安信证券股份有限公司

关于深圳市泊林商业经营管理股份有限公司

回购股份合法合规性意见

主办券商

安信证券股份有限公司
Essence Securities Co., Ltd.

住所:深圳市福田区金田路4018号安联大厦35层、28层A02单元

二零一九年八月

目录

一、关于本次回购股份符合《全国中小企业股份转让系统挂牌公司回购股份实施办法》有关规定的意见.....3

二、关于本次回购股份必要性的意见.....7

三、关于本次回购价格合理性的意见.....8

四、关于本次回购股份方案可行性的意见.....9

五、其他应说明的事项.....10

深圳市泊林商业经营管理股份有限公司（以下简称“泊林商业”、“公司”），证券简称：泊林商业，证券代码：839267，于 2016 年 9 月 26 日在全国中小企业股份转让系统挂牌。

根据《深圳市泊林商业经营管理股份有限公司回购股份方案》（以下简称“《回购股份方案》”），泊林商业拟通过要约回购方式，以自有资金回购公司股份，用于减少注册资本。安信证券股份有限公司（以下简称：“安信证券”）作为泊林商业的持续督导券商，负责泊林商业在全国中小企业股份转让系统挂牌后的持续督导工作。根据《全国中小企业股份转让系统挂牌公司回购股份实施办法》，安信证券对泊林商业本次回购股份相关事项进行了核查，现就其申请回购股份事项的合法合规性出具如下意见：

一、关于本次回购股份符合《全国中小企业股份转让系统挂牌公司回购股份实施办法》有关规定的意见

1、股票挂牌时间已满 12 个月

经核查，泊林商业于 2016 年 9 月 26 日起在全国中小企业股份转让系统挂牌公开转让，符合《全国中小企业股份转让系统挂牌公司回购股份实施办法》第十一条第一款“公司股票挂牌满 12 个月”的规定。

2、回购股份后，公司具备债务履行能力和持续经营能力

截至 2018 年 12 月 31 日，公司总资产为 3,686.83 万元，货币资金余额 3,023.07 万元，归属于挂牌公司股东的净资产为 3,486.33 万元，公司资产负债率 5.44%。本次回购股份实施完成后，假设回购资金 1,500.00 万元全部使用完毕，按 2018 年 12 月 31 日经审计的财务数据测算，回购资金约占归属于挂牌公司股东的净资产的 43.02%。公司 2016-2018 年营业收入、净利润与经营现金流量净额情况如下：

单位：万元

	2018 年	2017 年	2016 年

营业收入	675.12	681.15	642.02
净利润	213.90	250.61	-141.93
经营现金流量净额	-71.54	161.11	1,139.41

可见，公司 2016 年-2018 年经营情况均较为稳定，除 2016 年电商业务造成亏损外，其余年份均保持 200 万元以上净利润。由于泊林商业主营业务为珠宝市场商铺物业管理、柜位的出租，账龄大部分低于一个月，现金流量较好。公司的日常经营支出，例如水电、人工支出，均晚于收到租金之日，因此，公司经营上并不需要占用存量资金。

公司本次进行回购使用的均为自有资金，不存在举债回购的情形。主办券商依据公司2018年12月31日财务数据进行全额回购后的模拟财务数据如下：

	2018年12月31日	2018年12月31日（模拟回购后）
净利润	2,138,993.48	2,138,993.48
未分配利润	972,416.29	-14,027,583.71
货币资金	30,230,736.76	15,230,736.76
资产负债率	5.44%	10.09%
流动比率	18.05	10.57
速动比率	17.94	10.53

根据模拟进行全额回购后的财务数据，公司财务指标均较为良好，能满足企业的日常经营需求。

截止 2019 年 6 月 30 日，公司资产负债表（未经审计）中的负债类科目余额如下：

单位：元

	2019 年 6 月 30 日（未审计）	2018 年 12 月 31 日
应付职工薪酬	142,421.14	148,612.62
预收帐款	5,000.00	24,000.00
应交税金	50,013.66	400,577.95
其他应付款	1,341,788.18	1,431,718.73
合计	1,539,222.98	2,004,909.30

公司无长期负债及借款。负债科目均为日常经营产生，其他应付款占负债类总额的 87.17%，其中收取租户的押金为 805,545 元，收取租户的物业维修基金 496,468.91，职工教育经费 12,764.27 元。根据公司最近几期财务数据，公司总负

债均低于模拟全额进行回购后账上剩余资金。

本次回购不会对公司日常生产经营产生不利影响，亦不会导致公司控制权发生变化。

本次回购股份资金来源为公司自有资金，2018 年 12 月 31 日公司货币资金余额 3,023.07 万元，可用于回购的资金量充沛；根据公司 2017 年年度报告和 2018 年年度报告，2017 年末和 2018 年末，公司的流动比率分别为 17.28、18.05，资产负债率（以合并报表为基础）分别为 5.64%、5.44%，资本结构稳定，公司整体流动性较好。2017 年、2018 年净资产收益率仅为 7.96%、6.33%，资金使用效率低。

根据公司经营、财务及未来发展情况，安信证券认为人民币 1,500.00 万元的股份回购金额若全部进行回购，不会对公司的生产经营、财务状况、债务履约能力、持续经营能力产生不利影响。

综上，泊林商业实施本次回购股份预计不会对挂牌公司的经营、财务状况及未来发展产生重大影响，泊林商业仍具备较强的持续经营能力，符合《全国中小企业股份转让系统挂牌公司回购股份实施办法》第十一条第二款“回购股份实施后，挂牌公司具备债务履行能力和持续经营能力”的规定。

3、回购方式符合《全国中小企业股份转让系统挂牌公司回购股份实施办法》有关规定的说明

公司目前的交易方式为集合竞价转让，截至董事会通过回购股份决议之日，根据《全国中小企业股份转让系统挂牌公司回购股份实施办法》第六十三条“《股票转让细则》施行后，由原协议转让方式改为集合竞价转让方式的股票，在产生集合竞价成交价前，按无收盘价处理”。挂牌公司股票没有收盘价，公司本次回购价格为 2.00 元/股，拟采用要约回购方式面向全体股东回购公司部分股票至公司回购专用证券账户，符合《全国中小企业股份转让系统挂牌公司回购股份实施办法》第四十条“要约回购应当以固定价格实施”。

4、关于回购规模、回购资金安排、回购实施期限安排合理的说明

根据《回购股份方案》，泊林商业本次回购规模、回购资金安排、回购实施

期限等情况安排如下：

（1）回购规模

本次回购中，回购股票单价为 2.00 元/股，拟回购数量为 750 万股。根据《全国中小企业股份转让系统挂牌公司回购股份实施办法》第六十三条“《股票转让细则》施行后，由原协议转让方式改为集合竞价转让方式的股票，在产生集合竞价成交价前，按无收盘价处理”。公司最近一次股票交易在 2017 年 9 月 27 日，系发生在协议交易制度下的交易，股价为 3.00 元/股，因此公司股票无收盘价。公司本次拟回购不超过 750 万股，回购的下限为实际接收回购的股份数。回购价格为固定价格。

（2）回购资金安排

按照本次拟回购股份的最高价格计算，拟用于本次回购的资金总额不超过人民币 1,500.00 万元，具体回购资金总额以回购期满时实际回购的资金为准,资金来源为公司自有资金。

（3）回购实施期限

本次回购股份的实施期限为自公司股东大会审议通过本次回购股份方案之日起不超过十二个月。符合《全国中小企业股份转让系统挂牌公司回购股份实施办法》第三十九条“挂牌公司实施要约回购，应当符合本办法第十一条、第十九条的规定”，即第十九条“竞价或做市方式回购的实施期限不超过 12 个月，自董事会或股东大会（如须）通过回购股份决议之日起算”的规定。

综上所述，主办券商认为泊林商业本次回购股份符合《全国中小企业股份转让系统挂牌公司回购股份实施办法》的相关规定。

（4）关于实行回购后是否满足挂牌条件

公司于 2019 年 8 月 5 日披露的回购股份方案中，预计回购后公司股本及股权结构的变动情况如下：

根据最高回购资金总额 1,500.00 万元，回购价格 2.00 元/股测算，回购股份数量最高 750 万股，回购注销完成后公司股本结构变化情况如下：

股份类别	回购前		回购后	
	股份总数（万股）	比例%	股份总数（万股）	比例%
1、有限售条件股份	337.50	11.25	337.50	15.00
2、无限售条件股份	2,662.50	88.75	1,912.50	85.00
股份总数	3,000.00	100.00	2,250.00	100.00

公司截至 2019 年 8 月 2 日，共有股东 3 名，股东持股情况及限售情况如下：

股东名称	股份数量（股）	限售股数量（股）
深圳市泊林科技有限公司	21,500,000	0
廖俊发	4,500,000	3,375,000
刘伟帆	4,000,000	0
合计	30,000,000	3,375,000

公司本次回购最高回购数量为 750 万股。根据上述股票限售情况，由于廖俊发持有 337.5 万股限售股，不可能存在第二、第三大股东全部申报要约预受的情况。因此，安信证券认为，本次回购不会导致回购完成后，公司只有一名股东，导致不具备挂牌条件的风险。

二、关于本次回购股份必要性的意见

1、本次回购的目的

泊林商业为了促进公司健康发展，提高资金使用效率，维护投资者利益，公司拟以自有资金回购公司股份，用于减少公司注册资本。

主办券商认为，本次回购并不存在潜在特定回购对象，公司所有股东均可能成为回购对象。亦不存在回购导致“明股实债”的情况。

2、股价情况与公司价值分析

泊林商业 2018 年年度报告中显示，2018 年 12 月 31 日归属于挂牌公司股东的每股净资产为 1.16 元，基本每股收益为 0.07 元，截至 2019 年 8 月 2 日收盘，公司无收盘价。公司 2017 年度、2018 年度营业收入分别为 681.15 万元和 675.12 万元，归属于挂牌公司股东的净利润分别为 250.61 万元、213.90 万元。公司近两年持续盈利，截至 2019 年 8 月 2 日，公司前 60 个转让日无平均收盘价，但最近一次股票交易价格为 3.00 元/股，该价格为协议交易制度下的交易，且购买方

为一人，因此交易价格不能反映市场公允价格。公司本次回购股份的实施，主要是减少账上冗余资金，提高资金使用效率，维护投资者权益。因此，公司本次回购股份具有一定的必要性。

三、关于本次回购价格合理性的意见

截至 2019 年 8 月 2 日，公司共有在册股东 3 名，其中 2 名为发起人股东。通过二级市场买入的股东合计 1 名，上述股东系根据市场公开信息以及对公司的价值独立判断作出的交易行为。股东总体情况及结构分布见下表：

股东情况	取得方式	持股数量（股）	占股本总数比例（%）	持有成本（元/股）
深圳市泊林科技有限公司	股改取得	21,500,000	71.67	1.00
廖俊发	股改取得	4,500,000	15.00	1.00
刘伟帆	二级市场买入	4,000,000	13.33	3.00

自公司挂牌以来至本合法合规性意见出具之日，公司二级市场成交总股数为 4,000,000 股，占公司总股本数的 13.33%，不存在仅在董事会审议回购事项前出现单笔或少量成交的情形。

根据泊林商业回购股份方案，为保护投资者利益，结合公司财务状况、经营状况及近期公司股价，确定本次回购股份的价格为每股 2.00 元。全国中小企业股份转让系统挂牌公司回购股份实施办法》第六十三条“《股票转让细则》施行后，由原协议转让方式改为集合竞价转让方式的股票，在产生集合竞价成交价前，按无收盘价处理”。公司最近一次股票交易在 2017 年 9 月 27 日，系发生在协议交易制度下的交易，股价为 3.00 元/股，因此公司股票无收盘价。

由于新三板物业经营管理公司交易不活跃，价格较难代表公司的实际价值。安信证券抽取了同类物业经营管理上市公司数据，情况如下：

序号	股票名称	股票代码	PE^{TTM}
1	碧桂园服务	06098.HK	49.92
2	雅生活服务	03319.HK	23.24
3	绿城服务	02869.HK	33.77
4	新城悦服务	01755.HK	33.81
5	永升生活服务	01995.HK	57.99
6	南都物业	603506.SH	27.49
7	浦江中国	01417.HK	32.76

8	中海物业	02669.HK	34.58
9	彩生活	01778.HK	13.67
10	佳兆业物业	02168.HK	35.89
11	祈福生活服务	03686.HK	8.10
12	中奥到家	01538.HK	5.38
平均值			**29.71**
中位数			**33.26**

公司 2018 年合并报表净利润为 213.90 万元，基本每股收益为 0.07 元，按照上表上市公司 PE^{TTM} 的平均值、中位数，泊林商业对应的股价为 2.12 元、2.37 元。本次回购价格为 2 元/股，略低于上述价格，但考虑到不同市场间的流动性及估值差异，该价格具有一定的公允性及合理性。

综上所述，泊林商业本次回购股份符合《全国中小企业股份转让系统挂牌公司回购股份实施办法》第十五条的规定，本次回购股份价格合理，不存在通过“低价”回购排除相关股东参与回购机会的情形或损害挂牌公司利益的情况。

四、关于本次回购股份方案可行性的意见

泊林商业本次用于回购股份的回购资金不高于 1,500.00 万元（含），本次拟回购资金总额上限 1,500.00 万元占公司截至 2018 年 12 月 31 日总资产、归属于挂牌公司股东的净资产、流动资产的比例分别约为 40.69%、43.03%、41.44%。回购价格为 2.00 元/股，回购股份数量不高于 750 万股（占公司目前总股本的 25%）。具体回购股份的数量及金额以回购期满时实际回购的股份数量及金额为准。

本次回购股份资金来源为公司自有资金，截至 2018 年 12 月 31 日公司货币资金余额 3,023.07 万元，可用于回购的资金量充沛；根据公司 2017 年年度报告和 2018 年年度报告，2017 年末和 2018 年末，公司的流动比率分别为 17.28 和 18.05，资产负债率（以合并报表为基础）分别为 5.64%和 5.44%，资本结构稳定，但资金使用效率较低。截至 2018 年末，公司总负债仅为 200.50 万元，其中 143.18 万元为其他应付款。其他应付款中，租金押金为 81.86 万元，公司整体流动性好，偿债能力较强，短期内无法偿还债务的风险较小。

根据公司 2018 年年度报告，公司 2018 年营业收入为 675.12 万元，归属于挂牌公司股东的净利润为 213.90 万元，在保持传统业务规模的情况下，进行回

购，提高每股收益及净资产收益率。

综上所述，泊林商业本次回购不会对公司财务状况、债务履行能力及持续经营能力构成重大不利影响。本次回购方案符合《全国中小企业股份转让系统挂牌公司回购股份实施办法》相关规定。

五、其他应说明的事项

主办券商已按照《全国中小企业股份转让系统挂牌公司回购股份实施办法》检查泊林商业本次回购股份方案，并提请公司严格按照相关规定执行本次回购股份的后续操作，真实、完整、准确、及时履行信息披露义务。

主办券商于该项目中不存在直接或间接有偿聘请第三方行为的情形，亦不存在未披露的聘请第三方行为的情形。根据公司出具的情况说明，挂牌公司也不存在直接或间接有偿聘请除律师事务所、会计师事务所、资产评估机构等依法需聘请的证券服务机构之外的第三方行为的情形。

（本页无正文，为《安信证券股份有限公司关于深圳市泊林商业经营管理有限公司回购股份合法合规的意见》的盖章页）

安信证券股份有限公司

（公章）

2019 年 8 月 5 日