

中信建投证券股份有限公司
关于
陈桂花
要约收购
百大集团股份有限公司
之
独立财务顾问报告

独立财务顾问



中信建投证券股份有限公司
CHINA SECURITIES CO.,LTD.

二〇一八年九月

独立财务顾问声明

中信建投证券股份有限公司（以下简称“本独立财务顾问”）接受百大集团股份有限公司（以下简称“百大集团”或“上市公司”）董事会委托，担任本次要约收购的独立财务顾问。

本报告所依据的有关资料由百大集团等相关机构及人员提供，并由提供方承诺对其所提供的一切书面材料、文件或口头证言的真实性、准确性和完整性负责，并不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

除百大集团等相关机构及人员所提供的相关信息外，本报告所依据的其他信息均来自公开渠道，包括但不限于百大集团最近三年的年度报告、2018 年半年度报告、资本市场公开数据等。

本报告仅就本次陈桂花要约收购百大集团股份事宜发表意见，包括百大集团的财务状况、要约收购条件是否公平合理、收购可能对上市公司产生的影响等。对投资者根据本报告做出的任何投资决策可能产生的后果，本独立财务顾问不承担任何责任。

截至本报告签署日，本独立财务顾问与本次要约收购的所有当事各方没有任何关联关系，本独立财务顾问就本次要约收购发表的有关意见完全独立进行；本独立财务顾问没有委托和授权任何其他机构和个人提供未在本报告中列载的信息和对本报告作任何解释和说明；本独立财务顾问提请投资者认真阅读百大集团发布的与本次要约收购相关的各项公告及信息披露资料。

目 录

独立财务顾问声明	2
目 录	3
释 义	4
第一节 收购人及其关联方的基本情况	5
一、收购人基本情况	5
二、收购人已经持有的上市公司股份的种类、数量、比例	6
三、收购人最近五年内的从业情况	7
四、收购人最近五年内受到处罚和涉及诉讼、仲裁情况	7
五、收购人控制的核心企业和核心业务、关联企业及主营业务的情况说明.....	7
六、收购人在境内、境外其他上市公司拥有权益的股份达到或超过该公司已发行股份的5%的简要情况.....	8
第二节 本次要约收购概况	10
一、收购人关于本次要约收购的决定	10
二、要约收购的目的	10
三、本次要约收购方案	10
四、未来 12 个月股份增持计划	16
第三节 百大集团主要财务状况	17
一、主要财务数据	17
二、盈利能力分析	17
三、营运能力分析	18
四、偿债能力分析	18
第四节 对本次要约收购价格的分析	19
一、本次要约收购价格的合规性分析	19
二、百大集团股票价格分析	19
三、挂牌交易股票的流通性	20
四、被收购公司社会公众股股东是否接受要约的建议	20
第五节 对本次要约收购的基本意见	22
一、收购人的主体资格	22
二、收购人实际履约能力评价	22
三、收购人不存在利用被收购公司的资产或者由被收购公司为本次收购提供财务资助的情况.....	23
四、对上市公司的影响	23
五、本次要约收购的后续计划	27
六、对本次要约收购价格的评价及对除本次间接收购股份之外剩余股份的持有股东的建议.....	28
七、本次要约收购的结论意见	29
第六节 对本次要约收购的风险提示	30
一、股票交易价格出现波动的风险	30
二、本次要约收购可能导致百大集团股权分布不具备上市条件的风险	30
第七节 独立财务顾问最近 6 个月内持有或买卖被收购方及收购方股份的情况说明	32
第八节 备查文件	33

释 义

在本报告中，除非文意另有所指，下列词语具有如下含义：

收购人	指	陈桂花
上市公司、百大集团	指	百大集团股份有限公司
一致行动人	指	王水福、西子电梯集团有限公司
西子电梯	指	西子电梯集团有限公司
西子国际	指	西子国际控股有限公司
西子联合	指	西子联合控股有限公司
本次要约收购/本次收购/本次交易	指	收购人以要约价格向除西子国际、西子联合及陈夏鑫以外的其他股东进行的全面要约收购
本报告	指	《中信建投证券股份有限公司关于陈桂花要约收购百大集团股份有限公司之独立财务顾问报告》
《要约收购报告书》	指	就本次要约收购而编写的《百大集团股份有限公司要约收购报告书》
《要约收购报告书摘要》	指	就本次要约收购而编写的《百大集团股份有限公司要约收购报告书摘要》
要约价格	指	本次要约收购下的每股要约收购价格
中信建投证券、本独立财务顾问	指	中信建投证券股份有限公司
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《收购管理办法》	指	《上市公司收购管理办法》
《上市规则》	指	《上海证券交易所股票上市规则》
《公司章程》	指	《百大集团股份有限公司章程》
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
上交所	指	上海证券交易所
中国登记结算上海分公司	指	中国证券登记结算有限责任公司上海分公司
元/千元/万元	指	人民币元/人民币千元/人民币万元

注：本报告中若出现总数与各分项数值之和尾数不符的情况，均为四舍五入造成。

第一节 收购人及其关联方的基本情况

一、收购人及其一致行动人基本情况

(一) 收购人基本情况

收购人姓名	陈桂花
国籍	中国
身份证号	330104195609****
住所	杭州市江干区笕桥镇花园村3组42号
通讯地址	杭州市西湖区曙光路****
联系电话	0571-81028555
是否取得其他国家或地区的永久居留权	香港居留权

(二) 收购人的一致行动人基本情况

收购人陈桂花的配偶王水福通过西子联合间接持有上市公司7.71%股份，为一致行动人。

收购人于2018年8月14日与西子电梯签署《借款协议》，由西子电梯提供不超过5亿元的借款用于本次收购。西子电梯为一致行动人。

1、王水福基本情况

王水福，男，1955年2月出生，中国国籍，香港居留权。目前担任西子电梯集团有限公司董事长，西子联合控股有限公司董事长，新华园房产集团有限公司董事长，杭州西子农业开发有限公司董事长等职务。

姓名	王水福
国籍	中国
身份证号	330104195502****
住所	杭州市江干区笕桥镇花园村3组42号
通讯地址	杭州市西湖区曙光路****
联系电话	0571-85163039
是否取得其他国家或地区的永久居留权	香港居留权

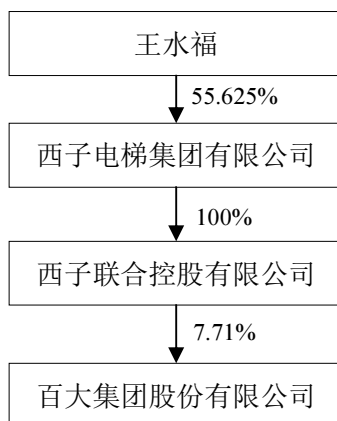
2、西子电梯集团基本情况

名称	西子电梯集团有限公司
统一社会信用代码	91330104715413378C

住所	浙江省杭州市江干区庆春东路 1-1 号西子联合大厦 23 楼
法定代表人	王水福
注册资本	80,000 万人民币
营业期限	1999 年 8 月 31 日至 2049 年 08 月 30 日
经营范围	生产：电梯、自动扶梯、电子元器件、起重机械、机械设备、仪器仪表（限下属子公司经营）； 实业投资； 批发、零售：电梯，自动扶梯，电子元器件，起重机械，机械设备，仪器仪表，本企业及下属分支机构自产产品及相关技术所需的原辅材料及零配件、机械设备、仪器仪表，计算机软硬件设备； 服务：计算机网络工程、信息系统集成工程、设计、施工、维护，信息技术平台研发，计算机软硬件开发、转让、咨询、服务； 含下属分支机构经营范围； 其他无需报经审批的一切合法项目。
股权结构	王水福持股 55.625%，陈夏鑫持股 44.375%

二、收购人已经持有的上市公司股份的种类、数量、比例

本次股权转让前，收购人陈桂花不持有百大集团的股份。一致行动人王水福、西子电梯对百大集团的持股结构如下：



截至本报告签署日，王水福通过西子电梯及西子联合间接持有百大集团 29,001,388 股无限售条件流通股，占比 7.71%。

三、收购人最近五年内的从业情况

收购人陈桂花 1986 年 5 月至 2001 年 10 月在杭州机场路综合商店任职工，离职后未从事其他工作。收购人最近五年处于退休状态，无从业情况。

四、收购人最近五年内受到处罚和涉及诉讼、仲裁情况

截至本报告签署日，收购人在最近五年内未受到与证券市场有关的重大行政处罚或刑事处罚，也不存在涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或仲裁的情形。

五、收购人控制的核心企业和核心业务、关联企业及主营业务的情况说明

（一）核心企业

收购人直接控制的核心企业情况如下：

公司名称	持股情况	主营业务	注册资本（万元）
上海西子联合投资有限公司	55.625%	实业投资，房地产开发经营，建筑机械设备、建筑材料的销售。	10,000
上海西子投资控股有限公司	55.625%	实业投资，投资管理。	40,000
西子国际控股有限公司	55.625%	实业投资、投资管理、资产管理（未经金融等监管部门批准，不得从事向公众融资存款、融资担保、代客理财等金融服务）。	40,000
杭州西奥投资控股有限公司	55.625%	实业投资、投资管理（未经金融等监管部门批准，不得从事向公众融资存款、融资担保、代客理财等金融服务）。	10,000

上海西子联合投资有限公司、上海西子投资控股有限公司和杭州西奥投资控股有限公司控制的子公司、孙公司及其下属其他公司，也为收购人所控制的企业。

（二）关联企业

公司名称	关联关系	主营业务	注册资本
西子电梯集团有限公司	王水福持股 55.625%，陈夏鑫持股 44.375%	生产：电梯、自动扶梯、电子元器件、起重机械、机械设备、仪器仪表（限下属子公司经营）；	80,000 万元

		实业投资；批发、零售：电梯，自动扶梯，电子元器件，起重机械，机械设备，仪器仪表，本企业及下属分支机构自产产品及相关技术所需的原辅材料及零配件、机械设备、仪器仪表，计算机软硬件设备；服务：计算机网络工程、信息系统集成工程、设计、施工、维护，信息技术平台研发，计算机软硬件开发、转让、咨询、服务；含下属分支机构经营范围；其他无需报经审批的一切合法项目。	
西子联合控股有限公司	西子电梯持股 100%	实业投资，含下属分支机构经营范围；其他无须报经审批的一切合法项目。	58,000 万元
杭州锅炉集团股份有限公司	西子电梯持股 39%	制造、销售：A 级锅炉，锅炉部件，金属结构件，三类压力容器，ARI 级压力容器，核电站辅机，环保成套设备；加工：铸造，锻造，金属切削；服务：环保能源工程设计，锅炉制造技术咨询、开发、成果转让；锅炉安装、维修、改造（以上经营范围均凭有效许可证经营）；机电设备安装。经营进出口业务（不含进口商品分销业务）；承包境外与出口自产设备相关的安装工程和境内国际招标工程，上述境外工程所需的设备、材料出口，对外派遣实施上述境外工程所需的劳务人员。	73,943.28 万元
金润（香港）有限公司	王水福持股 55.625%	实业投资	225,352 港元

西子电梯控制的子公司、孙公司及其下属其他公司，也为关联企业。其中杭州锅炉集团股份有限公司（SZ.002534）为上市公司。

六、收购人在境内、境外其他上市公司拥有权益的股份达到或超过该公司已发行股份的 5%的简要情况

截至本报告签署日，收购人未在境内、境外其他上市公司拥有权益的股份达

到或超过该公司已发行股份 5%，也未在境内、境外拥有其他持股 5%以上的银行、信托公司、证券公司、保险公司等其他金融机构。

第二节 本次要约收购概况

一、收购人关于本次要约收购的决定

收购人陈桂花于 2018 年 8 月 29 日签署《百大集团股份有限公司要约收购报告书》，向上市公司除西子国际、西子联合和陈夏鑫以外的其他全部已上市流通股股东发出全面要约。

二、要约收购的目的

收购人陈桂花与百大集团原实际控制人陈夏鑫为姐弟关系。本次收购前，西子国际持有百大集团 32% 股份，为百大集团控股股东。王水福通过西子电梯及西子联合间接持有百大集团 7.71% 股份。

2018 年 8 月 14 日，陈桂花与陈夏鑫签署《股权转让协议》，陈夏鑫将其持有的西子国际 55.625% 股权以 1 元对价转让给陈桂花。本次转让系西子国际股权结构在家族成员之间的调整。转让完成后，上市公司控股股东不变，陈桂花及其配偶王水福成为上市公司实际控制人。

本次要约为上述股权转让后收购人成为百大集团的实际控制人而触发。本次要约收购的主要目的系履行法定全面要约收购义务。本次收购不以终止百大集团上市地位为目的。

三、本次要约收购方案

（一）要约收购方案主要内容

- 1、被收购公司名称：百大集团股份有限公司
- 2、被收购公司股票名称：百大集团
- 3、被收购公司股票代码：600865.SH
- 4、收购股份的种类：人民币普通股（A 股）
- 5、支付方式：现金支付

西子国际持有百大集团 120,396,920 股，占比 32%。收购人的一致行动人王水福、西子电梯通过西子联合持有百大集团 29,001,388 股，占比 7.71%。陈夏鑫直接持有百大集团 3,660,000 股，占比 0.97%。西子联合和陈夏鑫已出具承诺函：承诺在要约收购期限内，不接受陈桂花本次要约收购，不向陈桂花出售其所持有的百大集团股份。

因此，本次要约收购的股份范围为除西子国际、西子联合和陈夏鑫所持有股份以外的其他全部已上市流通股。截至本报告签署日，除西子国际、西子联合和陈夏鑫所持有股份以外的其他全部已上市流通股具体情况如下：

股份种类	要约收购数量（股）	占已发行股份比例
无限售条件流通股	223,182,008	59.32%

（二）要约价格及计算基础

1、要约价格

本次要约收购的要约价格为：6.01 元/股

2、计算基础

依据《证券法》、《收购管理办法》等相关法规，本次要约收购的要约价格及其计算基础如下：

2018 年 8 月 14 日，收购人与陈夏鑫签署《股权转让协议》，陈夏鑫将其持有的西子国际 55.625% 股权以 1 元对价转让给陈桂花。陈桂花通过控制西子国际间接持有百大集团 32% 股份，成为百大集团实际控制人。在要约收购提示性公告前 6 个月内，陈桂花间接取得百大集团股票所支付的对价为 1 元。

在要约收购提示性公告日前 30 个交易日内，百大集团股票的每日加权平均价格的算术平均值为 6.01 元/股。

收购人以要约收购提示性公告前 30 个交易日内百大集团股票的每日加权平均价格的算术平均值为基础，并参考收购人间接受让百大集团股票的价格，确定要约价格为 6.01 元/股。

若百大集团在要约收购提示性公告之日至要约期届满期间有派息、送股、资

本公积转增股本等除权除息事项，则要约收购价格将进行相应调整。

（三）要约收购资金的有关情况

基于要约收购价格为 6.01 元/股，本次要约收购所需资金总额约为 13.41 亿元。

本次要约收购所需资金来源于收购人自有资金及借款。2018 年 8 月 14 日，陈桂花与西子电梯签署《借款协议》，由西子电梯借款向陈桂花提供不超过 5 亿元的无息借款用于本次收购。根据约定，借款期限为一年，到期后由双方协商顺延。

收购人按照《收购管理办法》的相关要求，在公告要约收购提示性公告前将 2.8 亿元（不低于收购资金最高金额的 20%）作为履约保证金存入中国登记结算上海分公司指定的银行账户，并取得中国登记结算上海分公司出具的证明该等履约保证金已经存入的文件。

要约收购期限届满，收购人将根据中国登记结算上海分公司临时保管的预受要约的股份数量确认收购结果，并按照要约条件履行收购要约。

（四）要约收购期限

本次要约收购期限共计 30 个自然日。期限自 2018 年 9 月 11 日至 2018 年 10 月 10 日。在要约收购期限内，投资者可以在上海证券交易所网站（<http://www.sse.com.cn/>）上查询截至前一交易日的预受要约股份数量以及撤回预受要约的股份数量。

（五）要约收购的约定条件

本次要约收购为向西子国际、西子联合和陈夏鑫以外的其他已上市无限售条件流通股股东发出的全面收购要约，无其他约定条件。

（六）股东预受要约的方式和程序

1、申报代码：706049

2、申报价格：6.01 元/股

3、申报数量限制

股东申报预受要约股份数量的上限为其股东账户中持有的不存在质押、司法冻结或其他权利限制情形的股票数量，超出部分无效。被质押、司法冻结或存在其他限制情形的部分不得申报预受要约。

4、申报预受要约

股东申请预受要约的，应当在要约收购期限内每个交易日的交易时间内，通过其股份托管的证券公司营业部办理要约收购中相关股份预受要约事宜，证券公司营业部通过上交所交易系统办理有关申报手续。申报指令的内容应当包括：证券代码、会员席位号、证券账户号码、合同序号、预受数量、收购编码。股票停牌期间，股东仍可办理有关预受要约的申报手续。

5、预受要约股票的卖出

已申报预受要约的股份当日可以申报卖出，卖出申报未成交部分仍计入预受要约申报。

已申报预受要约的股份应避免再申报卖出，已申报卖出的股份应避免再申报预受要约，否则会造成相关卖出股份在其交收日卖空。

流动股东在申报预受要约的同一日对同一笔股份所进行的非交易委托申报，其处理的先后顺序为：质押、预受要约、转托管。

6、预受要约的确认

预受要约申报经中国登记结算上海分公司确认后次一交易日生效。中国登记结算上海分公司对确认的预受要约股份进行临时保管。经确认的预受要约股票不得进行转托管或质押。

7、收购要约变更

要约收购期限内，如收购要约发生变更，原预受申报不再有效，中国登记结算上海分公司自动解除相应股份的临时保管；股东如接受变更后的收购要约，须

重新申报。

8、竞争性要约

出现竞争要约时，预受要约股东就初始要约预受的股份进行再次预受之前应当撤回原预受要约。

9、司法冻结

要约收购期限内预受要约的股份被司法冻结的，证券公司应当在协助执行股份冻结前通过上交所交易系统撤回相应股份的预受申报。

10、预受要约情况公告

要约收购期限内的每个交易日开市前，收购人将在上交所网站上公告上一交易日的预受要约以及撤回预受的有关情况。

11、要约收购的资金划转

要约收购期限届满后，收购人将含相关税费的收购资金足额存入其在中国登记结算上海分公司的结算备付金账户，然后通过传真《要约收购履约资金划付申请表》的方式通知中国登记结算上海分公司结算业务部，将该款项由其结算备付金账户划入收购证券资金结算账户。

12、要约收购的股份划转

要约收购期限届满后，收购人将向上交所法律部申请办理股份转让确认手续，并提供相关材料。上交所法律部完成对预受要约的股份的转让确认手续后，收购人将凭上交所出具的股份转让确认书到中国登记结算上海分公司办理股份过户手续。

13、收购结果公告

在办理完毕股份过户登记和资金结算手续后，收购人将本次要约收购的结果予以公告。

(七) 股东撤回预受要约的方式和程序

1、撤回预受要约

预受要约股份申请撤回预受要约的，应当在收购要约有效期的每个交易日的交易时间内，通过其股份托管的证券公司营业部办理要约收购中相关股份撤回预受要约事宜，证券公司营业部通过上交所交易系统办理有关申报手续。申报指令的内容应当包括：证券代码、会员席位号、证券账户号码、合同序号、撤回数量、收购编码。

2、股票停牌期间，股东仍可办理有关撤回预受要约的申报手续。

3、撤回预受要约的确认

撤回预受要约申报经登记公司确认后次一交易日生效。登记公司对撤回预受要约的股份解除临时保管。在要约收购期限届满 3 个交易日前，预受股东可以委托证券公司办理撤回预受要约的手续，证券登记结算机构根据预受要约股东的撤回申请解除对预受要约股票的临时保管。在要约收购期限届满前 3 个交易日内，预受股东不得撤回其对要约的接受。

4、出现竞争要约时，预受要约股东就初始要约预受的股份进行再次预受之前应当撤回原预受要约。

5、要约收购期间预受要约的流通股被质押、司法冻结或设定其他权利限制情形的，证券公司在协助执行股份被设定其他权利前通过上交所交易系统撤回相应股份的预受申报。

6、本次要约期限内最后三个交易日，预受的要约不可撤回。

(八) 受收购人委托办理要约收购中相关股份预受、撤回、结算、过户登记等事宜的证券公司名称

接受要约的股东通过其股份托管的证券公司营业部办理要约收购中相关股份预受、撤回、结算、过户登记等事宜。

收购人已委托中信证券办理本次要约收购中相关股份的结算、过户登记事宜。

（九）本次要约收购是否以终止被收购公司的上市地位为目的

收购人发起本次要约收购不以终止百大集团上市地位为目的。

四、未来 12 个月股份增持计划

截至本报告签署日，除本次要约收购外，收购人未来 12 个月内无其他增持上市公司的计划。

第三节 百大集团主要财务状况

一、主要财务数据

根据百大集团 2015 年、2016 年、2017 年年度审计报告、2018 年 1-6 月未经审计的财务报表及相关上市公司公告，百大集团最近三年一期的主要财务数据及财务指标情况如下：

单位：万元

项目	2018.6.30	2017.12.31	2016.12.31	2015.12.31
流动资产	54,439.61	65,208.34	39,743.13	64,393.29
非流动资产	147,982.79	150,050.25	167,316.22	114,087.95
资产合计	202,422.41	215,258.59	207,059.35	178,481.25
流动负债	18,621.15	37,364.67	24,833.81	24,830.26
非流动负债	8,345.72	8,788.46	11,466.21	5,777.26
负债合计	26,966.87	46,153.13	36,300.02	30,607.52
归属于母公司所有者权益合计	175,455.53	169,105.46	170,759.33	147,873.72
项目	2018 年 1-6 月	2017 年度	2016 年度	2015 年度
营业收入	38,521.43	95,607.08	107,059.41	110,281.44
营业总成本	33,428.26	85,298.27	97,181.03	98,670.23
营业利润	10,578.25	8,473.33	10,700.94	15,098.90
利润总额	10,583.86	8,480.14	13,011.32	18,250.42
净利润	8,686.63	4,836.93	9,243.80	14,063.14
归属于母公司股东的净利润	8,686.63	4,836.93	9,243.80	14,063.14

二、盈利能力分析

项目	2018 年 1-6 月	2017 年度	2016 年度	2015 年度
毛利率 (%)	31.51	26.81	26.21	27.83
净利率 (%)	22.55	5.06	8.63	12.75
加权平均净资产收益率 (%)	5.02	2.85	6.04	9.99
基本每股收益 (元/股)	0.23	0.13	0.25	0.37
稀释每股收益 (元/股)	0.23	0.13	0.25	0.37

三、营运能力分析

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度	2015年度
存货周转率(次)	365.19	677.75	615.67	487.72
应收账款周转率 (次)	32.02	78.35	70.72	77.19
总资产周转率 (次)	0.18	0.45	0.56	0.61

四、偿债能力分析

项目	2018.6.30	2017.12.31	2016.12.31	2015.12.31
流动比率(倍)	2.92	1.75	1.60	2.59
速动比率(倍)	2.92	1.74	1.60	2.59
资产负债率(合 并)(%)	13.32	21.44	17.53	17.15

第四节 对本次要约收购价格的分析

一、本次要约收购价格的合规性分析

本次要约收购的要约价格为 6.01 元/股。

根据《收购管理办法》第三十五条规定，“收购人按照本办法规定进行要约收购的，对同一种类股票的要约价格，不得低于要约收购提示性公告日前 6 个月内收购人取得该种股票所支付的最高价格。

要约价格低于提示性公告日前 30 个交易日该种股票的每日加权平均价格的算术平均值的，收购人聘请的财务顾问应当就该种股票前 6 个月的交易情况进行分析，说明是否存在股价被操纵、收购人是否有未披露的一致行动人、收购人前 6 个月取得公司股份是否存在其他支付安排、要约价格的合理性等。”

2018 年 8 月 14 日，收购人与陈夏鑫签署《股权转让协议》，陈夏鑫将其持有的西子国际 55.625% 股权以 1 元对价转让给陈桂花。陈桂花通过控制西子国际间接持有百大集团 32% 股份，成为百大集团实际控制人。在要约收购提示性公告前 6 个月内，陈桂花间接取得百大集团股票所支付的对价为 1 元。

在要约收购提示性公告日前 30 个交易日内，百大集团股票的每日加权平均价格的算术平均值为 6.01 元/股。

收购人以要约收购提示性公告前 30 个交易日内百大集团股票的每日加权平均价格的算术平均值为基础，并参考收购人间接受让百大集团股票的对价，确定要约价格为 6.01 元/股，不低于提示性公告日前 30 个交易日内每日加权平均价格的算术平均值，亦不低于要约收购提示性公告日前 6 个月内收购人取得该种股票所支付的最高价格，符合《收购管理办法》第三十五条的规定。

二、百大集团股票价格分析

根据《收购管理办法》，上市公司于 2018 年 8 月 30 日公告《要约收购报告书》，本次要约收购价格与百大集团股票有关期间的价格比较如下：

1、本次上市流通股份要约收购的要约收购价格为 6.01 元/股，较刊登《要约

收购报告书》前 30 个交易日的最高成交价 6.44 元/股，折价 6.68%，较刊登《要约收购报告书》前 30 个交易日的交易均价（前 30 个交易日交易金额/前 30 个交易日交易量）6.08 元/股折价 1.15%，较刊登《要约收购报告书》前 30 个交易日的最低成交价 5.72 元/股溢价 5.07%。

2、本次上市流通股份要约收购的要约价格为 6.01 元/股，较刊登《要约收购报告书》前一交易日收盘价 6.14 元/股折价 2.12%，较刊登《要约收购报告书》前一交易日成交均价 6.11 元/股折价 1.64%。

三、挂牌交易股票的流通性

百大集团挂牌交易股票于《要约收购报告书》公告日前 60 个交易日的总换手率为 35.80%，日均换手率为 0.60%；

百大集团挂牌交易股票于《要约收购报告书》公告日前 30 个交易日的总换手率为 18.89%，日均换手率为 0.63%；

从换手率来看，百大集团的股票具有一定流动性，股东可以通过二级市场的正常交易出售股票。

四、被收购公司社会公众股股东是否接受要约的建议

本次要约收购价格符合《收购管理办法》的有关规定。截至本报告签署日，鉴于：

1、百大集团股票具有一定的流通性；

2、本次要约收购系因收购人根据《股权转让协议》受让陈夏鑫所持西子国际 55.625% 股权成为上市公司实际控制人而触发，本次要约收购的主要目的系履行法定全面要约收购义务，不以终止百大集团上市地位为目的；

3、本次要约收购价格较收购人公告《要约收购报告书》前 30 个交易日百大集团股票二级市场的最高成交价、交易均价有一定幅度的折价，较最低成交价有一定的溢价；较《要约收购报告书》公告发布前 1 个交易日二级市场上百大集团股票的收盘价和成交均价有一定幅度的折价。

因此，鉴于百大集团股票二级市场价格较要约收购价格存在一定波动，本独立财务顾问建议，百大集团股东根据本次要约收购期间股票二级市场波动情况决定是否接受要约收购条件。

第五节 对本次要约收购的基本意见

一、收购人的主体资格

本独立财务顾问根据收购人提供的《承诺函》及其相关证明文件，对收购人的主体资格进行了必要核查，经核查，收购人不存在《收购管理办法》第六条规定的情形及法律法规禁止收购上市公司的情形，即：

- 1、收购人不存在到期未清偿且处于持续状态的数额较大的债务；
- 2、收购人最近三年无重大违法行为亦未涉嫌有重大违法行为；
- 3、收购人最近三年无严重的证券市场失信行为；
- 4、收购人不存在《公司法》第一百四十六条规定的情形；
- 5、收购人不存在法律、法规规定及中国证监会认定的不得收购上市公司的其他情形。

同时，收购人亦已出具《上市公司收购管理办法》第五十条规定的相关文件，综上，本独立财务顾问认为，收购人具备实施要约收购的主体资格。

二、收购人实际履约能力评价

1、收购人本次要约收购的资金来源于自有资金和借款，不存在利用本次收购的股份向银行等金融机构质押取得融资的情形，也不存在来自包括定向募集的基金、信托、资管、理财、结构化融资产品等其他杠杆产品的情形。

2、2018年8月14日，陈桂花与西子电梯签署《借款协议》，由西子电梯向陈桂花提供不超过5亿元的无息借款用于本次收购。根据约定，借款期限为一年，到期后由双方协商顺延。本次借款不要求陈桂花或其他第三方提供担保。西子电梯为间接持有上市公司5%以上股份股东王水福所控制的企业，为上市公司关联方。

3、收购人及其一致行动人所控制的上海西子联合投资有限公司、上海西子投资控股有限公司、西子电梯等多家公司产业分布广泛且具备相当规模，拥有较

强经济实力。

4、收购人按照《收购管理办法》的相关要求，在公告要约收购提示性公告后将 2.8 亿元（不低于收购资金最高金额的 20%）作为履约保证金存入中国登记结算上海分公司指定的银行账户，并取得中国登记结算上海分公司出具的证明该等履约保证金已经存入的文件。

本独立财务顾问认为，收购人存入中国登记结算上海分公司指定银行账户的资金已达到要约收购所需最高金额的 20%，同时结合对收购人及其一致行动人的资金状况，本独立财务顾问认为收购人具备履行本次要约收购的能力。

三、收购人不存在利用被收购公司的资产或者由被收购公司为本次收购提供财务资助的情况

经核查收购人出具的承诺函，本次要约收购所需资金来源合法，不直接或者间接来源于上市公司及其下属企业的情形，不存在利用本次收购的股份向银行等金融机构质押取得融资的情形，也不存在来自包括定向募集的资金、信托、资管、理财、结构化融资产品等其他杠杆产品的情形。

收购人具备本次要约收购所需要的履约能力，收购人不存在利用被收购公司的资产或者由被收购公司为本次收购提供财务资助的情况。

四、对上市公司的影响

（一）对上市公司独立性的影响

本次收购完成后，百大集团的控股股东仍为西子国际，保持不变。实际控制人由陈夏鑫变更为陈桂花及其配偶王水福。该变更系其家族内部调整，未发生实质变化。因此本次收购不会影响上市公司的人员独立、资产完整和财务独立。

本次收购完成后，上市公司仍具有独立的法人资格及较为完善的法人治理结构，具有面向市场独立经营的能力和持续盈利的能力，上市公司在采购、生产、销售、知识产权等方面仍将保持独立。

收购人已于 2018 年 8 月 14 日出具《关于保持上市公司独立性的承诺函》，

就确保上市公司的独立运作承诺如下：

1、保证上市公司人员独立

上市公司的总经理、副总经理和其他高级管理人员专职在上市公司任职、并在上市公司领取薪酬；上市公司具有完整独立的劳动、人事管理体系，该等体系独立于承诺人；本人及其关联方推荐出任上市公司董事和高级管理人员的人选均通过合法程序进行，本人及其关联方不干预上市公司董事会和股东大会已做出的人事任免决定。

2、保证上市公司资产独立

上市公司具有完整的经营性资产；本人控制的其他企业不违规占用上市公司的资金、资产及其他资源。

3、保证上市公司机构独立

上市公司依法建立和完善法人治理结构，建立独立、完整的组织机构；上市公司与本人控制的其他企业之间在办公机构和生产经营场所等方面完全分开。

4、保证上市公司业务独立

上市公司拥有独立开展经营活动的资产、人员、资质以及具有独立面向市场自主经营的能力，在经营业务方面具有独立运作；除通过行使合法的股东权利外，不干预上市公司的经营业务活动；依据减少并规范关联交易的原则并采取合法方式减少或消除承诺人及其关联方与公司之间的关联交易；对于确有必要存在的关联交易，其关联交易价格按照公平合理及市场化原则确定，确保上市公司及其他股东利益不受到损害并及时履行信息披露义务。

5、保证公司财务独立

上市公司拥有独立的财务会计部门，建立独立的财务核算体系和财务管理制度；上市公司独立在银行开户，不与本人控制的其他企业共用一个银行账户；上市公司独立作出财务决策，本人控制的其他企业不干预上市公司的资金使用；上市公司依法独立纳税；上市公司的财务人员独立，不在本人控制的其他企业兼职和领取报酬。

（二）收购人与上市公司的关联交易及同业竞争情况

1、同业竞争

根据上市公司《2017 年年度报告》，上市公司所处行业为批发零售业，拥有百货公司、酒店、置业公司，营业收入来源于商品销售、旅游收入、租赁业务等。本次要约收购完成后，不会导致上市公司主营业务范围变更。

截至本报告签署之日，收购人控制的核心企业情况如下：

公司名称	持股情况	主营业务	注册资本 (万元)
上海西子联合投资有限公司	55.625%	实业投资，房地产开发经营，建筑机械设备、建筑材料的销售	10,000
上海西子投资控股有限公司	55.625%	实业投资，投资管理	40,000
西子国际控股有限公司	55.625%	实业投资、投资管理、资产管理（未经金融等监管部门批准，不得从事向公众融资存款、融资担保、代客理财等金融服务）	40,000
杭州西奥投资控股有限公司	55.625%	实业投资、投资管理（未经金融等监管部门批准，不得从事向公众融资存款、融资担保、代客理财等金融服务）	10,000

收购人直接控制的核心企业主营业务为实业投资和投资管理，与上市公司之间不构成同业竞争。

收购人已于 2018 年 8 月 14 日出具《关于避免同业竞争的承诺函》，就避免与上市公司可能产生的同业竞争承诺如下：

（1）本人目前没有在中国境内任何地方或中国境外，直接或间接发展、经营或协助经营或参与与百大集团及其子公司业务存在竞争的任何活动，亦没有在任何与百大集团及其子公司业务存在直接或间接竞争的公司或企业拥有任何权益（不论直接或间接）。

（2）除非经百大集团书面同意，本人不会直接或间接发展、经营或协助经营或参与或从事与百大集团及其子公司业务相竞争的任何活动。

(3)如本人拟出售与百大集团及其子公司生产、经营相关的任何其他资产、业务或权益，百大集团有优先购买的权利；本人将尽最大努力使有关交易的价格公平合理，且该等交易价格按与独立第三方进行正常商业交易的交易价格为基础确定。

(4) 本人将依法律、法规及百大集团的规定向百大集团及有关机构或部门及时披露与百大集团及其子公司业务构成竞争或可能构成竞争的任何业务或权益的详情，直至本人不再作为百大集团实际控制人为止。

(5) 本人将不会利用实际控制人身份进行损害百大集团及其他股东利益的经营活动。

(6) 本人愿意承担因违反上述承诺而给百大集团及其他股东造成的全部经济损失。

若本人违反上述承诺，将采取以下措施：1) 及时、充分披露承诺未得到执行、无法执行或无法按期执行的原因； 2) 向百大集团及其投资者提出能够充分保护百大集团及其投资人权利的补充或替代承诺； 3) 将上述补充或替代承诺提交股东大会审议； 4) 给百大集团及其投资者造成直接损失的，依法进行赔偿； 5) 有违法所得的，按相关法律法规处理； 6) 其他根据届时规定可以采取的措施。

2、关联交易

本报告签署之日前 24 个月内，收购人与上市公司及其子公司未发生合计金额超过 3,000 万元或者高于上市公司最近经审计净资产值 5%以上的交易。

本次要约收购完成后，收购人及其关联企业与上市公司之间的关联交易将继续严格按照有关法律法规及上市公司章程的要求履行关联交易的决策程序，遵循平等、自愿、等价、有偿的原则，定价依据充分、合理，确保不损害上市公司和股东的利益，尤其是中小股东的利益。

收购人已于 2018 年 8 月 14 日出具《关于减少和规范关联交易的承诺函》，就减少和规范将来可能存在的关联交易承诺如下：

(1) 本人不会利用实际控制人地位损害百大集团及其子公司和其他股东的利益。

(2) 自本承诺函出具日起本人及本人直接或间接控制的其他企业将不会以任何理由和方式占用百大集团及其子公司的资金或其他资产。

(3) 本人及本人直接或间接控制的其他企业将尽量避免或减少与百大集团及其子公司发生关联交易。如关联交易无法避免，将不会要求或接受百大集团给予比在任何一项市场公平交易中第三者更优惠的条件。

(4) 本人及本人直接或间接控制的其他企业将严格和善意地履行与百大集团及其子公司签订的各项关联交易协议，不会向百大集团及其子公司谋求任何超出协议约定以外的利益或收益。

(5) 本人将促使本人直接或间接控制的其他企业按照同样的标准遵守上述承诺。

(6) 若违反上述承诺，本人将承担相应的法律责任，包括但不限于由此给百大集团及其子公司和其他股东造成的全部损失。

五、本次要约收购的后续计划

(一) 未来 12 个月内改变上市公司主营业务或者对上市公司主营业务作出重大调整的计划

截至本报告签署日，收购人没有在未来 12 个月内改变上市公司主营业务或者对上市公司主营业务作出重大调整的计划。

(二) 未来 12 个月内对上市公司或其子公司的资产和业务进行出售、合并、与他人合资或合作的计划，或上市公司拟购买或置换资产的重组计划

截至本报告签署日，收购人没有在未来 12 个月内对上市公司或其子公司的资产和业务进行出售、合并、与他人合资或合作的计划，或上市公司拟购买或置

换资产的重组计划。

（三）对上市公司董事、高级管理人员调整计划

截至本报告签署日，收购人没有对上市公司现任董事和高级管理人员的调整计划。

（四）对可能阻碍收购上市公司控制权的公司章程条款进行修改的计划

截至本报告签署日，收购人没有对可能阻碍收购上市公司控制权的上市公司章程条款进行修改的计划。

（五）对上市公司现有员工聘用作重大变动的计划

截至本报告签署日，收购人没有对上市公司现有员工聘用作重大变动的计划

（六）对上市公司分红政策的重大变化

截至本报告签署日，收购人没有对上市公司现有分红政策进行重大调整的计划。

（七）其他对上市公司业务和组织结构有重大影响的计划

截至本报告签署日，收购人没有其他对上市公司业务和组织结构有重大影响的计划。

六、对本次要约收购价格的评价及对除本次间接收购股份之外剩余股份的持有股东的建议

本次要约收购价格符合《收购管理办法》的有关规定。截至本报告签署日，鉴于：

- 1、百大集团股票具有一定的流通性；
- 2、本次要约收购系因收购人根据《股权转让协议》受让陈夏鑫所持西子国

际 55.625%股权成为上市公司实际控制人而触发，本次要约收购的主要目的系履行法定全面要约收购义务，不以终止百大集团上市地位为目的；

3、本次要约收购价格较收购人公告《要约收购报告书》前 30 个交易日百大集团股票二级市场的最高成交价、交易均价有一定幅度的折价，较最低成交价有一定的溢价；较《要约收购报告书》公告发布前 1 个交易日二级市场上百大集团股票的收盘价和成交均价有一定幅度的折价。

因此，鉴于百大集团股票二级市场价格较要约收购价格存在一定波动，本独立财务顾问建议，百大集团股东根据本次要约收购期间股票二级市场波动情况决定是否接受要约收购条件。

七、本次要约收购的结论意见

本次收购方陈桂花不存在《收购管理办法》第六条规定的不得收购上市公司的情形，具有收购上市公司的主体资格。收购人具备要约收购实力和资金支付能力，具备履行本次要约收购的能力。本次收购方提出的要约收购条件符合《收购管理办法》关于要约收购的有关规定，其要约价格、要约期限等要约条件的确定是合法的；同时收购方履行了《收购管理办法》及《公司法》、《证券法》等有关法律法规规定的要约收购的法定程序，其操作程序是合法的。

第六节 对本次要约收购的风险提示

一、股票交易价格出现波动的风险

股票价格不仅取决于公司的发展前景、经营业绩和财务状况，还受到国家宏观经济政策调整、行业经营周期、资本市场整体表现、市场投机行为和投资者的心理预期波动等多种因素的影响。在要约收购期限届满前 3 个交易日内，预受股东不得撤回其对要约的接受。由于上述多种不确定因素，公司股价可能会产生一定幅度的波动，从而给投资者带来投资风险。

二、本次要约收购可能导致百大集团股权分布不具备上市条件的风险

本次要约收购系因收购人根据《股权转让协议》受让陈夏鑫所持西子国际 55.625% 股权成为上市公司实际控制人而触发，虽然收购人发出本要约不以终止百大集团的上市地位为目的，但根据《上市规则》第 18.1 条第（十一）项有关上市公司股权分布的规定，社会公众股东持有的股份连续 20 个交易日低于公司总股本的 25%，公司股本总额超过人民币 4 亿元的，低于公司总股本的 10%，则上市公司股权分布不具备上市条件。

若本次要约收购期届满时，社会公众股东持有的百大集团股份比例低于百大集团股本总额的 25%，百大集团将面临股权分布不具备上市条件的风险。

根据《上市规则》第 12.14 条、12.15 条、14.1.1 条第（八）项及 14.3.1 条第（十）项的规定，上市公司因收购人履行要约收购义务，股权分布不具备上市条件，而收购人不以终止上市公司上市地位为目的的，在五个交易日内提交解决股权分布问题的方案，交易所同意实施股权分布问题解决方案的，公司股票被实施退市风险警示；未在规定期限内提交解决股权分布问题方案，或者提交方案未获同意，或者被实行退市风险警示后六个月内股权分布仍不具备上市条件，公司股票将暂停上市；被暂停上市后六个月内股权分布仍不具备上市条件，公司股票将终止上市。

若百大集团出现上述退市风险警示、暂停上市及终止上市的情况，有可能给百大集团投资者造成损失，提请投资者注意风险。

如本次要约收购导致百大集团股权分布不具备《上市规则》规定的上市条件，收购人作为百大集团实际控制人可运用其表决权或者通过其他符合法律、法规以及百大集团公司章程规定的方式提出相关建议或者动议，促使百大集团在规定时间内提出维持上市地位的解决方案并加以实施，以维持百大集团的上市地位。如百大集团最终终止上市，届时收购人将通过适当安排，保证仍持有百大集团股份的剩余股东能按要约价格将其股份出售给收购人。

第七节 独立财务顾问最近 6 个月内持有或买卖被收购方及收购方股份的情况说明

截至《要约收购报告书摘要》公告日前 6 个月内，本独立财务顾问不存在持有或买卖收购公司及被收购公司的股份的情况。

第八节 备查文件

- 1、《要约收购报告书》及其摘要；
- 2、百大集团 2015 年度、2016 年度、2017 年度报告及 2018 年半年度报告；
- 3、收购人与西子电梯签署的《借款协议》；
- 4、收购人与陈夏鑫签署的《股权转让协议》；
- 5、收购人身份证复印件

独立财务顾问联系方式

名称：中信建投证券股份有限公司

法定代表人：王常青

住所：北京市朝阳区安立路 66 号 4 号楼

联系人：杨鑫强、秦龙

联系电话：021-68801584

传真：021-68801551

