



浙江东日股份有限公司
与
光大证券股份有限公司

关于

《关于请做好浙江东日配股发审委会议
准备工作的函》的回复

保荐机构（主承销商）



（住所：上海市静安区新闻路 1508 号）

二零一八年十月

中国证券监督管理委员会：

根据贵会下发的《关于请做好浙江东日配股发审委会议准备工作的函》（以下称“《告知函》”），光大证券股份有限公司（以下称“光大证券”、“保荐机构”）作为浙江东日股份有限公司（以下简称“浙江东日”、“申请人”、“发行人”或“公司”）本次配股公开发行股票保荐机构，会同申请人及相关中介机构对《告知函》进行了认真讨论和研究，并按照其要求对所涉及的事项进行了核查、资料补充和问题答复。

注：

一、如无特别说明，本回复中的简称或名词释义与募集说明书中的相同。

二、本回复中的字体代表以下含义：

黑体（不加粗）	告知函所列问题
宋体（不加粗）	对告知函所列问题的回复
宋体（加粗）	中介机构核查意见
楷体（加粗）	对募集说明书的修改

目 录

目 录	3
问题 1:	4
问题 2:	16
问题 3:	17
问题 4:	36
问题 5:	41
问题 6:	47

问题 1:

申请人间接控股股东现代集团子公司菜篮子集团运营的黎明、上田等 9 家社区农贸市场与申请人批发交易市场业务相近，申请人认为上述 9 家农贸市场不构成同业竞争。请申请人说明：

(1) 申请人经营农批市场的商户从事批发业务与菜篮子集团所经营农贸市场的商户从事零售业务是否能够清晰地划分，不存在同业竞争的结论是否具有合理性，依据是否充分；

(2) 菜篮子集团报告期内是否继续扩大其业务经营，双方是否有解决同业竞争的有效方案或措施；

(3) 本次收购交易对手方对标的资产是否出具业绩补偿承诺；如未出具，采取哪些措施有效保障中小投资者合法权益。

请保荐机构、律师核查并发表意见。

回复：

一、申请人经营农批市场的商户从事批发业务与菜篮子集团所经营农贸市场的商户从事零售业务是否能够清晰地划分，不存在同业竞争的结论是否具有合理性，依据是否充分

(一) 农产品批发业务与农产品零售业务能够清晰划分

1、农产品批发业务和零售业务两者面向的客户群体有实质性不同

农产品批发业务的客户群体为当地零售商、摊贩、酒店和工商企业食堂等大型客户，而零售业务的客户群体主要为农贸市场辐射范围内的社区居民。

由于批发业务与零售业务面向的客户群体不同，使得农产品批发交易市场与从事零售业务的农贸市场在坐落位置、营业时间、交易商品的专业化程度方面均有实质性区别：

(1) 农产品批发业务和零售业务两者所处区位及经营规模有明显不同

基于批发业务大宗农副产品运输便捷的考虑，农批市场通常处在利于大型车辆通行的高速或快速路出入口等交通条件较好、且有大片规划用地的区域；而社区农贸市场为提高辐射效率，主要选择市民居住密集的繁华区域。

（2）农产品批发业务和零售业务两者营业时间明显不同

农产品批发业务面向的客户群体主要为当地零售商、摊贩、酒店和工商企业食堂等大型客户，该等客户在白天须从事自有的经营业务，其主要批发采购时间在当日下午至次日凌晨。而农产品零售业务针对社区居民的日用需求，主要交易时间为白天。

2、农产品批发业务和零售业务两者的交易规模有实质性差异

农产品批发业务单笔交易金额及产品交易量都较大，而零售业务的单笔交易金额与数量相对较小。因此批发业务与零售业务在硬件设施、交易形式、市场管理模式方面均存在实质性所区别：

（1）二者营业场地规划和设计明显不同，分别适应“车流”和“人流”

由于农产品批发业务的产品交易量大，为便利销售方安置农产品及客户采购运输，批发业务的市场占地面积较大、通道的设计相对宽敞，从市场空间、间距、楼层承重、交通导流通道等方面均主要针对交易和采购车辆，具备从事农产品批发交易的完善的硬件设施；而零售业务的农贸市场系根据其辐射范围内社区居民流量及其交易规模规划设计，其场地面积相对较小、通道设计相对较窄，主要针对人行需求。

（2）由于交易规模不同，二者交易计量单位及秤具等都明显不同

由于农产品批发业务的单笔交易量较大，蔬菜、水果、水产品等一般以“筐”、“箱”、“包”、“件”等计量销售，肉品一般以“头”为货品计量单位，秤具主要为大型称量器具；而零售业务的社区农贸市场主要为满足社区居民生活所需，单笔交易金额及数量相对较小，一般采用斤、两、个等贩售单位，秤具为小型电子台秤。

(3) 二者在市场管理收费模式上也明显不同

农批市场批发业务根据业态不同主要采用按交易额收取交易服务费、进场费、车板交易费或铺位租金的形式。零售业务的社区农贸市场交易金额低、交易数量少，均采用摊位式交易形态，收取市场摊位租金及管理费。

(二) 公司主营业务定位为农副产品批发交易市场的投资、运营及管理

2015 年重大资产置换时，出于切实提升上市公司盈利能力，维护上市公司及中小股东利益的考虑，公司将主营业务定位为农副产品批发交易市场运营管理，而未包括当时温州菜篮子集团有限公司（以下简称“菜篮子集团”）运营的面向居民的社区零售农贸市场业务。具体原因在于：

1、社区零售农贸市场具有明显的公益和民生性质，与上市公司商业化、市场化的业务定位相冲突

社区农贸市场系农副产品流通的零售终端，直接面向社区居民。政府为了加强对农产品销售终端的调控力度，满足市民对农产品零售的需求，通常出台政策对零售市场的管理、运营、价格水平进行监测和调整。根据温州市人民政府办公室发布的《关于印发温州市城区农贸市场改造升级三年行动计划（2016-2018 年）的通知》（以下简称“《通知》”），温州市属国有投资集团拥有的 9 家社区农贸市场全部交由菜篮子集团受托统一管理（其中菜篮子集团自身拥有黎明农贸市场产权）。菜篮子集团经营的 9 家社区农贸市场具有明显的公益和民生性质，实际经营中，其也是按保本微利原则向摊贩收取摊位管理费，土地亦多为政府划拨形式，这与上市公司商业化、市场化的营利性业务定位相冲突。

2、由于公益性质，社区零售农贸市场普遍处于亏损状态，且运营管理难度大，不利于提高上市公司盈利能力和维护上市公司中小股东利益

根据菜篮子集团下属 9 家社区农贸市场 2017 年度财务数据，除大南门农贸市场全年实现约 18 万元少量利润达到保本经营外，其余市场全部亏损。另外，该等社区农贸市场为了覆盖各大居民区，地域上极为分散，且面向的是大量零售摊贩和终端居民客户，运营效率较低、综合管理难度较大。因此从提高上市公司

盈利能力和运营效率方面考虑,该等零售社区农贸市场的业务亦不符合上市公司股东尤其是中小股东的利益。

3、公司未来没有开展农副产品零售市场投资、运营及管理业务的计划

由于农副产品批发市场业务与零售市场业务所需要的管理团队及运营经验差异较大,且考虑到社区农贸市场公益性较强、管理难度较大、盈利能力不强等特点,为维护上市公司及其股东利益,公司未来没有开展农副产品零售市场投资、运营及管理业务的计划。

(三) 经核查,发行人经营的农批市场的商户系从事批发业务,菜篮子集团所经营农贸市场的商户系从事零售业务;二者有着实质性区别,能够清晰地划分,菜篮子集团所经营农贸市场不具备转型从事批发业务的条件

截至本回复出具之日,菜篮子集团合计经营 9 家社区农贸市场,具体包括:鹿城黎明路农贸市场、鹿城兴文里农贸市场、鹿城黄龙农贸市场、南浦农贸市场、鹿城下吕浦农贸市场、新田园农贸市场、上田农贸市场、鹿城大南门农贸市场和新南塘农贸市场。其中,黎明市场系菜篮子集团自有产权市场,其他 8 家均为菜篮子集团依据市政府文件统一受托管理。

发行人经营的农批市场的商户系从事批发业务,菜篮子集团所经营农贸市场的商户系从事零售业务;二者有着实质性区别,能够清晰地划分,具体如下:

1、两者面向的客户群体不同

发行人农批市场商户的批发客户为温州及周边地区的零售商、摊贩、酒店和工商企业食堂等大型客户,而菜篮子集团旗下农贸市场的客户主要为农贸市场辐射范围内的社区居民。

(1) 二者所处区位及经营规模有明显不同

公司目前所经营的农产品批发市场主要集中坐落于娄桥农贸板块,占地面积较大,紧邻快速路和高速出口,位于温州市城区外围;菜篮子集团经营的社区零

售农贸市场系为社区居民配套，主要服务于周边生活小区，因此位于温州市城区的居民聚居区，市场占地面积相对较小，功能辐射范围主要为市场周边的居民社区，具体如下：

序号	农贸市场名称	辐射范围
1.	鹿城兴文里农贸市场	兴文里大厦 1 期、2 期、东南大厦、华盖公寓、高华公寓、高盈公寓
2.	鹿城黄龙农贸市场	黄龙康园、黄龙街道月泉社区、康裕大厦、祥盛锦园、黄龙社区映翠小区、黄龙住宅区栖凤组团、云峰小区、登峰小区、黄龙住宅区 4 区
3.	南浦农贸市场	书声组团、献华组团、康迪锦园、夏华组团、春晖组团、秋明组团、冬宁组团、裕华公寓、王子花苑、清风社区
4.	鹿城下吕浦农贸市场	南塘四组团、强强锦园、上吕浦锦园、大鹏组团、天鹅组团、下吕浦锦园
5.	新田园农贸市场	假日花园、新田园七组团、新田园六组团、新田园三组团、新田园二组团、新田园一组团、聚英家园、大自然华城、红日香舍里
6.	上田农贸市场	锦东家园、青青家园、宏地温州府、温州大公馆
7.	鹿城区黎明路农贸市场	东方花苑、甲田小区、黎明新村、外垵小区
8.	鹿城大南门农贸市场	南方大厦、国正大厦、金马大厦、联合广场、莲花大厦、鸿瑛大厦、万里桥大厦、荷花公寓、莲花锦园、虞师里小区、美曦大厦、月光大厦、瑞祥大楼
9.	新南塘农贸市场	南塘一组团、南塘二组团、南塘三组团、南塘五组团、蔷薇社区、桥儿头新村石榴组团、迎春社区

因此上述 9 家社区农贸市场从坐落位置、交通条件、场地面积上均不具备从事批发交易的条件。

(2) 根据客户群体不同，二者营业时间明显不同

发行人下属主要农产品批发市场的营业时间系按照该等客户的采购时间确定，主要为当日下午至次日凌晨。

而菜篮子集团下属的社区农贸市场的零售业务主要面向社区居民，根据社区居民的生活需要，其营业时间主要在白天。由于社区农贸市场坐落于居民聚集区，不存在晚上至次日凌晨开展经营活动的可能，因此菜篮子集团目前经营的社区农贸市场在经营时间方面，并不具备转型从事农产品批发业务的条件。

2、发行人农产品市场批发业务和菜篮子集团下属农贸市场业务两者的交易规模有实质性差异

农产品批发业务单笔交易金额及产品交易量都较大，而零售业务的单笔交易金额与数量相对较小。这也使得公司所经营的农产品批发市场与菜篮子集团所经营的社区农贸市场在硬件设施、交易形式、市场管理模式方面均存在实质性所区别：

(1) 二者营业场地规划和设计明显不同，分别适应“车流”和“人流”

公司下属从事农产品批发业务的市场的占地面积较大、通道的设计相对宽敞，从市场空间、间距、楼层承重、交通导流通道等方面均主要针对交易和采购车辆，具备从事农产品批发交易的完善的硬件设施；而菜篮子集团经营的农贸市场系根据其辐射范围内社区居民流量及其交易规模规划设计，其场地面积相对较小、通道设计相对较窄，主要针对人行需求。部分实景如下图所示：





因此菜篮子集团目前经营的社区农贸市场在市场空间、间距、交通导流通道等方面，并不具备转型从事农产品批发业务的条件。

(2) 由于交易规模不同，二者交易计量单位及秤具等都明显不同

由于公司下属农产品批发业务的单笔交易量较大，蔬菜、水果、水产品等一般以“筐”、“箱”、“包”、“件”等计量销售，肉品一般以“头”为货品计量单位，秤具主要为大型称量器具；而菜篮子集团经营的社区农贸市场所从事的零售业务主要为满足社区居民生活所需，单笔交易金额及数量相对较小，一般采用斤、两、个等贩售单位，秤具为小型电子台秤。

(3) 二者在市场管理收费模式上也明显不同

公司下属农批市场根据业态不同主要采用按交易额收取交易服务费、进场费、车板交易费或铺位租金的形式。而菜篮子集团经营的社区农贸市场交易金额低、交易数量少，均采用摊位式交易形态，菜篮子集团按保本微利原则向销售方收取社区市场摊位租金及管理费。

综上，公司经营农批市场的商户从事批发业务与菜篮子集团所经营农贸市场的商户从事零售业务由于面向的客户群体和交易规模有着实质性区别，二者在市场所处区位、交通条件、场地面积、营业时间、经营场地规划和设计、交易形式、管理收费模式等各方面都明显不同，能够清晰地划分，菜篮子集团经营的社区农贸市场不具备转型从事批发业务的客观条件。

(四) 报告期内菜篮子集团切实履行了关于避免同业竞争的承诺，其经营

的社区农贸市场未实际从事农产品批发业务

发行人控股股东现代集团及其下属子公司菜篮子集团均出具了《关于避免同业竞争的承诺函》，承诺不从事农产品批发业务及其配套业务。

截至本回复出具之日，菜篮子集团经营的黎明等 9 家社区农贸市场不具备开展农副产品批发业务的客观条件，亦不存在报告期内实际开展农产品批发业务的情形。

综上所述，公司经营农批市场的商户从事批发业务与菜篮子集团所经营农贸市场的商户从事零售业务在客户群体与交易规模方面存在实质性差异，该等实质性差异也直接导致两种业务模式在市场所处区位、交通条件、场地面积、营业时间、经营场地规划和设计、交易形式、管理收费模式等各方面都存在明显不同，两种业务模式能够清晰地划分，菜篮子集团经营的社区农贸市场不具备转型从事批发业务的客观条件，亦不存在报告期内实际开展农产品批发业务的情形，菜篮子集团也已出具避免同业竞争的承诺且持续履行。

另外由于农副产品批发市场业务与零售市场业务所需要的管理团队及运营经验差异较大，且考虑到社区农贸市场公益性较强、管理难度较大、运营效率较低、盈利能力不强等特点，为有效维护上市公司及其股东的利益，公司未来没有开展农副产品零售市场投资、运营及管理业务的计划。

因此，公司经营农批市场的商户从事批发业务与菜篮子集团所经营农贸市场的商户从事零售业务能够进行清晰划分，认定两种业务模式不构成同业竞争的依据充分，具有合理性；现代集团、菜篮子集团与公司在农产品批发市场经营业务方面不构成同业竞争。

二、菜篮子集团报告期内是否继续扩大其业务经营，双方是否有解决同业竞争的有效方案或措施

截至本回复出具日，菜篮子集团下属共有 9 家社区农贸市场，其中仅黎明市场 1 家系其自有产权的农贸市场，其余 8 家均为菜篮子集团根据温州市人民政府文件进行受托管理，自身并不拥有产权，具体情况如下：

2016年6月3日，温州市人民政府办公室发布《关于印发温州市城区农贸市场改造升级三年行动计划（2016-2018年）的通知》，“现市属国有农贸市场资产保持不变，其管理权和经营权统一划归市现代集团”。由此，原系温州市市属国有投资集团下属的其他8家农贸市场的管理权与经营权划转至现代集团（菜篮子集团），由现代集团（菜篮子集团）负责该等农贸市场的经营管理工作。

报告期内，菜篮子集团下属社区农贸市场均从事农产品零售业务，不存在扩大经营范围，从事农产品批发业务的情形。

综上，报告期内菜篮子集团下属新增的社区农贸市场均为其根据温州市人民政府的政策要求进行受托经营管理，其对该等农贸市场不享有产权；报告期内菜篮子集团亦不存在扩大经营范围，从事农产品批发业务的经营或投资计划。

此外，为确保菜篮子集团未来不从事任何与发行人构成同业竞争的业务，菜篮子集团已于2015年重大资产置换时出具《关于避免同业竞争的承诺函》，承诺不利用已经取得的零售农贸市场的市场登记证进行农产品批发业务及其配套业务，未来将不以任何方式从事（包括与他人合作直接或间接从事）或投资于任何业务与浙江东日及其子公司相同、类似或在任何方面构成竞争的公司、企业或其他机构、组织；或派遣他人任在该经济实体、机构、经济组织中担任董事、高级管理人员或核心技术人员。

三、本次收购交易对手方对标的资产是否出具业绩补偿承诺；如未出具，采取哪些措施有效保障中小投资者合法权益

（一）本次收购交易对手方对标的资产是否出具业绩补偿承诺

本次收购交易对手方菜篮子集团对标的资产未出具业绩补偿承诺，主要原因在于：

1、本次交易标的系单项不动产资产，交易对价以成本法评估结果为依据确定；

2、交易标的的具体内容为现代农贸城的土地使用权及已竣工验收的地上建筑

和附属设施，未来标的资产业绩主要取决于上市公司取得相关资产后对其实施的管理及运营情况，作为交易对手的菜篮子集团不参与标的资产的经营管理及相关决策，不具备出具业绩承诺的客观条件。

（二）本次收购交易中采取的有效保障中小投资者合法权益的措施

1、目前现代农贸城的前期客户招商、商铺开业均已完成，市场整体经营情况良好

公司承租现代农贸城后，通过对农副产品批发交易市场和现代农贸城的市场业态统一规划，确定了现代农贸城市场的主要经营业态，并通过多种措施进行有效的招商、引流。截至 2018 年 6 月 30 日，现代农贸城各层平均入驻率按商铺数量计算已接近 97%（除一层物流中转区和淡水鱼交易区外），处于较高水平，客流量亦持续增长，目前市场整体交易量持续上升、经营业绩预期较为明确。

2、公司已就本次收购出具了经会计师审核的盈利预测报告，且经股东大会审议、非关联股东表决通过

公司已出具现代农贸城资产收购完成后发行人 2018-2019 年度的盈利预测报告，且该报告已经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审核并于 2018 年 5 月 28 日出具“天健审[2018]6141 号”《审核报告》。同时，该盈利预测报告已经公司第七届董事会第二十四次会议、2018 年第一次临时股东大会审议通过，关联董事、股东均已回避表决。

3、公司股东大会就本次交易涉及的评估机构独立性、评估假设前提合理性、评估方法与评估目的的相关性及评估定价公允性进行了审议，并由非关联股东表决通过，独立董事亦发表了同意的独立意见

公司独立董事就本次交易评估机构独立性、评估假设前提合理性、评估方法与评估目的的相关性，以及评估定价的公允性发表了独立意见，认为：“公司为本次标的资产购买选聘的评估机构具有独立性，评估假设前提合理，评估方法与评估目的的相关性一致，出具的资产评估报告的结论合理，定价公允”。

公司 2018 年第一次临时股东大会审议了《关于评估机构独立性、评估假设前提合理性、评估方法与评估目的的相关性及评估定价公允性的议案》，并由非关联股东表决通过。

4、公司已就本次配股摊薄即期回报制定了相应的填补回报措施，公司董事、高级管理人员及控股股东东方集团、现代集团均已就相关填补措施能够得到切实履行作出承诺。上述填补回避措施及承诺已经公司第七届董事会第二十二次、二十四次董事会和 2018 年第一次临时股东大会审议通过。

5、在董事会及股东大会审议与本次收购交易相关议案时，关联方董事及关联方股东均回避表决

2018 年 5 月 28 日，公司召开第七届董事会第二十四次会议，审议本次配股相关议案。在该次董事会上，公司关联董事杨作军先生、南品仁先生、黄育蓓女士、鲁贤先生在审议《关于调整公司配股公开发行证券方案的议案》“9、本次募集资金的用途”、《关于公司配股公开发行证券预案（修订稿）的议案》及《关于公司配股发行股票募集资金使用可行性分析报告（修订稿）的议案》、《关于批准本次配股公开发行证券有关审计报告、资产评估报告、盈利预测报告的议案》、《关于评估机构独立性、评估假设前提合理性、评估方法与评估目的的相关性及评估定价公允性的议案》、《关于签署附生效条件的<浙江东日股份有限公司与温州菜篮子集团有限公司关于现代农贸城一期（批发市场部分）之资产购买协议>之补充协议的议案》等所有关联交易相关议案时均进行了回避表决。

2018 年 6 月 15 日，公司召开 2018 年第一次临时股东大会，审议本次配股相关议案，公司关联股东浙江东方集团公司在该次股东大会审议《本次募集资金的用途》、《关于公司配股公开发行证券预案（修订稿）的议案》、《关于公司配股发行股票募集资金使用可行性分析报告（修订稿）的议案》、《关于批准本次配股公开发行证券有关审计报告、资产评估报告、盈利预测报告的议案》、《关于评估机构独立性、评估假设前提合理性、评估方法与评估目的的相关性及评估定价公允性的议案》、《关于现金收购资产暨关联交易并签署附生效条件协议的议案》、《关于签署附生效条件的<浙江东日股份有限公司与温州菜篮子集团有

限公司关于现代农贸城一期（批发市场部分）之资产购买协议>之补充协议的议案》等所有关联交易相关议案时均进行了回避表决。

四、保荐机构核查意见

保荐机构通过取得菜篮子集团和发行人提供的资料、政府相关文件、实地查看、访谈有关人员等方式了解 9 家社区农贸市场及发行人下属农批市场具体业务情况，核查相关业务是否构成同业竞争情形。保荐机构取得了现代集团及其控制的企业出具的关于避免同业竞争的承诺及历次变更后的承诺文件，查阅了 2015 年重大资产置换和 2016 年重组相关文件，以及历次变更承诺的董事会、股东大会决议及相关信息披露文件，查阅了本次配股董事会及股东大会相关议案和决议内容。

经核查，保荐机构认为：（1）公司经营农批市场的商户从事批发业务与菜篮子集团所经营农贸市场的商户从事零售业务在客户群体与交易规模方面存在实质性差异，该等实质性差异也直接导致两种业务模式在市场所处区位、交通条件、场地面积、营业时间、经营场地规划和设计、交易形式、管理收费模式等各方面都存在明显不同，两种业务模式能够清晰地划分，认定两种业务模式不构成同业竞争的依据充分，具有合理性；菜篮子集团经营的社区农贸市场不具备转型从事批发业务的客观条件，亦不存在报告期内实际开展农产品批发业务的情形，菜篮子集团也已出具避免同业竞争的承诺且持续履行，发行人未来没有开展农副产品零售市场投资、运营及管理业务的计划，现代集团、菜篮子集团与公司在农产品批发市场经营业务方面不构成同业竞争；（2）报告期内，菜篮子集团下属新增的社区农贸市场均为菜篮子集团根据温州市人民政府的政策要求进行受托管理，自身并不拥有产权；菜篮子集团不存在主动新建、收购农贸市场，或扩大其社区农贸市场业务经营的情形，也不存在扩大经营范围，从事农产品批发业务的经营或投资计划。菜篮子集团通过出具并切实履行《关于避免同业竞争的承诺函》，确保了其业务不与发行人构成同业竞争；（3）由于本次收购交易标的为现代农贸城的土地使用权及房产，交易对价采用成本法评估结果，且未来业绩主要取决于上市公司取得相关资产后的管理及运营情况，交易对手不参与标的资产后续的经营管理，故未出具业绩承诺。发行人通过采

取如下措施，有效保障了中小投资者合法权益：①就本次收购编制出具经会计师审核的盈利预测报告并经股东大会非关联股东表决通过；②就本次交易涉及的评估机构独立性、评估假设前提合理性、评估方法与评估目的的相关性及评估定价公允性，由独立董事发表独立意见，并由股东大会非关联股东审议通过；③对现代农贸城进行有效招商、引流，使市场保持良好的经营状态；④就本次配股摊薄即期回报制定相应填补回报措施并由董事、高级管理人员及控股股东就相关措施切实履行作出承诺；⑤在审议本次收购相关议案时由关联董事、股东回避表决。

问题 2:

报告期，现代集团认为其目前所运营的现代冷链物流中心项目尚不具备注入申请人的条件。2018 年 6 月，控股股东现代集团出具《关于避免同业竞争的补充承诺》就现代冷链物流下属现代冷链物流中心项目注入作出承诺。请申请人说明该承诺是否符合《上市公司监管指引第 4 号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》对于出具承诺的要求。

请保荐机构、律师发表核查意见。

回复:

一、发行人说明

现代集团已就现代冷链物流中心项目置入发行人相关事项于 2018 年 10 月 8 日作出《关于避免同业竞争的补充承诺(二)》(以下简称“《补充承诺(二)》”), 具体承诺内容如下:

“鉴于目前现代冷链物流下属现代冷链物流中心项目尚不具备置入浙江东日的条件，本公司承诺，在本补充承诺出具之日起五年内，如现代冷链物流中心项目已具备重大资产重组相关法律、法规、规范性文件规定的置入条件且符合国有资产监督管理相关要求的，本公司将现代冷链物流中心项目置入浙江东日，

具体的交易方案根据届时浙江东日与拟置入资产的具体情况，并经浙江东日董事会、股东大会审议通过及国有资产监督管理主管部门批准后确定，从而消除现代冷链物流与浙江东日间存在的潜在同业竞争。”

上述《补充承诺（二）》已经现代集团董事会审议通过。

鉴于现代集团已在《补充承诺（二）》中明确披露将现代冷链物流中心项目置入发行人的期限以及所需的主管部门审批情况；现代冷链物流中心项目目前已由公司以托管的方式全面负责日常运营管理，项目开发建设及运营持续开展，现代集团所承诺事项并非根据目前的情况判断明显不可能实现的事项。因此，现代集团所出具的《补充承诺（二）》符合《上市公司监管指引第4号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》对于出具承诺的相关要求。

二、保荐机构核查意见

保荐机构取得了现代集团出具的董事会决议，以及相关承诺和补充承诺，查阅了公司与现代冷链物流签订的委托管理协议，并对发行人进行了访谈。经核查，本保荐机构认为：现代集团已在《补充承诺（二）》中明确披露将现代冷链物流中心项目置入发行人的期限以及所需的主管部门审批情况；现代冷链物流中心项目目前已由公司以托管的方式全面负责日常运营管理，项目开发建设及运营持续开展，现代集团所承诺事项并非根据目前的情况判断明显不可能实现的事项。因此，现代集团所出具的《补充承诺（二）》符合《上市公司监管指引第4号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》对于出具承诺的相关要求。

问题 3:

申请人本次募投项目之一购买现代农贸城一期（批发市场部分）资产效益测算时披露，按照运营计划，未来3-5年内定向招商户的租金将逐步恢复到市场价

格。以 2019 年现代农贸城的预计净利润计算，其总资产回报率约 4.06%，低于申请人目前资产回报率。本次募投项目之二为温州市农副产品批发交易市场改扩建项目。

请申请人补充说明并披露：

（1）现代农贸城是否存在市场摊位向商户预售等情形，是否存在纠纷；摊位租赁协议对租金调整是否有明确约定，未来是否存在下调市场租赁费和服务费的可能；结合商户投标情况说明 2019-2023 年预测营业收入的可实现性，未来盈利能力具有重大不确定性的情形是否已消除；

（2）募投项目效益测算是否已经考虑了市场租赁费和服务费下调的风险，预测是否谨慎合理，购买和租赁两种方式对资产回报率的差异，并分析本次收购对财务状况的影响，是否切实有利于提高盈利能力；

（3）温州市农副产品批发交易市场改扩建项目的必要性和合理性，新增产能消化措施预测的合理性和谨慎性。

请保荐机构发表明确核查意见。

回复：

一、现代农贸城是否存在市场摊位向商户预售等情形，是否存在纠纷；摊位租赁协议对租金调整是否有明确约定，未来是否存在下调市场租赁费和服务费的可能；结合商户投标情况说明 2019-2023 年预测营业收入的可实现性，未来盈利能力具有重大不确定性的情形是否已消除

（一）现代农贸城不存在市场摊位向商户预售等情形，资产产权清晰，不存在纠纷或潜在纠纷

1、现代农贸城资产产权清晰，不存在市场摊位向商户预售等情形

菜篮子集团就现代农贸城市场办理了“温国用（2016）第 3-04596”号土地使用权证和“温房权证瓯海区字第‘0299138’号”房产证，不存在分割摊位产权向商户预售等情形，不存在纠纷或潜在纠纷。

2、菜篮子集团已将现代农贸城资产整体出租给发行人，不存在部分向第三方出租的情形

2017年8月，菜篮子集团与公司签订《现代农贸城一期项目批发市场部分租赁协议》，将现代农贸城资产整体出租给公司，不存在部分向第三方出租的情形。

3、公司承租现代农贸城资产后，与市场经营户的租赁合同期限均为一年左右，不存在长期以租代售等变相销售的情形。

综上所述，现代农贸城资产产权清晰，不存在市场摊位向商户预售等情形，不存在纠纷或潜在纠纷。

（二）摊位租赁协议对租金调整是否有明确约定，未来是否存在下调市场租赁费和服务费的可能

公司与现代农贸城商户签订的租赁合同，租赁期限多为一年期，双方在合同中仅约定现有租户享有优先续约权，不会就后续租金调整进行约定，因此公司拥有租约到期后上调租金及管理费价格的权利。公司将结合市场成熟度、客流情况、业态布局调整、定向招商情况、区域内竞争等多种因素，在现有租户优先的条件下，确定后续租金标准。从目前情况看，公司未来五年没有下调市场租赁费和服务费的计划，主要原因在于：

1、对于新市场，一般在市场培育期租金水平都相对较低，随着人气不断聚集，业态不断成熟，市场的租金水平会呈现出逐步自然增长的规律

现代农贸城于2017年底开业，考虑到尚处于市场培育阶段，市场收费及租金水平相对不高，未来随着市场不断成熟，将会有一定的提升空间。

2、考虑到定向招商因素，现代农贸城目前总体的平均租金低于投标确定的市场水平

在现代农贸城招商过程中，出于引入经营大户、快速聚集商户、加快招商进

度等考虑，公司以定向招商的方式引入了 369 家经营商户，该等商户的租金水平较其他以招标形式确定的商户的市场化租金水平较为优惠，具体如下表所示：

	2018 年租金单价（元/m ² ·月）（不含管理费）		平均优惠幅度 （①/②×100%）
	①定向招商户平均	②投标户平均	
二层	166.69	265.40	62.81%
三层	110.80	166.94	66.37%
四层	83.81	159.65	52.49%

由上表可以看出，定向招商户的平均租金较投标确定的市场化租金有明显优惠，使得未来市场逐步成熟后，租金水平将具备一定的提升空间。

3、经过招商、引流，现代农贸城市场目前商户入驻情况符合预期，经营情况良好

公司承租现代农贸城后，通过对农副产品市场和现代农贸城的市场业态统一规划，确定了现代农贸城市场的主要经营业态，具体包括：一层物流中转区、淡水鱼交易区、高档海鲜区等；二层高档副食品交易区，包括配套冷库；三、四层为精品农产品交易区；另外还包括停车场等配套服务设施。

截至 2018 年 6 月 30 日，现代农贸城各层平均入驻率按数量计算接近 97%（除一层物流中转区和淡水鱼交易区外），具体情况如下表所示：

项目	已出租面积 (m ²)	商铺总面积 (m ²)	已出租 商铺数量	商铺 总数	入驻率 (按面积)	入驻率 (按数量)
二层	2,939.59	3,003.41	198	204	97.88%	97.06%
三层	3,353.37	3,394.25	188	191	98.80%	98.43%
四层	4,025.13	4,070.11	150	155	98.89%	96.77%
冷库	741.59	884.98	23	26	83.80%	88.46%
高档海鲜	652.90	856.04	9	12	76.27%	75.00%
总计	11,712.58	12,208.79	568	588	95.94%	96.60%

注：考虑到为后续市场业态动态微调和继续引入交易大户留下余地，公司在每层都预留了少量店面/摊位暂未予以出租。由于冷库和高档海鲜铺位数量基数较少，计算出的入驻率较其它部分略偏低。

现代农贸城于 2017 年底开业，至 2018 年一季度末经营情况已较为稳定。作为批发市场，客户采购时主要以车辆为运输工具，市场于 2018 年 4 月初正式启

用车辆进出场管理系统，至9月份，日均进场车辆已达到1,880辆，较4月份增长22.49%，显示市场客流情况仍处于持续增长的状态，市场经营情况良好。

4、目前现代农贸城所处区域周边没有规划其他农批市场，未来较长时间内不会出现竞争对手

现代农贸城所在的娄桥板块是温州农贸流通领域最主要的聚集区。由于涉及民生，政府对农批市场的规划设置较为慎重，目前现代农贸城所处区域周边没有规划其他农批市场，未来再设置大型农批市场的可能性很小，因此较长时间内现代农贸城不会有竞争对手，这也使得未来市场租金下降的可能性极小。

综上所述，虽然公司与现代农贸城商户租赁协议中未就后续租金调整进行约定，但未来公司下调市场租赁费和服务费的可能性极小。

（三）结合商户投标情况说明 2019-2023 年预测营业收入的可实现性，未来盈利能力具有重大不确定性的情形是否已消除

1、目前现代农贸城的前期客户招商、商铺开业均已完成，目前市场整体经营业绩预期较为明确，未来盈利能力具有重大不确定性的情形已经消除

2017年8月，公司与菜篮子集团签订租赁协议，承租现代农贸城资产，同时陆续启动了市场内部规划、装修、招商等一系列工作。2017年12月19日，现代农贸城批发市场正式开业。

现代农贸城市场招商模式主要包括竞价投标方式和定向招商方式，其中安排以竞价投标方式招商共105户，具体情况如下表所示：

业态	商铺数量 ①	正式报名户数	入围参与投标户数 ②	最终投标倍数 (③=②/①)
蛋品	3	22	10	3.33
南北干货及副食品	19	51	31	1.63
熟食	7	89	21	3.00
调味品	4	28	10	2.50
活鲜	12	35	14	1.17
冰鲜	32	100	45	1.41
水产干货	12	49	23	1.92

冷库	16	-	36	2.25
合计	105	374	190	1.81

注：商户提交正式报名申请资料后，公司对其经营资质、证照、行业经验、过往经营情况等进行审核，通过后通知其缴纳保证金并参与投标，上表中“入围参与投标户数”系最终缴纳投标保证金参与投标的商户数量。

由上表投标情况可以看出，整体平均投标倍数达到 1.81，反映出市场对商铺需求较为旺盛，商户入驻情况符合预期。

现代农贸城于 2017 年底开业，至 2018 年一季度末经营情况已较为稳定。作为批发市场，客户采购时主要以车辆为运输工具，市场于 2018 年 4 月初正式启用车辆进出场管理系统，至 9 月份，日均进场车辆已达到 1,880 辆，较 4 月份增长 22.49%，显示市场客流情况仍处于持续增长的状态，市场经营情况良好。

2、发行人 2019-2023 年现代农贸城的盈利预测比较谨慎，各项假设条件的满足不存在重大不确定性，预测营业收入的可实现性较强。在预测现代农贸城 2019-2023 年营业收入时，主要采用以下假设：

(1) 对于投标户，其租金价格一直保持目前的水平不变。

该假设条件是比较谨慎的，因为按照公司目前对于新市场的租金标准，一般在市场培育期租金水平都相对较低，随着人气不断聚集，业态不断成熟，市场的租金水平会呈现出逐步自然增长的规律。

(2) 对于定向招商户，其当前租金价格较投标确定的市场化市场价格有一定幅度的优惠。按照公司运营计划，未来 3-5 年内定向招商户的价格将逐步恢复到市场价格。谨慎起见，测算时从 2019 年起，将定向招商户的租金价格按照直线法分 5 年调整至与投标户价格持平，2023 年之后保持不变；实际上如果考虑投标户的租金未来 3-5 年还会有一定的自然上涨空间，未来营业收入增长预期将更加明确。

(3) 商铺空置率保持目前水平不变。

根据发行人现代农贸城商铺投标情况来看，商铺排队投标踊跃，出租率高。目前现代农贸城个别商铺空置是公司为了后续市场业态动态微调和继续引入交易大户所做的战略安排。

综上所述，上述假设条件的满足不存在重大不确定性，发行人盈利预测较为谨慎，预测营业收入的可实现性较强。

按照上述假设预测的现代农贸城营业收入情况如下：

项目	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年至2053年
营业收入	32,813,336.95	34,102,212.18	35,526,905.60	36,718,293.55	37,926,468.64
二至四层					
租金	21,109,075.19	22,020,677.69	22,932,280.20	23,843,882.70	24,755,485.20
管理费	5,754,807.22	5,754,807.22	5,754,807.22	5,754,807.22	5,754,807.22
一层淡水鱼					
租金	3,772,727.27	4,150,000.00	4,663,090.91	4,942,876.36	5,239,448.95
停车场					
租金	2,176,727.27	2,176,727.27	2,176,727.27	2,176,727.27	2,176,727.27

注：一层淡水鱼交易区由控股子公司温州东日淡水鱼有限公司（以下简称“淡水鱼公司”）向公司承租后具体经营，盈利模式为对每笔交易收取交易服务费。评估测算时主要考虑本次评估标的为现代农贸城资产的市场价值，谨慎起见仅考虑淡水鱼公司承租淡水鱼交易区支付给公司的租金，不考虑其自身经营所产生的利润。

上表中，2019-2023年二至四层营业收入增长主要来自于定向招商户租金价格的逐步恢复至市场水平。一层淡水鱼交易区租金预测根据公司与淡水鱼公司签订的租赁合同确定，该合同租赁期间10年，覆盖了评估预测时2019-2023年的测算期（2023年以后为稳定期）。公司与淡水鱼公司对未来租赁价格的定价系在参考公司与菜篮子集团签订租赁协议时温州华欣资产评估有限公司出具的“温华资评报字[2017]0186号”《资产评估报告书》确定的年租金评估值基础上，通过对合资方（合资方持有淡水鱼公司49%股权）进行招标的方式确定的公允的市场价格，具有合理性。

根据上表测算，2020-2023年营业收入同比涨幅分别仅为3.93%、4.18%、3.35%和3.29%，2023年以后不增长，总体较为谨慎，可实现性较强。

3、公司具有成熟的农批市场管理团队和丰富的运营经验，亦将有效保障未来收入和盈利预测的实现

作为以农产品批发市场运营为主业的专业市场运营公司，运营管理能力是公司的核心竞争力之一，公司下属的温州益优是最早开展农产品批发交易市场运营的企业之一，公司在市场运营管理方面已形成了一系列完善的管理体系，积累了丰富的运营管理经验，培育并形成了知识结构和专业结构合理、具备战略发展眼光的专业管理团队。目前公司下属的温州市农副产品批发交易市场，运营效率和盈利能力均处于行业前列。未来收购现代农贸城资产后，通过对其实施长期、稳定的经营策略，充分发挥与原有市场的互补和协同效应，将使得板块人气进一步提升，交易流量持续增长，从而有效保障未来收入和盈利预测的实现。

4、现代农贸城具有较强的区位优势，与公司下属的温州市农副产品批发交易市场相邻，互补和协同效应明显

现代农贸城地处温州市瓯海区娄桥街道古岸头村、吕家降村，与公司下属的温州市农副产品批发交易市场地理位置上相邻、经营业态上相互补充，共同构成娄桥农批市场板块。依托温州市农副产品批发交易市场，目前该区域已成为温州市最主要的农副产品批发交易板块，形成了较强的市场聚集效应，区位优势极为明显。同时，现代农贸城定位于精品及特色农产品、高档副食品等批发交易，与公司现有市场业态也能形成较强的互补和协同效应。

综上所述，现代农贸城目前经营情况良好，2019-2023年预测营业收入的可实现性较强，未来盈利能力具有重大不确定性的情形已经消除。

二、募投项目效益测算是否已经考虑了市场租赁费和服务费下调的风险，预测是否谨慎合理，购买和租赁两种方式对资产回报率的差异，并分析本次收购对财务状况的影响，是否切实有利于提高盈利能力；

（一）募投项目效益测算是否已经考虑了市场租赁费和服务费下调的风险，预测是否谨慎合理

1、公司在对现代农贸城资产未来效益进行测算时，对市场租赁费和服务费下调的风险进行了详细分析和充分评估

公司在对现代农贸城资产未来效益进行测算时，充分考虑了市场租赁费和服

务费下调的风险。公司未来每年在确定租金标准时主要依据市场成熟度、客流情况、业态布局调整、定向招标情况、区域内竞争情况等因素，同时在同等条件下优先保障现有租户。

如本题第一部分之“（二）摊位租赁协议对租金调整是否有明确约定，未来是否存在下调市场租赁费和服务费的可能”的回复中所述，作为新的市场，现代农贸城目前租金低于成熟后的价格水平；而由于定向招商户租金还有一定幅度的优惠，因此农贸城现有总体平均租金价格低于投标确定的市场化水平，未来具备明显的提升空间；并且目前市场经营情况良好，入驻率处于较高水平，客流量不断增长，商铺需求较为旺盛；再加上区域周边较长时期内亦无相应的竞争对手，因此未来市场租赁费和服务费下调的可能性极小。

2、公司将加强农批市场运营管理服务水平、完善市场硬件、配套服务设施，通过电子化撮合交易系统、信息化结算系统、统一的支付系统等增值服务，确保未来市场租赁费及服务费用稳定增长

（1）结合与现有温州市农副产品批发交易市场的互补性和协同性，进行业态的合理化和专业化布局，并持续进行动态调整

在业态布局方面，公司在市场规划及招商时，即结合与相邻的公司下属的温州市农副产品批发交易市场的互补性和协同性，综合考虑娄桥板块市场业态结构的全面及合理化、专业化布局，同时在现代农贸城每层均保留了少量商铺/摊位，以便于市场业态的动态调整。

（2）充分发挥现代农贸城与现有市场之间的协同效应，保障农贸城的客流量快速达到较高水平，并保持持续增长的态势

现代农贸城与农副产品批发交易市场相邻，业态互补，具备了在娄桥板块为客户提供一站式采购的便利条件，进场车流量数据显示，借助现有市场日常巨大的客流，现代农贸城客流量在短期内即达到较高水平，并且至今仍保持着持续增长的态势。另一方面，公司亦通过采取共享客户及商品信息、共享配套服务设施、跨市场联合营销等多种方式，形成旗下市场间的深度协同，带动现代农贸城及现有市场交易量的持续增加。

（3）发挥科技优势，不断提升市场信息化、电子化水平

目前公司正在旗下各市场部署集交易、结算、质量追溯、信息处理、大数据分析、市场管理、资产管理等于一体的现代农产品流通信息平台，以实现各市场客户及商品信息、交易数据、支付、结算、账务处理的互联互通，以及无现金实时交易和交易过程的全程质量可追溯。另外公司还正在建立批发市场线上 APP 平台，通过连接不同的前端交易设备、线下应用与第三方软件，实现农批业务线上与线下的有效联动。现代农贸城通过接入上述信息平台，将有力提升市场的信息化水平，增加交易机会，提升交易环境和交易效率，不断增强对客户和商户的吸引力。

（4）不断完善交通、冷链仓储、物流等市场配套设施，加强市场管理，持续提升市场服务水平

作为大型批发市场，周边交通环境、冷链仓储等市场配套设施对采购客户及市场商户都至关重要。交通方面，现代农贸城邻近高速出入口及甬海快速路，周边市政道路扩建等配套工程等在加速推进，农贸城自身亦设置了停车场（约 300 个车位），且相邻的农副产品批发交易市场也将通过此次募投项目净增加约 300 个车位，因此未来周边及市场交通配套将进一步优化。冷库方面，农贸城内目前分散着 26 个数十平米的小冷库（总面积 800 多平米），此次募投项目中的改扩建项目将新建一座 1.7 万吨的专业智能冷库，建成后亦可满足农贸城商户的需求，娄桥板块的冷链仓储配套也将更加完善。

另外未来公司将持续加强市场管理及维护，通过引进行业先进经验，不断增强对经营商户和采购客商的精准服务能力，持续提升市场的软实力。

3、公司在预测现代农贸城资产未来效益时，主要以目前市场实际租金及费用水平为基础，结合公司经营计划进行测算，相应测算过程较为谨慎、合理。

综上所述，公司在本次募投项目收购现代农贸城资产效益测算时充分考虑了市场租赁费和服务费下调的风险，相关预测具备谨慎性和合理性。

（二）购买和租赁两种方式对资产回报率的差异，并分析本次收购对财务状况的影响，是否切实有利于提高盈利能力

1、目前短期租赁的方式不利于现代农贸城业务的长期、稳定发展

目前公司虽通过短期租赁的方式使用现代农贸城资产，但未来每年都需要重新评估、重新签订租赁合同，当前向菜篮子集团 1,738.56 万元/年的租赁价格也仅是市场初期的租金水平，未来随着市场不断成熟以及社会物价上涨，存在不断上调的风险。因此对于公司，无论是市场经营的稳定性和租赁成本等都存在不确定性，此次购买现代农贸城资产，有利于公司实施长期、稳定的经营策略，同时通过发挥区位优势和与现有市场的协同优势，进一步增强公司可持续发展能力和盈利能力。

2、购买和租赁两种方式对资产回报率的差异分析

(1) 租赁方式下的资产回报率分析

假设公司能与菜篮子集团签订长期租赁协议，取得现代农贸城的未来持续使用权，由于租赁期已占租赁资产使用寿命的大部分，根据《企业会计准则第 21 号——租赁》第六条规定，该等租赁构成融资租赁。

根据会计准则，公司会计处理时应将最低租赁付款额的现值与租赁资产公允价值的较低者作为租入资产的入账价值计入固定资产和无形资产，将最低租赁付款额作为长期应付款计入负债，最低租赁付款额和租入资产入账价值的差额作为未确认融资费用。

在租赁期内，一方面租入资产按照公司现有折旧摊销政策计提折旧摊销，另一方面将未确认融资费用按照租赁内含利率或折现率的分摊额确认为当期财务费用。

按照上述会计处理对租赁方式下的资产回报率测算如下：

①测算假设：

A、公司未来与菜篮子集团的租赁协议中租赁期限至现代农贸城土地使用权到期日（2053 年 3 月 31 日，与收益法评估测算期一致）；

B、未来公司向菜篮子集团租赁现代农贸城的租金价格按照两种情形分别测算：a) 租金价格一直保持 2018 年的价格水平不变； b) 租金价格在 2018 年基础上前 5 年每年增长 2%，其后保持不变；

C、折旧摊销政策与公司现行政策及购买方式下盈利预测时所做假设一致；

D、折现率按照收益法评估时确定的折现率 6.30% 计算；

E、未来现代农贸城经营收入、除上述折旧摊销、财务费用外的其他市场运营成本的预测均与购买方式下盈利预测所做假设一致。

②按照上述假设测算的租赁方式下 2019 年现代农贸城资产回报率情况如下表所示：

A、假设未来向菜篮子集团租赁现代农贸城租金价格一直保持 2018 年价格水平不变情形下

单位：元

最低租赁付款额现值 (即租入资产入账价值) ①	当期折旧 与摊销	当期财务费用	当期净利润 ②	总资产回报率 ③=②/①
220,427,168.19	6,483,152.01	13,856,700.27	7,516,032.71	3.41%

B、假设未来向菜篮子集团租赁现代农贸城租金价格在 2018 年基础上前 5 年每年增长 2%，其后保持不变的情形下

单位：元

最低租赁付款额现值 (即租入资产入账价值) ①	当期折旧 与摊销	当期财务费用	当期净利润 ②	总资产回报率 ③=②/①
240,355,101.11	7,069,267.68	15,126,954.93	6,123,754.96	2.55%

(2) 购买方式下的资产回报率高于租赁方式

购买方式下现代农贸城固定资产及无形资产入账价值为购买价格 3.68 亿元，以现代农贸城自身 2019 年预测净利润 1,493.56 万元计算，现代农贸城资产回报率为 4.06%，高于租赁方式下的资产回报率。

(3) 购买现代农贸城的资产回报率与行业平均水平相近，具有合理性

购买现代农贸城资产回报率为 4.06%，与行业平均水平相近，具有合理性，具体原因如下：

①现代农贸城的资产回报率水平符合目前行业平均水平

通过与同行业可比上市公司资产回报率指标比较可以看出，现代农贸城资产回报率处于行业合理区间内，且略高于平均值。

序号	股票简称	总资产收益率
1	美凯龙	4.32%
2	小商品城	5.52%
3	海宁皮城	2.38%
4	农产品	0.34%
平均		3.14%
购买方式下现代农贸城自身总资产收益率	2019年	4.06%
	租金价格恢复至市场水平后	4.61%

②作为新市场，现代农贸城的盈利水平将随着市场交易量的提升逐步增长，未来现代农贸城的资产回报率仍有较大上升空间

现代农贸城于 2017 年底刚刚开业，目前商户入驻率已经达到较高水平，经营情况良好，未来随着市场管理服务水平不断提升、交易条件不断完善和优化，现代农贸城的盈利潜力将不断释放，其资产回报率将有较大的上升空间。

综上所述，购买方式下的资产回报率高于租赁方式，且与行业平均水平相近，具有合理性。

3、本次收购对公司财务状况的影响

通过本次收购，公司总资产将增加 3.68 亿元，每年增加折旧摊销费用 1,044.71 万元，低于目前 1,738.56 万元/年（含税）的租金水平（不含税为 1,580.51 万元/年）；每年农贸城资产自身可实现净利润 1,493.56 万元（2019 年），同时通过充分发挥协同效应，也将促进现有市场交易量和盈利规模的提升。

另外，公司总资产增加的同时，净资产规模以及股本规模都将进一步提高，同时资产负债率也有所降低，公司整体实力和抗风险能力均将得到显著增强。

4、本次收购有利于切实提升上市公司盈利能力

（1）本次收购可切实增加上市公司每股收益

本次配股计划发行股份 9,558.00 万股，募集资金用于本次收购和温州市农产品批发交易市场改扩建项目，其中由于本次收购发行股份数量为 5,699.38 万股。根据盈利预测报告，假设 2018 年 10 月 31 日完成收购，不考虑改扩建项目效益的情况下，公司 2019 年可实现合并口径扣非后归母净利润 11,961.66 万元。仅考虑因本次收购发行股份的情况下，测算 2019 年的每股收益为 0.32 元，较公司目前 0.29 元的扣非每股收益提高 10.34%。

因此，通过本次收购将明显提升上市公司每股收益。

（2）本次收购有利于公司农贸市场业务长期稳定发展

目前公司以短期租赁的方式使用现代农贸城资产，未来每年都需重新评估、重新签订租赁合同，市场经营的稳定性和租赁成本等都存在不确定性。通过此次购买现代农贸城资产，有利于公司农贸市场业务的长期稳定发展，同时与现有业务在业态统筹布局、市场规划、业务管理上亦可形成较强的协同优势，实现公司快速发展。

（3）本次收购有利于大幅降低关联交易，消除潜在同业竞争，增强上市公司独立性，提升持续盈利能力

通过本次收购，将大幅降低上市公司与大股东之间的经常性关联交易，消除潜在的同业竞争，有利于增强上市公司独立性，提升持续盈利能力。

综上所述，采用收购方式购买现代农贸城资产的资产回报率高于租赁方式，且与行业平均水平相近，具有合理性；通过本次收购，公司总资产和净资产规模进一步增长，负债率有所下降，同时每股收益水平明显提高，有利于切实提升上

市公司盈利能力，增强独立性，保障公司业务长期稳定发展。

三、温州市农副产品批发交易市场改扩建项目的必要性和合理性，新增产能消化措施预测的合理性和谨慎性。

（一）温州市农副产品批发交易市场改扩建项目的必要性和合理性

温州市农副产品批发交易市场建成投入运营时间较早，市场交易条件等软硬件设施亟待升级；交易摊位面积、停车、冷链及仓储等配套资源需要完善；现代农贸城建成投入运营后，需要整体对娄桥农批市场板块进行统筹，对现有农副产品交易市场部分交易功能与业态进行调整和优化。因此，公司拟在现有市场基础上实施改扩建，项目实施的必要性和合理性具体分析如下：

1、统筹布局、持续完善娄桥板块市场业态，不断拓展市场业务规模，提升板块影响力，聚集交易流量，进一步巩固公司在浙南闽北地区农批市场的龙头地位

作为农副产品流通链条上的关键环节之一，批发交易市场具有明显的板块聚集效应和流量效应，目前公司下属的农副产品批发交易市场供货业务涉及全国十余个省、市、自治区，销售业务辐射整个浙南闽北地区，是浙江省内较具规模的农副产品批发市场之一，在浙南闽北地区具有较高的行业地位。

通过对现有农批市场实施改扩建，公司将结合位于相邻位置并已投入运营的现代农贸城进行市场业态的统筹规划和布局，不断丰富、完善市场功能，并逐渐发挥两大市场协同效应，持续吸纳交易流量，提升交易规模，扩大板块影响力，进一步巩固公司在浙南闽北地区农批市场的龙头地位。

2、市场现有的冷链仓储物流设施已无法满足日益增长的市场需求

近年来，随着人们生活水平日益提高，消费结构不断升级，市场对高档水果、水产、肉品、生鲜、冻品等产品的交易需求持续增长，对配套冷链仓储物流等高附加值服务的要求也越来越高。

目前公司下属的农副产品批发交易市场内仅零星分布着个别小型冷藏间，冷藏面积也均在数十平米，冷藏效率较低、运行成本较高，且相关设施亦远远无法

满足市场需求，亟需配套专业的大型集中冷链仓储设施。此次改扩建项目通过建设冷链仓储物流中心，将形成库容约 1.7 万吨的智能立体冷库一座，以及 2 万多平方米仓储配送中心（综合楼 4-5F），从而大大提升市场冷链仓储物流配套能力，增加业务附加值，提高核心竞争力。

3、目前的水果区交易场地和摊位以及停车场地等资源趋于饱和，不能满足业务发展需要

目前农副产品批发市场水果交易区面积约 3 万平米，主要以单层大棚交易场地为主，面积利用率较低；随着业务规模不断扩大，交易场地及摊位等资源日趋饱和，已不能满足商户日常经营需要。本次改扩建项目可以增加钢结构水果车板交易区和水果批发交易区（综合楼 1F），增加停车场地（综合楼 2-3F，约 700 个停车位），极大地缓解市场目前交易场地和摊位以及停车场地紧张的状态，同时针对市场需求，增加高端水果、水产等业态面积，从而进一步优化业务布局，不断提升市场盈利能力。

4、顺应产业发展趋势，提升市场信息化水平和科技水平，实现智慧运营

随着技术进步，物联网、大数据、现代物流等新技术在农产品流通领域不断得到应用。目前公司在农批市场运营管理方面，正在部署集交易、结算、质量追溯、信息处理、大数据分析、市场管理、资产管理等于一体的现代农产品流通信息平台，实现了旗下各个市场客户信息、商品信息、交易数据、支付、结算、账务处理的互联互通。平台通过与银行及第三方支付平台连接，可实现市场无现金实时交易；通过采用与信息平台对接的电子交易追溯一体秤，实现了交易过程的全程质量可追溯。另外公司还正在建立批发市场线上 APP 平台，通过连接不同的前端交易设备、线下应用与第三方软件，实现农批业务线上与线下（O2O）的有效联动。

公司亦将结合智能立体冷库和配送中心的建设，组建由水果电商线上 B2B 平台、订单管理系统、经营户业务 APP，智能冷库管理系统、智能分拣出库系统及冷链物流配送系统等构成的智慧冷链物流平台。基于该平台，一方面通过智能冷库管理、分拣出库、物流配送等向市场经营户提供基础服务；另一方面也通过线上 B2B 平台提供电商服务，即由采购商通过 B2B 平台向经营户下单，再通过

订单管理、智能冷库、分拣出库、冷链物流配送，实现对采购商和经营户的全流程服务。

综上所述，此次改扩建项目符合国家相关产业政策及公司未来整体战略，具有较好的发展前景和经济效益，具备实施的必要性和合理性。

（二）新增产能消化措施预测的合理性和谨慎性

1、随着当地人口自然增长以及人民生活水平的不断提高，市场对水果的直接消费需求也持续增加

根据温州市统计局数据，截至 2017 年末，温州市常住人口 921.5 万人，继续较上年保持上升态势。根据中国农业科学院 2018 年举办的中国农业展望大会发布的《中国农业展望报告（2018-2027）》，未来随着收入增长、消费观念转变以及消费环境改善，水果消费将持续增长，到 2027 年，全国城镇居民年人均水果消费量预计为 110 公斤左右，以此测算，未来 10 年温州市水果年消费量将超过 100 万吨，较目前增长近 70%。

报告期内，公司下属农批市场水果交易量年复合增长率达到 5.55%，未来随着人民收入及生活水平的提高，预计交易量将继续保持快速增长势头。

2、通过满足市场现有需求即可消化大部分新增交易摊位面积

温州市农副产品批发交易市场是温州市最主要的蔬菜水果批发交易市场，2017 年市场蔬菜、水果交易量占温州市区总供应量的 90% 以上。由于市场建设于 2008 年，目前市场水果区交易区摊位面积、仓储、停车等配套资源已远远不能满足实际需求，即使公司采取在停车区设置临时交易区域等多种方式增加交易场地，摊位资源仍然供不应求，受限于场地面积和硬件环境，市场内许多经营大户扩大经营规模的需求亦无法实现。

项目建成后市场交易面积紧张的现状将大大缓解，环境大幅提升，另外由于增加了智能冷库、仓储设施等配套资源，有利于商户提升进口水果、优质生鲜等高端品种的交易量，不断丰富市场产品，增加对采购客商的吸引力。因此改扩建

项目实施后，通过满足市场现有需求即可消化大部分新增交易摊位面积。

3、作为市场重要配套设施，市场目前的冷链仓储及普通仓储服务需求可以消化新建的智能冷库及仓储配送中心的产能

近年来，随着消费升级，市场对高档水果、水产、肉品、生鲜、冻品等产品的交易及随之而来的对冷链仓储物流服务需求持续增长。

参考住房和城乡建设部、国家发展改革委批准、中华全国供销合作总社修订的《农产品批发市场建设标准》(征求意见稿)，大型农产品批发交易市场(蔬菜交易面积 4.17 万-12.51 万平方米、水果交易面积 1.40 万-4.20 万平方米)应配套建设冷库面积约 2.42 万-7.23 万平方米，按照库容 0.50 吨/平米折算，配建冷库库容约 1.41 万-3.62 万吨。

作为温州市最主要的农副产品批发交易市场，公司下属温州市农副产品批发交易市场蔬菜区交易面积 4 万多平米，水果区交易面积约 3 万平米，2017 年市场交易蔬菜 116 万吨、水果 45 万吨、肉品约 5 万吨。目前市场及附近均无专业冷库设施，场内仅零星分布着个别由商户自建的小型冷藏间，冷藏面积也均在数十平米，冷藏效率较低、运行成本较高，且相关设施亦远远无法满足商户需求，交易量较大的商户需要到数公里外租用冷库进行周转，市场亟需配套专业的大型集中冷链仓储设施。另外市场目前亦无专业的大型仓储设施，市场商户只能通过到周边租用仓库满足自身日常经营需求。

本项目拟建冷库库容约 1.7 万吨，效益测算预计达产年冷库的正常负荷率为 85%，即 1.45 万吨，基本符合上述农批市场配建冷库的行业标准。

另一方面，根据商务部统计数据，2015 年我国果蔬、肉类、水产品的冷链流通率（即在仓储、运输过程中均采用冷链的比例）分别为 22%、34%和 41%。按照公司下属农批市场 2017 年交易量，测算果蔬和肉品冷链流通量分别为 35.42 万吨和 2.05 万吨。目前温州当地冷库最低起租期一般在 10 天以上，经营户冷藏库存一般在 10-30 天，谨慎起见，假设按照年平均 10-15 天的周转周期进行计算，则现有水果交易需要冷库容量约 1.03-1.54 万吨（效益测算中达产年冷库正常负荷率为 85%，即 1.45 万吨），基本可以消化新建冷库产能；另外考虑到市场改扩建后交易环境改善带来的交易量提升，以及未来几年交易规模的自然增长，再

加上相邻的现代农贸城亦无配套的大型专业冷库及普通仓储设施，其商户的部分需求也将集中到本次改扩建项目新建的冷库上，因此，本项目实施后新增的智能冷库及仓储配送中心产能消化的风险较低。

4、目前市场及周边停车资源极其紧张，基本可以自然消化项目建成后新增加的停车位

温州市农副产品批发交易市场停车区域原设计车位约 800 多个，由于批发市场客户采购的交通工具以车辆为主，随着市场的发展和社会保有车辆的不断增长，现有停车区域已远远不能满足实际需求，目前市场每日进出车辆约 4,000 辆（不包括多次进出情况），停车场地多处于满载状态，车辆无法停驻场内时经常占用周边道路非停车区域，造成区域交通混乱，影响商户到货及客商采购车辆通行和效率，且交通隐患较大。另外与市场相邻的现代农贸城批发市场也已于 2017 年底开业，区域内车流日益增加，对停车资源的需求也更加迫切。本次改扩建项目在水果批发市场综合楼 2、3 层设计 700 个车位，考虑原有部分停车区域拆除，项目建成后市场实际车位数量约 1,100 个左右，在目前市场停车资源极度紧张的情况下，新增车位完全可以得到消化。

综上所述，本次改扩建项目新增产能可以得到有效消化，新增产能消化措施预测较为谨慎，具备合理性。

四、补充披露情况

发行人已在《配股说明书》“第八节 本次募集资金运用调查”之“二、本次募集资金投资项目情况”中补充披露了上述内容。

五、保荐机构核查意见

保荐机构查阅了现代农贸城资产土地使用权证、房产证等相关文件，取得了现代农贸城资产评估报告、评估说明及评估核准/备案文件，查阅了发行人前次重组报告书及相关信息披露文件、控股股东出具的相关承诺，发行人承租现代农贸城资产的租赁协议、租赁权评估报告及公告文件，本次配股编制的现代农贸城资产财务报告及审计报告、发行人盈利预测报告和审核报告及相关信息

披露文件；访谈发行人有关人员，了解并取得现代农贸城商户投标相关资料；现场查看了现代农贸城市场的运营情况，并查阅了商户租赁合同，了解租金收取情况、目前市场营收和运营成本的具体情况，并与盈利预测有关假设进行比较。保荐机构查阅了改扩建项目可行性研究报告、以及相关行业研究报告、行业标准，通过实地查看、访谈发行人有关人员，了解公司现有农批市场的经营情况，对项目的必要性和合理性，以及产能消化措施预测的谨慎性和合理性进行了核查。

经核查，保荐机构认为：（1）现代农贸城不存在市场摊位向商户预售等情形，资产产权清晰，不存在纠纷或潜在纠纷；虽然公司与商户租赁协议中未就后续租金调整进行约定，但未来公司下调市场租赁费和服务费的可能性极小；从现代农贸城商户投标情况看，市场对农贸城商铺需求较为旺盛，市场目前入驻率较高，经营情况良好；公司盈利预测中对 2019-2023 年营业收入预测时充分考虑了市场租赁费和服务费下降的风险，相关预测较为谨慎，可实现性较强，未来盈利能力具有重大不确定性的情形已经消除。（2）采用收购方式购买现代农贸城资产的资产回报率高于租赁方式，且与行业平均水平相近，具有合理性；通过本次收购，公司总资产和净资产规模进一步增长，负债率有所下降，同时每股收益水平明显提高，有利于切实提升上市公司盈利能力，增强独立性，保障公司业务长期稳定发展。（3）此次改扩建项目符合国家相关产业政策及公司未来整体战略，具有较好的发展前景和经济效益，具备实施的必要性和合理性，项目新增产能消化措施预测谨慎、合理。

问题 4:

申请人截至 2018 年 6 月 30 日货币资金余额 1.64 亿元，计划将 1.35 亿元用于未来对大连万城物流园有限公司增资项目。可供出售金融资产余额 1.18 亿元，占最近一期末所有者权益的 17.26%。请申请人说明：

- （1）对万城物流园投资的必要性、合理性；
- （2）对温州银行投资是否构成财务性投资，是否符合《发行监管问答-关于

引导规范上市公司融资行为的监管要求》的规定。

请保荐机构发表核查意见。

回复：

一、对万城物流园投资的必要性、合理性

2018年4月12日，经公司第七届董事会第二十一次会议审议，公司与大连德泰控股有限公司（以下简称“德泰控股”）、曾文城、大连万城控股集团有限公司、大连万城古里实业发展有限公司（以下简称“古里实业”）、大连万城物流园有限公司（以下简称“万城物流”）签署《投资协议》，同意公司对万城物流进行增资。增资后万城物流拟在大连市金普新区分期建设运营农产品批发交易市场及常温、冷链物流中心、配送中心等。公司对该项目投资的必要性和合理性分析如下：

（一）农副产品批发市场及配套常温、冷链仓储物流是政策鼓励的行业，面临着良好的发展机遇

农产品批发市场及配套仓储物流作为农贸流通行业的主要部分，系国家鼓励发展的重点行业。近年来，国家高度重视农产品市场体系建设，将促进农产品流通市场发展作为重要任务，持续列入中央一号文件。未来我国农产品批发市场仍将围绕强化市场基础设施建设，推动市场信息化建设，健全农产品质量安全检测和监管制度，加强冷链设施和物流配送系统建设，探索创新交易方式，加强环保设施建设等方面持续提档升级。

根据《全国农产品市场体系发展规划（2015-2020）》，到2020年，我国拟初步建立起以产地集配中心和田头市场为源头，以农产品批发市场为中心，以农产品零售市场为基础，以高效规范的电子商务等新型市场为重要补充，有形和无形结合、线上和线下融合、产地和销地匹配，统一开放、竞争有序、布局合理、制度完备、高效畅通、安全规范的中国特色农产品市场体系。

未来受我国城镇化水平的不断提高和居民消费需求的持续扩大、消费水平不断升级等因素影响，农产品批发市场及配套仓储物流面临着良好的发展机遇，市场前景广阔。

（二）公司围绕主业，确定了外拓的战略方向，制定了整合行业资源，进一步完善区域农批市场布局的战略规划

目前公司旗下农副产品批发交易市场已经是温州区域最主要的农批市场，未来公司将在促进市场专业化、规模化、区域化、标准化，推动建立温州及浙南闽北地区农产品批发大市场、大流通格局的基础上，在全国范围内开拓更多区域，完善农产品批发业务品种、延伸农产品批发交易市场业务范围。投资万城物流园项目系落实公司长期发展战略的具体举措。

（三）项目区位优势明显，在人口及消费基础、流通条件、市场环境等方面都具有较强的可行性

大连市位于辽东半岛，是东北地区的海陆空交通枢纽，目前其城市定位已突显出辽东半岛经济中心的地位，城市总体发展方向已摆脱“老东三省”重工业的形象。大连全市现有常住人口近 700 万人，2017 年全年旅游人次 7,738 万人次，农产品市场规模较大。目前大连当地农批市场呈现明显的多、低、小、散的特征，且多位于闹市区，市场形态落后，软硬件基础设施老旧，无论从客观实际还是政府规划要求方面，都存在整合升级的需要。

万城物流园项目位于大连金州区金渤海岸园区，毗邻沈大高速金州出口及渤海大道，距新机场 3 公里、大连北站 8 公里、大连湾码头 12 公里，处于进入大连市区的交通咽喉地带，占地面积 416 亩。未来项目将以保障大连农产品一级供应为主线，通过整合大连市农产品一级批发业务，建设一个安全、高效、可持续发展的现代农产品物流交易中心。

（四）公司在农批市场业务方面拥有专业的团队，积累了丰富的运营经验，能有力保障项目建成后的运营管理水平

在人员、管理和技术方面，作为以农产品批发市场运营为主要业务的专业市场运营公司，运营管理能力是公司的核心竞争力之一，公司是最早开展农产品批发交易市场运营的企业之一，在市场运营管理方面形成了一系列完善的管理体系，积累了丰富的运营管理经验；在多年的发展过程中，培养并形成了知识结构和专业结构合理、具备战略发展眼光的专业管理团队，具备项目建成后的运营及

管理能力。

综上所述，公司投资万城物流园项目系落实长期发展战略的具体举措，有利于公司围绕主业，整合行业资源，加大对全国区域农批市场的投资布局，提升核心竞争力，具有实施的必要性和合理性。

二、对温州银行投资是否构成财务性投资，是否符合《发行监管问答-关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》的规定

（一）公司系温州市唯一的国有控股上市公司，对温州银行的投资系国有资产战略布局，其投资形成过程如下：

公司是温州市唯一的国有控股上市公司，为优化国有资产的长期战略布局，加强国资对地方金融的影响力，同时亦给公司相关产业的发展提供良好的金融平台支持，提升多元化经营能力，进一步加强资源整合，优化公司长期发展战略，经 2005 年 11 月 23 日公司 2005 年第二次临时股东大会及 2006 年 3 月 27 日公司 2006 年第一次临时股东大会审议同意，公司出资 6,390 万元认购了温州市商业银行 6,000 万股股份；2009 年 11 月 19 日，经公司董事会四届二十次会议审议同意，公司以 5,400 万元参与认购温州银行股份有限公司 1,800 万股。上述投资完成后，公司共持有温州银行 7,800 万股。截至目前，公司持有温州银行股份占温州银行总股本的 2.63%。

温州银行成立于 1998 年 12 月，前身温州市商业银行由 29 家城市信用社、6 家金融服务社和 8 家营业处整合而成。截至 2017 年末，温州银行资产总额 2,210 亿元，本外币存款余额 1,160 亿元，本外币贷款余额 791 亿元，不良贷款率 1.44%，累计实现净利润 10.76 亿元，拨备覆盖率 185.98%，一级资本充足率 8.93%，资本充足率 11.62%，综合实力较强，是浙江省内仅次于杭州银行和宁波银行的第三大城商行。

2014 年，公司执行《企业会计准则第 2 号-长期股权投资》后，将该项资产从长期股权投资科目调整至按成本计量的可供出售金融资产。

公司当时投资温州银行股权系优化国有资产长期战略布局、支持公司自身产

业发展的考虑，并非以获取财务收益为目的，不属于财务性投资。

（二）公司不存在最近一期末持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形

公司持有的温州银行股权账面价值 11,790 万元，占公司 2018 年 6 月 30 日合并口径归属于母公司股东所有者权益的 17.26%，占比较低；且系十多年前公司出于优化国有资产长期战略布局、支持自身产业发展的考虑进行的战略投资，并非以获取财务收益为目的的财务性投资。

除上述持有温州银行股权外，截至 2018 年 6 月 30 日，公司不存在其他交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等。

综上所述，公司不存在最近一期末持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形，符合中国证监会《发行监管问答-关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》的规定。

三、保荐机构核查意见

保荐机构查阅了发行人定期报告及财务报告、对外投资三会决议及相关公告、取得了万城物流园项目投资建议书，查阅了温州银行章程及其官方网站，并对公司管理层进行了访谈。

经核查，保荐机构认为：（1）发行人投资万城物流园项目符合国家产业政策及行业发展趋势，有利于加大对全国区域农批市场的投资布局，符合公司外拓的战略发展方向，具备实施的必要性和合理性；（2）发行人持有温州银行股权系优化国有资产长期战略布局、支持公司自身产业发展的考虑，并非以获取财务收益为目的，不属于财务性投资。发行人符合《发行监管问答-关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》中关于“最近一期末不得存在持有金额较大，期限较长的交易性金融资产和可供出售金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形”的规定。

问题 5:

采用收益法评估不动产时，评估机构预测的 2018 年 7-12 月租金毛收入为 790.97 万元，2019 年租金毛收入为 3,281.33 万元，此后年度租金毛收入在此基础上均有一定程度的上涨。请申请人说明 2019 年及此后年度租金毛收入预测金额的合理性，收益法主要评估参数选取是否谨慎合理。

请保荐机构、评估机构发表核查意见。

回复:

一、2019 年及此后年度租金毛收入预测金额的合理性，收益法主要评估参数选取是否谨慎合理

本次评估采用成本法和收益法两种评估方法，最终评估结果采用成本法的评估结果。在收益法评估过程中，对租金收入预测及主要评估参数选取的合理性说明如下:

(一) 2019 年及此后年度租金毛收入预测金额的合理性

1、2018 年营业收入系根据菜篮子集团与浙江东日实际签订的租赁协议中约定的租金价格进行测算

由于 2017 年 8 月，现代农贸城资产已由菜篮子集团按照 1,738.56 万元/年(含税)的价格整体出租予浙江东日，租赁期至 2018 年 12 月 31 日。该租金价格以温州华欣资产评估有限公司出具的“温华资评报字[2017]0186 号”评估报告确定的年租金为依据，因此该租金为公允价值。

根据中国资产评估协会编制的《资产评估实务》，建(构)筑物评估方法中，在有租约限制时，租约期内的租金宜采用租约所确定的租金，租约期外的租金应当采用正常客观的租金。

从产权持有人菜篮子集团的角度考虑，截止评估基准日，该租赁事项为既定事实，是现代农贸城资产实际已产生的收入，因此本次评估根据菜篮子集团与浙江东日实际签订的租赁协议测算 2018 年 4-12 月的营业收入为 1,186.45 万元(其

中 7-12 月为 790.97 万元)。

2、2019 年及后续预测期营业收入系根据现代农贸城市场实际投入运营后所能产生的收入作为营业收入，主要包括摊位的租金及管理费收入

公司承租现代农贸城资产后，开始投入运营，评估假定公司投入运营后产生的营业收入符合市场预期，系正常的公允市场价格，菜篮子集团自身运营该项目也能产生相应的收益。因此本次评估 2019 年至 2023 年及后续计算期的营业收入参照公司目前的运营情况进行预测。具体如下：

(1)截至评估时点，现代农贸城共有摊位 588 户，已出租 568 户，占 96.60%。测算时首先取得市场内全部出租摊位的租赁合同，按照合同金额确定现有经营状况下实际营业收入；谨慎起见未来市场整体出租率按 97% 计算。

(2) 由于市场租户分为投标户和定向招商户，投标户的租金价格为投标方式确定，系正常市场价格；而定向招商户的租金价格较市场价格有一定幅度的优惠。按照公司运营计划，未来 3-5 年内定向招商户的价格将逐步恢复到市场价格，谨慎起见，测算时从 2019 年起，将定向招商户的租金按照直线法分 5 年调整至与投标户价格持平，之后保持不变；投标户价格一直保持目前的水平不变。根据测算，假设 2019-2023 年按照直线法将定向招商户的租金恢复到市场价格，则每年的价格涨幅平均约在 10% 左右，可行性较强。

按照上述假设预测的现代农贸城营业收入情况如下：

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年至 2053 年
营业收入	32,813,336.95	34,102,212.18	35,526,905.60	36,718,293.55	37,926,468.64
二至四层					
租金	21,109,075.19	22,020,677.69	22,932,280.20	23,843,882.70	24,755,485.20
管理费	5,754,807.22	5,754,807.22	5,754,807.22	5,754,807.22	5,754,807.22
一层淡水鱼					
租金	3,772,727.27	4,150,000.00	4,663,090.91	4,942,876.36	5,239,448.95
停车场					
租金	2,176,727.27	2,176,727.27	2,176,727.27	2,176,727.27	2,176,727.27

注：一层淡水鱼交易区由控股子公司淡水鱼公司向公司承租后具体经营，盈利模式为对每笔交易收取交易服务费。评估时主要考虑本次评估标的为现代农贸城资产的市场价值，谨慎起见仅考虑淡水鱼公司承租淡水鱼交易区支付给公司的租金，不考虑其自身经营所产生的利润。

上表中，预测期内二至四层营业收入增长主要来自于定向招商户租金价格的逐步上涨，根据上表测算，2020年-2023年营业收入同比涨幅分别仅为3.93%、4.18%、3.35%和3.29%，2023年以后不增长，总体较为谨慎。

一层淡水鱼交易区租金预测根据公司与淡水鱼公司签订的租赁合同确定，该合同租赁期间10年，覆盖了评估预测时2019-2023年的测算期（2023年以后为稳定期）。公司与淡水鱼公司对未来租赁价格的定价系在参考公司与菜篮子集团签订租赁协议时温州华欣资产评估有限公司出具的“温华资评报字[2017]0186号”《资产评估报告书》确定的年租金评估值基础上，通过对合资方（合资方持有淡水鱼公司49%股权）进行招标的方式确定的公允的市场价格，具有合理性。

3、假设2018年租金毛收入亦按照农贸城市场实际投入运营后产生的租金和管理费收入进行计算，则测算出的房地产净收益高于评估实际采用的按照公司与菜篮子集团签订的租赁合同的方法的测算结果，评估结果亦会略高于实际收益法评估结果，且均高于成本法的评估价值

假设上述收益法测算时2018年4-12月亦按照现代农贸城市场目前经营状况进行测算，则2018年4-12月的营业收入为18,251,344.43元，运营成本为3,958,445.71元，房地产净收益14,292,898.72元，最终收益法评估价值371,156,387.00元，房地产净收益和评估价值均略高于评估实际采用按照公司与菜篮子签订的租赁合同测算出的2018年4-12月房地产净收益11,130,622.00元及评估价值368,040,840.00元。两种假设下收益法评估价值测算差异3,115,547.00元，整体差异较小，且均高于成本法的评估价值，鉴于本次交易估值最终采用成本法的评估结果，因此不会对本次交易估值产生影响。

（二）收益法主要评估参数选取是否谨慎合理

收益法是预测评估对象未来收益，利用报酬率或资本化率、收益乘数将未来

收益转换为价值得到评估对象价值或价格的方法。具体计算公式为：

$$V = \sum_{i=1}^t \frac{a_i}{(1+r)^i} + \frac{a}{r(1+r)^t} \times \left(1 - \frac{1}{(1+r)^{n-t}} \right)$$

其中：V—收益价格；

a_i —第 i 年的房地产净收益；

a —第 t 年以后无变化的房地产年净收益；

r—房地产资本化率；

t—纯收益有变化的年限；

n—未来可获收益年期。

根据《资产评估执业准则——不动产》（中评协[2017] 38 号）第四章评估方法，采用收益法评估不动产时，应当合理确定收益期限、净收益与折现率。

根据中国资产评估协会编制的《资产评估实务》，建（构）筑物评估方法中，房地产净收益是指归属于房地产的除去各种费用后的收益，由总收益（毛收益）扣除总费用。总收益是指以收益为目的的房地产和与之有关的各种设施、劳动力及经营管理者要素结合产生的收益；在有租约限制时，租约期内的租金宜采用租约所确定的租金，租约期外的租金应当采用正常客观的租金。总费用是指取得该收益所必需的各项支出，通常包含管理费、保险费、税金等，但不包含折旧费。

本次评估中采用收益法评估时涉及主要评估参数包括营业收入、运营成本、折现率，具体参数选取过程和依据如下：

1、营业收入

本次评估中对营业收入的测算具体见本题“（一）2019 年及此后年度租金毛收入预测金额的合理性”。

2、运营成本

2018 年由于是考虑现代农贸城项目整体出租收入，因此运营成本亦主要考虑收取租金后产生的增值税及附加、保险费、房产税等。

2019 年及以后各年详细预测现代农贸城市场运营成本，主要包括职工薪酬、社会保险费、公积金、职工福利费、保洁费、保安费、市场维护费、增值税及附加、保险费、房产税等。其中职工薪酬、社会保险费、公积金、职工福利费等根据目前实际发生的成本为依据进行预测；保洁费、保安费根据市场现有的外包合同进行预测。2019 年至 2023 年每年成本费用考虑同比 11.5% 的涨幅（参考浙江省统计局公布的 2017 年服务价格指数及人均可支配工资性收入增速，假定每年物价涨幅 3.5%，工资薪金价格涨幅 8%），2023 年以后保持不变。根据上述假设，具体预测数据如下：

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年至 2053 年
职工薪酬（全年+年终奖）	1,320,160.00	1,471,978.40	1,641,255.92	1,830,000.35	2,040,450.39
社会保险费	178,400.00	198,916.00	221,791.34	247,297.34	275,736.53
公积金	133,800.00	149,187.00	166,343.51	185,473.01	206,802.41
职工福利费	55,750.00	62,161.25	69,309.79	77,280.42	86,167.67
保洁费	1,028,959.87	1,147,290.26	1,279,228.64	1,426,339.93	1,590,369.02
保安费	802,800.00	895,122.00	998,061.03	1,112,838.05	1,240,814.43
市场维护费	557,500.00	621,612.50	693,097.94	772,804.20	861,676.68

税费等其他运营费用方面主要包括保险费、房产税和租赁税费。

保险费指房产所有人为使自己的房产避免意外损失而向保险公司支付的费用，通常为建筑物现值的一定比例，按照保险公司的相关费率规定确定为 2%。

增值税及附加根据《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》（财税[2016]36 号）及估价对象所在地相关税收政策，出租不动产一般纳税人适用一般计税方式，增值税税率为 10%，城建税、教育费附加及地方教育费附加税率分别为 7%、3%、2%，以实际缴纳的增值税税额计算。

房产税根据《中华人民共和国房产税暂行条例》规定，出租经营性用房的房

产税税率为 12%。根据“对专门经营农产品的农产品批发市场、农贸市场使用（包括自有和承租，下同）的房产、土地，暂免征收房产税和城镇土地使用税（本通知自 2016 年 1 月 1 日至 2018 年 12 月 31 日执行）”，确定 2018 年房产税不予考虑。

3、资本化率

（1）资本化率的确定

资本化率采用“安全利率+风险调整值”的方法确定。

安全利率取中国人民银行公布的一年期定期存款利率 1.50%；评估对象为农贸市场用房，风险调整值主要考虑市场风险、资金风险、管理风险，市场风险指投资者购入房地产准备转出或出租时，可能无法找到适合的买方或承租方的情况；资金风险指实际利率或实际回报率因通货膨胀（或气候）等其他因素造成的不确定性；管理风险是指管理运作过程中因信息不对称、管理不善、判断失误等影响管理水平的风险。考虑评估对象所在地区的经济现状及未来预测、用途及通货膨胀情况下，和同档次商业用房投资风险因素对于该类资产的收益法评估，确定风险调整值为 4.80%。具体取值如下表：

项目	数值	取值理由
市场风险	2%	目前同类物业出租稳定，故市场风险按 1%-3%考虑
管理风险	1.20%	管理风险较小，按1%-1.50%考虑
资金风险	1.60%	目前市场稳定，通货膨胀概率较小，资金风险按1%-2%考虑
风险调整值合计	4.80%	

因此，资本化率=安全利率+风险调整值=1.50%+4.80%=6.30%。

（2）与可比案例的比较

名称	股票代码	标的资产	评估基准日	资本化率
浙江广厦	600052	欢乐四季公园、杭州时代小学、天月幼儿园、天韵幼儿园房产	2017 年 12 月 31 日	8.00%

名称	股票代码	标的资产	评估基准日	资本化率
金石东方	300434	亚科中心	2016年11月31日	7.00%
ST海投	600896	黄浦区中心医院医疗项目房产	2016年6月30日	2.96%
久其软件	002279	嘉华大厦 A301-A305 房间	2014年12月31日	5.50%
中钢国际	000928	北京市朝阳区芳园南街1号办公楼	2012年12月31日	6.00%
平均值				5.89%

由上表可以看出，与可比案例相比，本次现代农贸城资产收益法测算中选取6.30%的资本化率处于合理区间，且略高于平均水平，取值较为谨慎、合理。

综上所述，本次评估中以收益法评估时预测期营业收入、运营成本、资本化率（折现率）等参数的选取是基于谨慎角度，在充分考虑和分析现代农贸城资产现有经营状况及未来经营计划基础上确定的，其选取依据谨慎、合理。

二、保荐机构核查意见

保荐机构取得了现代农贸城资产评估报告、评估说明及评估核准/备案文件、发行人承租现代农贸城资产的租赁协议及公告文件，查阅了本次配股编制的现代农贸城资产财务报告及审计报告、发行人盈利预测报告和审核报告及相关信息披露文件；现场查看了现代农贸城市场的运营情况，并查阅了商户租赁合同，了解租金收取情况、目前市场营收和运营成本的具体情况，并与盈利预测有关假设进行比较；查找了市场相关可比案例。

经核查，保荐机构认为：本次评估中以收益法评估时对2019年及此后年度租金毛收入预测谨慎、合理；预测期营业收入、运营成本、资本化率等评估参数的选取是基于谨慎角度，在充分考虑和分析现代农贸城资产现有经营状况及未来经营计划基础上确定的，选取依据谨慎、合理。

问题 6:

请申请人说明温州市水产供销公司、菜篮子集团肉类联合分公司处于停业、歇业状态但未及时注销的原因及后续明确处置安排。

请保荐机构发表核查意见。

回复：

一、发行人说明

（一）温州市水产供销公司因其子公司涉及诉讼尚未执行完毕，故暂时无法注销，后续将在子公司诉讼程序完结后及时办理注销手续

温州市水产供销公司系发行人间接控股股东温州市现代服务业投资集团有限公司的全资子公司，根据“温现代【2013】158号”《关于吸收合并温州市水产供销公司及温州市水产品对外贸易公司实施清算注销的批复》歇业。目前因温州市水产供销公司子公司温州市水产品对外贸易有限公司部分债权涉及的诉讼判决尚在执行中，暂无法进行破产清算，其母公司温州市水产供销公司亦暂时无法办理工商注销手续。后续温州市水产供销公司将于前述子公司诉讼程序完结后，及时办理工商注销手续。

（二）菜篮子集团肉类联合分公司因财务清算、员工安置分流等事项未及时办理注销手续，目前已注销完毕

菜篮子集团肉类联合分公司系菜篮子集团下属分公司，菜篮子集团系发行人间接控股股东温州市现代服务业投资集团有限公司的全资子公司，据温州市人民政府“[2016]16号”《专题会议纪要》，该公司因经营所使用土地被征收于2015年停业，公司停业后因须处理财务审计清算、员工安置分流等事项未及时办理注销手续。2018年9月20日，温州市市场监督管理局出具《准予注销登记通知书》，菜篮子集团肉类联合分公司工商注销手续全部办理完毕。

二、保荐机构核查意见

保荐机构取得了菜篮子集团提供的说明及相关相关政府文件、注销登记证明等。经核查，保荐机构认为，温州市水产供销公司和菜篮子集团肉类联合分公司因业务调整及土地被征收等原因歇业、停业后，分别由于子公司诉讼尚未完结、财务清算、员工安置分流等事项未及时办理注销手续。截至目前菜篮子

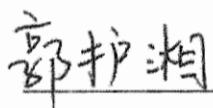
集团肉类联合分公司已注销完毕，温州市水产供销公司将在子公司诉讼程序结束后及时办理注销手续。

(本页无正文，为《浙江东日股份有限公司关于<关于请做好浙江东日配股发审委会议准备工作的函>的回复》之盖章页)

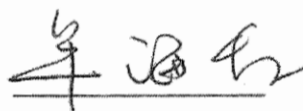


(本页无正文，为《光大证券股份有限公司关于<关于请做好浙江东日配股发审委会议准备工作的函>的回复》之签字盖章页)

保荐代表人：



郭护湘



牟海霞

法定代表人、执行总裁：



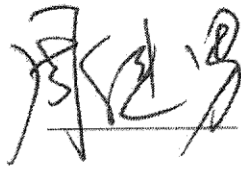
周健男



声明

本人已认真阅读浙江东日股份有限公司本次发审委会议准备工作函的回复的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，发审委会议准备工作函的回复不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

法定代表人、执行总裁：



周健男

