

财通证券股份有限公司关于 《关于对海宁中国皮革城股份有限公司的重组问询函》 的回复

深圳证券交易所：

根据贵所 2018 年 1 月 24 日下发的《关于对海宁中国皮革城股份有限公司的重组问询函》（中小板重组问询函（需行政许可）【2018】第 1 号）的要求，财通证券股份有限公司（以下简称“财通证券”、或“独立财务顾问”），对反馈意见中需独立财务顾问核查的问题进行了认真核查，现将有关情况回复如下：

问询函第 1 条：草案披露，截至评估基准日 2017 年 11 月 30 日，时尚小镇公司的净资产账面价值为 10.04 亿元，资产基础法评估结果为 10.58 亿元，评估增值 5,436.30 万元，增值率 5.41%。请补充披露本次评估使用资产基础法的原因，以及本次评估值的合理性，并请独立财务顾问和评估师发表明确意见。

答复：

一、本次评估使用资产基础法的原因

根据现行资产评估准则及有关规定，企业价值评估的基本方法有资产基础法、市场法和收益法。

由于国内类似的股权交易案例相对较少且相关交易条件等也难以搜集，同时市场上也难以找到与时尚小镇公司在资产规模及结构、经营范围及盈利水平等方面类似的可比上市公司，故本次评估不宜用市场法。

由于时尚小镇公司各项资产、负债能够根据会计政策、企业经营等情况合理加以识别，评估中有条件针对各项资产、负债的特点选择适当、具体的评估方法，并具备实施这些评估方法的操作条件。同时时尚小镇公司未来收益能够合理预测，与未来收益的风险程度相对应的折现率也能合理估算，故本次评估分别采用资产基础法和收益法对时尚小镇公司的股东全部权益价值进行评估。

但收益法中对未来收益的预测是基于对未来宏观政策和房地产销售、租赁市

场的预期及判断的基础上进行的,由于现行经济及房地产市场环境的不确定因素较多,预测时采用的销售进度、销售价格、租金价格、市场空置率、租金增长率、尚未发生的开发成本和费用等事项均存在一定的不确定性,且时尚小镇公司开发的项目为专业市场,计划采用租售结合租赁为主的经营模式,预测的经营期至土地出让年限到期为止(商业用地终止期限分别为2056年10月25日和2057年3月22日),周期较长,收益法相对于资产基础法,存在较大的不确定性;而资产基础法主要基于时尚小镇公司现有的开发项目进行评估,考虑的是现有项目在评估基准日重新取得用地并开发至现状进度条件下的开发成本等,因此本次采用资产基础法的评估结果更能稳健的揭示时尚小镇公司截至评估基准日的股东全部权益价值,故最终选取资产基础法的评估结果为时尚小镇公司股东全部权益的评估值。

二、本次资产基础法评估值的合理性

1、资产基础法评估结果

在评估报告所揭示的评估假设基础上,时尚小镇公司的资产、负债及股东全部权益的评估值为:

资产账面价值 1,320,343,137.93 元,评估价值 1,374,706,148.18 元,评估增值 54,363,010.25 元,增值率为 4.12%;

负债账面价值 316,347,923.46 元,评估价值 316,347,923.46 元;

股东全部权益账面价值 1,003,995,214.47 元,评估价值 1,058,358,224.72 元,评估增值 54,363,010.25 元,增值率为 5.41%。

资产评估结果汇总如下表:

金额单位:人民币元

项 目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
	A	B	C=B-A	D=C/A*100
一、流动资产	1,320,255,522.39	1,374,618,348.18	54,362,825.79	4.12
二、非流动资产	87,615.54	87,800.00	184.46	0.21
其中:设备类固定资产	87,615.54	87,800.00	184.46	0.21
资产总计	1,320,343,137.93	1,374,706,148.18	54,363,010.25	4.12
三、流动负债	316,347,923.46	316,347,923.46		

项 目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
	A	B	C=B-A	D=C/A*100
四、非流动负债	0.00	0.00		
负债合计	316,347,923.46	316,347,923.46		
股东权益合计	1,003,995,214.47	1,058,358,224.72	54,363,010.25	5.41

2、主要资产评估结果与账面值变动情况及原因分析

存货评估增值 54,225,799.49 元，增值率为 6.14%，其中存货—建安成本评估增值 3,747,079.49 元，增值率为 0.76%，主要原因为本次评估根据项目实际情况，建安成本评估时考虑了适当的资金成本所致；存货—土地成本评估增值 50,478,720.00 元，增值率为 12.84%，主要原因为目前海宁市土地市场价格相对于取得时有一定的上涨所致。

3、主要资产的评估方法、评估参数的选择依据及合理性

(1) 建安成本

①评估方法

建安成本包括海宁皮革时尚小镇创意核心区一期项目已支出的前期费用、土建工程款及资本化利息等。

对于建安成本，本次采用成本法评估。在核实工程项目、工程内容、形象进度和付款进度的基础上，以其账面价值为基础，经账实核对后，剔除其中不合理支出，对已发生的账面成本进行调整计算，并考虑合理的资金成本后确定评估值。

根据上述情况，具体公式如下：

评估价值 = 调整后的成本支出 + 资金成本

其中：调整后的成本支出 = 账面已发生成本 - 应剔除的不合理支出和资本化利息

②评估参数的选择依据及合理性

经核实，账面已发生成本除包含资本化利息外，无其他不合理支出，账面已发生成本能够合理反映海宁皮革时尚小镇创意核心区一期项目截至评估基准日的工程建安成本支出。

资金成本计息周期按正常建设工期，利率取金融机构同期贷款利率，资金视为在建设期内均匀投入。本次评估截至评估基准日已开发工程项目的建设期取1年，利率取金融机构一年以内（含一年）贷款利率4.35%。

③建安成本评估增值情况分析

建安成本评估价值为493,876,810.00元，与其账面价值490,129,730.51元相比评估增值3,747,079.49元，增值率为0.76%，主要原因为本次评估根据项目实际情况，对已发生且合理的建安成本支出按建设期和市场贷款利率考虑了相应的资金成本所致。

(2) 土地成本

土地成本账面价值由土地出让金和相关税费组成。

①评估方法

根据《资产评估准则—不动产》，通行的评估方法有成本法、市场法、收益法、假设开发法、基准地价系数修正法等。因待估宗地所在区域交易案例比较容易取得，本次评估选用市场法。

市场法的基本含义是：在求取一宗待评估土地的价格时，根据替代原则，将待估土地与在较近时期内已经发生交易的类似土地交易实例进行对照比较，并依据后者已知的价格，参照该土地的交易情况、期日、区域、个别因素、使用年期、容积率等差别，修正得出待估土地的评估基准日地价的方法。

市场法评估的计算公式： $V=VB \times A \times B \times C \times D \times E \times F$

V：待估宗地使用权价值；

VB：比较案例价格；

A：待估宗地交易情况指数/比较案例交易情况指数

B：待估宗地期日地价指数/比较案例期日地价指数

C：待估宗地区域因素条件指数/比较案例区域因素条件指数

D：待估宗地个别因素条件指数/比较案例个别因素条件指数

E: 待估宗地使用年期指数/比较案例使用年期指数

F: 待估宗地容积率指数/比较案例容积率指数

本次委估土地使用权的评估价值按市场法下得出的不含契税的土地使用权价值并加计相应契税确定。计算公式为:

土地使用权评估价值=不含契税的土地使用权价值×(1+契税税率)

②评估参数的选择依据及合理性

A. 选取的市场案例

本次对列入评估范围的海宁市市区广顺路西侧、规划道路南侧土地(不动产权证编号为浙(2016)海宁市不动产权第0017703号,商服出让用地)和海宁市区广顺路西侧、规划道路北侧土地(不动产权证编号为浙(2017)海宁市不动产权第0017571号,商业商务、居住出让用地)的宗地评估时选取以下六个样本为宗地的比较样本:

宗地比较样本一览表

代号	样本位置	用途	交易性质	交易方式	楼面地价(元/m ²)	交易时间	土地面积(m ²)
样本 A	海宁经济开发区文苑路西侧福特 4S 店南侧	商服	出让	挂牌	1,722.00	2017 年 8 月 9 日	10,722.00
样本 B	海宁市区文苑路西侧、长丰路北侧	商服	出让	挂牌	1,968.00	2017 年 10 月 26 日	4,091.00
样本 C	文苑路西侧江南大道南侧	商服	出让	挂牌	2,284.00	2017 年 6 月 8 日	18,717.00
样本 D	马桥街道海昌路东侧、丰收路北侧	住宅	出让	挂牌	4,448.00	2017 年 10 月 11 日	53,209.00
样本 E	海涛路东侧海州路北侧	住宅	出让	挂牌	3,651.00	2017 年 8 月 15 日	59,947.00
样本 F	市区广顺路东、洛塘河北侧	住宅	出让	挂牌	3,611.00	2017 年 5 月 16 日	25,140.00

所选取的市场案例交易时间距离评估基准日 2017 年 11 月 30 日较近,土地用途、交易性质、交易方式等情况均与委估宗地相似,具有可比性。

B. 比较因素选择及修正

市场法是以各比较样本为基础,通过比较样本宗地与评估宗地间影响因素的

差距，来确定评估宗地地价。通常情况下，具体比较因素有土地用途和级别、交易日期、交易情况、土地使用年限、价格类型、区域因素及个别因素七大类。经评估人员初步分析比较，本次评估在区域因素和个别因素中具体因子有：距区域主干道距离、道路通达度、公共交通便利度、对外交通便利度、商服繁华度、区域店铺分布状况、接近专业市场程度、环境优劣度、宗地形状、容积率、临街状况、宗地进深、目前规划限制、绿化状况、居住区用地类型、文体娱乐设施方便度、学区情况、停车状况等。上述比较因素的选择及修正参照海宁市基准地价技术报告公布的修正体系进行修正。

③土地成本评估增值情况分析

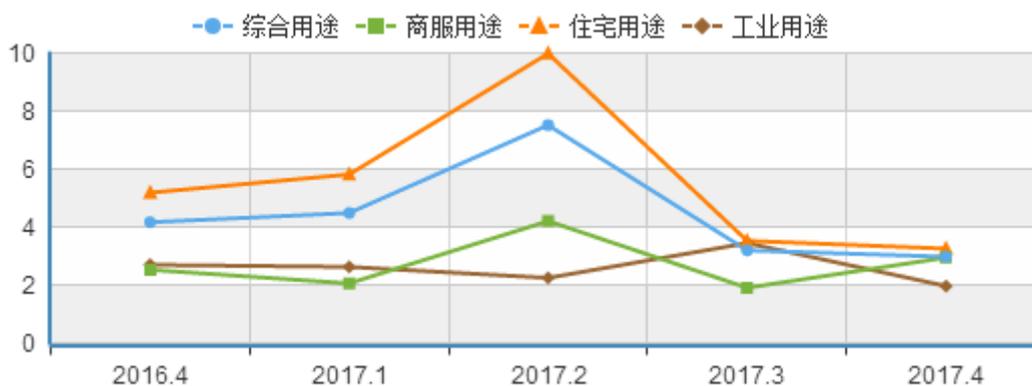
土地成本评估价值为 443,511,430.00 元，与其账面价值 393,032,710.00 元相比评估增值 50,478,720.00 元，增值率为 12.84%。

时尚小镇公司于 2016 年 10 月签订土地出让合同并取得上述土地，截至评估基准日，取得土地时间已超过 1 年，根据嘉兴市城市地价监测数据显示，2016 年第 4 季度至 2017 年第 4 季度的商服用地地价水平平均涨幅 11.53%，住宅用地地价水平平均涨幅 24.38%，委估宗地用地性质为商服、商业商务和居住用地，本次评估增值率为 12.84%，介于 11.53%-24.38% 之间，从上述数据可以看出，土地成本评估增值情况符合当地近年土地市场变动趋势。

地价水平值（单位：元/平方米）



环比地价增长率（单位：%）



数据来源：中国地价信息服务平台（即中国地价监测网）

三、补充披露情况

上市公司已在《海宁中国皮革城股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》“第六节 标的资产的评估情况/一、标的资产评估基本情况/（一）交易标的评估结果/4、评估结论的选取”和“第六节 标的资产的评估情况/一、标的资产评估基本情况/（三）资产基础法评估情况”中就上述内容进行补充披露。

经核查，本次采用资产基础法的评估结果更能稳健的揭示时尚小镇公司截至评估基准日的股东全部权益价值，主要评估参数选取依据充分合理，评估增值情况符合相关资产所在市场的变化趋势，独立财务顾问认为本次评估结果具有合理性。

问询函第 2 条：本次交易股份发行价格调整方案仅设置了跌幅调整机制，请自查并说明价格调整方案是否有利于保护股东权益，并请独立财务顾问和律师发表明确意见。

答复：

一、调价触发条件符合《重组管理办法》第四十五条等相关规定

《重组管理办法》第四十五条关于调价触发条件的规定如下：“本次发行股份购买资产的董事会决议可以明确，在中国证监会核准前，上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格发生重大变化的，董事会可以按照已经设定的调整方案对发行价格进行一次调整。前款规定的发行价格调整方案应当明确、具体、可操作，详细说明是否相应调整拟购买资产的定价、发行股份数量及其理由，在首次董事会决议公告时充分披露，并按照规定提交股东大会审议。股东大会作出决议

后，董事会按照已经设定的方案调整发行价格的，上市公司无需按照本办法第二十八条的规定向中国证监会重新提出申请。”

《第 26 号准则》第五十四条关于调价触发条件的规定如下：“发行价格调整方案应当建立在大盘和同行业因素调整基础上，触发发行价格调整的情形应当明确、具体、可操作，并充分说明理由。”

本次交易设置的价格调整机制，已经上市公司第四届董事会第七次会议审议通过，符合《重组管理办法》第四十五条关于“本次发行股份购买资产的董事会决议可以明确”设置价格调整机制的相关规定。

上市公司董事会明确设置了调整对象、调整方案生效条件、可调价区间、触发条件、发行股份购买资产的调价基准日、发行价格调整机制、调价触发条件满足时上市公司召开董事会的时间和价格调整方式等。因此，调价触发条件的设置符合《第 26 号准则》第五十四条关于“触发发行价格调整的情形应当明确、具体、可操作”的相关规定。

根据上市公司第四届董事会第七次会议决议和《发行股份购买资产协议》约定，上市公司董事会可以按照上述调价方案对发行价格进行一次调整。发行股份购买资产的可调价期间为上市公司审议本次交易的股东大会决议公告日至本次交易获得证监会核准前。因此，调价触发条件的设置符合《重组管理办法》第四十五条关于“在中国证监会核准前”“董事会可以按照已经设定的调整方案对发行价格进行一次调整”的相关规定。

根据上市公司第四届董事会第七次会议决议，价格调整方案中设定的触发条件以中小板综指（399101.SZ）或申万专业市场指数（852052.SI）任一选择，触发条件的选取严格建立在大盘和同行业变动基础上，符合《第 26 号准则》第五十四条关于“发行价格调整方案应当建立在大盘和同行业因素调整基础上”的相关规定。

综上，海宁皮城本次发行股份购买资产价格调整方案的触发条件明确、具体、可操作，符合《重组管理办法》第四十五条和《第 26 号准则》第五十四条的相关规定。

二、有利于保护中小股东的利益

1、价格调整方案的生效与执行需履行必要的法律程序

本次交易涉及的发行股份购买资产股份发行价格调整方案已经公司第四届董事会第七次会议审议通过，业经独立董事事前认可并发表了独立意见，价格调整方案尚需股东大会审议通过后方可生效，有助于维护中小股东的合法权益和利益。

2、价格调整方案设计明确、具体、可操作，有利于保护投资者利益

本次交易涉及的发行股份购买资产股份发行价格调整方案设计明确、具体、可操作，便于投资者理解和行使表决权，并可有效避免生效后、实际执行时因为规定不明确而导致投资者利益受到损害的情形。

3、触发条件兼顾大盘和同行业因素有利于保护投资者利益

价格调整方案中设定的触发条件以中小板综指（399101.SZ）或申万专业市场指数（852052.SI）任一选择，触发条件的选取严格建立在大盘和同行业变动基础上，体现了对整体市场风险的防御，有利于保护投资者利益。

4、本次交易的目的是设立价格调整方案的初衷

本次交易设立调价机制的初衷是防御市场风险，并促成交易的形成。在本次交易谈判过程中，为维护上市公司和全体股东的利益，上市公司董事会与交易对方就方案的各个方面进行了充分的沟通谈判，并考虑国有资产的保值增值，目前的价格调整机制，是经交易各方充分协商后的谈判结果，并在上市公司与交易对方签订的《发行股份购买资产之协议》中进行了约定。

近年来，我国 A 股市场波动性较大，为保证交易的顺利推进，防止出现因市场波动导致上市公司股价大幅下跌、交易失败的不利情形，经交易各方协商，设定了根据中小板综指（399101.SZ）或申万专业市场指数（852052.SI）的走势对发行股份的发行价格进行调整的方案。该价格调整方案有利于保证本次交易的公平性，同时又可避免调价机制被触发的偶然性，避免相关方对发行价格进行主观控制或主动调节的情况。该调价触发条件的设置，可防御资本市场波动和行业波动对本次交易定价及交易实施带来的不利影响，有利于保证本次交易的顺利实施及保护中小股东权益。

经核查，独立财务顾问认为，本次交易的发行价格调整方案履行了现阶段必要的决策程序，设置的调价方案符合《重组管理办法》等相关规定，具有合理性，上市公司落实本次发行价格调整方案将谨慎决策，有利于保护股东利益。

问询函第 4 条：草案披露，本次交易标的资产仍处于建设期，尚未产生相关收益。请补充说明本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款的相关规定，并请独立财务顾问发表明确意见。

答复：

一、本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款的相关规定

1、本次交易完成后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

本次交易标的资产时尚小镇公司主营业务为皮革时尚小镇的开发与经营，交易完成后，时尚小镇公司将成为公司的全资子公司。

虽然由于时尚小镇公司目前仍处于建设期，目前尚未开始产生主营业务收入。但截至 2018 年 1 月 25 日，时尚小镇一期规划的 512 套商铺，已预售 184 套，预售总额约 5.2 亿，出租 140 套，预收租金约 3,712 万元。出售或出租合计商铺间数占总商铺间数比例为 63.28%，时尚小镇公司预售、预租情况良好。待时尚小镇公司完成基建开发，进入稳定的运营期间后，盈利能力会有较大幅度的增长，归属于母公司所有者的净利润和基本每股收益水平均有所提高。

综上，从长远角度，本次交易有利于增强上市公司的盈利能力，为上市公司全体股东创造更多价值及更好的资本回报。

2、本次发行股份购买资产不会新增上市公司重大关联交易

本次交易对方为上市公司的控股股东资产经营公司，本次交易完成后，时尚小镇公司成为公司的子公司，本次交易不会新增关联方，也不会新增上市公司重大关联交易。

为规范和减少本次交易完成后可能产生的关联交易，交易对方资产经营公司及标的公司时尚小镇公司的实际控制人海宁市国资局出具了《关于减少和规范关联交易的承诺》，内容如下：

“1、本公司/本局将继续严格按照法律、法规以及规范性文件的要求以及海宁皮城公司章程的有关规定，行使股东权利或者督促董事依法行使董事权利，在股东大会以及董事会对有关涉及本公司/本局事项的关联交易进行表决时，履行回避表决的义务。

2、本次交易完成后，本公司/本局及本公司/本局控制的其他企业与海宁皮城之间将尽量减少关联交易，避免资金占用，在进行确有必要且无法避免的关联交易时，保证按市场化原则和公允价格进行公平操作，并按相关法律、法规以及规范性文件的规定履行相关审批程序及信息披露义务，保证不通过关联交易及资金占用损害上市公司及其他股东的合法权益。

3、本承诺一经签署，即构成本公司/本局不可撤销的法律义务。如出现因本公司/本局违反上述承诺与保证而导致海宁皮城或其他股东权益受到损害的情况，本公司/本局将依法承担相应的赔偿责任。”

3、本次交易有利于公司避免同业竞争、增强独立性

本次交易前，海宁皮城的主营业务为公司主营业务为皮革专业市场的开发、租赁、服务和销售，控股股东为资产经营公司，实际控制人为海宁市国资局。控股股东资产经营公司的子公司、本次交易的标的公司时尚小镇公司的主营业务为皮革时尚小镇的开发与经营。鉴于时尚小镇公司目前仍处于建设期，且控股股东未参与经营管理，因此上市公司同控股股东、实际控制人及其控制的其他企业与海宁皮城不存在实质性的同业竞争的情况。

本次交易完成后，时尚小镇公司成为上市公司的子公司，上市公司的控股股东、实际控制人未发生变更，上市公司与控股股东、实际控制人及其控制的企业之间亦不会新增同业竞争情况。

本次交易完成后，为避免同业竞争，资产经营公司、海宁市国资局已出具关于避免同业竞争的承诺函，承诺：

“1、本公司/本局及本公司/本局全资、控股或其他具有实际控制权的企业（除

海宁皮城及附属企业外，下同)在中国境内或境外的任何地方均不存在与海宁皮城及其控制的企业构成实质性同业竞争的任何业务或经营；

2、本公司/本局及本公司/本局全资、控股或其他具有实际控制权的企业未来不会直接或间接从事、参与或进行可能与海宁皮城主营业务构成实质性竞争的任何业务或经营；

3、本公司/本局承诺，如本公司/本局及本公司/本局控制的企业获得的任何商业机会与海宁皮城主营业务有竞争或可能发生竞争的，则本公司/本局及本公司/本局控制的企业将立即通知海宁皮城，并将该商业机会给予海宁皮城；

4、本公司/本局及本公司/本局控制的企业将不利用对海宁皮城及其下属企业的了解和知悉的信息协助任何第三方从事、参与或投资与海宁皮城相竞争的业务或项目；

5、本承诺自出具之日起生效。在承诺有效期内，如果本公司/本局违反本承诺，则因此而取得的相关收益将全部归海宁皮城所有；若因此给海宁皮城及其他股东造成损失的，本公司/本局将及时向海宁皮城及其他股东进行足额赔偿。”

海宁市国资局出具了避免同业竞争的补充承诺函，承诺：

“1、本局投资的其他公司或者其他组织没有从事与皮革专业市场开发相关业务相同或相似的业务；

2、本局投资的其他公司或其他组织将不在中国境内外从事皮革专业市场开发、管理、租赁、服务等业务；

3、若海宁皮城今后从事新的业务领域，则本局及本局投资的其他公司或其他组织将不在中国境内外以控股方式，或以参股但拥有实质控制权的方式从事与海宁皮城新的业务领域有直接竞争的业务活动，包括在中国境内外投资、收购、兼并与海宁皮城今后从事的新业务有直接竞争的公司或者其他经济组织；

4、本局承诺不以海宁皮城实际控制人的地位谋求不正当利益，进而损害海宁皮城其他股东的权益；

5、如因本局及本局控制的其他公司或其他组织违反上述声明与承诺而导致海宁皮城的权益受到损害的，则本局承诺向海宁皮城承担相应的损害赔偿责任。”

二、补充披露情况

上市公司已在《海宁中国皮革城股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》“第八节 本次交易的合规性分析/二、本次交易符合《重组管理办法》第四十三条规定/（一）本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力，有利于上市公司减少关联交易、避免同业竞争、增强独立性”中就上述内容进行补充披露。

经核查，本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力，有利于上市公司减少关联交易、避免同业竞争、增强独立性。综上，独立财务顾问认为：本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款的相关规定。

问询函第 5 条：草案披露，自评估基准日至标的资产交割日的期间为过渡期间，标的资产在过渡期间产生的损益，均由上市公司承担和享有。请补充披露上述过渡期损益安排的具体原因及合理性，并请独立财务顾问发表明确意见。

答复：

一、本次交易过渡期损益安排的具体原因及合理性

本次海宁皮城发行股份购买标的资产在过渡期间产生的损益，均由上市公司承担和享有。标的资产时尚小镇公司股权采用资产基础法进行评估，经上市公司与资产经营公司的沟通交涉，且本着权利义务一致的公平原则，双方约定时尚小镇公司过渡期间产生的损益均由上市公司承担。

根据中国证监会于 2015 年 9 月 18 日发布的《关于上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》，“十、上市公司实施重大资产重组中，对过渡期间损益安排有什么特殊要求？答：对于以收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的估值方法作为主要评估方法的，拟购买资产在过渡期间（自评估基准日至资产交割日）等相关期间的收益应当归上市公司所有，亏损应当由交易对方补足。”

根据国务院国资委于 2009 年 6 月 24 日发布的《国资委规范国有股东与上市公司资产重组事项通知》（国资发产权[2009]124 号），“二、国有股东与上市公司

进行资产重组，应遵循以下原则：（一）有利于促进国有资产保值增值，符合国有股东发展战略；（四）标的资产定价应当符合市场化原则，有利于维护各类投资者合法权益。”

根据国务院国资委及财政部于 2016 年 6 月 24 日发布的《企业国有资产交易监督管理办法》（国务院国有资产监督管理委员会及财政部第 32 号令）“第二十三条 受让方确定后，转让方与受让方应当签订产权交易合同，交易双方不得以交易期间企业经营性损益等理由对已达成的交易条件和交易价格进行调整。”

本次收购标的资产采用资产基础法评估，不违反中国证监会关于过渡期损益的审核指导意见；本次交易有利于促进海宁皮城及时尚小镇公司的协同作用，增强上市公司及时尚小镇公司的未来盈利能力，有利于促进国有资产保值增值，本次标的资产定价依据评估结果确定，评估报告由有证券从业资格的资产评估公司出具，评估过程符合市场化原则，不违反国务院国资委关于国有股东及上市公司资产重组事项的相关规定。海宁皮城与资产经营公司已于 2018 年 1 月 12 日签订了《发行股份购买资产之协议》，交易双方约定过渡期损益均归属于上市公司所有，不违反《企业国有资产交易监督管理办法》。

综上，本次交易关于过渡期损益的约定不违反中国证监会关于上市公司并购重组的审核指导意见，亦不违反国资委关于国有股东与上市公司进行资产重组的相关约定。

二、补充披露情况

上市公司已在《海宁中国皮革城股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》“第八节 本次交易的合规性分析/五、本次交易过渡期损益安排的原因及合理性分析”中就上述内容进行补充披露。

经核查，独立财务顾问认为：本次交易标的资产在过渡期间产生的损益，均由上市公司承担和享有，符合权利义务一致的公平原则，符合相关法律规定。

（此页无正文，为《财通证券股份有限公司关于<关于对海宁中国皮革城股份有限公司的重组问询函>的回复》之签章页）

项目主办人： 张士利
张士利

王鸣婕
王鸣婕

项目协办人 高嘉辰
高嘉辰

财通证券股份有限公司
2018年1月9日