公司其他主要糕点糖果产品毛利率下降

2015年1-9月，标的公司主要糕点糖果产品的采购价格均较2014年出现不同幅度下降，主要是因为糕点糖果供应商选择余地较大，随着采购量增加，标的公司对供应商的议价能力有所增强。同期，在平均采购单价下降的基础上，标的公司主要糕点糖果产品的平均销售价格也较2014年有所下降。

但是，考虑到糕点糖果产品的整体毛利率较高，标的公司通过一定程度的降价促销，可提高该系列产品的销售收入占比以及毛利贡献度。基于这一产品策略，标的公司主要糕点糖果产品的平均销售价格下降幅度整体高于采购价格下降幅度，使得除蔓越莓曲奇外其他产品的毛利率由2014年的32.11%下降至2015年1-9月的30.51%。

综上，2015年1-9月，蔓越莓曲奇销售收入占糕点糖果系列产品收入的比例以及毛利率均呈上升趋势，抵消了其他产品毛利率下降的影响，使得当期糕点糖果系列产品毛利率保持相对稳定。”

### （三）同行业可比公司及同类产品情况

公司在《重组报告书》之“第十一节 管理层讨论与分析”之“三、交易标的的经营情况的讨论与分析”之“（二）盈利能力分析”之“4、产品盈利情况分析”补充披露了郝姆斯同行业可比公司及同类产品情况如下：

#### “（6）同行业可比公司及同类产品情况

目前，标的公司坚果品类产品在线上渠道的主要竞争对手为三只松鼠和良品铺子。由于三只松鼠和良品铺子均未上市，因此无法通过公开渠道取得标的公司

可比公司及同类产品的数据。作为替代，经查询标的公司所处农副食品加工业 39 家上市公司 2014 年度及 2015 年 1-9 月的财务数据，其中 29 家上市公司 2015 年 1-9 月的毛利率高于 2014 年度水平，占比为 74.36%，表明这一变动趋势存在一定的行业普遍性。”

二、补充披露郝姆斯 2013 年和 2014 年入仓模式毛利率低于 B2C 模式而 2015 年前三季度高于 B2C 模式的原因及合理性。

### （一）B2C 模式及入仓模式的差异分析

#### 1、入仓模式的结算方式

公司在《重组报告书》之“第四节 交易标的基本情况”之“四、主营业务情况”之“（三）郝姆斯经营模式”之“3、销售模式”补充披露入仓模式的结算方式如下：

#### “（2）入仓模式

在入仓模式下，郝姆斯根据天猫超市、京东等客户的订单向其仓库发送货物，由天猫超市、京东等客户自行负责产品推广、订单管理、货物配送，并向终端客户开具发票，郝姆斯根据天猫超市、京东等客户的结算清单据实结算货款。具体而言，标的公司与电商自营平台的入仓交易分为两类：

#### ①方式一

标的公司向电商自营平台发货时，双方不进行结算。待电商自营平台完成销售后，根据其实际销售金额和相应的扣率计算结算金额，计算公式为：

结算金额=平台实际销售金额\*（1-扣率）

该模式的收入确认方式：

标的公司将产品交付予入仓客户，待入仓客户商品销售后，按实际销售金额及扣率计算结算金额，并向标的公司开具结算单，标的公司收到结算单后确认收入。

采取这类交易方式的主要入仓客户为天猫超市。

#### ②方式二

标的公司向电商自营平台发货时，双方先根据平台预期终端售价下最低扣率估计结算价格，若平台实际销售（如促销调价）达不到预期的销售收入，则电商自营平台要求标的公司在次月给予一定补偿（商业折扣）；但是，若前端实际销售价格提升，使得前端实际销售金额高于承诺预期销售金额，则电商平台次月不予以返回。

A) 结算金额计算公式为：

$$\text{结算金额} = \text{承诺的预期销售金额} * (1 - \text{扣率})$$

B) 补偿金额计算公式为：

$$\text{补偿金额} = \text{平台实际销售金额} * (\text{扣率} - \text{实际账面毛利率}), \text{实际账面毛利率} = \text{当期账面毛利金额} / \text{当期实际销售金额}$$

该模式的收入确认方式：

标的公司将产品交付给入仓客户时，入仓客户根据与标的公司事先约定采购价格及当期商业折扣计算结算金额，并向标的公司开具结算单。标的公司收到结算单后即确认收入。如入仓客户前一月的前端实际销售金额低于预期销售金额，则入仓客户要求标的公司在当月的结算金额上给予一定销售折扣，并按折扣后的金额进行结算。

采取这类交易方式的主要入仓客户为京东和一号店。

天猫超市、京东、1号店的扣率如下所示：

主要入仓渠道客户	平台要求的扣率
天猫超市（华东、华南、华北）	每月前端实际含税销售额 × 扣率（根据不同类目 15%-25%）
京东	每月前端不低于实际含税销售额 × 15% 扣率； 全年根据后端含税采购净额返 1% 的扣率
1号店	每月后端含税采购净额 × 10% 扣率； 每月前端不低于实际含税销售额 × 7% 扣率

”

2、郝姆斯 2013 年和 2014 年入仓模式毛利率低于 B2C 模式，而 2015 年前三季度高于 B2C 模式的原因及合理性

#### (1) B2C 模式及入仓模式的差异

公司在《重组报告书》之“第四节 交易标的基本情况”之“四、主营业务情况”之“（三）郝姆斯经营模式”之“3、销售模式”补充披露 B2C 模式及入仓模式的差异如下：

#### “（4）B2C 模式及入仓模式的差异

##### ①客户购物行为存在差异，价格敏感性不同

终端客户通过天猫旗舰店等直销渠道购买标的公司产品，系源于对“百草味”品牌的信任，其购物动机较为明确，即购买性价比较高的品质零食，因此单次购买休闲零食的金额相对较高、对价格较为敏感。

终端客户通过天猫超市、京东自营、1号店自营等电商自营平台购买标的公司产品时，其目的往往是实现一站式购物，这类客户更注重购物便利性、舒适性。此外，为享受电商自营平台提供的“满额包邮”等优惠，消费者通常会采购小包装休闲零食用于“凑单”。基于此类购物动机，消费者对小包装休闲零食的价格相对不敏感。

##### ②产品策略存在差异，产品定价不同

基于客户购物行为的差异，同时为避免渠道之间的竞争，不同销售模式下产品的包装规格、价格存在差异。就包装规格而言，入仓模式主要以单规格产品为主，B2C 模式主要以组合规格产品为主；就产品价格而言，单品规格售价相对较高，组合规格产品存在一定价格优惠。

##### ③营销模式不同

B2C 模式下，终端客户对产品价格比较敏感性，因此价格促销是该模式下最主要的营销手段之一，价格调整的自主性强、频率高，产品定价策略主要受到市场竞争、参加的促销频次、产品库存、季节性、竞争对手定价策略等多因素影响。此外，标的公司还可以通过“钻展”、“直通车”等方式进行运营推广，吸引流量，相关推广费由标的公司承担。

入仓模式下，标的公司对产品终端销售价格没有完全的自主定价权，产品终

端销售价格主要由电商自营平台根据自身的经营计划进行调整。当入仓客户降价促销时，其与标的公司的结算金额也会降低，进而影响产品毛利率。此外，入仓模式下标的公司无需吸引流量，因此不会进行运营推广，其营销方式主要为降价促销和少量的品牌推广。”

## (2) 郝姆斯 2013 年和 2014 年入仓模式毛利率低于 B2C 模式，而 2015 年前三季度高于 B2C 模式的原因及合理性

公司在《重组报告书》之“第十一节 管理层讨论与分析”之“三、交易标的的经营情况的讨论与分析”之“（二）盈利能力分析”之“4、产品盈利情况分析”之“（3）营销模式优化提升标的公司报告期内盈利水平”补充披露标的公司 B2C 模式及入仓模式毛利率波动合理性分析如下：

### “（7）2015 年前三季度，标的公司入仓模式毛利率略高于 B2C 模式毛利率的原因分析

B2C 模式及入仓模式下，交易双方的购销关系、客户的消费行为，以及标的公司的定价策略、促销方式存在较大区别（具体分析详见《重组报告书》“第四节 交易标的基本情况”之“四、主营业务情况”之“（三）郝姆斯经营模式”之“3、销售模式”相关内容），导致不同模式下产品毛利率波动情况存在差异性和独立性。

2015 年前三季度，标的公司入仓模式的毛利率为 24.77%，略高于 B2C 模式的毛利率，这主要跟标的公司制定的结算策略相关。在京东、1 号店等“方式二”入仓结算模式下，平台有毛利保障机制，标的公司倾向于先给平台较高的终端预期销售承诺，若实现不了则在次月给予一定补偿（商业折扣）。在这样的机制下，入仓毛利率实际主要与毛利保障机制下的补偿金额直接相关。前三季京东、1 号店等入仓渠道促销频率相对较小，毛利补偿相对较少，而第四季度电商自营平台的促销频率大幅提升，导致毛利补偿金额也相应上升，直接影响入仓模式下第四季度的毛利率。从 2015 年度全年来看，入仓模式的毛利率低于 B2C 模式毛利率 0.9%，与 2014 年和 2013 年保持一贯性。

项目	京东网	1 号店
2015 年 1-9 月毛利率保证补偿金额	361.56	116.75
2015 年度毛利率保证补偿金额	1,134.10	281.80

2015年1-9月毛利率保证补偿金额占比	31.88%	41.43%
----------------------	--------	--------

”

### 三、补充披露郝姆斯报告期毛利率的合理性

公司在《重组报告书》之“第十一节 管理层讨论与分析”之“三、交易标的的经营情况的讨论与分析”之“（二）盈利能力分析”之“4、产品盈利情况分析”补充披露标的公司标的公司报告期内毛利率波动的合理性分析如下：

“标的公司产品主要包括坚果、糕点糖果、水果干、肉脯海鲜、礼盒等5大系列，2013年至2015年各类产品销售收入占比及毛利率情况如下：

产品名称	2015年度		2014年度		2013年度	
	收入占比	毛利率	收入占比	毛利率	收入占比	毛利率
坚果系列	51.06%	20.64%	65.35%	18.93%	72.51%	25.71%
糕点糖果系列	4.89%	32.25%	4.06%	32.19%	3.64%	36.62%
果干系列	11.36%	31.66%	9.88%	32.24%	8.49%	25.72%
肉脯海鲜系列	12.97%	27.59%	7.41%	29.60%	9.80%	25.27%
礼盒系列	18.23%	28.67%	11.83%	29.81%	4.92%	35.24%
其他	1.50%	23.55%	1.47%	25.33%	0.64%	29.38%
合计	100.00%	24.87%	100.00%	22.96%	100.00%	26.56%

2013年、2014年以及2015年，标的公司主营业务毛利率分别为26.56%、22.96%及24.87%，产生波动的主要原因如下：

#### （1）2014年度毛利率较2013年度下降的原因

鉴于休闲零食电商企业均以坚果系列作为其主推产品，从而导致该品类的市场竞争比较激烈，标的公司与三只松鼠等主要竞争对手的较量不仅体现在品牌宣传、产品质量、物流管理、服务体验等方面，也体现在价格上。2014年度，标的公司为抢占市场先机，与行业主要经营对手在坚果系列产品上进行了较为激烈的价格竞争，导致坚果系列产品毛利率下降了6.78个百分点。

坚果系列作为引流产品，频繁降价促销虽然导致整体毛利率水平有所降低，但是也吸引了较大流量。2014年，购买其他系列产品的消费者数量及消费总额大

幅增长，其他高毛利率产品的收入占比由 27.49% 提升至 34.65%，产品结构的优化使标的公司主营业务毛利率仅下降 3.6 个百分点。

## （2）2015 年毛利率较 2014 年度上升的原因

经过 2013 年、2014 年激烈竞争及淘汰，休闲零食电商领域的竞争格局开始趋于相对稳定，坚果系列产品的价格竞争有所缓和。2015 年，标的公司坚果系列产品平均销售单价同比上涨 6.85%，高于同期平均采购单价 3.64% 的涨幅，使得毛利率回升了 1.70%。

同时，高毛利率产品的收入占比有所提升。2015 年，标的公司除坚果系列以外其他系列产品的收入占比从 2014 年度的 34.65% 提升至 48.94%，由于该等产品的市场竞争尚不充分，因此毛利率较高。随着高毛利率产品的收入占比提升，标的公司的主营业务毛利率得以同比回升 1.91 个百分点。

## （3）电商定价策略因素使得标的公司产品价格及毛利率呈现出一定的波动性

线上渠道与线下渠道的销售定价策略存在较大区别。对于线下渠道而言，产品需要经过多层经销商环节才能从品牌商到达终端消费者，品牌商通常严格控制各环节的价格（经销商价格、终端零售价格等），以确保各渠道环节利润空间的稳定，终端销售价格一旦确定，将在较长时期内保持相对稳定。

而对于线上渠道而言，品牌商直接面对终端消费者，价格是进行营销推广的主要手段，品牌商会随时根据参加促销活动频次、季节性因素、某类产品的库存情况、电商平台促销策略、竞争对手的定价策略、采购价格等多方面因素，对不同产品的价格进行动态调整。这种动态的定价策略会传导至毛利率，使得毛利率呈现出一定的波动性。

结合同行业公司来伊份来看，根据其招股说明书，2012 年至 2014 年，其直营零售渠道的毛利率分别为 48.08%、48.53%、49.37%，较为稳定；其电商平台的毛利率分别为 45.17%、44.12%、39.69%，波动较大。”

## 四、中介机构核查意见

### （一）独立财务顾问核查意见

**经核查,独立财务顾问认为:**报告期内,标的公司的毛利率呈现出一定波动性,主要是受到坚果市场竞争情况、产品结构变动以及 B2C 销售模式定价策略等因素共同影响所致,系正常经营所产生的结果,具有合理性。

## (二) 会计师核查意见

**经核查,会计师认为:**2015 年 1-9 月,坚果系列产品毛利率同比上升,主要系坚果单品平均销售价格增幅高于平均采购价格增幅或平均销售价格降幅低于平均采购价格降幅所致。2015 年 1-9 月,入仓模式毛利率略高于 B2C 模式毛利率,主要是因为入仓模式下的主要渠道集中在第四季度开展促销活动,因此前三季度向电商自营平台支付的补偿款较少所致;而从完整年度趋势来看,2013 至 2015 年度的 B2C 模式毛利高于入仓模式毛利率水平。因此,我们认为郝姆斯公司报告期内的毛利率变动具有合理性。

8.申请材料显示，2015 年前三季度郝姆斯营业收入增长率高于同期营业成本增长率，请你公司结合产品销售价格、原材料采购价格的变化情况及供应商分散情况，补充披露郝姆斯 2015 年前三季度营业成本的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、请你公司结合产品销售价格、原材料采购价格的变化情况及供应商分散情况，补充披露郝姆斯 2015 年前三季度营业成本的合理性。

公司已在《重组报告书》之“第十一节 管理层讨论与分析”之“三、交易标的的经营情况的讨论与分析”之“（二）盈利能力分析”之“3、营业成本分析”补充披露主营业务成本构成分析，具体内容详见本回复报告第 7 题相关内容。

另外，公司在《重组报告书》之“第十一节 管理层讨论与分析”之“（二）盈利能力分析”之“3、营业成本分析”补充披露郝姆斯 2015 年前三季度营业成本的合理性如下：

“（2）郝姆斯 2015 年前三季度营业成本的合理性

2014 年、2015 年 1-9 月，标的公司五大系列产品的平均销售单价、平均采购单价以及平均成本情况如下：

项目	2015 年 1-9 月							2014 年				
	毛利率	平均销售单价	平均销售单价增幅	平均成本	平均采购单价	平均采购单价增幅	原料占结转成本比重	毛利率	平均销售单价	平均成本	平均采购单价	原料占结转成本比重
坚果系列 (元/千克)	20.28%	62.90	5.01%	50.14	47.12	4.67%	93.93%	18.93%	59.90	48.56	44.96	92.67%
肉脯海鲜系列 (元/包)	26.09%	12.39	-1.90%	9.16	9.19	3.61%	100.36%	29.60%	12.63	8.89	8.87	99.76%
果干系列 (元/包)	30.77%	7.56	-16.09%	5.23	4.71	-14.52%	89.99%	32.24%	9.01	6.11	5.51	90.25%
糕点糖果系列 (元/包)	32.52%	8.17	-18.63%	5.51	5.47	-19.20%	99.22%	32.19%	10.04	6.81	6.77	99.44%
礼盒系列 (元/盒)	28.27%	96.00	2.62%	68.86	61.50	5.45%	89.31%	29.81%	93.55	65.66	58.32	88.82%

基于标的公司五大系列产品平均销售单价、原材料平均采购单价的变化情况，

以及标的公司材料采购成本结转及对供应商的采购控制情况，郝姆斯 2015 年前三季度营业成本的合理性营业成本具有合理性。具体情况分析如下：

①坚果系列

标的公司坚果系列主要产品的平均售价及成本变动情况如下表所示：

单位：元/千克

单品名称	2015年1-9月								2014年度					
	单品销售收入本系列收入的比例	毛利率	平均销售单价	平均销售价格增幅	平均成本	平均采购单价	原料占结转成本比重	平均采购单价增幅	单品销售收入占本系列收入的比例	毛利率	平均销售单价	平均成本	平均采购单价	原料占结转成本比重
夏威夷果(奶油)	25.03%	13.73%	53.96	3.60%	46.55	43.39	93.19%	6.93%	27.46%	15.26%	52.09	44.14	40.57	91.92%
碧根果	13.25%	14.09%	62.23	7.79%	53.46	50.76	94.94%	5.39%	15.08%	9.67%	57.73	52.15	48.16	92.35%
东北松子	12.60%	24.50%	80.05	-0.93%	60.44	56.51	93.50%	-2.98%	9.11%	23.79%	80.80	61.57	58.25	94.60%
开心果	7.96%	21.95%	101.64	5.62%	79.33	74.56	93.99%	4.31%	6.26%	19.87%	96.23	77.10	71.48	92.71%
炭烧腰果	6.22%	20.86%	66.03	4.47%	52.26	49.02	93.80%	5.24%	6.55%	20.48%	63.21	50.26	46.58	92.67%
巴旦木	4.74%	25.04%	65.72	11.81%	49.26	47.26	95.94%	10.04%	4.18%	20.82%	58.78	46.54	42.95	92.28%
山核桃(奶油)	2.38%	19.58%	107.46	6.22%	86.41	80.78	93.48%	5.17%	3.85%	18.18%	101.16	82.77	76.81	92.79%
其他	27.82%	25.85%	56.91	1.45%	42.19	39.68	94.05%	1.71%	27.50%	25.30%	56.09	41.90	39.01	93.11%
小计	100.00%	20.28%	62.90	5.01%	50.14	47.12	93.93%	4.67%	100%	18.93%	59.90	48.56	44.96	92.67%

说明：其他主要为客单价比较低的炒货产品，如多味花生、兰花豆、蟹黄蚕豆、蒜香青豆等产品，但相对毛利率较高。

2015年1-9月,坚果系列产品的平均采购单价较2014年上涨4.67%,使得坚果系列原料占结转成本比重有所上升。

坚果系列产品为初级加工的农产品,其采购价格的波动主要受制于市场供求关系的因素。近些年线上坚果销售快速增长,而坚果原料的种植周期较长,特别高品质的坚果供应小于市场需求,从而采购价格有逐年增长的趋势。2015年1-9月,除东北松子、开心果外,其他主要单品的采购价格均较2014年出现不同程度的涨幅。

2015年1-9月,标的公司坚果系列产品毛利率较2014年提升了1.35%,这主要由于坚果产品市场竞争激烈程度下降,使得标的公司品牌溢价能力逐步增强,能够将多数坚果产品采购价格上涨增加的成本转嫁给消费者。较为特殊的是,夏威夷果是标的公司最要的引流产品,价格促销较为频繁,因此2015年1-9月的平均销售单价涨幅低于平均采购单价涨幅。

2014年、2015年1-9月,坚果系列供应商构成比较稳定,集中程度相对较低,不存在对单一供应商的依赖。现有供应商均有多年的合作关系,各年度前5大供应商的排名变动主要因其产能、产品品质、价格等因素而发生合理变动。此外,标的公司从2014年开始已逐步与部分主要供应商签署锁价、锁量、锁质的合同,从而缓释部分产品原料上涨导致的不利影响。

报告期内,标的公司坚果系列主要供应商的分布情况如下表所示:

单位:万元

年份	排名	供应商	采购额	占该系列采购额比重
2015年 1-9月	1	杭州临安山仙炒货食品厂	4,566.48	14.25%
	2	杭州森宝食品有限公司	4,145.36	12.94%
	3	杭州临安振兴食品炒货有限公司	2,511.24	7.84%
	4	杭州永强食品有限公司	2,132.23	6.65%
	5	杭州临安新天地炒货食品厂	1,822.56	5.69%
			合计	15,177.88
2014年	1	浙江佰宜食品有限公司	4,076.68	8.99%
	2	杭州临安振兴食品炒货有限公司	3,590.69	7.92%

年份	排名	供应商	采购额	占该系列采购额比重
	3	杭州临安山仙炒货食品厂	3,535.28	7.80%
	4	杭州鸿远食品有限公司	2,891.41	6.38%
	5	杭州临安新天地炒货食品厂	2,640.17	5.82%
		合计	16,734.23	36.91%

②肉脯海鲜系列

标的公司肉脯海鲜系列主要产品的平均售价及成本变动情况如下表所示:

单位：元/包

单品名称	2015年1-9月								2014年度					
	单品销售收入本系列收入的比例	毛利率	平均销售价格	平均销售价格增幅	平均成本	平均采购单价	原料占结转成本比重	平均采购单价增幅	单品销售收入占本系列收入的比例	毛利率	平均销售价格	平均成本	平均采购单价	原料占结转成本比重
精制猪肉脯 200g	21.16%	24.47%	14.79	-1.75%	11.17	11.20	100.23%	1.55%	21.16%	26.08%	15.05	11.13	11.03	99.10%
牛肉粒(五香味)100g	14.13%	23.33%	12.78	-7.66%	9.79	9.79	100.00%	0.00%	7.59%	29.20%	13.83	9.79	9.79	100.03%
白芝麻猪肉脯 180g	11.67%	27.33%	12.84	1.22%	9.33	9.38	100.55%	2.14%	15.95%	27.61%	12.69	9.19	9.19	100.04%
风琴手撕鱿鱼片 80g	6.52%	25.44%	7.30	-14.02%	5.45	5.43	99.67%	-0.47%	9.31%	35.79%	8.49	5.45	5.45	99.96%
手撕鱿鱼条 80g	4.32%	38.80%	8.82	3.68%	5.40	5.41	100.24%	-0.78%	2.52%	35.92%	8.51	5.45	5.45	100.00%
牛肉片(五香味)100g	5.59%	25.69%	12.96	-10.63%	9.63	9.63	100.00%	0.00%	0.62%	33.59%	14.51	9.63	9.63	99.99%
牛肉条(五香味)100g	4.83%	32.23%	14.45	0.48%	9.79	9.79	100.00%	0.00%	2.59%	31.90%	14.38	9.80	9.79	99.90%
肉枣(烟熏味)180g	4.04%	31.67%	14.95	-1.21%	10.21	10.77	105.44%	7.78%	3.26%	33.96%	15.13	9.99	9.99	100.02%
鱿鱼丝 80g	1.89%	29.13%	8.17	-11.71%	5.79	5.88	101.51%	0.00%	3.00%	36.48%	9.26	5.88	5.88	100.03%
其他	25.84%	24.24%	13.08	-1.82%	9.91	9.92	100.09%	5.54%	34.01%	29.37%	13.32	9.41	9.40	99.89%
小计	100.00%	26.09%	12.39	-1.90%	9.16	9.19	100.36%	3.61%	100.00%	29.60%	12.63	8.89	8.87	99.78%

标的公司肉脯海鲜系列产品的原料全部为 OEM 成品，不存在包装耗材、制造费及人工，因此原料占结转成本比重为 100%左右。

2015 年 1-9 月，标的公司肉脯海鲜系列产品平均销售单价较 2014 年下降 1.90%，但是同期平均采购单价上涨 3.61%，主要是因为：一方面由于 2015 年度上半年开始，肉制品行业上游生猪价格大幅上涨，导致猪肉制品的采购价格出现同步上涨。另一方面，根据标的公司销售战略，其于 2015 年为进一步扩大牛肉制品、海鲜制品市场占有率而采取了低价策略，因此 2015 年 1-9 月牛肉类、海鲜类制品的销售单价较 2014 年大幅下降，受此影响，肉脯海鲜系列产品 2015 年 1-9 月的销售收入较 2014 全年增长了 1.21 倍，已成为增涨最快的产品系列之一。

2014 年、2015 年 1-9 月，标的公司肉脯海鲜系列的供应商比较稳定。随着采购量增加，标的公司提高了对单一供应商的议价能力，部分抵消了成本价格的上涨压力，在上游生猪价格的大幅上涨的背景下其猪肉制品采购价格仅出现小幅上涨，而其他牛肉、海鲜类制品采购单价则保持稳定，未出现明显波动。

报告期内，标的公司肉脯海鲜系列前 5 大供应商的分布情况如下表所示：

单位：万元

年份	排名	供应商	采购额	占该系列采购额比重
2015 年 1-9 月	1	泰顺牛才子食品有限公司	3,368.71	43.36%
	2	江苏靖江味乐食品有限公司	2,614.78	33.65%
	3	诏安县安邦水产食品有限公司	1,024.23	13.18%
	4	靖江市豪莱顿食品有限公司	366.91	4.72%
	5	浙江青莲食品股份有限公司	163.33	2.10%
		合计		7,537.96
2014 年	1	江苏靖江味乐食品有限公司	1,193.47	36.33%
	2	泰顺牛才子食品有限公司	858.30	26.13%
	3	诏安县安邦水产食品有限公司	346.57	10.55%
	4	温州东瓯食品有限公司	205.63	6.26%
	5	靖江市豪莱顿食品有限公司	166.70	5.08%
		合计		2,770.67

### ③果干系列

标的公司果干系列主要产品的平均售价及成本变动情况如下表所示:

单位：元/包

单品名称	2015年1-9月								2014年度					
	单品销售收入 本系列收入的比例	毛利率	平均 销售 单价	平均销 售价格 增幅	平均 成本	平均 采购 单价	原料占 结转成 本比重	平均采 购单价 增幅	单品销 售收入 占本系 列收入 的比例	毛利率	平均 销售 单价	平均 成本	平均 采购 单价	原料占结 转成本比 重
芒果干 120g	29.64%	25.68%	7.99	-13.73%	5.94	5.33	89.78%	-19.38%	23.41%	22.25%	9.27	7.20	6.62	91.83%
冻干榴莲干 30g	15.13%	26.45%	7.89	-8.95%	5.80	5.79	99.85%	-3.00%	11.27%	31.16%	8.67	5.97	5.97	100.14%
草莓干 100g	7.79%	34.60%	7.93	-5.04%	5.18	4.62	89.02%	-3.57%	9.68%	37.00%	8.35	5.26	4.79	91.00%
水晶柠檬片 65g	4.18%	37.48%	5.58	-10.11%	3.49	3.11	89.22%	-4.46%	6.09%	42.21%	6.21	3.59	3.26	90.81%
无核白葡萄干 200g	5.96%	37.63%	8.61	-1.70%	5.37	4.62	85.90%	-8.78%	4.28%	34.75%	8.76	5.72	5.06	88.49%
玫瑰红葡萄干 200g	2.43%	32.49%	5.91	-13.56%	3.99	3.34	83.73%	-5.33%	1.81%	39.39%	6.84	4.15	3.53	85.15%
猕猴桃片 100g	1.84%	54.55%	4.96	-15.99%	2.25	1.88	83.40%	1.38%	2.53%	61.73%	5.90	2.26	1.85	82.08%
红杏干 100g	2.58%	47.89%	7.28	5.80%	3.79	3.33	87.91%	-0.76%	2.99%	44.89%	6.88	3.79	3.36	88.63%
黄桃干 100g	2.57%	46.94%	7.58	-0.10%	4.02	3.43	85.21%	-10.09%	3.31%	44.08%	7.59	4.24	3.81	89.83%
蔓越莓干 100g	2.26%	45.38%	7.68	3.12%	4.20	3.63	86.56%	0.00%	3.26%	43.89%	7.45	4.18	3.63	86.89%
其他	25.62%	28.84%	7.52	-36.71%	5.35	4.66	87.06%	-35.31%	31.36%	29.88%	11.88	8.33	7.20	86.43%
小计	100.00%	30.77%	7.56	-16.09%	5.23	4.71	89.99%	-14.52%	100.00%	32.24%	9.01	6.11	5.51	90.25%

说明 1：其他主要是 2015 年线下新拓展的商超渠道主要为 20g-50g 小规格水果干，从而大幅降低平均每包的价格。

说明 2：“冻干榴莲干 30g”系直接采购的 OEM 成品，原料占结转成本的比重接近 100%。

说明 3：上表 2014 年列示部分果干产品包装耗材由公司提供，分装后由供应商承担，为便于比较，原料的采购平均单价剔除包装耗材及相关人工制造费。

2015年1-9月,果干系列产品的平均采购单价较2014年下降14.52%,使得果干系列原料占结转成本比重有所下降。

2015年1-9月,果干系列主要单品的采购价格较2014年度普遍出现一定幅度的降低,主要是因为随着采购量增长,标的公司的产品议价能力得以提升。特别在重点战略单品如“芒果干 120g”,通过与上游供应商达成战略合作,在鲜果收购旺季以预付款的形式支持供应商低价锁定货源,从而降低公司的采购成本。

2014年、2015年1-9月,标的公司果干系列产品前五名供应商基本维持不变,但加大与战略单品供应商的合作力度,对该等供应商的采购占比提升明显。报告期内,标的公司水果干系列主要供应商的分布情况如下表所示:

单位:万元

年份	排名	供应商	采购额	占该系列采购额比重
2015年 1-9月	1	广西田阳嘉佳食品有限公司	1,694.09	26.95%
	2	浙江恒宇农业开发有限公司	1,038.57	16.52%
	3	杭州农茂食品有限公司	943.06	15.00%
	4	漳州市峰慧食品有限公司	765.54	12.18%
	5	海丰正隆食品工业有限公司	360.20	5.73%
		合计		4,801.48
2014年	1	海丰正隆食品工业有限公司	902.79	14.22%
	2	河北四方食品有限公司	518.93	8.17%
	3	广西田阳嘉佳食品有限公司	411.67	6.48%
	4	漳州市峰慧食品有限公司	408.13	6.43%
	5	浙江恒宇农业开发有限公司	333.61	5.26%
		合计		2,575.13

#### ④糕点糖果系列

标的公司糕点糖果系列主要产品的平均售价及成本变动情况如下表所示:

单位：元/包

单品名称	2015年1-9月								2014年度					
	单品销售收入占本系列收入的比例	毛利率	平均销售单价	平均销售价格增幅	平均成本	平均采购单价	原料占结转成本比重	平均采购单价增幅	单品销售收入占本系列收入的比例	毛利率	平均销售单价	平均成本	平均采购单价	原料占结转成本比重
凤梨酥 300g	19.02%	27.49%	10.57	-9.08%	7.66	7.61	99.30%	-6.98%	27.98%	29.63%	11.62	8.18	8.18	100.04%
蔓越莓曲奇 100g	10.73%	49.24%	6.99	-7.55%	3.55	3.50	98.80%	-24.35%	1.26%	38.60%	7.56	4.64	4.63	99.82%
黄金椰丝麻薯 210g	12.62%	29.10%	8.22	-8.75%	5.83	5.80	99.56%	-4.15%	12.37%	32.79%	9.01	6.06	6.05	99.97%
麻薯(抹茶味)210g	11.68%	31.57%	8.24	-10.77%	5.64	5.62	99.70%	-3.35%	8.95%	36.90%	9.24	5.83	5.82	99.83%
香芒蜜语麻薯 210g	5.16%	30.55%	8.12	Na.	5.64	5.64	100.00%	Na.	Na.	Na.	Na.	Na.	Na.	Na.
花生牛轧糖 180g	7.28%	34.06%	12.24	-7.39%	8.07	8.06	99.83%	-2.36%	9.98%	37.50%	13.22	8.26	8.25	99.88%
蔓越莓酥 300g	6.59%	29.28%	14.26	-7.53%	10.09	10.04	99.53%	-4.99%	9.03%	31.49%	15.43	10.57	10.57	99.99%
法式烤芙条(牛奶味)220g	4.37%	28.92%	13.23	-6.99%	9.40	9.34	99.36%	-7.22%	8.69%	29.13%	14.22	10.08	10.07	99.91%
抹茶花生牛轧糖 180g	2.86%	15.08%	10.36	-15.61%	8.80	8.66	98.49%	-15.81%	4.13%	15.89%	12.27	10.32	10.29	99.68%
法式烤芙条(抹茶味)220g	2.91%	17.60%	11.41	-15.98%	9.40	9.40	100.00%	-7.41%	3.59%	25.23%	13.58	10.15	10.15	100.03%
其他	16.77%	38.47%	4.93	-12.27%	3.04	2.97	97.91%	-10.75%	14.01%	38.34%	5.62	3.47	3.33	96.04%
小计	100.00%	32.52%	8.17	-18.63%	5.51	5.47	99.22%	-19.20%	100.00%	32.19%	10.04	6.81	6.77	99.44%

说明 1: 其他主要为五谷杂粮饼、荞麦饼、紫薯饼、玉米饼、板栗等单价较低的产品, 及部分小规格包装的糕点糖果系列产品, 毛利率相对较高。

说明 2: 2014 年、2015 部分少量糕点单品由公司分装, 为便于比较, 将原料采购单价折算成含耗材、人工及制造费用, 所以原料占比结转成品比重接近 100%。

标的公司糕点糖果系列产品的原料全部为 OEM 成品，不存在包装耗材、制造费及人工，因此原料占结转成本比重为 100%左右。

2015 年 1-9 月，标的公司糕点糖果系列主要单品的采购价格较 2014 年度普遍出现较大幅度的降低，这主要由于糕点糖果系列不属于初级农产品，供应商选择的余地比较大，受到市场供求因素的影响较小。随着采购量增加，标的公司对上游的议价能力会逐年提升。

2014 年、2015 年 1-9 月，标的公司糕点糖果系列收入占比较小，除了前 2 家重点合作供应商外，其他供应商变动主要系产品更替，或标的公司出于供应商产品品质、价格等因素主动遴选而发生的变动。标的公司糕点糖果系列主要供应商的分布情况如下表所示：

单位：万元

年份	排名	供应商	采购额	占该系列采购额比重
2015 年 1-9 月	1	广州市六合食品有限公司	1,433.01	43.11%
	2	江阴宝珍香食品有限公司	721.49	21.71%
	3	上海海螯实业有限公司	541.90	16.30%
	4	北京街乐庭食品有限公司	279.84	8.42%
	5	厦门香满堂食品有限公司	155.57	4.68%
		合计		3,131.81
2014 年	1	江阴宝珍香食品有限公司	1,050.72	41.21%
	2	广州市六合食品有限公司	334.94	13.14%
	3	山东果润食品股份有限公司	238.03	9.34%
	4	遵化市金泰工贸有限公司	214.37	8.41%
	5	上海海螯实业有限公司	172.81	6.78%
		合计		2,010.87

#### ⑤礼盒系列

标的公司礼盒系列主要产品的平均售价及成本变动情况如下表所示：

单位：元/千克

单品名称	2015年1-9月								2014年度					
	单品销售收入本系列收入的比例	毛利率	平均销售单价	平均销售价格增幅	平均成本	平均采购单价	原料占结转成本比重	平均采购单价增幅	单品销售收入占本系列收入的比例	毛利率	平均销售单价	平均成本	平均采购单价	原料占结转成本比重
外婆的灶台 1500g	23.57%	29.89%	88.22	5.01%	61.85	55.71	90.07%	4.35%	23.20%	28.57%	84.02	60.02	53.39	88.96%
全家的年夜饭 1678g	19.71%	31.33%	108.46	1.87%	74.48	67.37	90.46%	4.17%	16.32%	31.53%	106.47	72.90	64.68	88.72%
羊气十足 1750g	8.68%	23.67%	133.81	Na.	102.13	92.52	90.59%	Na.	Na.	Na.	Na.	Na.	Na.	Na.
玉满堂 1678g	2.07%	22.22%	111.43	1.42%	86.67	78.96	91.10%	7.50%	19.18%	26.22%	109.86	81.06	73.44	90.61%
小伙伴的鞭炮 1608g	2.63%	32.58%	102.05	0.70%	68.80	62.98	91.53%	4.98%	3.21%	33.63%	101.34	67.26	59.99	89.20%
锦上添花 1500g	4.92%	23.73%	85.48	1.62%	65.20	59.22	90.84%	4.18%	0.34%	25.06%	84.12	63.04	56.85	90.18%
爷爷的春联 1680g	2.05%	32.95%	128.80	5.05%	86.36	78.66	91.09%	3.25%	0.39%	31.71%	122.61	83.74	76.19	90.98%
长辈的压岁钱 1730g	1.71%	31.06%	155.20	4.96%	107.00	98.36	91.93%	5.71%	0.46%	29.80%	147.86	103.80	93.05	89.65%
其他	34.67%	26.84%	86.85	-0.45%	63.54	55.38	87.16%	5.50%	36.90%	31.39%	87.25	59.86	52.49	87.69%
小计	100.00%	28.27%	96.00	2.62%	68.86	61.50	89.31%	5.45%	100.00%	29.81%	93.55	65.66	58.32	88.82%

由于礼盒系列主要以坚果礼盒为主，因此其平均采购单价与坚果系列产品平均采购单价变动趋势趋同。2015年1-9月，礼盒系列产品平均销售价格出现了普遍上涨的趋势，而由于礼盒产品外包装附加值高、目标客户群相对高端等特性导致该系列产品具有较低的价格弹性，因此标的公司对于该系列产品制定了销售价格跟随采购价格同步上涨的定价策略，从而使其主要产品毛利率基本保持稳定。

2015年1-9月，礼盒系列产品毛利率较2014年下降1.54%，主要是因为标的公司加大推广宣传力度后尝试推出新包装、新组合产品而进行了优惠让利。

综合上述情况，标的公司结合各系列产品上游供应链的特性，对供应商采取不同的策略：其中坚果系列其属于初级农产品，整体处于供不应求的状态，标的公司对坚果采购实施一品多商模式，以分散对其依赖性；其他系列产品不属于初级农产品，供给充分，下游供应商数量较多，标的公司通过进一步遴选优质供应商，并与其形成战略合作，从而降低食品安全的控制风险，并达到降低采购价格的目的。”

## 二、请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

### （一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：报告期内，标的公司营业成本主要由原材料构成，符合行业状况及标的公司实际情况。2015年1-9月，标的公司各系列产品平均结转成本的变动主要受到采购价格波动影响，营业成本结算合理。标的公司结合各系列产品上游供应链的特性，对供应商采取不同的合作模式，有利于控制采购成本及产品质量。

### （二）会计师核查意见

经核查，会计师认为：郝姆斯2015年前三季度营业成本是合理的。

9.申请材料显示：1) 郝姆斯 2013 年和 2014 年亏损，2015 年前三季度盈利，主要原因为公司提高入仓销售占比。2) 郝姆斯 2015 年第四季度评估预测销售净利率约为 0.03%，远低于前三季度水平。3) 郝姆斯天猫超市入仓销售费用低于 B2C 销售费用。4) 郝姆斯报告期销售费用率逐年下降，2013 年至 2015 年 1-9 月销售费用率分别为 22.44%、20.18%和 18.64%。公开信息显示，天猫超市糕点糖果系列扣率为 25%，其他商品扣率为 20%。请你公司：1) 结合销售结构变化情况、定价情况、费用情况等，量化分析并分别补充披露郝姆斯 2015 年前三季度和第四季度销售净利率的合理性。2) 结合各线上销售平台扣率情况及产品结构变化情况，补充披露郝姆斯报告期销售费用率逐年下降的合理性。3) 结合郝姆斯报告期销售净利率情况，补充披露本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第（一）项规定。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、结合销售结构变化情况、定价情况、费用情况等，量化分析并分别补充披露郝姆斯 2015 年前三季度和第四季度销售净利率的合理性。

公司在《重组报告书》之“第十一节 管理层讨论与分析”之“三、交易标的的经营情况的讨论与分析”之“（二）盈利能力分析”之“5、净利率分析”补充披露郝姆斯 2015 年前三季度和第四季度销售净利率的合理性如下：

#### “（5）2015 年前三季度和第四季度销售净利率合理性分析

2015 年前三季度及第四季度，标的公司利润表主要科目及占营业收入的比例如下：

单位：万元

项目	2015 年 10-12 月			2015 年 1-9 月	
	金额	占营业收入比例	占比波动幅度	金额	占营业收入比例
营业收入	44,819.56	100.00%	0.00%	81,546.15	100.00%
其中：主营业务收入	44,628.62	99.57%	-0.40%	81,522.32	99.97%
营业成本	33,303.78	74.31%	-1.09%	61,478.79	75.39%
其中：主营业务成本	33,303.78	74.31%	-1.08%	61,478.79	75.39%
销售费用	9,856.21	21.99%	3.35%	15,202.59	18.64%

项目	2015年10-12月			2015年1-9月	
	金额	占营业收入比例	占比波动幅度	金额	占营业收入比例
管理费用	1,258.12	2.81%	-0.01%	2,296.34	2.82%
财务费用	243.15	0.54%	-0.10%	520.07	0.64%
营业利润	-9.50	-0.02%	-2.24%	1,813.34	2.22%
利润总额	-14.40	-0.03%	-2.26%	1,812.72	2.22%
净利润	-52.74	-0.12%	-1.86%	1,423.53	1.75%

如上表所示，标的公司 2015 年第四季度的净利率为-0.12%，较 2015 年前三季度下降 1.86 个百分点，主要系当期主营业务毛利率较 2015 年前三季度仅提升 0.79 个百分点，而同期销售费用率大幅提升 3.35 个百分点所致。具体分析如下：

#### ① 2015 年前三季度和第四季度毛利率变动分析

第四季度开始进入传统销售旺季，标的公司主要产品的售价呈相对上涨趋势，坚果、果干、肉脯/海鲜以及礼盒等四大系列产品的毛利率较前三季度均出现不同程度的提升。

但第四季度的产品结构较前三季度出现一定的波动，其中相对毛利率较低的坚果系列产品占比提升至 56.74%，毛利较高的礼盒系列占比降低至 11.11%（其销售旺季主要在次年的 1 月份）。在前述两项因素共同影响下，标的公司 2015 年第四季度毛利率较 2015 年前三季度提高 0.79 个百分点。

标的公司 2015 年前三季度及第四季度的产品销售结构及毛利率水平情况如下表所示：

单位：万元

项目	2015年10-12月			2015年1-9月		
	收入	毛利率	收入占比	收入	毛利率	收入占比
坚果系列	25,323.02	21.19%	56.74%	39,091.18	20.28%	47.95%
果干系列	4,948.86	33.34%	11.09%	9,377.47	30.77%	11.50%
肉脯/海鲜系列	6,299.85	29.99%	14.12%	10,055.89	26.09%	12.34%
礼盒系列	4,959.28	30.10%	11.11%	18,032.71	28.27%	22.12%
糕点糖果系列	2,203.39	31.76%	4.94%	3,962.20	32.52%	4.86%
其他	894.23	25.52%	2.00%	1,002.87	21.80%	1.23%

项 目	2015 年 10-12 月			2015 年 1-9 月		
	收入	毛利率	收入占比	收入	毛利率	收入占比
合 计	44,628.62	25.38%	100.00%	81,522.32	24.59%	100.00%

## ② 2015 年前三季度和第四季度销售费用率变化分析

2015 年前三季度和第四季度，标的公司主要销售费用的构成情况如下表所示：

单位：万元

销售费用	2015 年 10-12 月			2015 年 1-9 月	
	金额	占收入比	比例变动值	金额	占收入比
工资薪酬及福利	1,021.54	2.28%	0.93%	1,097.19	1.35%
其中：与物流相关的工资薪酬及福利	536.89	1.20%	0.58%	501.29	0.61%
推广费	2,650.02	5.91%	2.06%	3,145.42	3.86%
物流费	4,369.99	9.75%	1.34%	6,855.32	8.41%
平台佣金	1,211.29	2.70%	-0.34%	2,481.49	3.04%
低值易耗品	433.68	0.97%	-0.10%	871.00	1.07%
其他（折旧、差旅费等）	169.69	0.38%	-0.54%	752.18	0.92%
合计	9,856.21	21.99%	3.35%	15,202.59	18.64%

上表中的物流费包括快递费、调拨物流费、物流辅助费，其中快递费主要为标的公司向快递公司支付的包裹运费，调拨物流费主要为标的公司向分仓调拨成品所支付的大宗物流费，物流辅助服务费主要为仓库内拣货、打包过程中支付的外包劳务费。

2015 年第四季度，标的公司销售费用率为 21.99%，较前三季度提高了 3.35 个百分点，主要是因为标的公司当期“双十一”、“双十二”等传统电商节促销及为次年 1 月份的销售旺季而发生的相关销售费用较大所致，具体情况如下所示：

### A) 推广费变动分析

2015 年第四季度，标的公司推广费占营业收入的比例为 5.91%，较前三季度提升 2.05 个百分点，主要是因为标的公司第四季度为次年 1 月份的年货销售旺季做市场预热，通过钻展、直通车等方式进行营运推广，并加大品牌宣传力度，从而大幅推高了推广费率。

## B) 物流相关费用变动分析

单位：万元

项目	2015年10-12月			2015年1-9月	
	金额	占收入比重	比例变动值	金额	收入比重
物流费	4,369.99	9.75%	1.34%	6,855.32	8.41%
其中：调拨物流费	816.48	1.82%	1.04%	634.61	0.78%
快递费	2,834.89	6.33%	0.38%	4,849.29	5.95%
物流辅助费	718.62	1.60%	-0.08%	1,371.42	1.68%
与物流相关的薪酬福利	536.89	1.20%	0.58%	501.29	0.61%
小计	4,906.88	10.95%	1.93%	7,356.61	9.02%

注：物流辅助服务费主要为外包劳务费，与自身薪酬及福利费性质一样，均属于人工费用，为便于分析，合并为“物流人工费”。

2015年第四季度，标的公司物流相关费用率为10.95%，较前三季度提升1.93个百分点，主要是因为：

(a) 农历春节前为销售最旺季，为降低年货节物流爆仓的风险，标的公司需在第四季度提前采购备货，并根据销售计划将向全国9大分仓调拨成品，导致相应的物流人工费率及调拨物流费用率增加。其中，调拨物流费率提升1.04个百分点，物流相关人工费率提升0.58个百分点。

(b) “双十一”、“双十二”等传统电商节集中在第四季度，促销活动期间的移动端购物比例有所提升，使得平均客单价下降，每单快递的费用率有所上升，导致快递费率有所提升。”

二、结合各线上销售平台扣率情况及产品结构变化情况，补充披露郝姆斯报告期销售费用率逐年下降的合理性。

根据入仓模式的结算方式，标的公司与入仓客户按照扣率倒扣后以净额进行结算（详见《重组报告书》之“第四节 交易标的基本情况”之“四、主营业务情况”之“（三）郝姆斯经营模式”之“3、销售模式”之“（2）入仓模式”相关内容）。

公司在《重组报告书》之“第十一节 管理层讨论与分析”之“交易标的的经营情况的讨论与分析”之“（二）盈利能力分析”之“5、净利率分析”补充披露郝姆斯报告期内销售费用率逐年下降的合理性如下：

“（4）物流模式及销售模式优化，使得标的公司报告期内销售费用率下降

2013年至2015年，标的公司的销售费用构成及各项费用占营业收入的比例如下：

单位：万元

主要项目	2015年		2014年		2013年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
工资薪酬福利	2,118.73	1.68%	1,372.38	2.24%	1,378.86	6.03%
其中：物流相关薪酬福利	1,038.18	0.82%	988.11	1.61%	1,034.15	4.52%
物流费	11,225.30	8.88%	5,237.76	8.56%	1,761.51	7.70%
推广费	5,795.43	4.59%	2,928.93	4.78%	752.43	3.29%
佣金	3,692.78	2.92%	1,538.05	2.51%	643.48	2.81%
其他	2,226.55	1.76%	1,274.87	2.08%	598.92	2.62%
合计	25,058.80	19.83%	12,351.99	20.18%	5,135.20	22.44%

2013年至2015年，标的公司的销售费用主要由物流费及物流相关薪酬福利、推广费、佣金等构成，这四项费用占营业收入的比例分别为18.32%、17.47%、17.21%，是影响销售费用率的主要因素。

#### ①推广费率变动的合理性分析

推广费主要包括运营推广费和品牌推广费，其中运营推广费是指标的公司通过钻展、直通车等工具在各大电商平台投放广告所支付的费用。

单位：万元

项目	2015年度		2014年度		2013年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
推广费	5,795.43	4.59%	2,928.93	4.78%	752.43	3.29%
其中：运营推广费	5,116.17	4.05%	2,672.30	4.36%	752.43	3.29%
品牌推广费	679.26	0.54%	256.63	0.42%	-	0.00%

2014年推广费率较2013年增长，主要受到市场竞争因素的影响，推广投入比较大。

2015年推广费率同比下降0.21个百分点，主要受两项因素影响。首先，入仓模式下，标的公司基本不用进行运营推广，因此入仓模式的推广费用率相对较低，2014年、2015年分别仅为1.43%、0.34%。得益于入仓模式收入比重大幅提升，运营推广费率较2014年降低了0.31个百分点。其次，2015年度品牌推广费用率较2014年提升了0.12个百分点，主要因品牌推广活动增加，如启用新的形象代言人、举办“517吃货音乐节”等。

## ②物流相关费率变动的合理性分析

2013年至2015年，标的公司物流相关费用由物流费、物流人工费构成，两项费用占营业收入的比例情况如下：

单位：万元

项目	2015年		2014年		2013年	
	金额	占营业收入比例	金额	占营业收入比例	金额	占营业收入比例
物流费：	9,135.26	7.24%	4,459.50	7.29%	1,761.51	7.70%
其中：快递费	7,684.18	6.09%	4,121.93	6.74%	1,761.51	7.70%
调拨物流费	1,451.08	1.15%	337.57	0.55%	-	0.00%
物流人工费：	3,128.22	2.48%	1,766.37	2.89%	1,034.15	4.52%
其中：物流辅助服务费	2,090.04	1.66%	778.26	1.27%	-	0.00%
物流相关的薪酬福利费	1,038.18	0.82%	988.11	1.62%	1,034.15	4.52%
小计	12,263.48	9.72%	6,225.87	10.18%	2,795.66	12.22%

注：物流辅助服务费主要为外包劳务费，与自身薪酬及福利费性质一样，均属于人工费用，为便于分析，合并为“物流人工费”。

### A) 物流费用率下降原因分析

2014年物流费用率同比下降2.04个百分点，主要是因为标的公司2014年开始全国建立分仓，从而大幅提升了物流发货效率，使得快递费率下降约0.96个百分点，但调拨费用率同比提升0.55个百分点，两项因素共同导致物流费率降低约0.41个百分点。

2015年物流费较2014年进一步降低0.46%，这主要由于2015年入仓模式收入比重大幅提升至19.89%所致。入仓模式下，标的公司不用承担快递发货义务，

可大幅节约快递费及物流辅助服务费，因此入仓模式的物流费用率相对较低，2014年、2015年分别仅为1.85%、1.46%。

#### B) 物流人工费率下降原因分析

2014年以来，标的公司在推动建分仓的同时，也将分仓的拣货、打包等劳动密集型的工序外包给专业的仓配机构或第三方快递公司，从而大幅降低物流端的人力成本，也提升了管理效率，导致2014年、2015年的人力成本费率分别降低1.63个百分点、0.41个百分点。

#### C) 佣金费率的变动合理性分析：

在B2C模式下，各平台的含税销售额的日常佣金扣率在2%-5%不等，其中天猫旗舰店扣率2%、京东3%或5%、1号店4%，具有一定的差异性，但各年度各平台佣金扣率水平相对稳定。除了日常销售佣金扣率外，享受各平台的增值服务也会有一定的佣金费率。

各年度的佣金费率的波动主要由于各平台销售比重的变化及在第三方平台享受的增值服务频次相关，波动具有一定的合理性。

在B2C模式下，各平台扣率相对稳定，对佣金费用的影响有限；在入仓模式下，平台的扣率直接在销售结算及销售折让中体现，反映在毛利率上，不直接影响营业费用的佣金。”

三、结合郝姆斯报告期销售净利率情况，补充披露本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第（一）项规定。

公司在《重组报告书》之“第九节 交易的合规性分析”之“二、本次交易符合《重组办法》第四十三条要求的情况”之“（一）有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力”补充披露如下：

“本次交易前，上市公司主营业务为红枣系列产品的研发、生产和连锁销售。本次交易完成后，上市公司除继续开展上述主营业务外，还将通过标的公司通过电商渠道销售休闲食品，上市公司的产品、销售渠道将得到扩大和深化。

2015年，标的公司实现营业收入126,365.71万元，同比增长106.44%，实现净利润1,370.79万元，在2014年的基础上扭亏为盈，净利率同比大幅提升，得益于以下两个原因：

### 1、产品结构进一步优化，高毛利率产品收入占比提升导致综合毛利率上升

2015年，郝姆斯的综合毛利率为24.87%，较2014年度的22.96%提升1.91个百分点，主要是因为标的公司坚持实施多品类策略，产品结构持续优化，除坚果系列以外的其他产品收入占比从2014年度的34.65%提升至48.94%。

不同于坚果产品属于标品，水果干、糕点糖果、肉脯/海鲜以及礼盒系列产品差异化程度较高，标的公司与竞争对手的价格竞争并不激烈，因此该等产品的毛利率较高，随着其销售收入占比提升，标的公司的综合毛利率得以提升。

### 2、竞争格局趋于稳定，坚果系列产品的毛利率略有提升

经过2013、2014年的激烈竞争及淘汰，休闲零食电商领域的竞争格局已趋于相对稳定，逐渐形成了三只松鼠、标的公司以及良品铺子三足鼎立的态势，这三家公司均树立了良好的品牌形象并拥有特定消费人群，因此2015年以来价格竞争的激烈程度有所下降，标的公司主要坚果产品的销售单价整体较2014年有所提升，且提升幅度高于采购价格整体增幅，因此当年坚果系列产品毛利率有所提升。

### 3、入仓模式销售收入占比提升，使得销售费用率有所下降

入仓业务模式下，标的公司基本不需要承担快递费、平台佣金、物流辅助费等环节相关费用，并只发生少量推广费。因此，与B2C模式相比，入仓模式销售对标的公司净利润的贡献度更高。2015年，标的公司入仓渠道销售收入占比从2014年的6.76%上升至2015年的19.89%。随着入仓模式销售收入占比提升，标的公司的销售费用率从2014年的20.18%下降至19.83%。

未来，标的公司将继续执行多品类、多模式经营策略，如市场竞争不发生大的变局，则标的公司的综合毛利率将呈小幅上升态势，销售费用率呈下降趋势，随着经营规模持续扩大，其盈利能力将得以改善。

另外，上市公司与标的公司股东还签订了业绩承诺及补偿安排条款：杭州浩红及杭州越群承诺郝姆斯2016年、2017年、2018年经审计的税后净利润（需扣除

本次交易所配套募集资金投入目标公司的营运资金之资金成本、以扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润为计算依据)分别不低于人民币 5,500 万元、人民币 8,500 万元和人民币 11,000 万元。

本次交易完成后,若交易对方的业绩承诺顺利实现,有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力。”

#### 四、中介机构核查意见

##### (一) 独立财务顾问核查意见

经核查,独立财务顾问认为:标的公司 2015 年度扭亏为盈,且销售净利率同比大幅提升主要是因为产品结构优化及市场竞争格局逐渐稳定,使得综合毛利率提升,同时入仓模式收入占比提升,使得销售费用率下降。如标的公司继续执行多品类、多模式经营策略,在市场竞争不发生较大变局的前提下,标的公司的综合毛利率将呈小幅上升态势,销售费用率呈下降趋势,随着经营规模持续扩大,其盈利能力将得以持续改善。另外,上市公司还与郝姆斯股东签订了业绩承诺及补偿安排条款。本次交易完成后,上市公司的盈利能力将得以增强。因此,本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第(一)项的相关规定。

##### (二) 律师核查意见

经核查,国浩律师认为:郝姆斯的销售费用率呈逐年下降的趋势具有合理性,本次交易完成后,若交易对方的业绩承诺顺利实现,有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力,本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第(一)项规定。

##### (三) 会计师核查意见

经核查,会计师认为:本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第(一)项规定。

10.请独立财务顾问和会计师补充披露对郝姆斯报告期业绩的核查情况，包括但不限于线上销售平台相关销售依据、线上销售客户数量（按照消费金额分类列示）、客户平均成交金额、成交金额与银行流水的匹配性、成交量与快递单据的匹配性、退货率、存货真实性、收入成本确认依据及其合理性、销售费用合理性等，并就核查手段、核查范围的充分性、有效性及郝姆斯业绩的真实性发表明确意见。

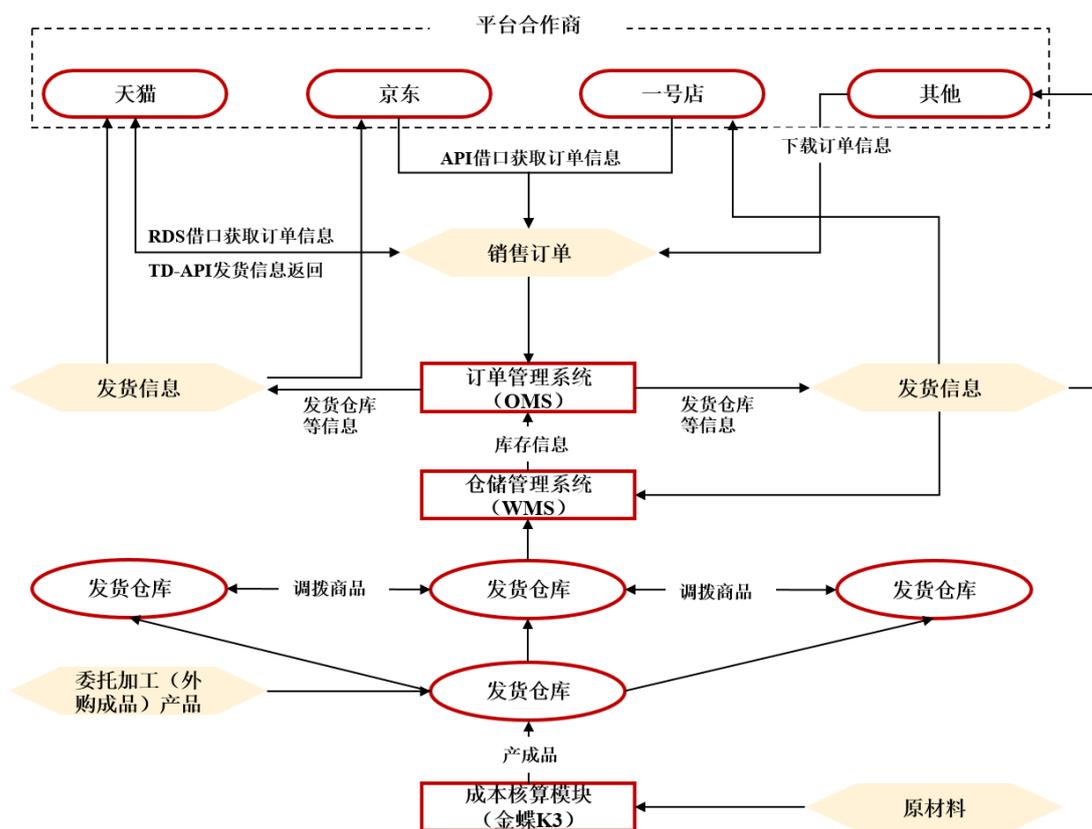
答复：

一、请独立财务顾问和会计师补充披露对郝姆斯报告期业绩的核查情况

（一）线上销售平台相关销售依据核查

1、了解标的公司业务管理系统

标的公司业务管理系统之间的数据流程图如下：



标的公司的财务核算过程主要由金蝶（K3）成本核算模块、仓库管理系统（WMS）、订单管理系统（OMS）及金蝶 K3 等主要信息系统构成。其中，金蝶（K3）成本核算模块，主要负责原料、包装耗材等非产成品的进销存管理核算，生产成本

核算管理；仓库管理系统（WMS），主要负责产成品（包括直接采购的 OEM 成品）进销存管理核算，并与订单管理系统(OMS)、第三方物流对接；订单管理系统(OMS)，主要负责销售订单核算管理，与天猫、京东等各大第三方电商平台对接，并将订单信息反馈给仓库管理系统（WMS）；金蝶 K3 系统，对接其他各业务信息系统，将成本核算信息、原料库存信息、成品库存信息、销售信息等数据汇总，形成相应的财务总账信息。

## 2、对业务管理系统进行控制测试

### （1）穿行测试

创建淘宝账号在天猫百草味旗舰店购买产品，并对付款、发货、收货等一系列操作进行前后台数据核对，涉及到的系统(平台)包括天猫前台、天猫后台、百草味 OMS 系统及 WMS 系统。经测试，标的公司各业务管理系统间数据传递具有有效性，未见异常。

### （2）原始交易数据传递控制测试

从天猫、京东、一号店和淘宝等电商平台后台抽取“双十一”、“双十二”活动的原始订单记录，与 OMS 订单系统接口获取的订单明细按订单号、付款时间及付款金额进行核对，进一步核实业务系统间数据传递的完整性和准确性。

## 3、进行计算机辅助审计

会计师对财务报表的核心业务信息系统和财务信息系统的一般控制和应用控制进行了解和评估。主要包括：信息技术管理的组织架构和 IT 控制相关管理制度体系是否健全和完善；系统程序与原始交易数据的维护变更是否按照既定程序经过充分授权、测试、上线和保存；是否配备了合格的信息人员；是否制定相应标准、流程来保障对计算机核心系统的运维过程进行监控；对直接影响财务信息的系统参数设置、用户账户管理、数据库层面和操作系统层面的用户权限的管理情况进行了了解和查看。

标的公司使用订单管理系统（OMS 系统）通过数据接口自动从各电子商务平台抓取用户下单数据，并经人工进行订单复核后，通过仓库管理系统（WMS）给用户发货。标的公司根据客户收货签收快递后确认收入，并结转相应成本。会计师

从这两个系统的后台数据库获取销售订单数据对财务收入进行核对。

(二) 通过执行收入集中度分析、用户地域分析、用户收入分组分析等对公司收入的真实性进行核查:

### 1、收入集中度分析

统计 B2C 模式下的收入集中情况,并分别查询了交易金额前 1,000 名用户的订单明细记录,以核实 B2C 模式下用户交易的真实性。统计结果如下所示:

#### (1) 2015 年度 B2C 模式收入集中度

单位:万元

买家 ID	交易金额	项目	占比
交易金额前 20 名	534.70	前 20 名占前 100 名比例	44.30%
交易金额前 100 名	1,207.13	前 100 名占前 1000 名比例	36.57%
交易金额前 1000 名	3,300.85	前 1000 名占所有用户交易比例	3.33%
2015 年 B2C 销售收入	99,015.85		

#### (2) 2014 年度 B2C 模式收入集中度

单位:万元

买家 ID	交易金额	项目	占比
交易金额前 20 名	161.23	前 20 名占前 100 名比例	30.21%
交易金额前 100 名	533.75	前 100 名占前 1000 名比例	30.57%
交易金额前 1000 名	1,746.16	前 1000 名占所有用户交易比例	3.26%
2014 年 B2C 销售收入	53,598.33		

统计结果表明,交易金额前 1,000 名占总体比例低于 4%,较为分散。针对交易金额前 20 名的用户,抽查了其交易订单记录、发货单、快递单,以及支付宝或银行收款流水,未见明显异常。

### 2、用户地域分析

根据订单记录总的收货省份统计公司用户及收入 2014、2015 年度的地域分布情况,结果如下:

收货省	2015 年地域占比(%)	2014 年地域占比(%)
-----	---------------	---------------

江苏省	12.70	11.76
浙江省	9.90	15.26
广东省	9.57	8.03
上海市	6.88	7.87
北京市	4.41	5.41
山东省	4.60	4.70
四川省	5.09	4.10
湖北省	4.72	4.05
河北省	3.80	2.49
河南省	3.45	3.49
其他	34.88	32.84
<b>合计</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>

经统计发现，2015 年公司的用户主要集中在江苏和浙江两省，未发现明显异常。

### 3、用户分组分析：

#### (1) 2015 年 B2C 模式下用户分组分析

每笔交易金额	客户数	累计交易金额 (元)	平均客户交易金额 (元)	交易金额占比 (%)
0-100(不含)	7,447,122	433,404,644.54	58.20	37.41
100-500(不含)	2,932,432	595,856,097.93	203.20	51.43
500-1000(不含)	64,812	43,928,901.57	677.79	3.79
1000-2000(不含)	14,230	19,725,595.47	1,386.20	1.70
2000 以上	7,015	65,570,096.31	9,347.13	5.67
<b>合 计</b>		<b>1,158,485,335.82</b>		<b>100.00</b>

#### (2) 2014 年 B2C 模式下用户分组分析

每笔交易金额	客户数	累计交易金额 (元)	平均客户交易金额 (元)	交易金额占比 (%)
0-100(不含)	3,068,789	218,870,032.33	71.32	34.90
100-500(不含)	1,368,145	335,508,405.03	245.23	53.50
500-1000(不含)	40,710	29,530,146.35	725.38	4.71
1000-2000(不含)	8,625	13,212,805.54	1,531.92	2.11

2000 以上	2,316	29,979,038.85	12,944.32	4.78
合 计		<b>627,100,428.10</b>		<b>100.00</b>

B2C 模式下的单笔大额交易（2000 以上）总体而言所占比重并不大，各期均在 5%左右，标的公司的最终用户主要交易集中在单笔订单 0-100 和 100-500 这两个区间的，未见明显异常。根据分析结果，核查了单笔交易金额前 50 名订单的订单记录、发货单、快递单、支付宝或银行转账记录。

#### 4、成交金额与银行流水的匹配性

单位：万元

店铺	项目	2015 年度	2014 年度
天猫旗舰店	成交金额	93,679.34	50,005.66
	银行流水金额	93,196.28	49,982.65
京东旗舰店	成交金额	7,726.99	3,146.99
	银行流水金额	7,790.69	3,253.12

说明：成交金额是指确认收入的含税金额。

报告期内，郝姆斯主要电商平台成交金额与银行流水金额基本匹配。根据交易流水，随机抽查支付宝或银行转账记录，并追溯至相应的订单记录、发货单，均能相互匹配，未见明显异常。

#### 5、成交量与快递单据的匹配性：

项目	2015 年度	2014 年度
成交量	12,918,672.00	6,057,950.40
快递费单数	12,607,013.00	6,011,483.28
差异	311,659.00	46,467.12
差异率	2.41%	0.77%

说明：成交量是指全年的交易笔数，快递费单数是与快递公司进行对账的笔数。

成交量高于快递费单数主要有两个原因：（1）随购买模式的改变，消费者线上购物的频次越来越高，部分消费者在短期内(主要指同一天内)同时确认数笔订单，对于此类订单，郝姆斯公司在未进行发货之前会选择将订单合计发出；（2）部分订单是客户来公司自提。我们根据快递单号追查至订单记录、发货单、交易流水，

未见明显异常。

#### 6、退货量的分析：

单位：万元

店铺	2015 年			2014 年		
	收入金额	退货金额	退货率	收入金额	退货金额	退货率
天猫旗舰店	80,067.81	747.21	0.933%	42,739.88	160.36	0.375%
京东旗舰店	6,604.27	69.04	1.045%	2,689.74	31.20	1.160%

天猫旗舰店的退货分为两种：（1）买家未确认收货的退货，这部分金额可以从账房后台获取；（2）买家已确认收货后退货，这部分金额可以在退货支付宝中获取。通过检查各交易平台的后台退货明细，未见明显异常。

从上表可以看出，郝姆斯公司各主要销售平台的退货金额占收入金额的比例很低，从退货金额来看，未见明显异常。

#### （三）针对入仓模式及线下经销模式的收入确认，会计师执行了以下程序：

标的公司与一些大的电商自营平台(如天猫超市、京东自营等)直接合作，每月根据采购订单将货物直接发往其指定的仓库，由对方直接经销或代销。对于此类业务，公司内部标识为入仓店，根据电商自营采购订单，销售人员将其录入至订单管理系统(OMS)，然后通过订单管理系统(OMS)将发货指令给仓库管理系统(WMS)。公司根据电商自营平台的结算清单确认收入，并结转相应成本。针对入仓模式及线下经销模式的收入确认，会计师执行了以下程序：

1、了解入仓模式、线下经销模式的交易流程，并检查与各入仓店、经销商签订的销售合同，确定其收入确认条件符合企业会计准则的规定；

2、将入仓店模式、线下经销模式的主营业务收入与上年进行比较，分析主营业务收入波动的原因；

3、分析入仓店模式、线下经销模式的主营业务毛利率，并对报告期的毛利率进行比较，分析毛利率波动的原因；

4、取得标的公司的产品定价政策，分析其主要产品的价格变动情况；

5. 获取并检查入仓店的结算单，与账面收入确认核对一致，并检查其回款金额；

6. 检查线下经销商的订单，并检查其发货单、签收单，与账面收入核对一致，并检查其回款金额；

7. 获取关联方销售清单，了解其交易的商业理由，检查其发货单、签收单，与账面收入核对一致，并检查其回款金额；

**（四）针对主营业务成本的审计，我们执行了以下程序：**

1. 获取主营业务成本明细表，分析主营业务成本的结构占比；

2. 编制主营业务成本倒轧表，并与相关科目交叉核对；

3. 检查主要产品的单位成本，对报告期内的单位成本进行对比分析；

**（五）针对存货的真实性，我们执行了以下程序：**

1. 对期末存货进行监盘；

2. 为了核查公司成本数据处理的合理性，我们通过库存管理系统后台数据库对原材料和外购产成品相关记录进行成本模拟测算，进行计价测试；

3. 检查采购合同、发票、送货单、入库单，并与记账凭证进行核对；

4. 对主要供应商进行函证，并进行走访，核实采购的真实性及采购额；

5. 了解报告期的期后销售情况，并与期末存货余额进行比较分析。

**（六）针对期间费用的审计，会计师执行了以下程序：**

1. 获取期间费用明细表，将期间费用中的职工薪酬、折旧与相关资产、负债科目核对，复核勾稽无误；

2. 分析报告期内期间费用的波动情况，计算分析报告期的期间费用率；

3. 获取与物流公司签订的合同，检查其价格条款，并分析单笔快递费是否与合同约定的价格相符；根据快递单号在网上查询，检查信息与发货明细的一致；检查物流辅助服务费、调拨物流费，并检查相关合同及与物流公司的核对记录；

4. 获取天猫旗舰店的支付宝流水，检查其坐扣的平台佣金是否与对账单核对一致；
5. 获取公司钻展明细及直通车明细，并进行汇总后，与公司账面推广费进行核对；
6. 获取各月工资表及奖金表，并追查至记账凭证、银行支付记录；获取各月人数，并对各月人均工资进行分析，未见异常；
7. 检查业务招待费、租赁水电费等记账凭证，审批手续健全，并检查其原始凭证；
8. 检查中介机构费的记账凭证，并取得合同进行检查；
9. 对期间费用进行截止测试。

## 二、中介机构核查意见

### （一）独立财务顾问核查意见

**经核查，独立财务顾问认为：**在发行人会计师进行计算机辅助审计的基础上，对标的公司 B2C 模式线上销售客户数量、客户平均成交金额、成交金额与银行流水的匹配性、成交量与快递单据的匹配性、退货率、存货真实性、收入成本确认依据及其合理性、销售费用合理性等进行了核查，核查手段、范围充分有效，标的公司报告期内的业绩真实。

### （二）会计师核查意见

**经核查，会计师认为：**会计师的核查手段、核查范围充分且有效；郝姆斯的业绩真实。

11.申请材料显示，郝姆斯报告期前五大供应商采购金额分别为 3,936.5 万元、8,723.15 万元和 17,206.24 万元，占比 23.43%、18.50%和 27.99%。请你公司结合上述供应商较分散的情况，补充披露郝姆斯保障食品安全和进行质量控制的具体措施、实施情况及有效性。请独立财务核查并发表明确意见。

答复：

一、请你公司结合上述供应商较分散的情况，补充披露郝姆斯保障食品安全和进行质量控制的具体措施、实施情况及有效性

#### （一）标的公司供应商分散情况

公司已在《重组报告书》之“第十一节 管理层讨论与分析”之“（二）盈利能力分析”之“3、营业成本分析”之“（2）郝姆斯 2015 年前三季度营业成本的合理性”补充披露报告期各期，标的公司各品类前五大供应商情况。具体内容参见《反馈意见回复》之“第八题”之“一、郝姆斯 2015 年前三季度营业成本的合理性分析”的相关内容。

#### （二）郝姆斯保障食品安全和进行质量控制的具体措施、实施情况及有效性

公司在《重组报告书》之“第四节 交易标的基本情况”之“四、主营业务情况”之“（十）郝姆斯的食品安全、质量控制情况”补充披露郝姆斯保障食品安全和进行质量控制的具体措施、实施情况及有效性情况如下：

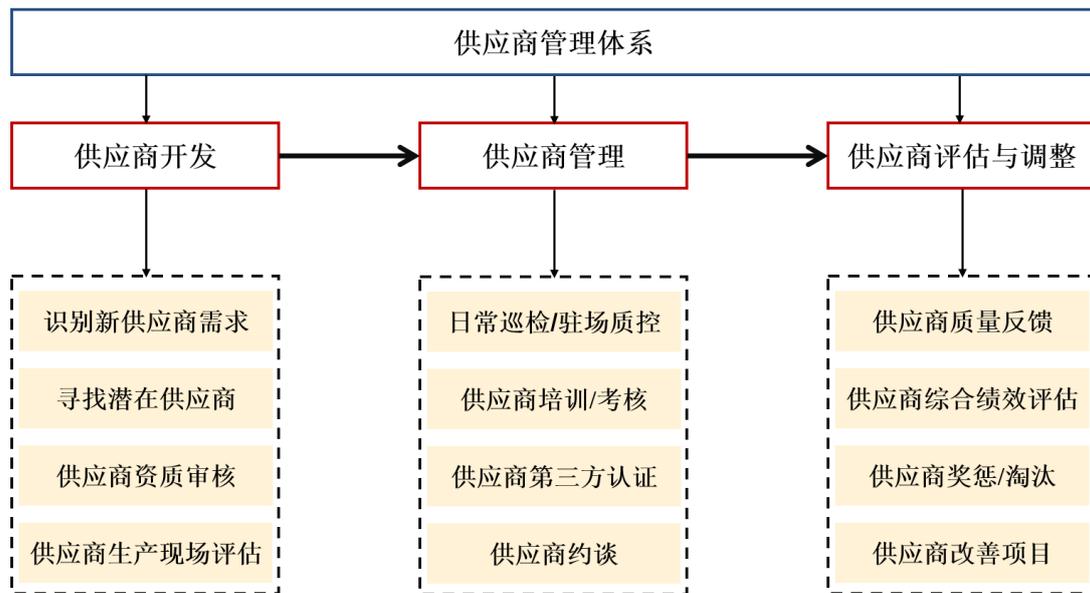
**“食品安全及质量问题是所有食品制造企业面临的重大风险。标的公司从创建“百草味”品牌开始，就十分重视食品安全，坚定维护自身的品牌价值。为此，郝姆斯建立了完善的食品安全和质量保障体系，制定了相应的制度并严格执行。标的公司取得了北京新世纪检验认证有限公司颁发的《食品安全管理体系认证证书》（注册号 016FSMS1500019、016FSMS1200027）及《质量管理体系认证证书》（注册号 016SH15Q20584R1M，证书有效期至 2018 年 3 月 31 日。**

报告期内，郝姆斯未发生食品安全事故，未受到食品安全、产品质量方面的行政处罚。

#### 1、郝姆斯保障食品安全和进行质量控制的具体措施

(1) 标的公司建立了全面的供应商管理体系，实现了对供应商质量的有效控制

供应商管控是食品质量管理重中之重。为实现对供应商生产、质量、管理及生产过程的有效监控，发展维护稳定优质的供应商，确保供应商提供符合质量要求、价格适宜的产品，标的公司建立了全面的供应商管理体系。标的公司的供应商管理流程如下图所示：



### ① 供应商开发阶段

#### A) 识别新供应商需求

根据对已有产品的经营策略及新产品开发策略，采购部识别标的公司对新供应商的需求，确定引进全新供应商或对老供应商采购新物资。

#### B) 寻找潜在供应商

经过对市场的仔细分析，采购部对潜在供应商进行了解，得出供应商考察名录。

#### C) 供应商资质审核

由采购部负责获取供应商相关基本信息，如营业执照、生产许可证、供应商信息表等，进行资格审查。同时根据所提供的信息判断供应商是否具备相应的生

产条件，是否需要进行现场审核。

#### D) 现场评估

标的公司制定了《供应商现场审核作业规范》，品控部设专门人员对供应商进行生产能力、生产环境、产品质量等进行现场评估，包括原料、半成品、成品、仓储等环节进行确认，并出具《供应商生产现场评估报告》，确保供应商的生产条件符合标准。

#### ② 供应商管理阶段

A) 日常巡检/驻场质控：除采购部负责评价供应商服务能力及水平外，对于公司坚果系列的前五大供应商及其他系列重点产品的供应商，品控部均有专门人员驻厂进行品质控制。

B) 供应商培训/考核：标的公司根据产品性质的不同，对供应商进行品质控制辅导，定期考核，提升供应商质量意识。

C) 供应商第三方认证：标的公司积极借助第三方检测认证机构的力量解决品控需求，推动供应商取得第三方权威机构的质量管理体系认证。

D) 供应商约谈：标的公司根据对供应商食品的检查结果及客户质量反馈，对发生质量问题的供应商即时约谈，对产品质量问题进行核实确认并追究责任，严控产品质量。

#### ③ 供应商评估与调整阶段

A) 供应商质量反馈：根据标的公司对产品的检查结果、客户购买后对商品的网上评价及客服部每周发布的《客户投诉及评价分析周报》，品控部定时对供应商的产品质量进行反馈。

B) 供应商综合绩效评估：标的公司制定了《供应商质量考评作业规范》，对供应商进行综合绩效评估，之后通过供应商奖惩/淘汰制度和供应商等级评定办法等措施促使众多供应商形成良性竞争。

C) 供应商奖惩/淘汰：标的公司建立并实施了供应商奖惩、淘汰制度，对不合格供应商进行采购比例调减，甚至直接进入供应商淘汰程序，从制度上约束供

应商质量控制。

D) 供应商改善项目：标的公司积极推动供应商的产品品质和管控能力不断提升，品控部在对供应商绩效评估的基础上，监督供应商解决质量问题，改进产品质量，并出具《供应商审核改善报告》。

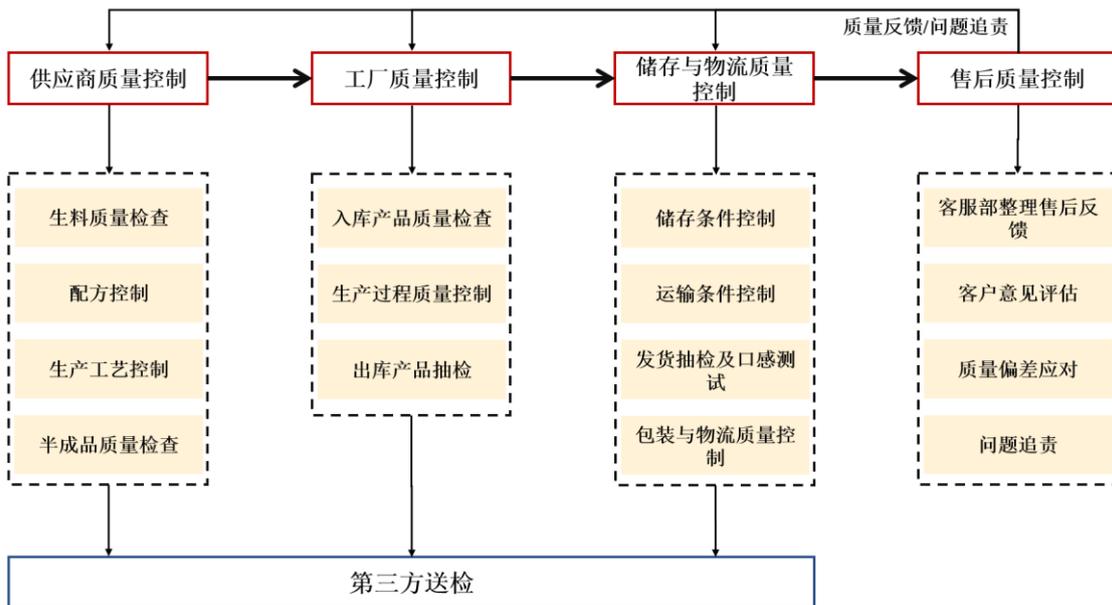
(2) 标的公司建立了完善的食品质量控制体系，实现了从源头到售后的全流程品质控制

根据经营模式的不同，标的公司对产品的采购及生产模式可分为需要标的公司进行分装的产品及委托其他厂家生产的 OEM 产品。其中，需要标的公司进行分装的产品主要为坚果系列及芒果干、水晶柠檬片、蓝莓干、草莓干、猕猴桃片等果干系列产品，委托其他厂家生产的 OEM 产品主要包括果干系列的其他产品、肉脯海鲜系列、糖果糕点系列。

### ① 标的公司对于分装产品的质量控制体系

标的公司分装产品的产业链流通过程主要包括供应商加工、工厂生产、商品销售流通三大环节。结合实际经营情况，标的公司对各环节均建立了相应的质量管理制度。此外，标的公司还将售后信息反馈与前述环节有效结合，及时根据客户反馈调整产业链流通环节。

标的公司对于分装产品质量控制的具体流程图如下：



## A) 供应商质量控制

对于供应商采购的原料，标的公司品质控制部的驻场人员协助供应商实行每批必检的制度，验收标准包括：感官、包装、理化、微生物、索证等要求，切实监督考核供应商实施原料入厂验收标准。

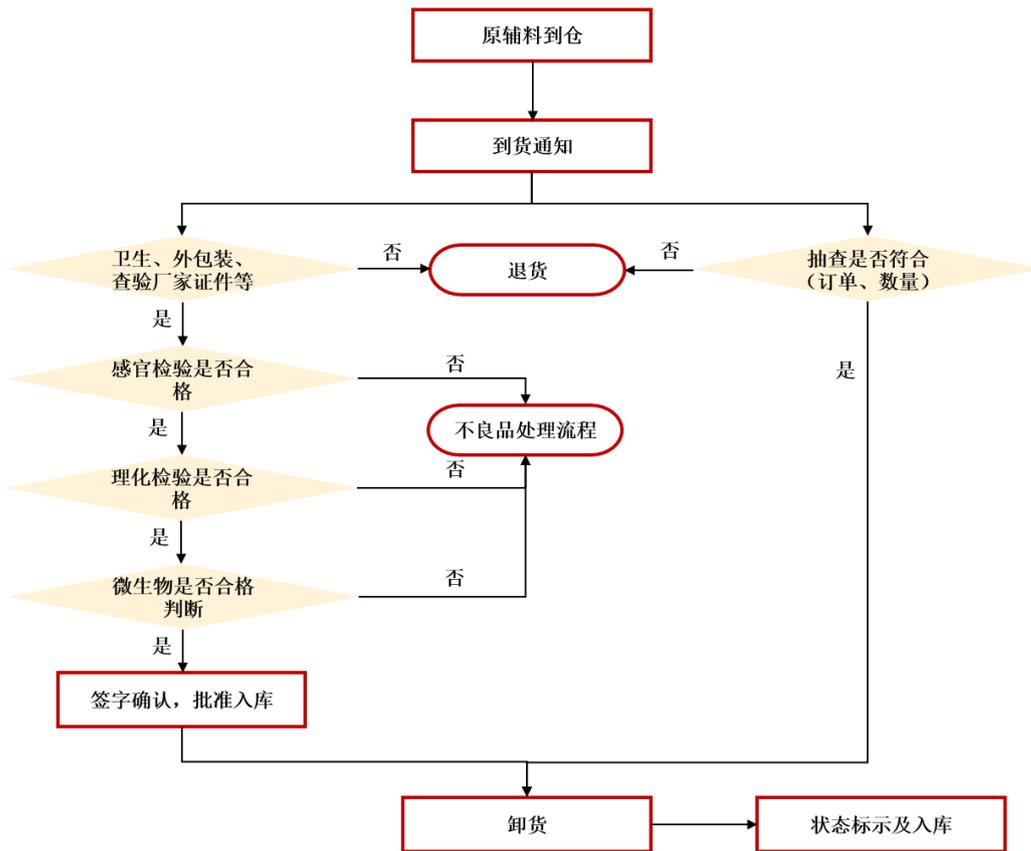
休闲食品最大的安全问题来自于食品添加剂，标的公司进行严格的配方配料管控，品质控制部的驻场人员根据《配方及配料作业管理制度》监督供应商严格按照标的公司的配方配料进行生产。

在供应商加工过程中，标的公司协助供应商针对产品生产环节的工艺技术与卫生要求制定了作业指导书，明确产品的原料配比、操作程序与质量标准。品质控制部的驻场人员对供应商积极进行生产过程控制，确保标的公司的安全生产标准得以实施。

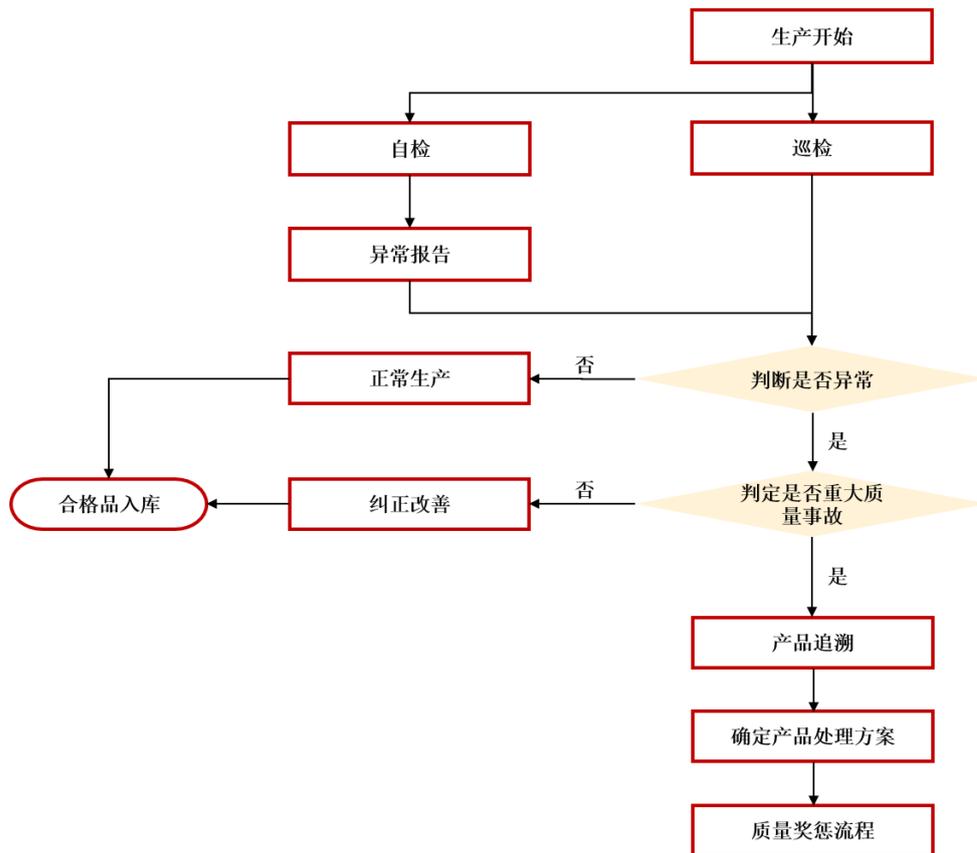
在半成品出库前，标的公司品质控制人员协助供应商进行半成品出库检查，获得出厂检验报告。

## B) 工厂质量控制

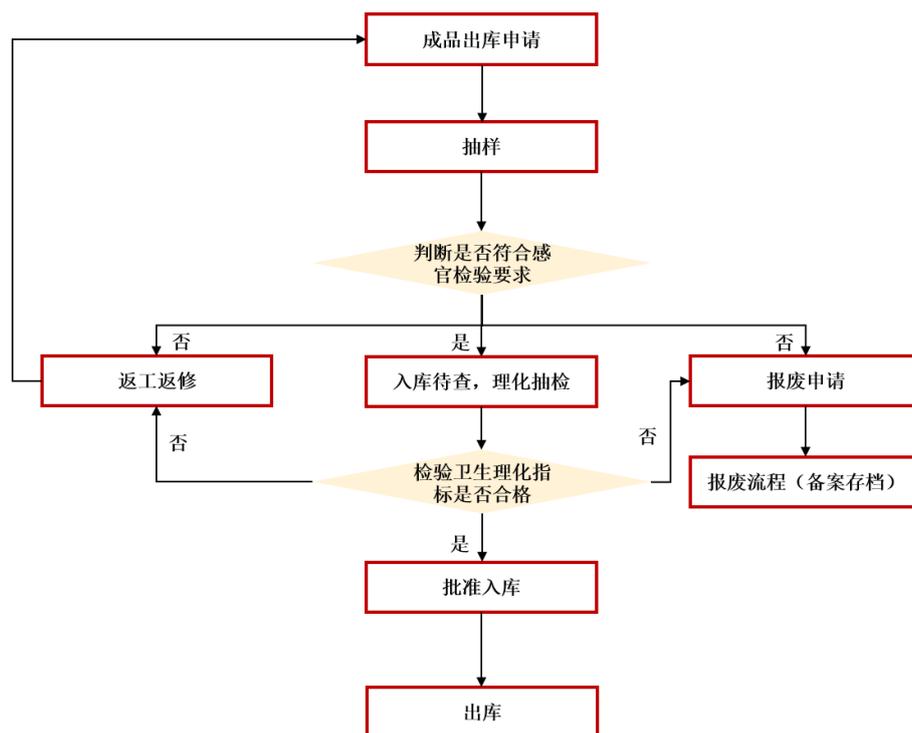
(a) 每批次产品到达公司仓库前，标的公司安排进行感官检测及理化检测，检验人员验证供应商出厂检验报告，验证项目包括：品名、生产日期、供应商信息等，检验合格方能收货。入库检查的流程如下图所示：



(b) 半成品入库后，生产管理部负责对产品的分装过程进行质量控制，标的公司的分装工厂均为全封闭式生产车间，车间中经验丰富的筛选人员通过颜色、外观等标准对生产线上所有产品进行人工筛选。标的公司在生产过程中推行了《6S管理作业规范》、《制程质量管控作业规范》及《质量奖罚作业规范》等制度。生产环节质量控制流程如下图所示：



(c) 根据《成品出库作业规范》，标的公司品质控制部的专业人员对产成品进行出库检查，保证出厂产品的食品安全与品质。对产成品的质量控制流程如下图所示：



### C) 储存与物流质量控制

标的公司在产品验收入库到销售出库的储存与物流环节对产品也进行了严格管理。标的公司与对供应商和公司的运输车辆及仓储环境，要求卫生情况良好，干净整洁、无异味；运输车辆需防晒防雨；产品不得和有毒有害刺激性化学物品一起运输；检验员在产品入库检验时，关注商品的运输条件；检验员每周对运输车辆卫生、装卸及仓储环境等进行检查，保证产品在运输仓储环节达到相关要求。

在产品发货前，品质控制部工作人员定期对产品进行抽检及口感测试，同时也随机抽样委托第三方检测机构进行检测，保证食品安全的同时确保产品质量的稳定。

标的公司与物流公司签订了责任明确的协议，标的公司的物流包装需干燥密封，物流运输车辆检查、清洁、装货防护过程中的各项措施必须严格执行，需保证货物无灭失、短少、污染、损坏、受潮等。

### D) 售后质量控制

产品销售到达客户手中后，标的公司品控人员会配合客服人员对产品进行跟踪，若发生紧急的产品质量问题立即按相应制度进行处理。处理原则如下：

(a)对于经核查不满足食品安全标准的产品(如食品添加剂不符合国家规定、有致病微生物或其他危害人体健康等因素的),立即启动召回及下架程序,积极联系消费者,赔偿消费者损失。召回的产品,一律不再退回供应商,核实数量后,由品质控制部发通知在规定时间内、地点按相应的流程进行销毁,供应商可派专人进行现场协助和稽核。之后,由采购部根据产品批次,追责相应供应商。

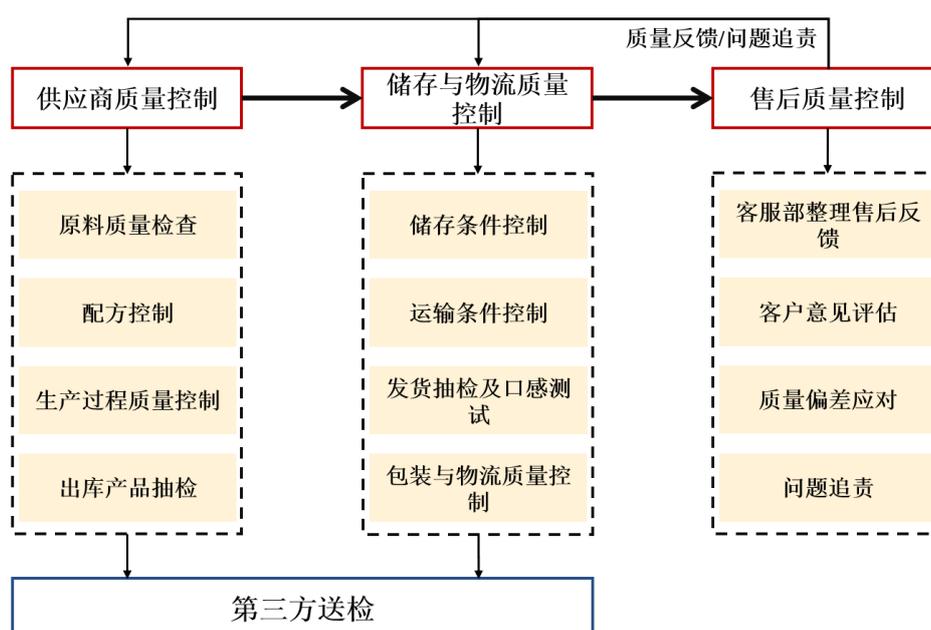
(b)对于满足食品安全标准,口感偏差程度较大的产品,立即启动下架程序,对下架的产品核实数量后,由品质控制部发通知在规定时间内、地点按相应的流程进行销毁,供应商可派专人进行现场协助和稽核。之后,由采购部根据产品批次,追责相应供应商,由运营部联系购买过该产品的消费者,沟通补偿事宜。

客服部每周根据消费者反馈整理得出《客户投诉及评价分析周报》,品质控制部、生产管理部、采购部、物流服务部及运营部协同对反馈报告中涉及的产品进行分析,解决客户抱怨,核查供应链。

## ②标的公司对于 OEM 产品的质量控制体系

标的公司 OEM 产品的产业链流通过程主要包括供应商加工、商品销售流通两大环节。对于此类产品,标的公司亦做到了售后信息反馈与产业链流通环节的有效结合,及时根据客户反馈调整产业链流通环节。

标的公司对于 OEM 产品质量控制的具体流程图如下:



## A) 供应商质量控制

由于直接向供应商采购产成品,标的公司对 OEM 产品的供应商采取更为严格的质量控制措施。在供应商开发阶段,即要求供应商在内部质量管理方面做到配备质量管理专职人员、每日对员工个人卫生进行检查、向合格供应商进行采购、半成品、成品均有完善的质量控制制度等措施。

(a) 标的公司监督供应商建立商品的关键原料《原料管控表》,建立原料的相关信息,主要包括原料产地、收购季节、等级型号、供应商信息、物理、化学、生物性危害信息、原料的入厂检验标准等关键原料质量安全信息。同时,驻场人员督促考核供应商按照原料入厂标准验收的执行情况。

(b) 标的公司根据国家及行业的相关标准,制定了《供应商产品配方质量安全管控规范》,协助供应商完善食品添加剂的管理措施,监督供应商实际添加的原辅料与提供的产品信息表一致,食品添加剂的使用量应符合《GB 2760 食品添加剂使用规范》之规定。

(c) 公司根据经营管理的经验,结合供应商实际情况制定了严格的生产过程管理办法,管理办法涉及到生产的各个环节。

(d) 标的公司品质控制部的专业人员对供应商的产成品进行出库检查,保证出厂产品的食品安全与品质。

## B) 储存与物流质量控制

同“分装产品的质量控制体系”中储存与物流质量控制内容。

## C) 售后质量控制

同“分装产品的质量控制体系”中售后质量控制。

## 2、郝姆斯保障食品安全和进行质量控制的实施情况及有效性

标的公司专门设立了品质控制部,作为向总经理直接汇报的一级部门,独立于其他部门,专门进行产品质量管控。截至本报告书签署日,标的公司拥有 50 名以上经验丰富的质量控制人员,质量控制团队的 85% 成员拥有大专以上的教育学历,70% 成员在食品行业拥有 5 年以上的从业经验。

结合实际经营情况，标的公司专门设立品质控制部，作为向总经理直接汇报的一级部门，独立于其他部门，专门进行产品质量管控。截至本报告书签署日，标的公司拥有超过五十名经验丰富的质量控制人员，质量控制团队的 85% 成员拥有大专以上的教育学历，70% 成员在食品行业拥有 5 年以上的从业经验。

标的公司品质控制部专门负责供应商的甄选、管理及产品质量控制，采购部负责商品的采购，生产管理部负责产品的分装生产，物流服务部负责物流发货，品质控制部及财务部共同负责对商品采购情况进行监督。品质控制部、采购部、生产管理部、物流服务部及财务部在公司内部相互独立，有效保障了产品质量监督的独立性。

报告期内，标的公司严格按照相关制度实行食品安全管理及质量控制。2013 年至 2015 年，标的公司出库产品合格率均超过 99.9%，发货抽检合格率均为 100%，第三方送检次数逐年加大，未发生食品安全事故及重大质量事故，也不存在及由此导致的重大诉讼或纠纷。

另外，标的公司建立了消费者无理由退换货的原则，无论商品是否存在瑕疵，消费者均可沟通售后客服进行无理由退货或换货。标的公司对于退货商品不会上架做二次销售，均做销毁处理。报告期内，标的公司的产品退货率较低。”

## 二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：标的公司主营坚果、肉脯海鲜、糕点糖果等五大类休闲食品，已取得《食品安全管理体系认证证书》及《质量管理体系认证证书》，建立了从采购、生产、销售到售后服务全流程食品质量监控体系及应急制度。标的公司专门设立了品质控制部，独立于采购部和生产管理部，从供应商管理、食品生产全流程品质控制等方面对食品质量进行管理。报告期内，标的公司严格按照相关制度实行食品安全管理及质量控制，未发生食品安全事故，未因产品质量问题发生过重大诉讼、纠纷。报告期内标的公司未受到食品安全、产品质量方面的行政处罚。

12.请你公司结合移动电商行业其他类目的高速增长期限、淘宝系商品年销售额 20 亿以上商家的分布情况及可比公司情况等，补充披露休闲零食电商行业 2016 年-2022 年持续增长的依据及合理性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

答复：

一、请你公司结合移动电商行业其他类目的高速增长期限、淘宝系商品年销售额 20 亿以上商家的分布情况及可比公司情况等，补充披露休闲零食电商行业 2016 年-2022 年持续增长的依据及合理性

公司在《重组报告书》之“第七节 标的资产股权评估情况”之“二、公司董事会对本次交易标的评估合理性以及定价的公允性分析”之“（二）评估的合理性分析”之“1、营业收入预测的合理性”补充披露休闲零食电商行业持续增长的依据及合理性分析如下：

#### “（4）休闲零食电商行业持续增长的依据及合理性分析

标的公司营业收入的预测与持续增长的行业判断相关。持续增长的市场规模为行业内企业提供了良好的外部经营环境，有助于促进行业内相关企业，特别是具有先发优势或品牌优势企业的快速成长。

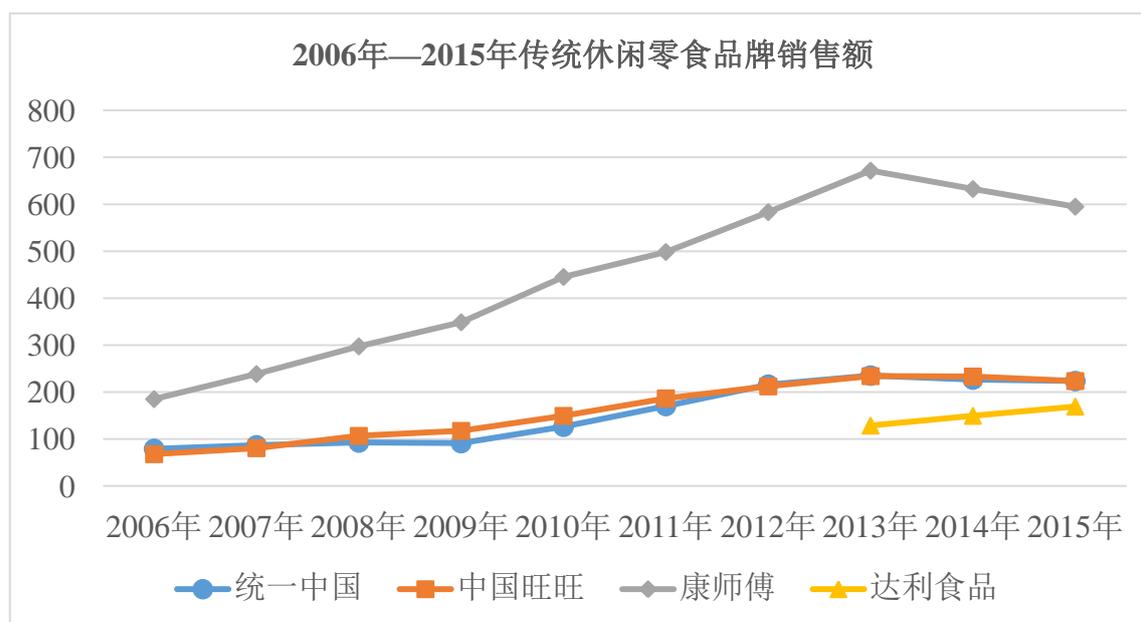
休闲零食电商行业在未来较长一段时间内保持持续增长，主要来源于两类驱动力：一方面是市场基础，休闲零食行业整体市场规模较大，且呈持续增长态势，使得线上渠道的交易规模有较大增长空间；另一方面是渠道变革，随着消费习惯改变，线上渠道的渗透率稳步提升，休闲零食网络交易规模将获得较为长期的增长。具体分析如下：

##### ①休闲零食行业整体规模较大，且呈持续增长态势

休闲零食属于快消品，其市场容量由人口基数和人均消费能力共同培育。首先，截至 2014 年末我国人口总数达 13.68 亿人，人口自然增长率维持在 5%左右。其次，2011 年至 2014 年我国收入年均复合增长率超过 10%，居民个人收入增长推动了休闲零食消费支出。在前述背景下，伴随休闲零食产品创新及升级、休闲零食市场渗透率增加等因素共同推动，中国休闲零食行业保持持续增长态势。

根据 Frost Sullivan 的数据,自 2009 年至 2014 年间,休闲零食市场规模从 2009 年的 1,917 亿元增长至 2014 年的 3,482 亿元,年均复合增长率达到 12.7%,预计 2020 年将接近 6,000 亿元。

同时,从传统休闲零食品牌的发展历程来看,如统一中国、中国旺旺等,基本保持长期的增长趋势。



说明: 达利食品于 2015 年上市, 通过公开渠道仅能获取其 2013 年至 2015 年销售数据

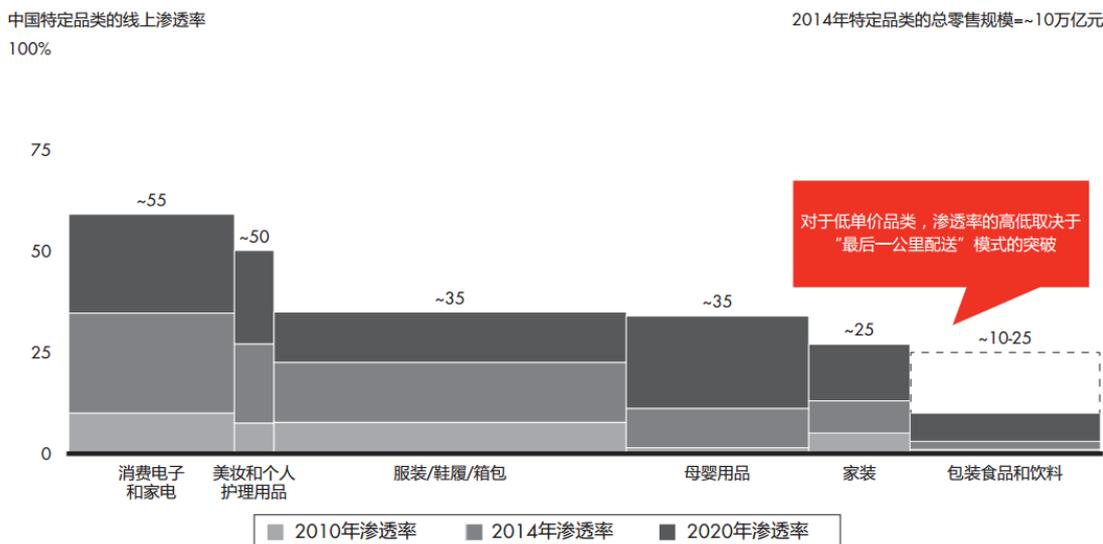
数据来源: wind

## ②休闲零食网购渗透率将逐步提升

伴随着消费习惯改变,中国零售市场的网络购物渗透率将大幅提升。根据阿里研究院及波士顿咨询发布的《中国消费趋势报告》,2015 年至 2020 年,中国线上零售市场规模年均复合增长率预计达到 20%,到 2020 年,网络购物渗透率将在 2014 年 11%的基础上进一步增长到 22%。

未来中国线上零售市场份额的增长主要来源于食品等六大品类。根据贝恩公司发布的《互联网品牌化和品牌互联网化》研究报告,中国线上零售市场份额的增长集中在少数品类,其中服装、家电和消费电子、母婴用品、食品、家居、美妆及个人护理等六大品类,贡献了约 60%的市场份额。前述六大品类 2011 年-2020 年的线上渗透率变动情况如下:

图 1.6 2011-2020 年各品类的渗透率



资料来源：《互联网品牌化和品牌互联网化》，贝恩公司

食品类目线上渗透率较低，未来将保持上升态势。根据贝恩公司数据，2014年，包装食品和饮料类目的线上渗透率处于前述六大品类的较低水平，且远低于整体网络购物渗透率 11% 的水平。根据公开市场信息，行业规模排名第一的三只松鼠的收入水平已由 2013 年的 3.26 亿元快速增长为 2015 年的 25 亿元，并制定了未来销售收入达到 100 亿元的目标计划。

贝恩公司同时预测，包装食品和饮料类目的线上渗透率未来五年将保持上升态势，预计 2020 年可达到 10%-25%（取决于“最后一公里配送”模式的突破）。在包装食品和饮料类目的细分产品中，饮料消费更具即时性，且单位运输成本较高，网购渗透率相对较低。若从包装食品和饮料类目剔除饮料类目后，包装食品的线上渗透率有望更高。

综上，预计休闲零食电商行业有望保持持续增长。

## 二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：休闲食品行业的发展具有历史趋势并有望持续保持；同时，随着消费习惯改变，网上渠道将成为与线下渠道并重的渠道资源，作为网络购物增量贡献度最大的品类之一，食品类目的网上渗透率具备逐步提升的条件，因此，预计休闲零食电商行业有望保持持续增长。本次对休闲零食电商行业较长期

持续增长的预测具有合理性。

13.请你公司：1)补充披露郝姆斯 2015 年预测营业收入和净利润的实现情况。2)结合 2016 年 1 季度销售情况、与报告期各年 1 季度销售的对比情况等，补充披露 2016 年营业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、补充披露郝姆斯 2015 年预测营业收入和净利润的实现情况

公司在《重组报告书》之“第七节 标的资产股权评估情况”之“二、公司董事会对本次交易标的评估合理性以及定价的公允性分析”之“（二）评估的合理性分析”之“1、营业收入预测的合理性”补充披露郝姆斯 2015 年预测营业收入及净利润实现情况如下：

“（5）郝姆斯 2015 年及 2016 年一季度营业收入及净利润实现情况

标的公司 2015 年度营业收入及净利润实现情况如下表所示：

单位：万元

项目	2015 年全年预测数	2015 年全年实现数	实现率
营业收入	126,347.91	126,365.71	100.01%
净利润	1,435.83	1,370.79	95.47%

郝姆斯 2015 年度经审计的已实现营业收入 126,365.71 万元，超出预测收入 17.80 万元；已实现净利润 1,370.79 万元，较预测净利润少 65.04 万元。标的公司 2015 年度实现的净利润未达到预测数的主要原因是标的公司 2015 年第四季度发生的推广费用高于原预算金额，从而对 2015 年第四季度的净利润产生了一定的影响所致。

2016 年一季度，标的公司营业收入及净利润实现情况如下表所示：

单位：万元

项目	2016 年全年预测数	2016 年一季度实现数	实现率
营业收入	191,631.73	79,635.69	41.56%
净利润	5,221.78	5,284.65	101.20%

2016 年一季度，郝姆斯实现营业收入 79,635.69 万元，已达到预测收入的

41.56%，实现净利润 5,284.65 万元，已超过全年预测数（但尚未达到承诺数 5,500 万元）。”

二、结合 2016 年 1 季度销售情况、与报告期各年 1 季度销售的对比情况等，补充披露 2016 年营业收入和净利润的可实现性

公司在《重组报告书》之“第七节 标的资产股权评估情况”之“二、公司董事会对本次交易标的评估合理性以及定价的公允性分析”之“（二）评估的合理性分析”之“1、营业收入预测的合理性”补充披露郝姆斯 2016 年营业收入和净利润的可实现性如下：

“（6）郝姆斯 2016 年营业收入及净利润的可实现性

①标的公司 2016 年 1 季度销售情况与报告期 1 季度比较

报告期各期，标的公司一季度及全年所实现营业收入情况如下表所示：

单位：万元

项目	2016 年（预计）		2015 年		2014 年		2013 年
	营业收入	同比增速	营业收入	同比增速	营业收入	同比增速	营业收入
一季度金额	79,635.69	93.20%	41,218.25	159.39%	15,890.44	328.21%	3,710.91
全年金额	191,631.73	51.65%	126,365.71	106.44%	61,213.12	167.51%	22,882.16

注：上表中一季度数据为未经审计数据，其中，2016 年度全年营业收入为本次收益法评估中的预测数据。

经核查，会计师认为：郝姆斯 2016 年一季度的收入、净利润大幅增长具有合理性。

②标的公司 2016 年营业收入的可实现分析

标的公司 2016 年营业收入预计可实现 191,631.73 万元，仅同比增长 51.61%，具备可实现性。具体分析如下：

首先，2016 年开局销售势头好于预期。标的公司 2016 年一季度完成的销售收入占全年预测收入的比重已达 41.56%，同比增速为 93.20%，远高于全年预测 51.65% 的增速。

其次，报告期内不断拓展销售渠道，交易客户数大幅增长，其中 2015 年度交

易客户数同比增长 110.73%，截至 2015 年末累计消费客户数量达到 1,300 万人。庞大的客户基础对标的公司 2016 年营业收入实现预测数提供了有效支撑。此外，标的公司所处的休闲零食行业仍处于高速增长期，同类目互联网品牌三只松鼠也呈爆发式增长态势，根据公开资料，三只松鼠 2015 年度销售收入已超过 20 亿。

综上，从标的公司自身增长速度和外部的行业宏观环境来看，2016 年预测的营业收入具有可实现性。

### ③标的公司 2016 年净利润的可实现性分析

2016 年一季度，标的公司实现净利润 5,284.65 万元（未经审计），已经超过全年净利润预测数。得益于标的公司品牌溢价能力的提升，及行业竞争格局趋于稳定，预计标的公司 2016 年的毛利率将较 2015 年度略有上升，销售费用率将较 2015 年度有所下降，进而实现全年净利润预测数。具体分析如下：

#### A) 标的公司 2016 年毛利率预计上升

##### (a) 坚果系列产品毛利率回升

经过近几年竞争及淘汰，行业竞争格局初步形成，市场竞争趋于理性。2015 年，标的公司坚果系列产品毛利率较 2014 年回升了 1.70 个百分点，随着 2016 市场竞争格局的进一步强化，预计 2016 年坚果系列产品毛利在 2015 年基础上将进一步回升。

##### (b) 产品结构优化提升了综合毛利率

2016 年标的公司将进一步优化产品结构，推动高毛利产品的销售比重增加，从而提升整体毛利率水平。报告期内毛利率较低的坚果产品销售占比逐年下降，而毛利较高的礼盒、果干、肉脯海鲜等高毛利率产品的销售比重逐年提升，预计 2016 年可达到 55%。

上述两项因素结合将会推动综合毛利率提升 0.6%以上。2015 年及 2016 年收入占比表：

单位：万元

项目	2015 年实际	2016 年预计
----	----------	----------

	收入	毛利率	收入占比	收入	毛利率	收入占比
坚果系列	64,414.20	20.64%	51.06%	86,725.68	21.50%	45.26%
果干系列	14,326.33	31.66%	11.36%	32,598.29	31.00%	17.01%
肉脯/海鲜系列	16,355.74	27.59%	12.97%	26,735.04	25.00%	13.95%
礼盒系列	22,991.99	28.67%	18.23%	29,145.30	28.00%	15.21%
糕点糖果系列	6,165.59	32.25%	4.89%	14,188.03	25.50%	7.40%
其他	1,897.10	23.55%	1.50%	2,239.38	21.80%	1.17%
合计	126,150.95	24.87%	100.00%	191,631.73	25.49%	100.00%

## B) 销售费用率下降

报告期内，标的公司销售费用中占比较大的是物流费及推广费，二者合计占销售费用的比例为 70%左右。

### (a) 预计 2016 年标的公司物流费将呈下降趋势

标的公司物流费包括快递费、调拨物流费、物流辅助服务费及物流相关的薪酬福利费。2013 年至 2015 年，标的公司物流费率（物流费与营业收入的比例）呈逐年下降的趋势，主要原因为：一方面全国布局分仓，大幅提升物流的发货效率，降低物流端的人力成本；另一方面提升入仓模式收入占比，降低快递费，并节约相应的物流人力成本。

预计 2016 年标的公司物流费将在 2015 年的基础上呈下降趋势，主要依据如下：

第一，计划进一步提升入仓模式下的销售比重，预计 2016 年的销售比重从 2015 年的 19% 达到 30%，其中 1 季度的入仓比重已达到 23.90%，这将直接推动物流费率降低约 0.8%。

第二，2016 年的快递费已采用招投标的方式，从招标情况来看，整体的快递费价格较 2015 年下降 10% 左右，从而直接推动快递费率降低约 0.5%。

第三，2016 年自动化设备的投产，主要为物流端的自动拣货机、自动打包机等，降低物流端对人力依赖度，并将大幅提升物流端的自动化水平。该自动化设备投入，提升效率在 30% 以上，从而直接推动人力成本率降低约 0.6%。

第四，随着无线端的下单客户比重趋于稳定，无线端下单对客单价的冲击效应

将降低。同时，随着品牌知名度提升、运营措施的改进，客单价在 2016 年会有所提升，从而还会降低物流费率的占比水平。

综上所述，2016 年标的公司物流费率在 2015 年的基础上下降 1.9% 以上。

#### (b) 预计 2016 年标的公司推广费将呈下降趋势

推广费主要包括线上各平台投放广告，如钻石展位、直通车等活动及品牌推广活动支出。

报告期内标的公司推广费率（推广费与营业收入的比例）有一定的波动，总体呈下降的趋势。2014 年推广费率较 2013 年有所增长，主要受到市场竞争因素的影响，推广投入比较大。2015 年推广费率较 2014 年降低，主要受益于入仓模式的销售比重增加。

随着标的公司品牌知名度的扩大及销售规模的进一步提升，推广费绝对值虽然会上升，但相应的费率会进一步下降。不考虑运营效率提升带来的推广费率下降因素，就 2016 年入仓模式的销售比重达到 30% 水平，相应的运营推广费率预计会降低 0.4%。

从上述分析中可以得出，2016 年销售费用中物流费率及推广费率两者合计降幅超过 2.3%。此外，销售费用客服、运营人员的薪酬福利支持随着销售规模的进一步扩大，还会有一定的规模效应，也会降低整体的销售费用率，故 2016 年预测销售费用下降具有可实现性。

#### C) 标的公司 2016 年预计净利润

综上所述，假设财务费用按 2016 年预测比例，其他费用率维持 2015 年水平，考虑毛利率及销售费用变动，2016 年预计净利润如下：

金额单位：万元

2016 年预计实现的营业收入	191,631.73
2015 年净利率	1.08%
毛利率提升对净利率影响	0.45%
销售费用下降对净利率影响	1.73%
利息支出调整	0.32%

调整后净利率	2.94%
2016 年预计实现的净利润	5,627.69
2016 年预测净利润	5,221.78

综上，考虑标的公司所处行业未来发展的良好前景，标的公司实行多渠道经营策略，以及行业竞争格局趋于相对稳定等因素综合带动毛利率上升、销售费用率下降，2016 年预计净利润为 5,627.69 万元，高于预测净利润，标的公司 2016 年度的预测净利润具有可实现性。”

### 三、中介机构核查意见

#### （一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：标的公司 2015 年实现营业收入 126,365.71 万元、净利润 1,370.79 万元，分别达到本次收益法评估中预测值的 100.01%、95.47%。标的公司 2016 年一季度实现营业收入 79,635.69 万元(未经审计)，同比增长 93.20%，考虑标的公司所处行业未来发展的良好前景，以及标的公司行业地位和品牌优势，如未来市场竞争格局不发生较大变化的话，预计全年可实现本次收益法评估中的预测数。另外，标的公司 2016 年一季度已实现净利润 5,284.65 万元（未经审计），如标的公司实施的多品类、多渠道经营策略起到预期效果，则标的公司 2016 年的毛利率将同比略有上升，销售费用率将同比有所下降，预计全年净利润可实现本次收益法评估中的预测数。

#### （二）评估师核查意见

经核查，评估师认为：本次收益法评估中所预测的标的公司 2015 年度营业收入和净利润已基本实现，标的公司 2016 年一季度收入实现占比大幅高于 2014 年至 2015 年同期收入占比。考虑标的公司所处行业未来发展的良好前景，以及标的公司行业地位和品牌优势，标的公司通过优化产品结构、以及行业竞争格局趋于相对稳定等因素，将进一步提升标的公司盈利水平。综上，标的公司 2016 年度的预测营业收入和净利润具有可实现性。

14.申请材料显示，评估预测收入的主要依据为历史增长率。申请材料同时显示：1) 郝姆斯目前销售渠道已经覆盖全部主流电商。2) 郝姆斯所处行业竞争激烈，主要竞争对手包括三只松鼠、良品铺子等。请你公司：1) 结合休闲零食电商行业未来增长变化情况，补充披露营业收入预测的主要依据为历史增长率的合理性。2) 结合休闲零食电商行业的发展状况、郝姆斯对销售渠道的依赖程度及可拓展性、行业竞争状况、客户粘性、市场需求及同行业可比公司情况等，补充披露郝姆斯 2016 年及以后年度营业收入和毛利率的预测依据及合理性。3) 补充披露郝姆斯预测增长期持续至 2022 年的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、结合休闲零食电商行业未来增长变化情况，补充披露营业收入预测的主要依据为历史增长率的合理性

公司在《重组报告书》之“第七节 标的资产股权评估情况”之“公司董事会对本次交易标的评估合理性以及定价的公允性分析”之“(二)评估的合理性分析”之“1、营业收入预测的合理性”之“(1) 标的公司预测期营业收入增幅低于报告期内营业收入增幅及行业平均增速”中补充披露标的公司营业收入预测的主要依据为历史增长率的合理性如下：

“本次标的公司收益法评估作价中，未来年度的收益预测是由标的公司管理人员根据中长期规划提供的。评估师分析了标的公司管理人员提出的预测数据并与管理人员讨论了有关预测的假设、前提及预测过程。标的公司历史年度及预测期的主营业务收入情况如下表所示：

单位：万元

项目	历史数据			未来预测数据						
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
营业收入	22,871.21	61,200.07	126,365.71	191,631.73	251,803.34	304,085.80	358,541.10	410,963.67	452,836.39	476,360.19
增长率%	-	167.59%	106.48%	51.70%	31.40%	20.76%	17.91%	14.62%	10.19%	5.19%

本次对标的公司未来年度营业收入的预测，主要依据休闲食品行业历史增长情况及发展前景、线上模式消费比重（渗透率）的变化趋势、标的公司所处行业地

位、标的公司发展阶段、标的公司市场占有率、同行业可比公司收入增长情况、标的公司经营策略及近几年收入增长情况等因素综合进行预测的。本次评估预测 2016 年的收入增长率为 51.70%，预测期内 2016 年至 2020 年的复合增长率为 29.80%，全部预测期内复合增长率约为 21%，远低于标的公司及行业可比公司历史年度增长率，符合行业未来发展预期，具有合理性。”

二、结合休闲零食电商行业的发展状况、郝姆斯对销售渠道的依赖程度及可拓展性、行业竞争状况、客户粘性、市场需求及同行业可比公司情况等，补充披露郝姆斯 2016 年及以后年度营业收入和毛利率的预测依据及合理性

### （一）郝姆斯 2016 年及以后年度营业收入的预测依据

公司在《重组报告书》之“第七节 标的资产股权评估情况”之“一、评估的基本情况”之“（七）、收益法评估情况简介”之“1、未来年度主营业务收入的预测”中补充披露郝姆斯 2016 年及以后年度营业收入的预测依据如下：

#### “（1）标的公司 2016 年及以后年度营业收入的预测依据

##### ①休闲食品行业市场规模预测

根据 Frost Sullivan 的预测数据，2014 年度休闲食品行业的年销售规模为 3482 亿元，到 2019 年预计增长到 5987 亿元，如果 2020 年按 6000 亿元计算，年复合增长率为 9.49%，低于该行业 2009 年至 2014 年的历史增速。

##### ②休闲食品线上渠道渗透率预测

贝恩咨询的统计数据显示，中国线上零售渗透率在 2014 年创下历史新高，达到 11%，而我国互联网购物人群在 2014 年已经达到了 3.6 亿，并且仍以每天 16 万人的速度递增。基于此，贝恩咨询预计 2020 年我国线上零售市场交易额将达到 9.4 万亿元，相比 2014 年 2.9 万亿的线上消费金额实现 224.14% 的增长，2020 年的线上零售渗透率也将达到 22%。

如从标的公司所处细分行业来看，根据欧睿咨询的统计数据，2014 年我国国内休闲类包装食品的线上消费金额约为 183 亿元，自 2009 年以来的年均复合增长率超过 20%，在全部销售渠道中的占比由 2009 年的 3.0% 提升至 4.3%，远低于贝

恩咨询统计的 2014 年度我国全部线上交易额 11%的渗透率。根据贝恩咨询的研究和预测,食品类目(包装食品和饮料)的销售渗透率在 2020 年预计将达到 10%-25%。考虑休闲食品即时消费性低、方便物流配送等特点,在食品饮料行业各子行业中,休闲食品行业未来的线上销售模式发展应优于食品类目行业的平均水平。综上,本次收益法未来预测中,基于谨慎性的预测原则,以休闲食品行业 2020 年达到 15%的潜在渗透率作为标的公司未来收入预测的判断依据。

### ③标的公司市场份额预测

标的公司 2014 年度实现营业收入 6.12 亿元,占当年休闲食品电商行业 183 亿元销售收入规模的 3.34%,2015 年度实现营业收入 12.64 亿元,同比增速为 106.54%。标的公司报告期内的收入增速高于休闲食品电商行业整体增速,预计标未来市场占有率将进一步提升。基于谨慎性的预测原则,本次收益法未来预测中,以标的公司 2020 年在休闲食品电商行业中占据 5%市场份额作为预测依据。

根据以上对市场和行业规模,以及标的公司在行业中市场占有率的分析,标的公司未来年度的潜在销售收入规模测算如下,以 2020 年为基准:

#### 标的公司销售收入规模

=休闲零食行业当年总销售收入规模×渗透率×标的公司在休闲零食电商行业中的市场占有率

$$=6,000 \times 15\% \times 5\% = 45 \text{ 亿元}$$

本次收益法评估中,对标的公司未来年度销售收入的预测,基于以上对行业市场总量的分析和判断,参照了标的公司未来中长期发展规划,并综合考虑了标的公司的产品结构和销售淡旺季等因素。按照上述预测思路,标的公司 2020 年的预测销售收入为 41.10 亿元,小于从行业规模及标的公司潜在市场占有率角度所预测的 2020 年度潜在销售收入规模 45 亿元。同时基于生命周期理论,预计标的公司 2021 年、2022 年的销售收入增速较之前预测年度逐渐放缓,同比增速分别为 10.19%和 5.19%,并在 2022 年后进入稳定预测期。

### (2) 标的公司 2016 年及以后年度营业收入预测的合理性

标的公司 2016 年及以后年度营业收入预测的具有合理性:

①标的公司所处的休闲食品行业前景广阔

全国休闲食品行业整体市场容量较大，在行业规模自然增长以及线上渠道渗透率不断提升的影响下，休闲零食电商行业市场规模将呈持续增长态势。

②预测期收入增速低于标的公司及可比公司历史年度增长率

本次收益评估预测期为 2016 年至 2022 年，其中，预测 2016 年的收入增长率为 51.70%，2016 年至 2020 年的复合增长率为 29.80%，全部预测期内复合增长率约为 21%，而 2014 和 2015 年标的公司及可比休闲零食电商企业收入的年均增长率均超过 100%，远高于传统休闲零食品牌的同期销售收入增长率。

③标的公司实行多渠道、多产品类别的经营策略，为持续发展提供了有力支撑

标的公司近年不断优化销售渠道分布，特别是线上入仓渠道销售的产品比重从 2013 年占比约 1%到 2015 年 9 月已提升至 19%，未来将形成 B2C、入仓、线下经销三种主要渠道模式，从而应对单一渠道依赖带来的经营风险。此外，标的公司开发了超过 300 个 SKU 的丰富产品体系，其所属“百草味”品牌的目标客户为 15-50 岁的人群，受众群体广泛。2013 年以来，标的公司的休闲零食品类已由坚果系列为主，拓展至坚果、果干、糕点糖果、肉脯海鲜、礼盒等五大系列并存。

④庞大的客户基数支撑，形成领先的品牌、市场优势

A) 标的公司消费者粘性较高，品牌优势较为突出

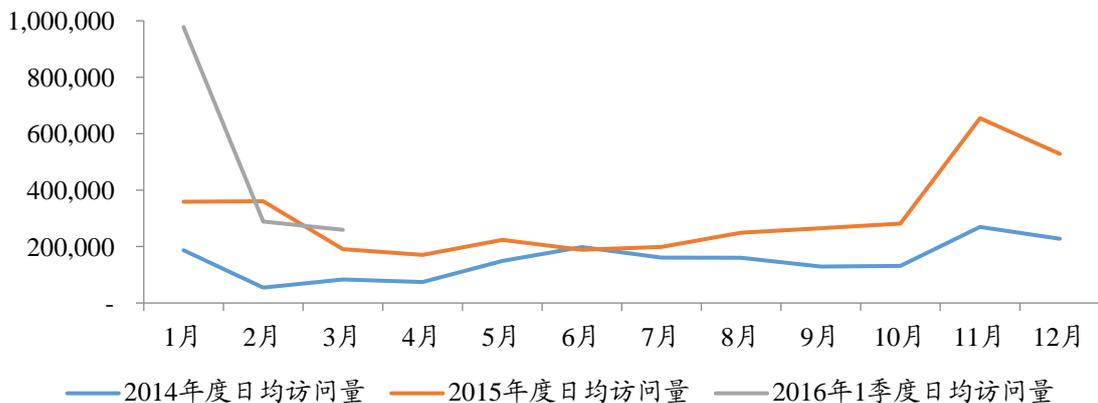
郝姆斯目前已经发展成为休闲食品类目的电商龙头企业之一。截至 2015 年底，郝姆斯拥有消费客户累计超 1,300 万，6 个月内活跃用户（即 6 个月内重复购买 1 次以上的老客户）占比约 60%，仅天猫旗舰店 2015 年度访客量就超过 1.15 亿人次。郝姆斯通常可以获取消费客户的快递信息、ID 信息等资料，并据此分析消费者购买偏好、购买频次，以对客户实施“消费画像”，从而可结合客户的消费习性、年龄层次等信息实施精准营销。此外，随着客户数量及消费信息不断增加，郝姆斯未来新品推广、二次营销成本将大幅降低，以上优势是休闲零食电商行业其他后

来者短期内难以超越的。此外，郝姆斯主要通过参与各大电子商务平台活动（如双十一、年终大促、尝鲜等）以及在各大电商平台投放钻石展位、直通车等广告吸引更多客户尝试购买品牌产品，能够更好的增强品牌知名度及品牌口碑，进一步促进主营业务的增长。

报告期内标的公司的平均支付转化率（特定期间内支付买家数÷访客数）为 8.53%。标的公司的整体客户粘性较强，报告期内年均复购率为 44.64%，其二次、三次购买的消费者占比分别为 16.81%、9.67%。此外，标的公司于 2015 年开始重新启动线下发展的战略，计划开拓国内主要城市的线下经销渠道，同时开设品牌体验店，为消费者带来服务和体验的升级，满足消费者的个性化需求。休闲食品行业线下加线上结合的销售模式是未来的发展趋势。线下企业发展线上模式能够获取消费者流量；而线上企业发展线下模式则能提升消费者体验，增加客户粘性。

#### B) 新增客户数量庞大，对未来年度营业收入的预测能够提供有效支撑

报告期内，标的公司新增客户数量庞大，对未来年度营业收入的预测能够提供有效支撑。2013 年、2014 年、2015 年及 2016 年 1-3 月，百草味天猫旗舰店每月访客数量呈逐期递增的趋势。



数据来源：生意参谋、数据魔方

综上所述，标的公司 2016 年度一季度主营业务收入同比增长 51.70%，2015 年较 2014 年的增长率为 106.48%，标的公司未来年度营业收入预测增长率大幅低于其自身和行业领先企业的历史收入增长水平。作为休闲零食电商行业的第二大品牌，随规模优势、品牌优势和市场优势的进一步显现，预计标的公司未来年度

的品牌集中度将得以进一步提升。因此，本次收益法评估中，基于行业规模、市场占有率角度对标的公司 2016 年及以后年度营业收入的预测具有合理性。”

## （二）2016 年及以后年度毛利率的预测的依据及合理性

公司在《重组报告书》之“第七节 标的资产股权评估情况”之“二、公司董事会对本次交易标的评估合理性以及定价的公允性分析”之“（二）评估的合理性分析”之“2、毛利率预测的合理性”中补充披露 2016 年及以后年度毛利率的预测的依据及合理性如下：

“标的公司营业成本主要包括商品（或材料）采购成本、折旧费、生产人员人工费及外加工费用，经对报告期财务数据的比对和分析，标的公司各产品系列的毛利率水平有升有降，且从 2013 年开始，标的公司一直致力于优化产品结构，在逐步降低毛利率较低的坚果炒货系列比重的同时，通过优化上游供应链，提高果干、糕点、礼盒等毛利率较高的产品销量。2013 至 2015 年度标的公司各类产品销售收入占比及毛利率情况如下：

产品名称	2015 年		2014 年度		2013 年度	
	收入占比	毛利率	收入占比	毛利率	收入占比	毛利率
坚果系列	51.06%	20.64%	65.35%	18.93%	72.51%	25.71%
糕点糖果系列	4.89%	32.25%	4.06%	32.19%	3.64%	36.62%
果干系列	11.36%	31.66%	9.88%	32.24%	8.49%	25.72%
肉脯/海鲜系列	12.97%	27.59%	7.41%	29.60%	9.80%	25.27%
礼盒系列	18.23%	28.67%	11.83%	29.81%	4.92%	35.24%
其他	1.50%	23.55%	1.47%	25.33%	0.64%	29.38%
合计	100.00%	24.87%	100.00%	22.96%	100.00%	26.56%

标的公司报告期及预测年度不同产品类别毛利率水平如下表所示：

产品类别	2013-2015 年平均值	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
坚果系列	21.76%	21.50%	21.40%	21.30%	21.30%	21.20%	21.10%	21.05%
糕点糖果系列	33.69%	33.00%	32.90%	32.80%	32.70%	32.60%	32.50%	32.40%
果干系列	29.87%	31.00%	30.90%	30.80%	30.70%	30.60%	30.50%	30.40%
肉脯/海鲜系列	27.49%	25.00%	24.90%	24.80%	24.70%	24.60%	24.50%	24.40%

产品类别	2013-2015 年平均值	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
礼盒系列	31.24%	28.00%	27.90%	27.80%	27.70%	27.60%	27.50%	27.40%
其他	26.09%	25.50%	25.40%	25.30%	25.20%	25.10%	25.00%	24.90%
合计	24.80%	25.49%	25.76%	25.93%	26.00%	25.99%	25.91%	25.86%

由上表数据可以看出,2013至2015年度,标的公司各类产品毛利率有所波动。历史年度不同产品类别毛利率水平的变动与休闲食品电商行业所处发展阶段(例如品牌商价格竞争)、标的公司经营策略等因素有关。此外,目前休闲食品电商行业已度过凭借激烈价格竞争抢占市场份额的阶段,行业竞争趋于稳定,尤其是坚果系列,市场竞争趋于理性。2015年标的公司坚果系列产品毛利较2014年提高了1.70个百分点,随着2016年市场竞争格局的进一步强化,预计2016年坚果系列产品毛利将在2015年基础上进一步提升。果干系列产品2014年及2015年毛利率比较稳定,平均毛利率为31.95%,预计2016年仍可保持近2年平均水平。

因此,本次收益法预测中,对标的公司2016年及以后年度毛利率的预测,基于上述行业及标的公司现状,并在充分考虑标的公司管理层对五大系列产品销售模式及定价策略所做规划的基础上,参考了不同类别产品历史年度的平均毛利率水平,基于谨慎性的原则,预测期内毛利率除坚果、果干外其余产品均低于报告期平均水平,且预测年度标的公司五大系列产品每一预测年度均考虑了毛利率水平较上一预测年度有所下降。

综上所述,标的公司所处行业处于高速增长期,标的公司品牌优势突出,消费者认可度较高。随着品牌影响力的增加,以及行业竞争激烈程度的下降,标的公司所实行的多渠道、多产品类别的经营策略将进一步降低未来年度的经营风险,提升其盈利水平,未来年度所预测的营业收入及毛利率具有合理性和可实现性。”

### 三、补充披露郝姆斯预测增长期持续至2022年的合理性

公司在《重组报告书》之“第七节 标的资产股权评估情况”之“二、公司董事会对本次交易标的评估合理性以及定价的公允性分析”之“(二)评估的合理性分析”之“1、营业收入预测的合理性”中补充披露郝姆斯预测增长期持续至2022年的合理性如下:

#### “(4) 郝姆斯预测增长期持续至2022年的合理性

评估实务中未来预测期通常为 5~10 年，预测期长短主要根据评估对象具体情况而定，本次收益法预测中，标的公司预测增长期持续至 2022 年，主要系以下原因：

①标的公司潜在市场规模决定预测增长期

标的公司报告期内销售收入规模维持高速增长，其中，2014 年较 2013 年增长 167.51%，2015 年度完成了 12.64 亿元的销售收入，较 2014 年增长 106.54%。参照前述分析，基于休闲零食行业的发展规模、休闲零食电商行业的预计渗透率、标的公司在休闲零食电商行业中的预计市场占有率，标的公司 2020 年的预计销售收入规模将达到 45 亿元人民币，而本次收益法评估中，综合考虑了标的公司的产品结构及销售淡旺季等因素，预测标的公司 2020 年的销售收入为 41.10 亿元，低于按行业发展规模所预测的水平。

②资本性支出投入决定其预测增长期

郝姆斯目前正在筹建百草味总部基地建设项目，该项目位于杭州萧山临江高新技术产业园区，包括生产车间、仓储物流和发货中心、办公和研发楼、宿舍、食堂等，总用地面积为 48,901 m<sup>2</sup>(合 73.3515 亩)，该项目于 2015 年 4 月开工建设，预计 2017 年全部完工投产。截止评估基准日已投资约 5500 万元，其余投资预计在 2017 年基本完成。郝姆斯评估基准日最大年产能约为 36 亿元，上述项目投产后其最大年产能约为 60 亿元。此外，休闲食品电商行业发展空间广阔，标的公司已在行业内树立了品牌优势，预计未来成长空间较大。因此郝姆斯自 2018 年起固定资产投资达到稳定状态，并在此基础上对未来 5 年即 2018 年至 2022 年的盈利状况进行了预测，因预测期考虑了项目建设期及建设期结束后投资达到稳定状态后的经营期，因而预测增长期持续至 2022 年。

③标的公司目前尚处于初创期或成长期较早阶段

根据统一中国、中国旺旺、康师傅以及达利食品为综合性传统休闲零食品牌，洽洽食品、好想你为单品类传统休闲零食品牌。从该等品牌商的发展历程来看，其由初创期进入成长期较晚阶段或成熟期较早阶段后，均经历了较长期限的稳定增长，平均增长期限超过 7 年，平均年复合增长率约为 20%。

综上所述，标的公司预测增长期持续至 2022 年的依据充分，具有合理性。”

#### 四、中介机构核查意见

##### （一）独立财务顾问核查意见

**经核查，独立财务顾问认为：**本次收益法评估中对未来年度营业收入和毛利率的预测，基于行业整体发展趋势以及标的公司自身所在行业中的地位及优势，并综合考虑了标的公司潜在市场占有率、标的公司未来产品结构变化、未来资本性支出等因素，预测增长期以及营业收入和毛利率的依据较为充分，具有合理性。

##### （二）评估师核查意见

**经核查，评估师认为：**本次收益法评估中对未来年度营业收入和毛利率的预测，基于行业整体发展趋势以及标的公司自身所在行业中的地位及优势，并综合考虑了标的公司潜在市场占有率、标的公司未来产品结构变化、未来资本性支出等因素，预测增长期的判断以及上述营业收入和毛利率的预测依据充分，具有合理性。

15.申请材料显示，募集配套资金补流测算中，郝姆斯 2016 年至 2018 年新增营运资金需求分别为 17,412.46 万元、15,498.05 万元和 13,442.44 万元。申请材料同时显示，郝姆斯收益法评估中 2016 年至 2018 年新增营运资金分别为 11,755.38 万元、10,830.89 万元和 9,410.84 万元。请你公司结合募集配套资金补流测算结果，进一步补充披露郝姆斯收益法评估中营运资金增加额的测算依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、请你公司结合募集配套资金补流测算结果，进一步补充披露郝姆斯收益法评估中营运资金增加额的测算依据及合理性

(一) 本次募集配套资金中补充标的公司营运资金的测算

公司已在《重组报告书》之“第六节 募集配套资金”之“五、募集资金投资项目情况”之“(二) 补充标的公司营运资金”披露本次募集配套资金中补充标的公司营运资金的测算如下：

“标的公司产品销售具有非常明显的季节性。通常而言，每年 11 月至次年 2 月为休闲零食电商行业的传统销售旺季。基于经营稳定性和业务开拓的需要，标的公司通常自当年 9 月开始向供应商大量采购以备“双十一”及“年货节”等商品销售旺季所需。因此，标的公司货物采购需要的大量营运资金主要集中在每年 9 月之后的最后一个季度。基于以上标的公司年终备货的实际需求和经营策略，本次考虑募集配套资金中用于补充标的公司流动资金的额度时充分考虑了标的公司未来年度预计销售收入规模以及年末销售旺季在全年销售收入中所占的比重，具体测算过程如下：

单位：万元

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	备注
各年销售收入预测 (A)	126,324.08	191,631.73	251,803.34	304,085.80	根据评估报告收入预测数据
当年 11、12 月及次年 1 月销售收入占当年收入的比例 (B)	50%	50%	50%	50%	2013 年、2014 年该比例分别为 89.72% 和 64.95%，谨慎起见未来占比定为 50%

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	备注
三个月销售收入 (C=A*B)	63,162.04	95,815.87	125,901.67	152,042.90	-
毛利率 (D)	26.24%	25.49%	25.76%	25.93%	根据评估报告的预测毛利率
三个月的存货成本 (E=C*(1-D))	46,588.32	71,392.40	93,469.40	112,618.18	-
三个月的含税存货成本 (F=E*1.17)	54,508.34	83,529.11	109,359.20	131,763.27	
新增含税存货成本 (G= 本年 F-上年 F)	-	29,020.77	25,830.09	22,404.07	-
新增营运资金 (H=G*60%)	-	17,412.46	15,498.05	13,442.44	通常 9 月份开始备货， 供应商信用账期一般为 1 个月，考虑到高峰期的 销售回款及因锁定货源 需要的预付款因素， 综合确定新增营运资金 垫付占款率为 60%。

以上标的公司未来年度新增营运资金需求的测算综合考虑了标的公司销售高峰期的销售回款及因锁定货源需要预支的预付货款因素，在募集配套资金补流的测算中，上市公司拟以新增营运资金垫付占款率为 60% 补充标的公司的营运资金，以保证在行业高速发展时期保证标的公司年末时点的铺货需求。根据以上测算结论，标的公司 2016 年至 2018 年度因季节性备货需要的新增营运资金为 46,352.95 万元。

截至 2015 年 12 月末，标的公司的货币资金余额仅为 1,865.14 万元。为降低标的公司生产经营规模扩张过程中所产生的资金周转风险，在综合考虑以上因素的基础上，本次募集配套资金中，上市公司安排 44,800.00 万元用于补充标的公司的流动资金。”

## (二) 收益法评估作价中营运资金增加额的预测依据

公司在《重组报告书》之“第七节 标的资产股权评估情况”之“一、评估的基本情况”之“（七）、收益法评估情况简介”之“8、营运资金增加额的预测”补充披露收益法评估作价中营运资金增加额的预测依据如下：

“本次募集配套资金补流中的营运资金需求与收益法评估作价中的营运资金

占用计算结果有差异，募集配套资金补流中的营运资金及收益法评估作价中的营运资金 2016 年至 2018 年需求量分别为 46,352.95 万元、31,997.11 万元，两者差异 14,355.84 万元。

收益法评估中营运资金占用与募集配套资金中补充标的公司流动资金在概念上存在不同，前者所说的营运资金占用是指在完整生产经营年度中，标的公司需要占用的营运资金，即对营运资金的占用不存在间断；而后者则仅是估算在一年内的某一阶段需要临时占用的资金，并非完整生产经营年度所占用的资金。事实上标的公司每年前三季度对营运资金的需求量较小，前三季度内营运资金完全可以用做其他目的而无需作为生产经营用的资金被占用，因此此处的营运资金占用和流动资金在概念上存在差异。

募集配套资金中补充标的公司流动资金的估算是基于标的资产最后一个季度，也就是在生产经营高峰时需要的流动资金，是一个时间段的资金需求量，但是收益法评估则更关注在整个年度内标的公司所需要占用的营运资金，由于标的资产的经营特性，这个营运资金的占用数量是变化的，不是同一数量水平。因此为了更有效的估算标的资产的营运资金占用情况，收益法评估需要采用一种合理的方式估算出一个在一年内任何时间都相同的营运资金占用额，并使得这个营运资金占用等效于这个在一年内数量高低有差异的营运资金占用情况，也就是说在收益法中估算的营运资金是一种具有通常意义的营运资金占用概念，且为与标的公司营运资金占用实际情况等效的一个营运资金占用水平。

通常而言，持续经营企业的营运资金和销售收入呈现相关性。营运资金需求量的具体测算主要通过扩大指标法（主要包括营业收入比例法和营业成本比例法）和详细项目预测法两种方式。评估实务操作中，采取现金流年中折现时，常用的测算营运资金增加额的方式为扩大指标法中的营业收入比例法，即参照评估对象历史营运资金需求水平（营运资金占营业收入的比重）进行分析和判断，在历史平均水平基础上结合评估对象当前经营状况及未来发展趋势加以调整，最终确定评估对象的所需营运资金水平。标的公司 2013 年、2014 年及 2015 年前三季度营运资金占营业收入比例分别为 17.48%、22.67%及 14.03%，平均约 18.06%，在线上销售模式占比逐年增加的前提下，标的公司营运资金需求量已在 2014 年 22.67%基

础上降至 2015 年 14.03%，按照谨慎性评估原值，本次收益法评估作价时，采用报告期平均营运资金需求量 18%作为未来年度的预测基础。

综上所述，本次募集配套资金补流中的营运资金需求与收益法评估作价中的营运资金需求在资金用途、资金占用时点方面存在差异，本次收益法预测中营运资金增加额的预测依据充分，具有合理性。”

## 二、中介机构核查意见

### （一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次募集配套资金补流中的营运资金需求与收益法评估作价中的营运资金需求在资金用途、资金占用时点方面存在差异，本次收益法预测中营运资金增加额的预测依据充分，具有合理性。

### （二）评估师核查意见

经核查，评估师认为：本次对标的公司未来年度营运资金增加额的预测基于标的公司当前经营状况以及未来发展规模及趋势所需，预测依据充分，预测结果合理。

16.请你公司补充披露郝姆斯报告期营业收入、应收账款及销售商品、提供劳务收到现金项目之间的勾稽关系。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、请你公司补充披露郝姆斯报告期营业收入、应收账款及销售商品、提供劳务收到现金项目之间的勾稽关系

公司在《重组报告书》之“第十一节 管理层讨论与分析”之“三、交易标的的经营情况的讨论与分析”之“（三）、现金流量分析”补充披露郝姆斯报告期营业收入、应收账款及销售商品、提供劳务收到现金项目之间的勾稽关系如下：

“郝姆斯报告期营业收入、应收账款及销售商品、提供劳务收到现金项目之间的勾稽关系如下：

单位：万元

项 目	序号	2015 年度	2014 年度	2013 年度
营业收入	A	126,365.71	61,213.12	22,882.16
销项税	B	22,175.18	10,411.78	3,998.28
应收账款余额期初数	C	6,490.93	2,587.25	209.51
应收账款余额期末数	D	7,740.06	6,490.93	2,587.25
应收账款余额变动	E=C-D	-1,249.13	-3,903.68	-2,377.74
预收账款期初数	F	69.11	8.76	0.02
预收账款期末数	G	89.18	69.11	8.76
预收账款变动	H=G-F	20.07	60.35	8.74
小计	I=A+B+E+H	147,311.83	67,781.58	24,511.43
销售商品、提供劳务收到的现金	J	147,311.83	67,781.58	24,511.43

从上表可知，标的公司报告期营业收入与销售商品及提供劳务收到现金之间的勾稽关系正确，二者之所以存在差异，主要是应交增值税-销项税、应收应付项目变动等因素所致。”

二、中介机构核查意见

（一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：郝姆斯报告期营业收入与应收账款及销售商品、

提供劳务收到现金项目的金额差异主要是应交增值税——销项税、应收应付项目变动等因素导致的，以上科目之间存在合理的勾稽关系。

## （二）会计师核查意见

**经核查，会计师认为：**郝姆斯报告期营业收入、应收账款及销售商品、提供劳务收到现金项目之间勾稽无误。

17.请你公司补充披露郝姆斯报告期应收账款前五大客户的名称、金额、占比及应收账款水平的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、请你公司补充披露郝姆斯报告期应收账款前五大客户的名称、金额、占比及应收账款水平的合理性

公司在《重组报告书》之“第四节 交易标的基本情况”之“四、主营业务情况”之“（六）、郝姆斯的生产、销售情况”之“5、产品或服务的主要消费群体和前五名客户情况”中补充披露郝姆斯报告期应收账款前五大客户的名称、金额、占比及应收账款水平的合理性如下：

“5、标的公司报告期应收账款前五名情况

报告期内，标的公司的应收账款主要来源于应收终端消费者已通过第三方收款平台进行支付但尚未确认收货的货款，以及应收电商自营平台、线下经销商已结算但尚未支付的货款。2014年末、2015年末，标的公司应收账款前五情况如下所示：

单位：万元

单位名称	账面余额	占应收账款余额的比例(%)	坏账准备
2015年12月31日			
支付宝（中国）网络技术有限公司	2,108.76	27.24	105.43
天猫超市	1,560.54	20.16	78.03
北京京东世纪贸易有限公司	1,191.04	15.39	59.55
纽海信息技术（上海）有限公司	885.30	11.44	44.26
江苏京东信息技术有限公司	733.33	9.47	36.67
小计	6,478.97	83.70	323.95
2014年12月31日			
杭州日喜贸易有限公司	3,501.29	53.94	175.06
支付宝（中国）网络技术有限公司	1,231.92	18.98	61.60
广州唯品会信息科技有限公司	551.48	8.50	27.57
江苏京东信息技术有限公司	517.62	7.97	25.88
纽海信息技术（上海）有限公司	248.13	3.82	12.41

小 计	6,050.45	93.21	302.52
-----	----------	-------	--------

以上应收款前五名中，除杭州日喜贸易有限公司外，其他公司与标的公司不存在关联关系。报告期内，标的公司总经理、实际控制人之一蔡红亮先生曾持有杭州日喜贸易有限公司 60% 股权，为该公司控股股东。2014 年 7 月 14 日，蔡红亮先生已将其所持有的杭州日喜贸易有限公司 60% 股权转让给傅旭强。截至本回复报告签署日，蔡红亮先生不再持有杭州日喜贸易有限公司 60% 股权，标的公司与杭州日喜贸易有限公司不存在关联关系。

## 6、标的公司报告期应收账款合理性分析

### (1) B2C 模式

#### ①2015 年

单位：万元

名称	店铺名称	2015 年账面余额	全年销售收入	周转天数
支付宝（中国）网络技术有限公司	百草味旗舰店	2,098.62	80,067.81	7.35
	百草味零食连锁	10.14	2,350.38	5.31
广州唯品会信息科技有限公司	百草味唯品会	214.62	2,866.61	48.10
江苏京东信息技术有限公司	百草味京东店	733.33	6,604.27	34.09
纽海电子商务（上海）有限公司	百草味 1 号店	302.65	2,748.07	30.73

#### ②2014 年

单位：万元

名称	店铺名称	2014 年账面余额	全年销售收入	周转天数
支付宝（中国）网络技术有限公司	百草味旗舰店	1,172.69	42,739.88	9.12
	百草味零食连锁	59.23	2,312.11	4.61
广州唯品会信息科技有限公司	百草味唯品会	551.48	1,010.92	98.19
江苏京东信息技术有限公司	百草味京东店	517.62	2,689.74	58.54
纽海电子商务（上海）有限公司	百草味 1 号店	166.58	2,825.43	35.81

B2C 模式下，消费者主要通过支付宝、京东钱包等第三方支付平台支付货款。待客户确认付款或默认确认付款期满后，第三方支付平台自动将该客户货款转入

郝姆斯在第三方支付平台开设的账户，郝姆斯可随时将该账户可用余额提现到公司银行账户。

店铺名称	支付方式	支付时点及期限	周转天数合理性分析
百草味旗舰店	支付宝	客户收货后不超过 15 天 (若客户确认付款, 则 T+0 到账)	天猫旗舰店及淘宝店的周转天数小于 10 天是合理的。
百草味零食连锁			
百草味京东店	京东钱包	客户收货后不超过 20 天 (若客户确认付款, 则 T+1 到账)	实际到账略有延期, 主要京东结算系统因素导致, 但总体合理
百草味 1 号店	银行转账	客户确认收货后不超过 20 个工作日	实际打款会略有延期, 总体合理的
百草味唯品会	银行转账	账单分为进度账单和月度账单, 进度账单时结算货款的 70%, 另外 30% 是在月度账单中结算	双方对账后支付货款, 直接到账日会有延期, 总体合理

## (2) 入仓模式

### ①2015 年度

单位: 万元

客户名称	店铺名称	账面余额	全年销售收入	周转天数	次年 1 月回款
支付宝(中国)网络技术有限公司	天猫超市	1,560.54	9,869.46	31.82	2,963.17
北京京东世纪贸易有限公司	京东入仓	1,191.04	10,144.56	21.13	1,191.04
纽海信息技术(上海)有限公司	一号店入仓	885.30	4,039.05	50.51	628.73

### ②2014 年度

单位: 万元

客户名称	店铺名称	账面余额	全年销售收入	周转天数	次年 1 月回款
支付宝(中国)网络技术有限公司	天猫超市	184.10	2,229.10	27.51	691.36
纽海信息技术(上海)有限公司	一号店入仓	248.13	1,136.21	39.31	248.42

天猫超市的货款是通过支付宝将款项支付给郝姆斯。账期为收到发票后, 审核无误后 5 个工作日付款。

京东入仓的货款是北京京东世纪贸易有限公司通过银行转账的方式将款项支付给郝姆斯。每个月 15 号发结算单, 结算单里面最后一笔入库 30 天支付货款。

2015 年周转天数为 21.13 在合理范围内。

1 号店入仓的货款是纽海信息技术(上海)有限公司通过银行转账的方式将款项支付给郝姆斯。账期为收到发票后 45 个工作日付款,自然日天数大概 60 天。

2014 年周转天数为 39.31 天、2015 年周转天数为 50.51 天,均在合理范围内。

### (3) 线下经销模式

2014 年末,郝姆斯公司对杭州日喜贸易有限公司应收账款余额较大,主要是因为郝姆斯公司 2014 年度逐渐将杭州日喜贸易有限公司作为唯一线下经销商渠道,为支持其拓展线下业务,经予其较长的信用期限所致。杭州日喜贸易有限公司已于 2015 年支付前述货款。”

## 二、中介机构核查意见

### (一) 独立财务顾问核查意见

经核查,独立财务顾问认为:报告期内,标的公司的应收账款主要来源于应收终端消费者已通过第三方收款平台进行支付但尚未确认收货的货款,以及应收电商自营平台、线下经销商已结算但尚未支付的货款。从所属行业及款项结算方式来看,郝姆斯公司应收账款的账龄较短,应收账款水平与收入规模相匹配,具有合理性。

### (二) 会计师核查意见

经核查,会计师认为:郝姆斯报告期应收账款是合理的。

18.请你公司补充披露郝姆斯报告期营运能力相关财务指标并分析其合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、请你公司补充披露郝姆斯报告期营运能力相关财务指标并分析其合理性

公司在《重组报告书》之“第十一节 管理层讨论与分析”之“三、交易标的的经营情况的讨论与分析”之“（五）、营运能力分析”补充披露郝姆斯报告期营运能力分析如下：

“报告期内，标的公司的营运能力相关财务指标如下表所示：

项目	2015 年	2014 年
应收账款周转率	18.49	14.20
存货周转率	2.18	3.16
流动资产周转率	2.06	2.38
总资产周转率	1.82	2.21

标的公司作为休闲类食品销售企业，应收账款、存货等流动资产为其主要经营性资产。随经营规模的增长，标的公司应收账款余额也呈逐年递增的趋势。标的公司主要采取线上销售的模式，其结算周期短且线上入仓销售模式主体为信用良好的第三方。因此，报告期内标的公司与交易方的信用周期维持相对稳定。标的公司应收账款账龄绝大部分在 1 年以内，不存在大额账款逾期的风险。标的公司 2015 年应收账款周转率水平显著高于 2014 年指标水平，主要系标的公司在 2015 年加强线下经销商回款管理，线下经销商欠款大幅减少所致。

报告期内，标的公司存货周转率呈逐期递减的趋势，主要系标的公司期末存货账面净额大幅增加所致。标的公司 2014 年末、2015 年末存货账面余额分别为 21,677.21 万元、65,128.47 万元，分别同比增长 166.57%、200.45%，而 2014 年度、2015 年度标的公司营业成本增长率分别为和 180.70%和 101.03%，使得存货周转率由 2014 年的 3.16 降至 2015 年的 2.18。目前标的公司处于高速增长期，为应对次年一季度年货节销售旺季，标的公司需提前大量备货，导致当期末存货大量增加，报告期存货周转率呈现下降趋势。同时，从每年年货节实际销售情况来看，标的公司各期末提前所备存货均在第一季度实现销售，无积压风险。

报告期内，标的公司流动资产周转率呈逐期下降的趋势，主要系当期存货周转率下降及当期预付材料款及购买原材料增加所产生的留抵进项税额增加所致。

报告期内，标的公司总资产周转率也呈逐期下降的趋势，主要是因为一方面受流动资产周转率下降影响，另一方面系标的公司 2015 年增加临江百草味基地在建工程和机器设备投资所致。

综上，报告期内，标的公司营运能力相关财务指标的变动具有合理性。”

## 二、中介机构核查意见

### （一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：受标的公司经营规模扩大，所处行业季节性因素的影响，标的公司存货周转率、流动资产周转率、总资产周转率等营运能力相关指标报告期内呈现递减趋势，符合其业务模式及行业发展趋势，运营风险较低，营运能力指标的变动具有合理性。

### （二）会计师核查意见

经核查，会计师认为：郝姆斯报告期营运能力相关财务指标合理。

19.请你公司补充披露郝姆斯报告期末决诉讼事项的相关会计处理。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、请你公司补充披露郝姆斯报告期末决诉讼事项的相关会计处理。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见

截至本回复报告签署日，郝姆斯存在 2 项尚未了结的诉讼及 1 项尚未了结的仲裁，该等诉讼及仲裁均系郝姆斯和杭州金炬科技有限公司）之间围绕仓储物流设备系统软硬件采购而产生的系列合同纠纷。

公司在《重组报告书》之“第四节 交易标的基本情况”之“七、未决诉讼、关联方非经营性资金占用、为关联方提供担保”之“（一）未决诉讼情况”补充郝姆斯报告期末决诉讼事项的相关会计处理如下：

#### “7、郝姆斯报告期末决诉讼事项的相关会计处理

截至 2015 年末，标的公司的上述诉讼及仲裁事项仍处在案件审理的过程中。标的公司管理层与法务人员认为败诉的可能性较小，且履行该义务的经济利益流出不能可靠计量。根据《企业会计准则第 13 号—或有事项》，标的公司未将此诉讼及仲裁事项确认为预计负债，但是在财务报告的附注中进行了披露说明。”

#### 二、中介机构核查意见

##### （一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：截至 2015 年末，标的公司报告期内上述诉讼仍在审理过程中，标的公司败诉的可能性较低，履行该义务导致经济利益流出的可能性较低，且履行该义务的金额不能可靠地计量，因此未确认预计负债，并在或有事项中对该诉讼进行了披露说明。相关会计处理符合《企业会计准则》的规定。

##### （二）会计师核查意见

经核查，会计师认为：标的公司报告期内上述诉讼仍在审理过程中，标的公司败诉的可能性较低，履行该义务导致经济利益流出的可能性较低，且履行该义务的金额不能可靠地计量，因此未确认预计负债，并在或有事项中对该诉讼进行了披露

说明。我们认为公司的相关会计处理符合《企业会计准则》的规定。

20.请你公司结合郝姆斯报告期资产负债率情况，补充披露郝姆斯是否存在财务风险。如存在，请补充披露应对措施。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、请你公司结合郝姆斯报告期资产负债率情况，补充披露郝姆斯是否存在财务风险

公司在《重组报告书》之“第十一节 管理层讨论与分析”之“三、交易标的的经营情况的讨论与分析”之“（一）资产负债结构分析”补充披露郝姆斯报告期内资产负债率及财务风险情况如下：

“2、报告期内标的公司负债构成分析

2014、2015 年末，标的公司资产负债率分别为 90.82%、94.92%，标的公司负债具体构成如下表所示：

单位：万元

项目	2015 年末		2014 年末	
	金额	占比	金额	占比
短期借款	16,750.00	17.80%	13,600.00	37.51%
应付账款	62,544.31	66.47%	20,136.29	55.54%
预收款项	89.18	0.09%	69.11	0.19%
应付职工薪酬	1,260.97	1.34%	626	1.73%
应交税费	24.34	0.03%	1,117.13	3.08%
其他应付款	7,422.66	7.89%	706.99	1.95%
流动负债小计	88,091.47	93.62%	36,255.53	100.00%
长期借款	6,000.00	6.38%	-	0.00%
非流动负债小计	6,000.00	6.38%	-	0.00%
负债合计	94,091.47	100.00%	36,255.53	100.00%

标的公司报告期内负债构成中，短期借款主要为流动资金贷款，应付账款主要为尚需支付供应商的货款，其他应付款主要为应付股东借款，长期借款为标的公司临江基地项目建设专项贷款。

其他应付款主要为应付关联方借款，报告期内其他应付款的主要构成如下：

单位：万元

关联方	2015年12月31日	2014年12月31日	2013年12月31日
蔡红亮	165.00	215.00	650.00
李世玲	17.41	53.00	1,962.79
王镜钥	120.00	160.00	-
朱伟海	-	100.00	-
王强	30.00	30.00	-
邱浩群	6,942.00	42.00	-
合计	7,274.41	600.00	2,612.79

报告期内，标的公司其他应付款主要是为满足企业经营所需流动资金而向关联方的借款。标的公司为应对年货节销售旺季，需提前备货，一般于第四季度向其实际控制人邱浩群进行借款，用于补充资金缺口。标的公司无需向邱浩群支付此笔借款的相关资金成本。

截至2015年末，标的公司应交税费账面余额为24.34万元，占负债总额比重为0.03%，主要为应交印花税及水利建设基金。

2015年，标的公司新增长期借款6,000.00万元，此项长期借款为标的公司向中国工商银行借入的抵押借款，用于临江基地项目建设，贷款年利率为6.21%。

### 3、报告期内标的公司资产负债率上升的原因

标的公司2015年末资产负债率在2014年末90.82%的基础上上升至94.92%，主要是因为标的公司年货节提前备货，使得年末负债总额大幅增加。

标的公司所处的休闲零食电商行业具有明显季节性，每年第一季度及第四季度为传统销售旺季。

单位：万元

季度	2015年		2014年	
	金额	占比	金额	占比
第一季度	39,197.09	31.07%	15,890.44	26.00%

第二季度	14,051.32	11.14%	7,989.48	13.07%
第三季度	29,881.71	23.69%	11,589.69	18.96%
第四季度	43,010.58	34.10%	25,648.70	41.97%
小计	126,140.70	100.00%	61,118.31	100.00%

标的公司第四季度需筹集大量资金进行备货，融资的主要渠道是银行贷款或股东借款。标的公司所处的行业及运营模式，使得其固定资产等非流动资产规模较小，同时，在各期末大量备货需要以借款的形式获得相关资金，使得标的公司资产负债率在年末时随着备货的规模增加而相应的上升。

报告期各期末，郝姆斯营业收入、存货、应付账款的增长率列示如下：

单位：万元

项目	2015 年		2014 年	
	金额	增长率	金额	增长率
营业收入	126,365.71	106.44%	61,213.12	167.51%
存货	65,128.47	200.45%	21,677.21	166.57%
应付账款	62,544.31	210.60%	20,136.29	197.97%

从上表可见，公司应付账款的增长率基本与存货的增长率保持一致；存货的增长率高主要是为了次年一季度销售提前备货所致。

随着销售货款逐渐回笼，郝姆斯公司也将逐步偿还银行借款、股东借款以及应付供应商货款，资产负债率也将在负债及货款的偿还后逐渐下降。

#### 4、标的公司发生财务风险的可能性较小

报告期内，标的公司的资产负债率水平较高，但鉴于标的公司应收账款回款周期较短，产生坏账的可能性较低，且本次募集配套资金部分将用于补充标的公司流动资金，因此标的公司发生严重财务风险的可能性较低。：

(1) 标的公司的负债构成主要为短期流动负债，以银行借款为主，主要用于年货节提前备货，随年货节热销去库存，标的公司将回收大量流动资金；

(2) 标的公司处于高速增长期，尤其年末时点产品供不应求，存货周转率较高，无货物积压风险；

(3) 标的公司销售渠道以电商渠道为主，应收账款坏账风险小，回款情况稳定；

除以上原因之外，报告期内标的公司的实际销售回款情况较好，未因财务负担和财务风险而影响标的公司的日常经营。本次交易将募集配套资金用于补充标的公司的流动资金，有利于提高标的公司的资金实力，降低标的公司的资产负债率及所对应的财务风险。

## 5、标的公司对财务风险采取的应对措施

标的公司将采取以下措施应对可能出现的财务风险：

在公司治理方面，标的公司将按照上市公司的规范管理要求及内部控制制度进一步提升经营管理水平，完善决策流程，并将其财务管理纳入上市公司的统一财务管理体系，防范其运营和财务风险。

在资金管理方面，标的公司将对资金使用进行严格管理，对资本性支出提前做好规划，经营性支出主要根据生产经营情况和收到的经营性现金流安排，借款金额依据实际经营所需向银行筹集，确保标的公司的资金支出情况与盈利能力相匹配。此外，本次交易将部分募集配套资金用于补充标的公司的流动资金，有利于提高标的公司的资金实力，降低标的公司的资产负债率及所对应的财务风险。

在供应商管理方面，报告期内标的公司将提高应付账款管理，加强与质量高、信誉好、账期长的供应商合作，最大限度地保证公司的资金流动性。

在客户选择上，标的公司将加强与信誉好、付款较为及时的客户的合作。对于账龄较长的应收账款加强管理，增加应收账款回款催收力度。对于周期较长的项目，通过加强与客户的沟通和项目管理，在确保项目质量的同时加快产品建设周期和验收周期。

银行借款方面，未来标的公司将根据业务发展需要，通过与银行签订授信额度合同等方式满足资金需求。”

## 二、中介机构核查意见

### (一) 独立财务顾问核查意见

**经核查，独立财务顾问认为：**报告期内，标的公司的资产负债率水平较高，但鉴于标的公司应收账款回款周期较短，产生坏账的可能性较低，且本次募集配套资金部分将用于补充标的公司流动资金，因此标的公司发生严重财务风险的可能性较低。

## **（二）会计师核查意见**

**经核查，会计师认为：**报告期期末郝姆斯公司资产负债率水平较高，但鉴于郝姆斯公司应收账款回款周期较短，产生坏账的可能性较低，且本次募集配套资金部分将用于补充郝姆斯公司流动资金。因此，郝姆斯公司发生严重财务风险的可能性较低。

21.请你公司补充披露本次交易涉及商誉的确认依据及对上市公司未来经营业绩的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、请你公司补充披露本次交易涉及商誉的确认依据及对上市公司未来经营业绩的影响

公司在《重组报告书》之“第十一节 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、未来发展前景、当期每股收益等财务指标和非财务指标的影响分析”之“（二）本次交易对上市公司未来发展前景影响的分析”补充披露本次交易涉及商誉的确认依据及对上市公司未来经营业绩的影响如下：

### “3、本次交易涉及商誉的确认依据及对上市公司未来经营业绩的影响

本次交易以北京中同华资产评估有限公司出具的中同华评报字[2016]第 22 号《好想你枣业股份有限公司发行股份购买资产所涉及的杭州郝姆斯食品有限公司股权项目资产评估报告书》确认的郝姆斯 100%股权在本次评估基准日 2015 年 9 月 30 日的评估值人民币 96,200 万元为依据，标的资产的交易价格确定为人民币 96,000 万元。

本次交易中郝姆斯的财务报表经天健会计师事务所审计，并出具《审计报告》（天健审〔2016〕3-13 号），经审计后郝姆斯在 2015 年 9 月 30 日的账面净资产为 5,088.87 万元。由于郝姆斯公司属于轻资产公司，账面无形资产-土地，购入时间不足一年，公允价值变动不大。为此，备考合并财务报表中直接以购买日的账面价值确认为公允价值。

根据《企业会计准则第 20 号-企业合并》及讲解的规定：“购买方在企业合并中取得的无形资产应符合《企业会计准则第 6 号-无形资产》中对于无形资产的界定且其在购买日的公允价值能够可靠计量。”北京中同华资产评估有限公司对郝姆斯公司账面未记录的以商标为核心的无形资产组合（包括专利权、商标权、软件著作权）单独进行了评估，上述无形资产组合在评估基准日 2015 年 9 月 30 日的评估值为 8,700.00 万元。为此，备考合并财务报表以上述评估结论确认该等无形资产的公允价值。

本次备考合并财务报表中的商誉按照以下原则进行计算：对于被购买方可辨认资产、负债按公允价值确定和计量，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的差额，确认商誉。基于以上计算原则，最终本次备考合并财务报表确认的商誉为 82,211.13 万元。

针对备考合并财务报表中关于商誉的计算，会计师检查了被购买方可辨认资产、负债的公允价值及其确定和计量标准及过程。以上本次备考合并财务报表中商誉的确认符合会计准则的规定。

本次交易完成后，郝姆斯将成为上市公司的全资子公司，郝姆斯经营业绩将自购买日纳入上市公司的合并利润表。上市公司合并对价超过郝姆斯购买日按股权享有的可辨认净资产公允价值部分将确认为商誉，上市公司将至少在每个年度终了对商誉进行减值测试。若标的公司在未来经营中实现的收益未达到预期，将产生商誉将减值的风险，从而影响上市公司的未来业绩。

针对商誉减值可能发生的风险，上市公司与杭州浩红、杭州越群签署了《盈利预测补偿协议》。协议约定，杭州浩红及杭州越群作为补偿义务人，承诺郝姆斯 2016、2017、2018 年经具有证券期货业务资格的会计师事务所审计的税后净利润（需扣除本次交易所配套募集资金投入目标公司的营运资金之资金成本、以扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润为计算依据）分别不低于 5,500 万元、8,500 万元、11,000 万元，若郝姆斯在 2016 年、2017 年、2018 年中任何一年的当年实现的净利润小于当年承诺净利润，则杭州浩红及杭州越群同意按照约定，通过现金和股份相结合的方式向上市公司履行补偿义务。”

## 二、中介机构核查意见

### （一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次交易备考合并过程中，标的公司可辨认净资产公允价值和商誉确认依据及假设合理，符合会计准则及相关规定。若标的公司在未来经营中实现的收益未达到预期，商誉将存在减值风险，从而影响上市公司的经营业绩。本次重组交易各方已在《业绩承诺补偿协议》中对业绩补偿期内的业绩补偿事项及业绩补偿期届满时减值测试事项进行了约定，有助于维护上市公司及中小

股东的利益。

## （二）会计师核查意见

**经核查，会计师认为：**若郝姆斯公司在未来经营中实现的收益未达到预期，商誉将存在减值风险，从而影响上市公司的经营业绩。本次重组交易各方已在《业绩承诺补偿协议》中对业绩补偿期内的业绩补偿事项及业绩补偿期届满时减值测试事项进行了约定，有助于维护上市公司及中小股东的利益。

22.请你公司结合郝姆斯营业收入的预测情况、目前的产能状况和同行业可比公司情况等，进一步补充披露郝姆斯收益法评估中资本性支出的预测依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、请你公司结合郝姆斯营业收入的预测情况、目前的产能状况和同行业可比公司情况等，进一步补充披露郝姆斯收益法评估中资本性支出的预测依据及合理性

#### （一）标的公司收益法评估中资本性支出的预测依据

公司在《重组报告书》之“第七节 标的资产股权评估情况”之“一、评估的基本情况”之“（七）、收益法评估情况简介”之“7、资本性支出的预测”中补充披露标的公司收益法评估中资本性支出的预测依据如下：

“报告期内，标的公司销售收入实现快速增长。其中，2014、2015 年度已实现的年销售收入增速分别为 167.59%和 106.54%。预测期内，标的公司的预测销售收入增速较报告期增速水平有所下降，其中，2016 年度销售收入的预计增速已在 2015 年度 106.54%的基础上降至 51.70%，2017 年至稳定预测期，销售收入的预计增幅在 2016 年预计增速的基础上逐渐降至 2.50%，2022 年度的销售收入规模预计达到 47.64 亿元。截至 2015 年 9 月 30 日，标的公司现有设备能满足日生产 105 万包、日产值约 1000 万元即年产值约 36 亿元的生产需求。

#### （1）标的公司收益法评估中资本性支出的预测依据

标的公司为扩充生产经营规模，尚需对在建总部基地项目进行后续投入。本次收益法评估中对未来年度资本性支出的预测，主要基于对在建总部基地项目未来年度的后续投入，以及标的公司日常生产经营中的更新及维护性支出。

标的公司为了应对业务拓展需求，近年正着力打造生产、物流及办公基地，目前在建的位于杭州萧山临江高新技术产业园区的总部基地项目，包括生产车间、仓储物流和发货中心、办公楼、宿舍、食堂等，总占地面积为 48,901 m<sup>2</sup>（约合 73.35 亩），预计含税投资约 22,109.32 万元，投资详情如下表所示：

单位：万元

项目	已完成投资	新增资本性支出		
	截至 2015 年 9 月	2015 年 10-12 月	2016 年	2017 年
房屋建筑物	2,835.66	3,000.00	5,000.00	-
机器设备	884.57	500.00	4,700.00	3,500.00
土地	1,689.09	-	-	-
小计	5,409.32	3,500.00	9,700.00	3,500.00
合计	22,109.32			

上述投资中，房屋建筑物包括生产车间、仓储物流和发货中心、办公楼、宿舍、食堂等，机器设备包括生产设备、物流设备及管理设备，上述投资完成后，标的公司的日生产量将达 180 万包，约合日产值 1,700 万元左右，可满足约 60 亿元/年的经营规模需求。随着以上总部基地项目陆续投产和启用，标的公司预测期内最大规模约 50 亿元，生产经营规模的扩张能够得以满足。

标的公司预测期内收入增长率及资本性支出如下表所示:

单位: 万元

预测期	2015年4季度	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	终值
营业收入	44,801.76	191,631.73	251,803.34	304,085.80	358,541.10	410,963.67	452,836.39	476,360.19	488,269.19
预测年收入增长率	106.41%	51.70%	31.40%	20.76%	17.91%	14.62%	10.19%	5.19%	2.50%
年度可实现经营规模	360,000.00	360,000.00	360,000.00	600,000.00	600,000.00	600,000.00	600,000.00	600,000.00	600,000.00
资本性支出	3,427.35	9,474.44	3,478.80	507.35	517.35	527.35	547.35	1,474.70	2,112.83
资本性支出详情:									
房屋建筑物购建/更新	3,000.00	5,000.00	-	-	-	-	-	500.00	554.28
机器设备购建/更新(含税)	500.00	5,200.00	4,000.00	500.00	500.00	500.00	500.00	1,000.00	-
机器设备购建/更新(不含税)	427.35	4,444.44	3,418.80	427.35	427.35	427.35	427.35	854.70	1,469.99
其中更新设备(不含税)	-	427.35	427.35	427.35	427.35	427.35	427.35	854.70	1,469.99
新增设备(不含税)	427.35	4,017.09	2,991.45	-	-	-	-	-	-
无形资产及长期待摊	-	30.00	60.00	80.00	90.00	100.00	120.00	120.00	88.56
资本性支出合计(不含税)	3,427.35	9,474.44	3,478.80	507.35	517.35	527.35	547.35	1,474.70	2,112.83
占营业收入比重	7.65%	4.94%	1.38%	0.17%	0.14%	0.13%	0.12%	0.31%	0.43%

说明: 上表中的年度资本性支出中, 机器设备的购建/更新支出, 包括总部基地项目中的设备支出以及标的公司日常生产经营中的设备更新和维护支出。

标的公司总部基地项目于 2015 年 4 月开工建设，预计 2017 年全部完工投产。截至评估基准日 2015 年 9 月 30 日，该项目已完成投资 5,409.32 万元，其余投资预计将于 2017 年完成。本次收益法评估中对未来年度资本性支出的预测，主要基于上述总部基地项目的后续投入规划，除此之外，其他固定资产更新及无形资产购置或开发支出等，系为维持标的公司现有生产经营规模而对现有的固定资产或无形资产所进行的更新支出投入。本次评估通过现场勘查，了解了标的公司现有固定资产、无形资产的启用日期和维护状况，在此基础上，对此部分资产的潜在经济寿命及未来所需的更新和维护投入进行了分析和判断。以上预测期内资本性支出，能够满足标的公司相应预测年度生产经营规模的需求。”

## （二）标的公司收益法评估中资本性支出预测的合理性

公司在《重组报告书》之“第七节 标的资产股权评估情况”之“二、公司董事会对本次交易标的评估合理性以及定价公允性分析”之“（二）、评估的合理性分析”中补充披露标的公司收益法评估中资本性支出预测的合理性如下：

### “5、标的公司收益法评估中资本性支出预测的合理性

标的公司为休闲零食电商企业，国内同行业上市公司与标的公司在主营业务、经营模式、经营规模等方面存在差异。通过查询公开信息，国内上市公司收购电商行业的相似并购案例包括新华都(002264.SZ)、通葡股份(600365.SH)收购电商企业股权的相关案例。根据公开信息，此部分收购案例中标的公司预测期内资本性支出情况如下：

#### （1）新华都（002264.SZ）收购电商企业股权项目

新华都收购项目中，标的公司包括：（1）久爱致和（北京）科技有限公司；（2）久爱（天津）科技发展有限公司；（3）泸州聚酒致和电子商务有限公司。上述三家公司中，久爱致和主营业务是为传统企业提供以效果营销为核心的电商运营服务，协助企业搭建电商平台并代理运营和维护；久爱天津主营业务是互联网全渠道销售业务，兼营以效果营销为核心的电商代理运营业务；泸州致和主营业务是向互联网渠道如酒仙网、中酒网、京东、淘宝等有影响力的电商

平台（B2B）及其他用户（B2C）销售泸州老窖及其旗下的相关白酒产品。根据新华都此次收购项目中的公开资料，本次交易中各标的公司预测期内资本性支出分别平均约占营业收入的0.17%、0.05%、0.004%。

## （2）通葡股份（600365.SH）增资并受让股权获取北京九润源电子商务有限公司51%股权项目

北京九润源电子商务有限公司是以白酒销售为主业的互联网电子商务公司，通过与京东、1号店、苏宁等大型电商进行合作，为酒水生产企业提供电子商务服务。根据通葡股份此次收购项目中的公开资料，本次交易中标的公司预测期内资本性支出平均约占营业收入的0.026%。

以上新华都、通葡股份的交易案例均为国内上市公司收购电商企业的相关案例。以上案例中收益法的预测年度资本性支出水平（资本性支出占销售收入比重）远小于本次收益法作价中对标的公司未来年度资本性支出水平的预测。即便剔除标的公司在建总部基地未来年度的资本性支出，其预测年度的日常更新维护支出大于以上可比交易案例中未来年度的资本性支出预测。由此可见，本次对标的公司收益法评估作价中，未来年度的资本性支出的预测较为谨慎，具有合理基础。”

## 二、中介机构核查意见

### （一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次标的公司收益法评估作价中，对未来年度资本性支付的预测充分考虑了标的公司未来年度收入预测、现有和未来产能状况，资本性支出水平与可比交易案例中的资本性支出水平相比也较为谨慎。因此，本次收益法预测中资本性支出的预测依据充分，预测金额具有合理性。

### （二）评估师核查意见

经核查，评估师认为：本次对标的公司未来年度资本性支出的预测，基于在建工程的后续投入支出以及现有固定资产和无形资产等的更新及维护性支出，现有的资本性支出水平能够满足标的公司未来生产经营规模的扩充。因此，未来年度资本性支出具有充足的预测依据，预测水平具有合理性。

23.请你公司补充披露郝姆斯核心人员的情况、保持核心人员稳定性的具体措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

答复：

一、请你公司补充披露郝姆斯核心人员的情况、保持核心人员稳定性的具体措施

#### （一）郝姆斯核心人员情况

公司在《重组报告书》之“第四节 交易标的基本情况”之“四、主营业务情况”之“（十二）核心人员特点及变动情况”补充披露郝姆斯核心人员情况如下：

“郝姆斯的核心人员情况如下：

姓名	国籍	职位	近三年任职情况
邱浩群	中国	董事长	2011年至今 杭州郝姆斯食品有限公司董事长 负责公司发展方向规划、管理。
蔡红亮	中国	总经理	2011年至今 杭州郝姆斯食品有限公司总经理、百草味品牌创始人，负责公司具体经营事务管理。
王强	中国	运营总监	2011年至今 杭州郝姆斯食品有限公司运营总监，负责公司运营团队建设、管理、各大电商平台对接。

”

#### （二）上市公司稳定郝姆斯核心人员的措施

公司在《重组报告书》之“第十一节 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、未来发展前景、当期每股收益等财务指标和非财务指标的影响分析”中补充披露上市公司稳定郝姆斯核心人员的措施如下：

#### “（四）本次交易后对核心人员的稳定措施

本次交易完成后，郝姆斯将成为上市公司的全资子公司，仍将以独立法人主体的形式存在。上市公司和交易对方将继续保持标的公司管理团队的稳定性，并在制定统一发展目标、必要的奖惩安排的基础上给予标的公司管理团队充分的授权，促进标的公司的持续稳定发展，具体措施方面包括：交易后人员安排、任职期限承诺、业绩承诺及业绩补偿安排、股份锁定安排、超额奖励安排、竞业禁止承诺等多种措施及安排维护标的公司现有核心团队的稳定性。

## 1、交易后人员安排

本次交易完成后，郝姆斯的人员由交易双方共同选择，并充分保留了交易对方对标的公司的经营层人员的灵活性。同时，上市公司将在本次交易完成后，充分支持标的公司的业务发展，且承诺由交易对方推荐人员参与经营决策，有利于交易后标的公司经营层的人员稳定性。

根据《资产购买协议》，双方具体约定如下：

“上市公司承诺在本次交易完成后，对标的公司在管理、技术、资金、业务等方面给予支持，确保标的公司快速可持续发展，具体事宜由交易双方另行协商确定。

上市公司承诺在本次交易完成后，由杭州浩红、杭州越群共同向上市公司推荐一名董事和一名监事参与上市公司的经营决策。

本次交易完成后，标的公司的董事及股东权限按照现行《公司法》的规定执行。

本次交易完成后，标的公司设董事会，董事会成员为五人，其中上市公司推荐三名，交易对方推荐两名；标的公司董事长由上市公司推荐的董事担任。”

## 2、任职期限承诺

本次交易完成后，杭州浩红和杭州越群承诺标的公司的原董事长邱浩群、原总经理蔡红亮、原运营总监王强承诺留任公司，其中邱浩群、蔡红亮、王强承诺在本次交易的过渡期内及本次交易完成之日起六年内不主动离职。该措施直接保留了公司最核心管理层，有利于交易后标的公司经营层的人员稳定性。

根据《资产购买协议》，双方具体约定如下：

“杭州浩红和杭州越群承诺，从标的公司的实际经营需要出发，确保标的高级管理人员及核心员工（该等核心人员名单以上市公司和标的公司及杭州浩红和杭州越群另行签署的书面文件为准）至少在过渡期内及本次交易完成之日起三年内不主动离职，其中邱浩群、蔡红亮、王强三位核心人员在过渡期内及本次交易完成之日起六年内不主动离职，确保标的公司的业务及其他方面

在本次交易后平稳过渡；杭州浩红和杭州越群需保证标的公司和该等人员签署的劳动合同到期日晚于上述承诺任职期限到期日。

若邱浩群、蔡红亮、王强三位核心人员在上述约定的任职期限届满前离职的，杭州浩红和杭州越群同意向上市公司支付违约金，金额为该等离职人员于离职前 12 个月在目标公司及其子公司总计获得的税前薪酬总额；杭州浩红和杭州越群就该等违约金承担连带赔偿责任。”

### 3、业绩承诺及业绩补偿安排

本次交易中，交易对方杭州浩红、杭州越群承诺了未来三年业绩，并且如果实际业绩不达要求，杭州浩红和杭州越群将通过股份及现金相结合的方式对上市公司进行补偿，该措施有利于交易后杭州浩红及杭州越群合伙人，即标的公司核心人员的保留意愿。

根据《资产购买协议》及《盈利预测补偿协议》，双方具体约定如下：

“交易对方承诺，标的公司在盈利预测补偿期间每年实现的净利润均不低于该年的承诺净利润。若标的公司实现的净利润低于承诺净利润的，交易对方将对实现的净利润与承诺净利润之间的差额按照《发行股份及支付现金购买资产协议之盈利预测补偿协议》中约定的方式进行补偿。”

“杭州浩红、杭州越群承诺，目标公司 2016 年度、2017 年度及 2018 年度承诺净利润分别为人民币 5,500 万元、人民币 8,500 万元和人民币 11,000 万元。

上述“承诺净利润”是指经具有证券期货业务资格的会计师事务所审计的扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润，上述净利润为目标公司扣除非经常性损益后归属母公司股东的净利润，但需扣除本次交易所配套募集资金投入目标公司的营运资金之资金成本。

杭州浩红、杭州越群承诺，根据《盈利预测补偿协议》第 3 条所述之《专项审核报告》所确认的结果，若目标公司实现的净利润低于承诺净利润的，将对实现净利润与承诺净利润之间的差额按照交易双方的约定进行补偿。

### 4、股份锁定安排

本次交易对交易对方杭州浩红、杭州越群股份的锁定作了相关安排，对其股份的锁定有利于交易后杭州浩红及杭州越群合伙人，即标的公司核心人员的保留意愿。

根据《发行股份及支付现金购买资产协议》、《利润补偿协议》，双方具体约定如下：

“杭州浩红、杭州越群在本次交易中取得的上市公司股份自股份上市之日起12个月内不得转让，满12个月后，分五期解除股份转让限制(以下简称“解禁”)，解禁时间及解禁比例如下：

(1) 第一期解禁时间及解禁比例：解禁时间为本次交易所涉及的对价股份上市之日(以交易对方各自因本次交易所取得的股份完成发行并上市之日为准)起满12个月，且具有证券期货业务资格的会计师事务所对标的资产于业绩补偿测算期间内前一年度的净利润实现数与净利润承诺数之间的差异情况进行补偿测算并出具专项核查意见(以下简称“《专项审核报告》”，第一期解禁时依据的是2016年度的《专项审核报告》)之日(以最后一个条件成就之日为准)，杭州浩红和杭州越群当期可解禁股份数为其于本次交易获得的上市公司股份总额的10%。

(2) 第二期解禁时间及解禁比例：解禁时间为本次交易所涉及的对价股份上市之日起满24个月，且2017年度的《专项审核报告》出具之日(以最后一个条件成就之日为准)；杭州浩红和杭州越群当期可解禁股份数为其于本次交易获得的上市公司股份总额的20%。

(3) 第三期解禁时间及解禁比例：解禁时间为本次交易所涉及的对价股份上市之日起满36个月，且2018年度的《专项审核报告》出具之日(以最后一个条件成就之日为准)；杭州浩红和杭州越群当期可解禁股份数为其于本次交易获得的上市公司股份总额的20%。

(4) 第四期解禁时间及解禁比例：解禁时间为本次交易所涉及的对价股份上市之日起满48个月之日；杭州浩红和杭州越群当期可解禁股份数为其于本次交易获得的上市公司股份总额的20%。

(5) 第五期解禁时间及解禁比例：解禁时间为本次交易所涉及的对价股份上市之日起满 60 个月之日；杭州浩红和杭州越群当期可解禁股份数为其于本次交易获得的上市公司股份总额的 30%。

进行第一期至第三期解禁时，应待《专项审核报告》出具后，视是否需要实施业绩补偿，在扣减需进行股份补偿部分且业绩承诺方已履行完毕相关年度补偿义务后，予以解禁相关股份。如需实施股份补偿的，则当期解禁的股份合计数为：杭州浩红和杭州越群于本次交易获得的上市公司股份总额×解禁比例—当年应补偿股份数，可解禁股份数量小于 0 时按 0 计算。

进行第四期和第五期解禁时，可解禁股份数量小于 0 时按 0 计算。”

## 5、超额奖励安排

本次交易完成后，如果标的公司在盈利预测补偿期内完成业绩承诺且经营情况良好，则上市公司同意比照市场化的激励方式对标的公司在职的主要管理人员和核心技术人员进行奖励。该措施奖励政策的范围覆盖了全部核心人员，有利于增加其工作积极性和稳定性。

根据《资产购买协议》，双方具体约定如下：

“本次交易完成后，若标的公司在盈利预测补偿期内同时满足以下条件，则上市公司同意比照市场化的激励方式将年度业绩超额实现的部分收益用于对标的公司届时在职的主要管理人员及核心技术人员的奖励，被奖励人员的具体名单及奖励金额由标的公司董事会审议后实施，奖励比例为业绩超额实现收益部分的 50%，且奖励总额不超过本次交易作价的 20%即不超过 19,200 万元：

- (1) 每年完成当年承诺营业收入的 90%以上（含 90%）；
- (2) 每年实现的净利润高于对应年份的承诺净利润；
- (3) 每年红枣收入占比符合《资产购买协议》第 8.2 款约定比例。

在盈利预测补偿期内每年《专项审核报告》出具后 30 日内，标的公司应将当期相应的奖励金额在代扣代缴个人所得税后分别支付给依照前述方式确定的奖励人员；该等奖励金额直接计入标的公司当期损益。”

## 6、竞业禁止承诺

本次交易中，郝姆斯原核心管理层邱浩群、蔡红亮、王强均已签署竞业禁止协议。该措施有利于保持以上核心人员的稳定性。

根据《资产购买协议》，双方具体约定如下：

“杭州浩红和杭州越群承诺自本次交易完成后，努力确保标的公司的董事、监事、高级管理人员及其他核心人员均已签署竞业禁止协议，且确保该等人员持续遵守该等竞业禁止约定。”

除以上措施外，本次交易完成后，上市公司还将在以下方面加强团队建设，保持郝姆斯核心人员的稳定性：

(1) 进一步加强企业文化建设，增强员工对未来发展战略方向的认同感，提升上市公司凝聚力和向心力。

(2) 持续优化人力资源管理模式，逐步完善人才培养和使用的体制机制，充分调动人才队伍特别是核心业务人员的积极性和创造性，为郝姆斯主要管理层、核心技术人员提供更广阔的发展平台。

(3) 上市公司将进一步完善绩效考核体系，提高员工工作积极性，并考虑进一步推出下一期股权激励计划，并将标的公司主要管理层、核心技术人员纳入股权激励范围。此外，通过本次交易中设置的超额业绩奖励等方式，也有助于激发核心人员工作热情和潜力，实现个人价值和上市公司价值的统一，保持核心人员稳定。”

## 二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：郝姆斯核心人员为标的公司的实际控制人，考虑到该等核心人员的稳定性，上市公司在《资产购买协议》、《盈利预测补偿协议》中制定了有利于保持核心团队稳定性的安排，包括交易后人员安排、任职期限承诺、业绩承诺及业绩补偿安排、股份锁定安排、超额奖励安排、竞业禁止承诺等，可从制度上对郝姆斯核心人员稳定性提供合理保障。

24.申请材料显示，郝姆斯销售渠道包括 B2C、入仓和线下经销三种方式，B2C 模式包括第三方 B2C 网络购物平台、百草味官网和淘宝平台个人店三种模式。请你公司补充披露郝姆斯第三方线上销售的相关风险，包括但不限于：对第三方线上销售平台的依赖程度及应对措施，销售平台对店铺相关政策变化的影响，税收、监管等政策对线上销售平台的影响，第三方线上销售相关内控措施等。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、请你公司补充披露郝姆斯第三方线上销售的相关风险，包括但不限于：对第三方线上销售平台的依赖程度及应对措施，销售平台对店铺相关政策变化的影响，税收、监管等政策对线上销售平台的影响，第三方线上销售相关内控措施等

公司在《重组报告书》之“重大风险提示”以及“第十四节 风险因素”等章节补充披露“标的公司第三方线上销售的相关风险”如下：

#### “（十二）标的公司第三方线上销售的相关风险

##### 1、标的公司对第三方线上销售平台依赖的风险及应对措施

标的公司主要从事休闲零食的研发、分装、销售及品牌运营业务，旗下“百草味”品牌是国内领先的纯互联网休闲零食品牌，主要通过第三方线上销售平台进行产品销售，其中天猫平台是最重要的销售渠道。2014 年、2015 年，标的公司通过第三方线上销售平台实现的销售收入占主营业务收入的比例分别为 87.51%、78.29%，其中通过天猫平台实现的销售收入占比分别为 69.84%、63.47%，表明其对第三方线上销售平台，特别是天猫平台的依赖程度较高。

《中国消费趋势报告》显示，2015 年，中国线上渠道消费金额已占私人消费总额的 15%左右，预计到 2020 年，中国线上渠道消费金额将占私人消费总额的 24%左右，线上渠道将成为与线下渠道并重的渠道资源。目前，通过第三方线上平台进行销售是电商企业开展业务最常见的销售模式，电商企业专注于品牌运营和产品制造，第三方线上购物平台让品牌和产品直面终端消费者，提供更便捷、更便宜和更高效的流量入口，品牌与线上渠道实现共赢。尽管如此，

若未来线上渠道私人消费金额不达预期且线下渠道开拓受阻，或者线上渠道因垄断地位加强而出台不利于品牌商的经营政策，则标的公司可能面临销售收入增速下降甚至负增长的风险。

为降低对线上渠道，特别是对单一第三方网上销售平台的依赖，标的公司拟采取以下措施：

### （1）加强品牌建设，与渠道实现双赢

得益于消费升级及消费者对产品品质要求的提升，互联网消费呈现出越来越明显的“品牌化”特征。在“品牌化”趋势之下，渠道与品牌的关系由“渠道为王”开始向“品消合一，渠道共创”转变。

目前，标的公司旗下“百草味”品牌已经成为国内领先的纯互联网休闲零食品牌，主打“趣味性”，产品包装和设计以插画和拟物化趣味风格为主；此外，通过与娱乐明星合作，将品牌植入《万万没想到》、《小王子》等电影，并推出“外婆的灶台”、“全家的年夜饭”等温情系列礼盒产品，试水电商社交渠道。前述品牌建设工作已取得初步成效，截至 2015 年末累计消费客户数超过 1,300 万，仅天猫商城旗舰店 2015 年度访客量就超过 1.15 亿人次。未来，标的公司将继续加强品牌建设，建立贯穿研发、供应链管理、营销和客户关系管理整个价值链的互联网化品牌运营模式，将“百草味”打造成一个全渠道经营的品质零食主导品牌，与渠道实现共赢。

### （2）开拓多元化销售渠道，降低单一渠道依赖

近年来，标的公司一直致力于建立多元化的销售渠道：

①标的公司不断开拓新的第三方网络销售平台，目前已经在天猫商城、京东等 30 余个线上渠道开立自营店，其在天猫渠道的销售收入占比呈现出下降态势；

②开拓线上入仓渠道，包括天猫超市、京东入仓、1 号店等，目前已成为全网入仓渠道销量第一的休闲零食品牌；

③重铺线下渠道，通过总经销商进入物美超市、联华超市等全国知名商超，

本次交易完成后，还将利用好想你已经建成的线下渠道，推广多品类休闲零食；

④本次交易完成后，与好想你进行深度合作，推进线上线下的业务互补，待时机成熟后，将着力建设 APP、官网等自营渠道。

## 2、销售平台相关政策变化对标的公司店铺产生不利影响的风险

随着国家对网络食品经营管理的日益规范，第三方销售平台对店铺、商家的管理日趋严格。以天猫商城为例，第三方销售平台对标的公司店铺的主要管理政策如下：

序号	类型	规则
1	入驻	《天猫服务协议》、《天猫规则》、《天猫招商标准》、《天猫在营店铺资质管理办法》、《天猫食品管理规范》、《零食、咖啡、粮油米面、蔬果蛋入驻资质细则》等。
2	费用	《天猫服务协议》、《天猫规则》、《天猫招商标准》、《各类目技术服务费年费一览表》等。
3	行业标准	《天猫食品管理规范》、《零食、咖啡、粮油米面、蔬果蛋入驻资质细则》、《普通食品和生鲜食品产品发布规范》等。
4	商品上架及销售	《天猫新品管理规范》、《淘宝价格发布规范》、《品牌货号编写规范》、《天猫商品交易超时规定》、《虚假交易新规》、《评价时限的规则与实施细则》、《淘宝争议处理规则》等。
5	质量控制	《天猫食品品质抽检行为规范细则》、《天猫商品品牌及版权抽检行为规范》、《淘宝禁售商品管理规范》、《淘宝争议处理规则》、《质量不合格违规情形及其处理规定》、《天猫有权清退商家的规则与实施细则》等。
6	营销推广	《天猫营销活动基准规则》、《天猫食品管理规范》等。

报告期内，标的公司严格遵守第三方线上销售平台的相关政策，且与各大第三方线上销售平台均建立了密切的合作关系，其主要线上销售平台的业务量保持了较快增长。但是，若未来第三方线上销售平台对入驻品牌商的管理政策发生较大变动，导致标的公司渠道成本增加，将对标的公司的盈利能力及持续经营能力产生不利影响。

## 3、线上销售平台相关监管及税收政策对标的公司经营的影响

标的公司主要通过电商平台销售自有品牌休闲零食，行业主管部门包括主管电子商务的商务部，主管农业与农村经济发展的国家农业部，主管食品安全及食品质量的国家食品药品监督管理局、国家质量监督检验检疫总局，以及主

管消费者权益维护的国家工商总局等部门，行业自律组织是中国食品工业协会。

#### (1) 网络食品经营监督管理政策

为规范网络食品经营行为，加强网络食品经营监督管理，根据《中华人民共和国食品安全法》等有关法律、法规的规定，食品药品监管总局于 2015 年 8 月发布了《网络食品经营监督管理办法（征求意见稿）》。《网络食品经营监督管理办法（征求意见稿）》对网络食品经营者的资质、销售条件、食品信息发布、进货查验等经营过程进行了具体的要求。

目前，标的公司已依法取得相关的食品经营许可证，且在生产、经营过程中严格遵循《网络食品经营监督管理办法（征求意见稿）》的要求，但若未来监管部门出台新的政策要求，变更业务资质、许可需求或经营规范，而标的公司未能达到新政策的要求取得相应资质或许可，或标的公司由于未能遵循政策要求的经营规范而受到处罚，将对标的公司的持续经营产生不利影响。

#### (2) 税收政策

目前，国内尚未出台单独针对电商企业的税收政策，标的公司虽然主要通过第三方线上平台销售商品，但是与传统企业一样，主要受《企业所得税法》、《增值税暂行条例》等税务相关法律法规约束。

标的公司作为一般纳税人企业，适用增值税率为 17%，企业所得税税率为 25%，营业税金及附加包括城市维护建设税、教育费附加及地方教育费附加，其中城市维护建设税、教育费附加、地方教育费附加税率分别为 7%、3%、2%。报告期内，标的公司严格遵循现行的税收法律法规，不存在偷税漏税的情形。随着税收监管的日益严格，中小电商企业企业纳税行为将得以规范，有利于维护良好的市场竞争秩序。

#### 4、第三方线上销售的内部控制风险

标的公司主要通过线上平台进行销售，交易信息主要以数字化形式存储，且交易信息量极大，因此标的公司的日常经营高度依赖相关信息系统，还会面临以下内部控制风险：（1）由于通过第三方平台进行线上销售所产生的数据高度集中，可能产生数据丢失、数据泄露、数据被篡改的风险；（2）由于交易单

据全部数字化和无纸化，各类授权和业务记录的有效性可能受不完善的控制系统影响的风险；（3）由于交易所产生的数据量大，交易完成后的监督有效性可能受系统开发的准确性影响的风险。（4）由于交易数据集成化处理，销售及回款过程中不相容职责由计算机代替了员工，导致不相容岗位相互牵制制度的效力减弱的风险。

标的公司不断提升自身的信息化水平，目前已拥有订单管理系统（OMS: Operations Management System）、仓储管理系统（WMS: Warehouse Management System）以及自动分拣系统（为 WMS 下子系统），逐渐形成了平台数据导出（OMS）-仓储管理（WMS）-自动分拣的全数据化流程操作。同时，还从以下方面加强第三方线上销售相关的内部控制：

#### （1）创建合适的内部控制环境

标的公司根据自身的经营特点建立组织架构，明确岗位职责，根据岗位不同的权限进行相应授权，确保不相容职责相互分离。塑造企业文化，提高员工的风险意识。

#### （2）加强对信息系统的控制，防范数据风险

标的公司设有专门的信息部，负责对已有的信息系统进行维护和优化，确保信息系统的有效性。同时，信息部下设专员负责网络安全、数据安全，切实防止数据丢失、数据泄露、数据被篡改的风险。

#### （3）事后监控，系统监督

标的公司制定了合理的收款制度，建立了销售、收款监控、稽核体系，实现第三方线上销售过程中销售—收款的全程监督。同时，标的公司设有专人对信息系统进行监督，确保信息系统的准确性。

虽然标的公司建立了与信息系统相适应的内控措施。但若未来标的公司信息系统无法支持更大数据量的处理，或 IT 人员自身专业能力无法满足更高的操作水平及安全性，将可能导致标的公司第三方线上销售的内部控制制度丧失一定的有效性，进而对标的公司的经营产生不利影响。

## 5、互联网系统安全性风险

标的公司线上的销售主要通过互联网销售平台进行，需要以优质和稳定的互联网为基础。互联网作为面向公众的开放性平台，客观上互联网运营模式存在网络设施故障、软硬件漏洞、黑客攻击等导致网购用户无法获知商品信息、无法完成在线交易、用户私人信息泄露的风险，降低用户的购物体验，影响用户的消费积极性。如果郝姆斯不能及时发现并阻止这种外部干扰，可能对其经营业绩造成不利影响。”

### 二、中介机构核查意见

#### （一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：标的公司通过第三方线上销售平台实现的销售收入占比较高，若未来线上渠道私人消费金额不达预期且线下渠道开拓受阻，或者线上渠道因垄断地位加强而出台不利于品牌商的经营政策，则标的公司可能面临销售收入增速下降甚至负增长的风险；若未来第三方线上销售平台对入驻品牌商的管理政策发生较大变动，将可能对标的公司的盈利能力及可持续经营能力产生不利影响；若未来监管部门出台新的政策要求，变更业务资质、许可需求或经营规范，将可能对标的公司的持续经营产生不利影响；若未来标的公司第三方线上销售的内部控制制度丧失一定的有效性，亦可能对标的公司的经营产生不利影响；此外，由于标的公司线上的销售主要通过互联网销售平台进行，如果标的公司不能及时发现并阻止互联网外部干扰，亦可能对其经营业绩造成不利影响。上市公司在《重组报告书》中披露前述风险。

#### （二）律师核查意见

经核查，国浩律师认为：郝姆斯通过第三方线上销售平台实现的销售收入占比较高，若未来线上渠道私人消费金额不达预期且线下渠道开拓受阻，或者线上渠道因垄断地位加强而出台不利于品牌商的经营政策，则郝姆斯可能面临销售收入增速下降甚至负增长的风险；若未来第三方线上销售平台对入驻品牌商的管理政策发生较大变动，将可能对郝姆斯的盈利能力及可持续经营能力产生不利影响；若未来监管部门出台新的政策要求，变更业务资质、许可需求或经营规范，将可

能对标的公司的持续经营产生不利影响；若未来郝姆斯第三方线上销售的内部控制制度丧失一定的有效性，亦可能对郝姆斯的经营产生不利影响；此外，由于郝姆斯线上的销售主要通过互联网销售平台进行，如果郝姆斯不能及时发现并阻止互联网外部干扰，亦可能对其经营业绩造成不利影响。

### （三）会计师核查意见

**经核查，会计师认为：**郝姆斯公司通过第三方线上销售平台实现的销售收入占比较高，若未来线上渠道私人消费金额不达预期且线下渠道开拓受阻，或者线上渠道因垄断地位加强而出台不利于品牌商的经营政策，则郝姆斯公司可能面临销售收入增速下降甚至负增长的风险；若未来第三方线上销售平台对入驻品牌商的管理政策发生较大变动，将可能对郝姆斯公司的盈利能力及可持续经营能力产生不利影响；若未来监管部门出台新的政策要求，变更业务资质、许可需求或经营规范，将可能对郝姆斯公司的持续经营产生不利影响；若未来郝姆斯公司第三方线上销售的内部控制制度丧失一定的有效性，亦可能对郝姆斯公司的经营产生不利影响；此外，由于郝姆斯公司线上的销售主要通过互联网销售平台进行，如果郝姆斯公司不能及时发现并阻止互联网外部干扰，亦可能对其经营业绩造成不利影响。

25.重组报告书第 68 页披露的本次交易对方业绩补偿计算公式与第 272 页披露的公式存在不一致的情形。请你公司通读全文，修改错漏。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

#### 一、请你公司通读全文，修改错漏

公司在《重组报告书》之“第八节 本次交易合同的主要内容”之“《盈利预测补偿协议》主要内容”中修正如下：

#### “（四）补偿方式

……

（2）在补偿期间内任一会计年度，如目标公司当年实现的净利润与当年承诺净利润之差额超过当年承诺净利润的 15%，则采取特别补偿机制，补偿由如下两部分构成：

①当年应补偿现金=当年承诺净利润×15%；

②当年应补偿的股份数=（当年承诺净利润×85%—当年实现的净利润）÷2016年至2018年累计承诺净利润数总和×杭州浩红、杭州越群因本次交易获得的上市公司股份总数。”

#### 二、中介机构核查意见

##### （一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：公司已披露本次交易中交易对方业绩补偿方式及计算公式，并已修改相关信息披露，上述业绩补偿方式及计算公式与《盈利预测补偿协议》一致，符合《上市公司重大资产重组管理办法》第三十五条之相关规定。

##### （二）律师核查意见

经核查，律师认为：公司已披露本次交易中交易对方业绩补偿方式及计算公式，并已修改相关信息披露，上述业绩补偿方式及计算公式与《盈利预测补偿协

议》一致，符合《上市公司重大资产重组管理办法》第三十五条之相关规定。

（本页无正文，为《好想你枣业股份有限公司关于<中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书>（[160520]号）之反馈意见回复》的盖章页）

好想你枣业股份有限公司

年 月 日