

证券代码：000785

证券简称：武汉中商

公告编号：临2019-017

武汉中商集团股份有限公司

关于重大资产重组媒体说明会召开情况的公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确和完整，没有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

一、说明会类型

武汉中商集团股份有限公司（以下简称“公司”、“上市公司”、“武汉中商”）于2019年2月13日在《中国证券报》、《证券时报》、《上海证券报》及巨潮资讯网（<http://www.cninfo.com.cn>）上披露了《关于召开重大资产重组媒体说明会的公告》（公告编号：临2019-016）。本次媒体说明会采取现场加网络文字直播的方式召开。

1、现场会议于2019年2月15日（星期五）下午15:00-17:00在深圳证券交易所947会议室召开，会议由上市公司副总经理、董事会秘书易国华先生主持。

2、网络文字直播地址：深圳市全景网络有限公司“全景·路演天下”平台（<http://rs.p5w.net>）。

二、会议出席情况

1、中证中小投资者服务中心有限责任公司（以下简称“投服中心”）张冰洁女士、李靓女士。

2、参会媒体：《中国证券报》、《上海证券报》、《证券时报》、《证券日报》和《证券市场红周刊》、《21世纪经济报道》、全景网、《北京商报》、《新浪乐居财经》。

3、上市公司实际控制人、上市公司、北京居然之家家居新零售连锁集团有限公司（以下简称“居然新零售”或“标的公司”）及其控股股东北京居然之家投资控股集团有限公司（以下简称“居然控股”）相关代表：

- (1) 上市公司实际控制人武汉国有资产经营有限公司董事郭岭先生；
- (2) 上市公司董事长郝健先生、副总经理/董事会秘书易国华先生；
- (3) 居然控股董事方汉苏先生、财务总监陈亮先生；
- (4) 居然新零售总裁王宁先生、财务总监朱蝉飞女士、董事会秘书高娅绮女士等。

4、中介机构代表：

(1) 独立财务顾问代表：华泰联合证券有限责任公司陈东先生、樊灿宇先生、丁丁女士；天风证券股份有限公司樊启昶先生；中信建投证券股份有限公司郭瑛英女士；中信证券股份有限公司周江先生等。

(2) 法律顾问代表：北京市海问律师事务所高巍先生。

(3) 审计机构代表：普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）代表。

三、公司及相关各方介绍重组方案

具体内容详见附件 1《公司及相关各方现场的主要发言情况》。

四、回答现场提问

具体内容详见附件 2《投服中心、参会媒体现场提问及相关方答复的情况》。

公司将在本次媒体说明会召开后的两个交易日内，在互动易刊载本次媒体说明会文字记录。公司指定的信息披露媒体为《中国证券报》、《证券时报》、《上海证券报》及巨潮资讯网（<http://www.cninfo.com.cn>）。公司所有信息均以在上述指定媒体披露的信息为准，敬请广大投资者注意投资风险。

特此公告

武汉中商集团股份有限公司董事会

2019 年 2 月 17 日

附件 1:

公司及相关各方现场的主要发言情况

(一) 本次独立财务顾问代表华泰联合证券陈东先生介绍本次重大资产重组预案。

一、本次交易方案概述

本次交易为上市公司以发行股份的方式购买居然控股等 24 名交易对方持有的居然新零售 100% 股权。本次交易完成后，居然新零售将成为上市公司全资子公司，居然控股等 24 名交易对方将成为上市公司的股东。

根据本次交易双方签署的《发行股份购买资产协议》，经各方友好协商，本次交易标的资产的交易价格初步确定为 363 亿元至 383 亿元之间。上市公司购买的标的资产的最终交易价格以具有证券期货相关业务资格的资产评估机构出具的且经有权国资监管机构备案的资产评估报告所确定评估值为基础，由各方协商确定。

本次交易采用发行股份方式，经各方友好协商，发行股份定价基准日为上市公司 2019 年第二次临时董事会会议决议公告日，发行价格为 6.18 元/股，不低于定价基准日前 60 个交易日上市公司股票均价的 90%，符合《重组管理办法》的相关规定。按照本次交易初步确定的价格区间的中值 373 亿元、本次发行股票价格 6.18 元/股进行计算，本次拟发行股份数量总数为 60.36 亿股。

定价基准日至发行日期间，若公司发生派息、送红股、转增股本或配股等除息、除权行为，本次发行价格将根据中国证监会及深交所的相关规定进行相应调整，发行股数也随之进行调整。

以上为本次交易方案的基本情况。

二、本次交易构成重大资产重组、重组上市和关联交易的说明

1、本次交易构成重大资产重组

本次交易标的资产为居然新零售 100% 股权，按照本次交易初步确定的价格区间的下限 363 亿元进行测算，居然新零售 2018 年 10 月末未经审计的资产总额、资产净额及 2017 年度营业收入占上市公司 2017 年年末/2017 年度经审计的合并财务报表相关指标的比例均达到 50% 以上。

根据《重组管理办法》的规定，本次交易构成重大资产重组。同时，本次交易涉及向特定对象发行股份购买资产，根据《重组管理办法》规定，本次交易需提交中国证监会上市公司并购重组审核委员会审核并经中国证监会核准后方可实施。

2、本次交易构成重组上市

本次交易前，上市公司的控股股东为武汉商联，实际控制人为武汉国资公司；本次交易完成后，上市公司的控股股东变更为居然控股，实际控制人变更为汪林朋先生。本次交易中，拟购买资产的资产总额、资产净额、营业收入、净利润指标预计均超过上市公司对应指标的 100%，因购买标的资产发行的股份占上市公司本次交易首次董事会决议公告日前一个交易日的股份的比例亦将超过 100%，按照《重组管理办法》第十三条的规定，本次交易构成重组上市，需提交中国证监会上市公司并购重组审核委员会审核并经中国证监会核准后方可实施。

3、本次交易构成关联交易

汪林朋先生为居然控股、慧鑫达建材的实际控制人，居然控股、慧鑫达建材为汪林朋先生的一致行动人。本次交易完成后，上市公司的控股股东变更为居然控股，实际控制人变更为汪林朋先生。根据目前各方初步商定的交易价格区间的中值及发行价格计算，本次交易完成后，汪林朋先生及其一致行动人将合计控制上市公司 61.44% 股份。除此之外，交易对方阿里巴巴及其一致行动人瀚云新领将在本次交易后合计持有上市公司 5% 以上的股份。根据《重组管理办法》和《股票上市规则》，本次交易系上市公司与潜在关联方之间的交易，因此构成关联交易。

以上为对本次交易构成重大资产重组、重组上市和关联交易的说明。

三、本次交易标的资产的作价情况

根据本次交易双方签署的《发行股份购买资产协议》，经各方友好协商，本次交易标的资产的交易价格初步确定为 363 亿元至 383 亿元之间。本次交易中，上市公司购买的标的资产的最终交易价格以具有证券期货相关业务资格的资产评估机构出具的且经有权国资监管机构备案的资产评估报告所确定评估值为基础，由各方协商确定。

本次交易评估工作尚未进行，上述初步确定的交易价格可能会根据后续评估工作的进一步开展进行调整，与最终经具有证券期货业务资格的资产评估机构出具并经有权国资监管机构备案确认的评估结果可能存在差异，提请广大投资者注意投资风险。标的资产的评估结果及交易作价将在本次重大资产重组报告中予以披露。

以上为本次交易标的资产的作价情况。

四、本次交易的业绩承诺安排

本次交易业绩承诺期间为 2019 年度、2020 年度和 2021 年度，如本次交易未能于 2019 年度内实施完毕，则前述业绩承诺期相应顺延为 2020 年度、2021 年度及 2022 年度，如届时中国证监会等监管部门对前述利润补偿期间另有要求的，业绩补偿义务人同意按照监管部门的相关要求对利润补偿期间进行相应调整；若业绩补偿义务人需要对上市公司进行补偿的，则业绩补偿义务人首先以其通过本次交易获得的武汉中商股份进行补偿，当股份补偿的总数达到本次发行股份购买资产发行的股份总数的 90%后，业绩补偿义务人可选择以现金及/或股份方式进行补偿。业绩补偿义务人将与上市公司另行签署《盈利预测补偿协议》对盈利预测补偿的具体事宜进行约定。

以上为本次交易的业绩承诺安排。

五、本次交易尚需履行的决策和审批程序

本次交易尚需履行的决策和审批程序有：

1、标的公司股东会批准进行本次交易及本次交易的具体方案，包括但不限

于标的资产的最终交易价格等；

2、交易对方就本次交易及本次交易的具体方案，包括但不限于标的资产的最终交易价格等事项完成内部决策程序；

3、本次交易标的资产的资产评估结果经有权国资监管机构备案；

4、上市公司再次召开董事会审议批准本次交易方案，并召开股东大会审议批准本次交易方案，包括但不限于同意签署发行股份购买资产相关协议及其他有关文件，以及同意居然控股及其一致行动人免于发出要约；

5、本次交易涉及的相关事项经有权国资监管机构等相关有权部门批准；

6、本次交易获得国家市场监督管理总局就经营者集中事项的审核通过；

7、本次交易获得中国证监会的核准；

8、相关法律法规所要求的其他可能涉及的批准或核准。

上述批准或核准属于本次交易的前提条件。本次交易能否取得上述批准或核准存在不确定性，而最终取得批准或核准的时间也存在不确定性，提请投资者注意相关风险。

（二）上市公司实际控制人武汉国有资产经营有限公司董事郭岭先生介绍本次重大资产重组的必要性、交易作价的合理性、承诺履行和上市公司规范运作等情况。

一、本次交易的必要性

1、本次交易是提升上市公司发展质量的需要

交易标的居然新零售系国内大型一站式泛家居消费平台，主要从事家居卖场、家居建材超市和家装三大类业务，系国内泛家居龙头企业之一，发展前景较好。2018年初，阿里、泰康等机构投资者投资居然新零售，体现出市场对居然新零售所处的家居消费行业、新零售经营模式及居然新零售自身企业经营质量的强烈看好。

居然新零售参与本次重大资产重组，旨在为企业优化公司治理结构，搭建资

本平台，利用我国当前城镇人口持续快速增长的机遇和良好的政策环境，借助上市公司的管理经验和资本运作经验，深化泛家居全产业链动态发展的经营方向，实现跨越式发展。

本次交易完成后，居然新零售将实现重组上市，完成与 A 股资本市场的对接，进一步推动居然新零售的业务发展，并有助于提升企业的综合竞争力，巩固企业的行业地位，促进企业借助资本市场平台拓宽资本运作渠道，提高企业知名度，增强抗风险能力，提升竞争力和产业整合能力，为未来可持续发展提供推动力。

2、本次交易是解决武商联权属企业同业竞争问题的需要

武商联于 2014 年做出争取在 5 年内解决鄂武商 A、武汉中百和武汉中商三家商业上市公司同业竞争问题的承诺，本次交易是武商联尊重资本市场，维护广大投资者利益，履行和兑现承诺的重要举措。

3、本次交易是深化混合所有制改革，助力武汉商贸零售产业结构调整及发展的需要

2015 年以来，中共中央、国务院先后出台了《关于深化国有企业改革的指导意见》、《关于改革和完善国有资产管理体制的若干意见》等一系列国企改革文件，鼓励国有企业积极实行改革、提高国有资本流动性。同时，“十三五”规划实施以来，国家大力推动供给侧结构性改革，通过持续推行扩大国内消费的总体部署、优化消费结构，为保持经济长期稳定增长和改善民生提供更持久的动力。另一方面，湖北省商贸零售行业有多家国有控股上市公司，同质化竞争较为严重，企业竞争力有待进一步提升。

因此，为积极响应国家混合所有制改革以及供给侧结构性改革的号召，上市公司通过本次交易引进民营资本成为上市公司股东，并实现与国内家居零售龙头企业之一的居然新零售深度合作与整合，有利于本地商贸零售产业结构的调整及发展。

二、交易作价的合理性

本次交易标的资产交易价格初步确定为 363 亿元至 383 亿元之间，其定价基础是基于阿里、泰康等机构投资者 2018 年 2 月对居然新零售进行战略入股之后形成的 363.5 亿元投后估值这一既定事实。上述交易作价仅为初步数据，标的资产的最终交易价格以具有证券期货相关业务资格的资产评估机构出具的且经国资监督管理机构核准和备案的资产评估报告所确定评估值为基础，由各方协商确定。

截至目前，本次交易评估工作尚未进行，上述初步确定的交易价格可能会根据后续评估工作的进一步开展进行调整，与最终经具有证券期货业务资格的资产评估机构出具并经有权国资监督管理机构核准和备案确认的评估结果可能存在差异，提请广大投资者注意投资风险。标的资产的评估结果及交易作价将在本次重大资产重组报告书中予以披露。

三、承诺履行和上市公司规范运作等情况

上市公司长期以来严格履行相关承诺。本次交易前，上市公司控股股东武汉商联（集团）股份有限公司、实际控制人武汉国有资产经营有限公司等各方出具的承诺已经履行完毕或者正在履行，未有违反承诺的情况。

上市公司具备完善的法人治理结构，公司严格按照《公司法》、《证券法》、《上市规则》、《上市公司治理准则》、《上市公司规范运作指引》和其它有关法律、法规、规范性文件的要求，不断完善公司的法人治理结构，建立健全公司内部管理和控制制度，持续深入开展公司治理活动，提高公司治理水平，促进公司规范运作。上市公司规范运作情况良好，不存在以下情形：

- 1、上市公司的权益被控股股东或实际控制人严重损害且尚未消除；
- 2、上市公司及其附属公司违规对外提供担保且尚未解除；
- 3、现任董事、高级管理人员最近三十六个月内受到过中国证监会的行政处罚，或者最近十二个月内受到过证券交易所公开谴责；
- 4、上市公司或其现任董事、高级管理人员因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查；

5、最近一年及一期财务报表被注册会计师出具保留意见、否定意见或无法表示意见的审计报告；

6、严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。

上市公司整体运作规范，公司治理情况符合中国证监会及深交所有关上市公司治理规范性文件的相关要求。

（三）上市公司董事长郝健先生对拟购买资产及其行业的了解情况，并就本次重大资产重组项目的推进和筹划中履行的忠实、勤勉义务进行说明。

一、关于上市公司对行业的认知

武汉中商属于传统零售企业，成立至今已有将近 35 年的历史，一直从事于快消品渠道建设，即所谓传统零售业，近几年来我们也在进行数字化和新零售的探索与转型，但毕竟由于体制的限制和地域的限制，虽然这几年业务保持稳定和有所改善，但总体而言，我们认为作为传统快消品零售行业的企业，发展空间、发展动力还是不太足。为了做大做强上市公司，为股东创造更多回报，和居然新零售进行接洽。经我们了解，居然新零售所处的行业是国内建材家居销售行业，市场空间比较大，城市化进程在中国还没有完成，市场发展潜力一方面是城市化，另一方面是居住条件不断改善，创造巨大的市场空间。其次，这个行业属于市场集中度比较低的行业，参与竞争的企业如果在某一方面或一系列方面能建立优势，将很可能脱颖而出。第三，这个行业的个性化需求比较高，每一家的装修设计定位、选材都不太相同，对于现场服务、体验式服务要求很高，如果能做到满足个性化消费需求的话，很容易脱颖而出。四是行业上下游产业链还有很多潜力可挖，上市公司认同这个行业。

居然新零售有以下几个特点：首先是作为家居售卖行业，其是处于头部企业，规模、布点已经从地方企业转变为全国布点的企业，在行业内处于上游位置，这也是我们认同的第一点。其次，居然新零售在全国的实体布点基本已完成，在全国 29 个省、市、自治区都有布点，未来可以跟我们产生的协作空间非常大。第三，居然新零售在数字化和智慧产业链建设方面做出了超前的探索，也会对我们的快消品零售起到促进的作用。上市公司董事会作出判断，对于居然新零售和武

汉中商的重组表示认同。

关于上市公司董事会前期所做的工作，本次重组过程中，上市公司董监高切实履行了忠实勤勉义务，代表都很真诚，没有说假话，没有做假事，勤勉即没有偷懒，大家都在认认真真、勤勤恳恳地履行自己的职责，具体而言，做了以下几件事：一是对于本次交易预案进行了严格的评估、修改、完善，对各方面产生的影响进行了深入分析，对现有股东的影响、对未来股东的影响都进行了详细分析，最终提交出来，是在前期做了一系列工作的基础上提交的预案。二是前期对于居然新零售的行业背景、企业基本状况，我们查阅了大量的资料，做了比较深入的了解，通过中介机构对相关资料、数据进行了认真的分析。本次重组过程中，和控股股东保持了密切的沟通，控股股东和其他股东有什么想法，我们都在及时收集，在预案中进行修改、补充和完善。同时，严格履行信息披露义务，确保本次重组能合法合规推进。对于前期中介机构形成的预案以及一系列报告进行了认真的审议，认为符合信息披露的五个基本要素，凡是推出来的东西、公告的东西，我们都会对其真实、准确、完整，包括信息的及时性和公平性进行负责。最后要补充一点，这个工作刚刚开展，去年出台的停牌新规对我们的工作提出了更高要求，我们前期有保密责任和义务，很多工作不能开展，停牌之后到复牌只有 10 天时间，在这 10 天当中，我们做了大量工作，使预案顺利推出，按照交易监管的要求，在规定的时间内复牌，做了很多工作。但需要说明的是很多工作还没有完善，甚至有些工作还没有启动，比如审计评估还没有启动，这有赖于接下来进一步履行忠实勤勉尽责义务，把各项工作完成好，满足投资者尽可能多的信息要求。

（四）居然控股董事方汉苏先生对交易作价合理性、业绩承诺的合规性和合理性进行说明。

第一，作价 363 亿元至 383 亿元之间，居然新零售是持续盈利的公司，业务规模、营业收入和利润过往的历史始终保持增长，未来无论是规模还是营收、利润，都会继续保持增长，未来可以预见的较长时间。

作为一二十年以及未来可预见的较长时间，一家公司始终保持盈利，并且保持业务营收和利润的增长，这样一个公司，应该比较好的公司，应该会得到市

场上的青睐。所以我们估值要以基本的业绩作为支撑。

就按市盈率来看，与市场的相比应该还是比较接近，略微偏高一点。但从成长性来看，这个价也没有更多的高估。所以是以这个作为基础的，既看过去历史，也看未来，是一个持续保持增长的公司，市场应该给它比较好的价格。

这 363-383 亿元，既不是我们想象出来的，也不是我们估出来的，而是市场上投出来的。2018 年 3 月 11 日阿里巴巴、泰康人寿、红杉资本、工商银行等多家全国知名投资机构、金融机构以现金投资入股居然新零售，投后的估值 363 亿，所以这是市场给予的价格，是投资人给予的价格。因为这不是个别投资人，是由 18 家投资机构，并且还都是中国知名投资机构，我相信他们是有眼光，我也相信他们给予这样的价值有一定的道理，这么多机构代表了市场的基本看法。所以为什么是 363 亿元，实际就是去年多家机构投了的，投后 363 亿元。但为什么我们又说 363-383 亿元之间？是因为去年当年产生的利润，把这两块综合考虑，所以我们给了初步区间是 363-383 亿元。所以，我说这个价格是市场投出来的价格，并且是以现金投出来的价格。

第三，居然之家新零售有三个特点，基于这三个特点和这种类型的公司，市场也会给予较高的溢价。1、居然新零售是品牌运营商。居然之家在营的 284 家店，其中委托管理（加盟）的店 198 家，占比 70%，直营店占比只有 30%。它是管理型的，输出品牌、输出技术、输出管理经验和输出服务标准的品牌公司。在 284 家店中，在直营店的 86 家中，自持物业店面数占比仅仅只有 3%，所以就类似希尔顿、香格里拉这类酒店管理集团品牌，居然新零售是输出品牌的公司。基于这个特点，市场给予了比较好的溢价；2、居然新零售是个轻资产公司。它现在是 200 多亿总资产，但是 200 多亿总资产带来的营收和利润都是比较高的。总资产收益是 8% 以上，净资产收益在 18-20% 之间。为什么无论是资产收益率还是资本收益率都是这么高？就是因为它是个轻资产公司。这是跟我们同类公司相比，这就是居然新零售的一个特点，居然新零售的店面数、营收、扣非后利润相差没有资产这么突出，从资产收益率和净资产收益率，我们的水平是高于行业水平，它是个轻资产公司。资本市场对轻资产的公司都是给予较高的溢价，而跟重资产是不一样的。重资产公司很多甚至倒挂，但是轻资产公司市场会给予较高的

溢价；3、居然新零售，从这个名就可以看得出来，是“新零售”。新零售是标的公司未来发展的主要方向。新零售，人家说是不是个概念、是不是个噱头？居然新零售，我们会把概念变成现实。体现在哪些方面呢？有以下几点可以体现出来：一是对居然之家线下实体店，与阿里合作进行智能化改造。去年底我们已经改造了41家，今年还继续对其他的进行改造。物理店，只看到房子、商品、柜台，不能感知。感知后的，智慧门店是能感知的，是知道每天有多少客人进来，什么类型的客人，这些都是清楚的。客流、客单、客存，都可以进行实时的分析。而且以店为中心，可以通过扫描搜索周边3-5公里半径的潜在客户群，哪个小区有多少客户有装修需求，这样就为我们组织精准营销提供了依据。改造之后，对经销商、厂商有很多赋能。原先一个经销商在这里卖了多少货，那还靠自己去统计，老板也未必清楚。

但现在通过这样的改造，他实时知道他的货卖给谁，客户的需求，售前、售中、售后服务行为管理是可以非常清晰管理的。二是我们在天猫上开居然新零售的天猫旗舰店，现在我们实体店有5万多个商户，而这5万多个商户又将在居然新零售天猫旗舰店上开网店。这样的话，作为一个经销商，他既有线下的实体门店，同时对应又有网店，这样就把实体店与网店、线上线下进行融合。经销商都是很小的，他自己没有能力开网店，但是我们给他全面赋能，使他非常轻松的能够去开网店。三是“设计家”平台，这是我们完全自主知识产权的，我们在这方面已经努力了几年，现在已经见成效了。“设计家”平台，从设计、到预算、到材料采购、到施工、到物流配送、到安装服务，全流程都可以在这个平台上实现。其实装修有很多痛点，大家都认为装修是又苦又累又烦心，我们的理念，就是要通过“设计家”平台，让家装变得快乐和简单，按照这个理念来打造的。原先是我们独自在进行，现在阿里要加入进来，共同把“设计家”平台打造成一体化服务的家装平台。四是我们正在做“一站到家”的物流配送服务，这个也是现在行业痛点。现在行业每个经销商都要准备仓库、准备送货车、准备安装工人和售后服务，我们这个智慧物流系统建设正在进行，建设完以后，所有商户、工厂都可以把货放在智能仓库，由智能仓库直接送到千家万户，经销商就不管仓储、送货和安装，仅仅就是卖货，让他们的经营也变得简单，并且他的成本降低、效率提升。除此之外，我们还打造“居然管家”的售后家装后服务平台，刚才说的“设计家”平台，我

们现在这个设计师平台的产品库这个量是非常大的。截至目前还依然快速发展，“设计家”平台上，有设计师、有 3D 产品、有装修户型图，在户型库上都有了。从以上五方面来看，就实现了线上线下的融合。人-货-场的重构，背后有大数据、人工智能的驱动。作为这样的公司，我们在市场上目前处于领跑的位置。对这么一个公司来说，我认为市场应该给予较高的、合理溢价。居然新零售已经逐步开始从概念变成现实，并且逐步产生效果。这个效果，我别的不说，就说 2018 年“6·18”，就是先从北京 8 家门店进行了智能化改造之后，“6·18”跟阿里天猫一块合作做了 3 天的活动，3 天销售了 10.68 亿元，同比增长 216%。2018 年“双 11”，我们有 41 家门店进行了智能化的改造。“双 11”一天，与阿里天猫合作，41 家门店实现销售 55 亿元。这一天，整个居然体系实现了 120.23 亿元的销售，其中智能化改造的 41 家门店实现 55 亿元的销售，这都是“双 11”这一天实现的真金白银的销售。这都是以阿里的智能收银系统，实实在在的把这些钱交进来为依据的，同比增长了 276%。这就是新零售线上线下的融合，也是取得了初步的成效。智能化改造有了，线上旗舰店已经开了，但是我们今年要再进一步优化提升。“设计家”平台有那么多流量、注册用户了，居然管家已经有上百万户、上万名工程师注册，服务的品牌有 600 多家。所以，所以我们新零售就是在一步步的落地、开花和结果。对于这样的企业来说，应该说是跟上了时代的潮流，市场会给予较高的溢价。从这股价也反映出来，这说明市场也是看好的。

所以我们的定价就基于这几条：第一，无论是过去还是未来，取得了比较好的盈利，并且是可持续的盈利增长；第二，我们这个价格是市场上投出来的；第三，我们搭上了“新零售”的顺风车。新零售是从五个方面开始努力开花、结果。基于这三方面，无论从过去、现在，还是未来，还是从市场和投资人的认知，综合各方面因素得出来的，就是初步给予 363 亿元-383 亿元的估值。当然，这个估值还需要通过合格评估机构进行评估，我们也会尊重评估机构，与武汉中商、武汉国资协商后再定价。这是关于价格说明。

关于业绩承诺方面，业绩承诺既是监管部门的要求，也是投资人的要求，在这个问题上，我们秉持客观、可信和能做得到的原则，努力做好我们的业绩承诺。一方面，我们做得比较客观、比较实际；另一方面，我们做出这业绩承诺有

充足的理由和信心，做得到、实现得了，不辜负监管部门和投资人的期待。

（五）居然新零售的总裁王宁先生对拟购买资产报告期生产经营情况和未来发展规划进行说明。

一、报告期生产经营情况

居然新零售是以中高端为经营定位、为顾客提供家庭设计和装修、家居建材、家电、家居用品和家居饰品等“一站式”服务的大型泛家居消费平台。居然新零售涵盖家居产品零售、家装服务、家居会展、物流等领域，集“居然之家”家居卖场、“丽屋”家居建材超市、“居然设计家”电商智能服务平台于一身，是中国泛家居行业的龙头企业。公司以“让家装和家居服务快乐简单”为使命，经过近 20 年发展，逐步在全国占据了行业领先的市场份额。

居然新零售具有以下特点：

1、居然新零售是一家品牌运营服务公司

居然新零售主要以“居然之家”为品牌开展连锁卖场经营管理，统一品牌字号、统一服务标准、统一招商、统一组织营销、统一 ERP 系统、统一收银和统一货运服务，赋能广大厂商，提供全面经营管理服务。居然新零售在行业内首倡“先行赔付”，并依次推出“一个月内无理由退换货”、“送货安装零延迟”、“明码实价”、“一次消费终身服务”等向消费者倾斜的领先服务理念，一直是家居零售行业服务标准的首创者与践行者，在行业内以优质的服务和诚信经营在消费者、品牌商、业主方、加盟商等泛家居产业链参与者中具有较高的知名度和美誉度。居然新零售门店数量处于行业第一梯队，截至 2018 年末，居然新零售拥有独立核算的经营单位门店 284 家，其中直营门店 86 家，委托管理加盟门店 123 家，特许加盟门店 75 家。覆盖了北京、天津、山西、河南、山东、湖北等 29 个省市及自治区、直辖市，布局深度和广度居于市场前列，是国内少数基本实现全国省份布局的家居零售企业，规模效应和网络优势处于行业领先地位。

2、居然新零售是一家轻资产类型公司，主要财务指标表现良好

居然新零售是一家主要从事家居连锁卖场经营管理服务的轻资产类型公司，

没有涉及商业地产开发。截至 2018 年末，居然新零售 284 家门店中，大部分门店为加盟模式，而直营模式门店的物业也以租赁形式为主，资产结构以轻资产为主。

从经营业绩上看，居然新零售的收入规模及剔除投资性房地产公允价值变动损益后的净利润水平位于行业第一梯队，报告期内取得了快速增长。2017 年度，居然新零售实现收入 73.55 亿元，实现扣非归母净利润 12.60 亿元，2018 年 1-10 月，居然新零售实现收入 70.02 亿元，实现扣非归母净利润 16.24 亿元。作为专业的商业品牌运营商，居然新零售积累了丰富的业务扩张与管理经验、打造了经验丰富和锐意进取的管理团队，能够在快速的业务扩张中形成稳定的收益增长，在资产收益率、净资产收益率等方面处于行业较高水平。

3、居然新零售是一家新零售公司，处于行业领跑的优势地位

近两年，在快速稳定发展实体连锁店的同时，面对当前互联网大潮下新零售变革和消费升级的重大机遇，居然新零售在线上与线下融合、大家居与大消费融合和产业链上下游融合三大融合方面开展了大量工作，也取得了可喜的成绩。

在融合线上线下方面，我们努力推动企业经营模式向“大数据驱动型”转型升级，打造家居行业的新零售样板。公司 2018 年 3 月份完成了引进战略投资的工作，通过与阿里巴巴的战略合作，双方在信息共享、线上引流、线下体验、智慧门店、物流和消费金融等方面开展了诸多 1+1>2 的深度合作，这不仅仅是站在行业的角度迈出线上线下相互融合的步伐，也是站在消费者的角度改善服务体验，更是站在合作伙伴的角度赋能众多厂商、提升行业效率的一大创举。居然新零售通过对“人、货、场”的数字化转型升级，努力打造线上流量场，在锁定潜在客户、引流卖场等方面精准化运营，无论是 6.18 北京地区销售突破 10 亿、双 11 全国门店销售突破 120 亿、赢得天猫行业第一、全网第二的战绩，还是北京金源店天猫智慧生活馆的数字化改造，我们通过一步步脚踏实地的行动，成为了行业内公认的新零售样板；与此同时，居然“设计家”线上平台也获得了突飞猛进的进展，国内注册设计师以及国外注册用户都有了突破性发展，与上百个厂家实现了 3D 化模型对接。在家居服务方面，“居然管家”智能家居服务平台 2018 年也正式上线，为广大客户提供安装、维修保养等到家服务。截至 2018 年底，平台注册服

务工程师超过 1 万人，为众多客户提供详尽服务。

二、未来发展规划

居然新零售将围绕“一个核心，三个融合”的发展战略，即坚定不移地以家居实体店连锁发展为核心，实现线上与线下融合、“大家居”与“大消费”融合以及产业链上下游三大融合，进一步巩固居然之家在行业内的领先地位。

1、加快三、四、五线城市实体店连锁步伐，巩固行业领先地位

近两年国家经济处于转型期，也正是我们借机整合市场、扩大领先优势的绝好时机。伴随着“居然之家”品牌知名度和美誉度的不断提升，越来越多的地方卖场和百货商场主动与我们沟通合作，集团各分公司的人才队伍也日益壮大，我们将继续加快实体店的连锁拓展，下沉渠道重点在人口净流入、商业基础设施比较薄弱的三、四、五线地县级城市发展连锁，采取品牌和管理输出为主的轻资产委托管理和特许经营加盟连锁方式，同时通过收购、兼并重组等模式在如上海、杭州、南宁、深圳等重点城市取得突破。未来三至五年内，居然之家的开店数量将超过 600 家；未来八到十年内，居然之家开店数量将达到上千家，在成为国内家居行业领军品牌的同时成为消费流通领域的著名品牌。

2、加快线上线下融合步伐，打造家居行业新零售标杆

在 2019 年“双 11”之前，努力完成全国主要门店的数字化改造，并力争在双 11 销售额实现进一步突破，在坐稳家居新零售头把交椅的同时，成为消费行业力拔头筹的创新先锋。2019 年集团还将在天猫推出自己的全新旗舰店，赋能广大合作伙伴，为各城市经销商打造线上流量池、线下智慧门店以及 3D 场景关联导购系统，同时启动数据中台建设工作。

3、融合“大家居”和“大消费”，努力实现从“小家居”向“大家居、大消费和家居生活 mall”的转型升级，打造家庭消费生态圈

面对国内宏观经济的深度调整，居然新零售顺应实体商业跨界融合以及消费升级的趋势，针对部分经营面积较大的省会城市核心主力店，主动开展从“小家居”向“大家居、大消费和家居生活 mall”的转型升级，从低频购物向高频购物转

变。一方面不断地拓展卖场经营品类，将家电、家纺、家居、家饰品类纳入卖场经营范围，加快实现卖场规划从产品布局向空间布局的转变；另一方面主动适应从“衣食住行”向“娱教医养”消费升级的发展趋势，引入食品超市、院线、餐饮、儿童教育培训、体育大健康、美容美体、原创艺术、婚庆等各种体验型生活业态，与家居业态互动共生。开发利用会员消费大数据，向家居行业上下游延伸，打造中高端家庭消费生态圈，从而满足跨界、连锁发展和会员场景体验的需求。

4、融合产业链上下游，构建家居生态链

一是在把握行业发展趋势方面，我们分别在 2017 年和 2018 年成功举办了北京国际家居展与建材展。尤其 2018 年的北京国际家居展和建材展在总面积扩大了一倍的基础上，努力提升参展商和专业观众的数量和质量，参展品牌超过 500 个，观众数量超过 16.4 万人次。其中家居展的“智能云栖”、“定制”和建材展引进的德国红点设计大奖，都成为了行业亮点，同时通过展会期间举办多场颁奖典礼和行业高峰论坛等活动，引领了设计潮流和消费趋势，成为中国家居产业的风向标，不仅提升了居然之家的行业影响力，拓展了招商资源，而且为探索行业未来发展方向、促进家居业态与生活业态的融合方面起到了示范和引领作用，未来 2-3 年将围绕家居和生活业态举办新零售展、智能云栖展、儿童教育娱乐展等，让展会成为推动居然之家未来发展的孵化器和助推器。二是加快智能物流网的连锁布局，打造企业未来竞争优势。通过多次召开物流专家及部分厂商共同参与的项目论证会，研究确定了天津宝坻智慧物流园 500 亩地集仓储配送、送货安装、定制加工、品牌展示和生活配套于一体的商业模式、发展战略和功能规划，最终明确“以家居大件的到家服务为经营特色、为消费者提供最后一公里的到家服务、解决行业服务痛点，改善消费者服务体验”的供应链集成中心商业定位，计划于 2019 年初开工建设并于年底投入运营。智慧物流的发展战略将分三步走，第一步是把天津宝坻物流园打造成样板，明晰商业模式，总结运营管理经验，培养管理团队；第二步是 3-5 年内在重点城市进行商业模式的复制，进行重点项目的建设运营并形成品牌效应；第三步是完成全国布局，成为居然之家未来的核心业务板块之一。

（六）本次交易独立财务顾问代表华泰联合证券樊灿宇介绍独立财务顾问

的核查过程及核查结果。

通过本次交易，上市公司与居然新零售能够实现百货业态与家居零售业态的融合，并结合居然新零售及阿里巴巴的新零售经验实现业态转型升级。本次交易能改善公司的经营状况，提高公司的资产质量，增强公司的盈利能力和可持续发展能力，实现上市公司股东利益最大化。在本次重大资产重组过程中，上市公司聘请的各中介机构归位尽责。下面由我代表本次重组的独立财务顾问，介绍独立财务顾问工作过程和核查结果。

在本次重大资产重组中，独立财务顾问从初期方案拟订起，即协调交易各方以保护中小投资者和维护上市公司股东利益为前提，进行协商和谈判。同时按照《上市公司重大资产重组管理办法》和《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》等法律法规对标的资产进行了现场尽调，对标的公司所在行业情况、竞争对手情况、公司经营情况、经营模式等进行详细核查，主要核查程序包括高管人员访谈、书面审查、工商档案调阅等，并对提供的资料进行核实。

同时，对于参与本次交易的交易对方进行核查，取得了交易对方的基本信息、内部决策程序等文件；此外，通过自查和中国证券登记结算有限公司查询等方式检查上市公司、交易对方、中介机构及其相关人员是否存在利用内幕信息交易的情况。

经过核查，独立财务顾问发表意见如下：

1、本次交易遵守了国家相关法律、法规的要求，履行了必要的信息披露程序，符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》等有关法律、法规的规定。

2、本次交易构成重组上市；

3、本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件；

4、本次交易标的资产的最终交易价格以具有证券期货相关业务资格的资产评估机构出具的且经有权国资监管机构备案的资产评估报告所确定评估值为基础，由各方协商确定，本次交易发行股份的定价方式和发行价格符合证监会的相关规定，不存在损害上市公司及股东合法利益的情形；

5、在兴达建材与汪林朋、信中利少海汇与信中利海丝股权转让实施完毕的前提下，本次交易涉及的资产权属清晰，在相关法律程序和先决条件得到适当履行的情形下，资产过户或者转移不存在实质性障碍，相关债权债务处理合法；

6、本次交易构成关联交易，关联交易履行的程序符合相关规定，不存在损害上市公司及非关联股东合法权益的情形；

7、鉴于独立财务顾问就本次交易开展的尽职调查工作尚在进行中，上市公司将在相关审计、评估工作完成后编制重组报告书并再次提交董事会审议，届时独立财务顾问将根据《重组管理办法》等法律、法规及规范性文件的相关规定，对本次交易出具独立财务顾问报告。

（七）本次交易的法律顾问北京市海问律师事务所代表高巍介绍本次重组法律顾问的核查过程及核查结果。

海问律师作为本次重组的法律服务机构，根据有关法律法规的规定，按照律师行业公认的业务标准、道德规范和勤勉尽责精神，正在通过书面审查、实地调查、当面访谈、查询等方式，对与本次重组有关的法律事项进行尽职调查，并将在此基础上出具相关法律意见。

（八）本次交易的审计机构普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）代表介绍本次重组审计机构的核查过程及核查结果。

审计机构按照中国注册会计师审计准则的规定计划和执行居然新零售财务报表的审计工作，同时根据证监会有关核查要求对居然新零售进行财务核查工作。

对居然新零售财务报表审计和核查工作正在进行中。主要核查工作包括：财务核算基础及内部控制核查、收入确认及主要客户核查、采购及主要供应商核查、存货监盘等。

对于武汉中商备考合并财务报表，审计机构亦将按照中国注册会计师审计准则的规定计划和执行审计工作。

截至目前，相关审计工作尚在进行中，相关的审计报告，将在上市公司本次重大资产重组报告书草案公告时一并披露。

附件 2:

投服中心、参会媒体现场提问及相关方答复的情况

(一) 中证中小投资者服务中心提问

尊敬的武汉中商及相关方领导、各中介机构及媒体界的朋友们：下午好！

很高兴代表投服中心参加此次媒体说明会。通过并购重组将优良资产装入上市公司进而增强其盈利能力，广大中小投资者乐见其成。会前，我们对武汉中商本次的交易预案和已知的公开信息进行了研究，对本次交易的估值是否过高、标的公司扩张较快以及武汉中商的现有业务安排等方面存在一些疑问，现主要提出以下三方面的问题，希望上市公司及相关方给予进一步的解释：

一、与主要可比公司相比交易定价是否被高估

预案披露，武汉中商拟通过发行股份的方式收购标的公司居然新零售 100% 股权，本次交易构成重组上市。居然新零售属于大型家居零售企业，其所经营的主要业务包括家居卖场、家居超市、家装及其他创新业务，市场上另一家典型的大型家居零售企业是 A 股和 H 股上市公司红星美凯龙。首先，就经营门店数量看，截至 2018 年底，红星美凯龙拥有直营商场 80 家、委管商场 228 家、特许经营项目 22 家，居然新零售拥有直营门店 86 家、委管加盟 123 家、特许加盟 75 家。其次，就经营情况看，2017 年和 2018 年前三季度，红星美凯龙实现营业收入 109.6 亿元和 99.91 亿元，实现净利润 42.78 亿元和 43.92 亿元，实现扣非后归母净利润 23.05 亿元和 21.99 亿元；而居然新零售在 2017 年和 2018 年 1 至 10

月份未经审计的经营情况为实现营业收入 73.55 亿元和 70.02 亿元，实现净利润 13.81 亿元和 16.49 亿元，实现扣非后归母净利润 12.6 亿元和 16.24 亿元。最后，就总市值看，按 A 股收盘价和总股本计算，红星美凯龙最近半年和最近三个月内的平均总市值分别为 421 亿元和 402 亿元。按 A 股和 H 股股价和股份数量分别计算并加总，红星美凯龙最近半年和最近三个月内的平均总市值分别为 385 亿元和 368 亿元。而居然新零售本次交易价格初步确定为 363 亿元至 383 亿元之间。请问与更大规模且经营情况更好的红星美凯龙相比，居然新零售本次交易价格是否被高估？

二、关于快速扩张可能面临的风险

预案披露，根据标的公司战略规划，2019 至 2022 年，标的公司拟每年新开实体店 80-100 家，到 2022 年底实体店数量超过 600 家，覆盖全部副省级以上城市、三分之二以上地级城市、三分之一以上县级城市，未来标的公司将向人口净流入的三四五线城市下沉。渠道下沉可能导致单体项目规模收缩或毛利率下滑，而市场上其他可比公司的快速扩张也会导致市场竞争加剧进而使得标的公司毛利率下滑，请问标的公司及行业整体的快速扩张是否会对标的公司盈利能力产生不利影响？

预案披露，截至 2018 年末，居然新零售拥有独立核算的经营单位门店 284 家，其中加盟店合计占比 69.72%，且占比呈不断上升趋势，直营模式门店的物业也以租赁形式为主，资产结构以轻资产为主。在上述经营模式下，如果标的公司的管理水平不能很好地匹配过快的扩张速度，可能存在入驻商户或加盟商提供的服务质量下滑等问题，如果行业景气度下滑，甚至可能存在加盟商违约的风险。请问居然新零售将如何应对快速扩张下轻资产经营模式带来的风险？

三、关于武汉中商的现有业务

预案披露，本次交易不涉及资产置换，本次交易完成后，上市公司将在现有的现代百货、购物中心以及超市业务的基础上新增家具卖场、家居建材超市和家装等业务。按照本次交易初步确定的价格区间的中值 373 亿元、发行股票价格 6.18 元/股进行计算，本次交易完成后，上市公司现阶段的控股股东武汉商联的

持股比例将由 41.25% 下降到 1.65%，上市公司控股股东将变更为居然控股，实际控制人将变更为汪林朋。武汉中商的公告显示，其 2017 年和 2018 年前三季度分别实现营业收入 39.97 亿元和 29.49 亿元，分别实现净利润 3.95 亿元和 1.29 亿元，2018 年业绩预告为盈利 6500 万元至 8000 万元。虽然面对市场环境和行业发展缓慢的不利局面，但多年来武汉中商营业收入总体稳定。请问在实际控制人变更后，对武汉中商的现有业务将如何安排？

就是以上三个方面四个问题，请相关方进行解释。谢谢！

【居然控股董事方汉苏】第一个关于是否高估的问题，其实我刚才已经讲了一些，但在这里我再补充三点。

第一，同行业不同企业之间的估值差异是非常大的。举个例子，招商银行和民生银行，招商银行的市盈率 8.18 倍，民生银行的市盈率 4.58 倍，相差差不多 1 倍了。都是商业银行，都是全国性的股份制银行，外行人根本看不出它们之间的差异，它们 99% 都是一样的，也就是 1%、2% 的差异，但是市值和估值差异相差 7-80%。所以资本市场对估值很奇怪，99% 都是相同的，就 1%、2% 的差异，但是估值就有巨大差异。我在银行工作三十多年，但是差异就在招商银行是个人业务、零售业务做得好一点。这个差异，估值就相差 1 倍，这个事怎么解释。

第二，同一个企业在不同的市场差异很大。谁高估、谁低估？就拿红星美凯龙来说，红星美凯龙 A 股市值，今天的收盘是 415 亿元人民币，但是在港股市场 264 亿港元，折后人民币 227 亿元。同样一家公司，在 A 股 415 亿元，在港股是 227 亿元，一个企业在不同的市场差距这么大。我觉得市场估值真是很奇怪，确实很奇怪。但是虽然奇怪，存在就是合理的。

第三，我们跟红星美凯龙的差异在哪里？估值的差异源于企业之间的小差异，或者市场之间的小差异带来估值的巨大差异。无论是招商银行的例子，还是红星美凯龙的差异，已经说明了。我们跟红星美凯龙是不是一样呢？看是一样的，但是有差异。差异在哪里？有两点：一是红星美凯龙是重资产，我们是轻资产。无论是营收还是利润的差异，资产和净资产的差异，红星美凯龙的资产是我们的 4 倍，净资产也接近 4 倍，但是它的营收只比我们多 30%，它的利润也是比我们多

30%。这就是我们跟红星美凯龙的差异；二是在新零售上我们不是概念，我刚才讲了五点，我们的新零售在市场上是走在前面的。这是我们跟红星美凯龙之间的差异。我们跟红星美凯龙就这两个差异，这个差异在市场上就有着不同的估值，市场是很奇妙的地方，很小的差异，但是带来不同的结果、不同的价值。

至于高不高估、低不低估，我们也不好说，我认为这是由市场评判，最后通过市场的交易形成的价格，是所有人都认为这是一个公允的价值。我只能说这个差异是客观存在的。公司之间的微小差异带来估值上较大的差异，这是市场的现象，最终的市场价值还是通过市场来检验和评判。

【主持人】谢谢投服中心老师的提问。刚才方总回答了第一个问题。关于扩张比较快，毛利率下滑，可能导致利润下降的问题，有请新零售朱总回答。

【居然新零售财务总监朱蝉飞】首先居然之家未来三到五年发展战略是向三、四、五线城市下沉，发展是以加盟、委托、管理店的方式为主。以加盟店为主，加盟店是以居然之家向加盟方提供前期项目服务、商业管理咨询管理服务，赚取收益，居然之家收取加盟费、权益金等收益，相当于基本上是纯利，基本上不会带来成本增加；从直营店方面来说，居然之家是一个修炼内功的企业，在居然之家内部流行这样的说法，“三流”企业，“一流”企业是收入增加、费用也增加，但是收入增幅大于费用增幅，这样利润也会增加；“二流”企业，收入减少、费用减少，收入减少幅度小于费用减少幅度，这样带来利润增长；“三流”的企业是收入减少，而费用增加，利润也会减少。在居然之家，我们对直营店的要求，他们的目标是绝对不允许短时间开业一两年之内允许成为“三流”企业，但是会让他朝着“二流”、“一流”企业努力，这也保证了居然之家租金、物业管理费收入在不断增长。

另一方面，居然之家除了收取租金、物业管理费收入之外，还收取该商户相关的市场管理费收入、广告费收入。居然之家的销售每年都在不断增长，尤其随着居然之家的新零售以及居然之家自己的团队不断搞活动，导致销售不断增长，居然之家的收入肯定也会增长。

从2015年-2018年10月份的数据来看，跟同期相比收入也是在不断增长的。

从成本来说，居然之家除小部分自持物业外，对于租赁门店的租金成本核算是采取成本核算稳定的直线法确定，所以租金成本相对固定。居然之家不断要求各店通过增收节支，节约各项费用、增员增效，提供先进的物业管理模式，不断减少费用支出，我相信居然之家的毛利率不会大幅减少，而且能保证稳定增长。

【主持人】投服中心老师的第四个问题，交易之后，新股东对资产在经营上有什么安排。

【居然新零售总裁王宁】刚才我在介绍页讲到，居然之家在最近这两年已经从小家居向大家居、大消费乃至购物中心进行转型，并且我们现在已经在北京、哈尔滨等几个城市已经有了现成的样板，在这个过程中我们也是受益者，也在跨界转型。我们跟武汉中商沟通过程中，作为生活业态的百货购物中心的发展来讲，这是武汉中商的优势，对我们自身来讲也是一个互补。

对武汉中商的现有商业，一方面我们结合居然现有业务和业态融合，让它继续发扬壮大；另一方面，把我们跟阿里一起合作的新零售手段，包括品牌号、数据银行都可以用上，最早阿里是给了银泰，银泰它也投资了。在这方面已经可以看到效果，3D 场景导购，也是最早从百货业开始。同时，也考虑到居然之家在全国的现有网络优势，我们可以通过跟武汉中商继续将现有武汉中商的优势，百货行业和购物中心的优势，伴随着居然之家网络全国辐射，所以也可以走向全国，这对双方来讲是非常好的融合。

【主持人】感谢王总，就刚才第四个问题郝健董事长再做简单的补充。

【武汉中商集团股份有限公司董事长郝健】我补充两点，因为这毕竟涉及到两个公司两块业务的融合。武汉中商现在已经是上市公司，居然新零售体量比较大，置入以后，我们可以明确的告诉媒体朋友和投资者，到目前为止，所谓的纯粹资本运作，把原有的资产置换出去，这不在我们的考虑范围之内。刚才王总也说了，我们的共识就是真的创造一种新零售，跨届的融合和碰撞能不能探索出新的业务模式来。

武汉中商的业务我估计大家都进行了研究，比较了解，武汉中商的业务在整个行业中处于中游地位，不是差的，不存在它是政府的包袱，或者是未来上市公

司股东的包袱。我们自己求生存，小步走，应该是没问题。做这个重组，除了刚才其他同事从不同的角度——政府角度、国资角度和交易对手角度做了阐述以外，作为上市公司，想求得更大的发展。虽然说我们在其中是作为一个组成部分，以前我是百分之百，现在我作为一个组成部分，这个实际并不重要。新的业务进来、新的团队进来、新的资产进来，加上中商现有的资产，我们是有信心未来在新零售领域里面做出更多的探索。所以，一方面不存在纯粹的资本运作，资产的置出、业务的置出、人员的置换，这个肯定是不存在的；另一方面，我们也对未来的重组，两块业务的融合是充满了信心的。

【居然控股财务总监陈亮】投服中心老师对居然之家提的问题，我发现您是有深入思考，抓得都很准，我这里略微补充一下。

您提了一个问题，居然之家快速发展，无论从租赁角度，还是从加盟角度讲，如何保证稳定、快速发展，不要出现重大变动，您有这么一个担心。我分两点来回答：

第一，租赁角度讲，居然之家的租赁，其实您提的问题我们在多年以前就面临这个事情，我们都有深度的思考和解决方案。租赁这一块，虽然看是租赁，但是我们一签的合同都是 15-20 年，非常稳定，而且租金涨幅都是锁死的，比如每三年或者每五年涨 5% 或者 8%，成本租金都是锁死的；物业方违约成本也非常大，看是租赁，实质我们物业控制权还是蛮重的。我们好多物业都是量身定制的。比如我量身定制这套衣服，朱总就没法穿，这就形成了独特的优势。在当前中国市场，去租一个 5-10 万平方米，甚至十几万平方米的市场，这种商业体或者这种公司，中国掰着手指头数也没有几个，居然之家是比较稀缺的资源。所以即使租赁期到期，他也基本会租给我们，何况我们的租赁期好多都还有十几年的时间，都有很长时间，所以在租赁这块不用太担心。

第二，关于加盟。加盟合同有两种，一种叫委托加盟，一种叫特许加盟，这两种经营管理权都是我们担心的，我们担心连锁过快，对居然之家口碑万一有影响怎么办？其实我们是有考虑的。委托加盟经营管理权牢牢控制在居然之家手里，大家可以不用担心。最起码的，从总经理、财务经理到业务经理都是由居然之家派出的，整个队伍都是居然之家，加盟方的角色本质上就是财务投资人的角色，

他把这楼交给居然之家，每年拿一定的收益，剩下的都是居然之家的。特许加盟，有很多的统一标准，都是要按照居然之家统一标准来做，居然之家有检查、有培训，如果他不合格的话，还是要淘汰的。居然之家来来回回也淘汰了一些加盟店，这是我们对加盟连锁口碑的保证措施。当感谢您提醒，我们现在也在把这方面加强，在做这方面工作。

谢谢投服中心老师的提问。

（二）中国证券报记者提问

一、截至 2018 年 10 月 31 日，居然新零售的净资产为 121.51 亿元，此次作价溢价高达 241.49 亿元-261.49 亿元，是否具有商誉方面的风险？

二、目前披露的居然新零售的数据均为未经审计的数据，包括 2015 年、2016 年、2017 年的数据都是未经审计的数据，作为一个估值为 300 亿的大公司，为什么不能提供经过审计的数据？

【武汉中商集团股份有限公司董事长郝健】关于并购形成的商誉问题，由我来回答。商誉，它是一个会计概念，在并购过程当中，如果并购成本和可识别净资产公允价值有差异的话，会形成商誉，尤其是溢价，溢价收购的话会形成商誉。我们这个案子有些特别，一方面，从中商的角度来讲，并购的是资产规模比较大的居然新零售，因为是定向增发，形成总股本的增加，同时形成长期股权投资的增加。从财务准则角度考量，它是反向收购，合并报表是大的合并小的。在这方面，我们会严格遵守有关会计准则，把后续的工作完善起来。

说到商誉风险，风险之所以爆发，在于没有防范、没有认知。如果大家都知道它是个风险，那么我们事先采取可识别、可控制、可对冲等系列手段，那它就不是风险。再加上现在相关《会计准则》正在进行修改和调整，我们也会在下一步制作完善方案过程当中、完善相关审计评估事务过程当中会进一步的考虑，所以您现在也是给我们提了个醒，我们把商誉处理好，不要让它成为真正的风险。谢谢！

【华泰联合证券陈东】刚才普华永道代表在介绍审计机构的核查过程和审查结果也汇报过，目前是按照会计准则的相关要求对标的公司开展审计工作和财务

核查工作。同时考虑到本次重组，从去年 12 月底交易所的停牌新规发布以来，重组停牌时间仅仅有 10 个交易日，这期间涉及到交易谈判、文件准备，以及各方的沟通协调工作。目前相关审计工作还在进行当中，审计工作还没有完成。具体待相关审计工作完成以后，会计师将会出具审计报告，经审计的财务数据以后审计报告相关内容将会在上市公司后续重组草案当中进行相关的详细披露。

以上回答完毕，谢谢！

（三）上海证券报记者提问

就中国证券报记者的提问，我问一下居然之家的数据，2018 年未经审计数据是可以解释的，2016 年、2017 年也是未经审计数据，这个问题希望能给出进一步解释。我的问题是涉及到估值 363 亿元至 383 亿元，刚才方总说投出来了，投出来了，经过这一年时间，可比标的红星美凯龙去年 3 月份估值是接近 700 亿，当然现在它有较大的变化，我们是不是也应该参考一下，不能说它当时价格是买出来的，它也不是凭空出来的。我刚才听说同行业不同企业之间的估值差异是非常大的，这个也是正常的，那我们是不是认为我们居然之家就做得比红星美凯龙做得好了，哪方面做得好？我希望听到有比较扎实的解释，能够让大家信服。谢谢！

【居然控股董事方汉苏】刚才说了，同行业公司之间的差异比较小，可能只有 10%，刚才我讲的差异有两点，红星美凯龙是重资产，居然之家是轻资产，红星美凯龙是 1080 亿总资产，我们是 250 多亿，红星美凯龙的净资产是 400 多亿，我们是 120 多亿，两个公司的资产结构不一样，红星美凯龙的有地产开发。

其他都不谈了，新零售方面我们领先于红星美凯龙，走在前面，我刚刚说了五个方面，无论是智慧门店的改造，还是线上开店、“设计家”平台、智慧物流、居然管家，这一系列东西我们都有，并且开始见成效，这方面他们落后于我们。

至于其他差异，很多行业的服务内容、服务标准是居然之家首创的，“先行赔付”是居然之家首创并践行的，“先行赔付”、“绿色环保装修”、“保价回购”等等一系列东西都是我们在这个行业先提出来的。

这三点差异都是看得见的，是说得清、道得明的。中国平安的估值是 9 倍，

太平洋为什么是 16 倍？它们之间肯定有差异。有差异，差异不大，5%、10% 的差异代表两个公司不同的内涵和性格，我只能这样回答。

【主持人】谢谢方总，刚才上海证券报提到的问题，请陈亮总就估值和评估问题简单补充一下。

【居然控股财务总监陈亮】刚才提到居然之家估值这么大，这句话背后的意思就是居然之家公司这么大，怎么审计报告还没出来？这个事情我真的很惭愧。一、居然之家的核算单体，所有门店都是独立核算单体，都是 8 万平、10 万平，业务量非常大，将近 200 以上的核算单体。二、这次重组留给我们和上市公司的时间非常短，是在很短的时间内完成的预案，我们没有能力在这么短时间内把过去到 2018 年的审计报告一并出具。

关于估值的事，方总已经讲得很细了，我略微说几点。您提出的这个问题以前在债券市场上也有反应，但债券市场上的反应跟股票市场上反应不一样，市场上主要的行业伙伴是我们的学习榜样，我们很尊敬行业伙伴，但我们俩确实不一样，骨子里我不太想拿这两家一起比，因为不太一样。举个例子，这是 100 元的资产，这是 10 元资产，请问 10 元资产赚 10 元和 100 元资产赚 10 元，在股票市场上的价值一样吗？我觉得按照股票市场的规则是一样的。另外，两者成长性也不是特别一样，当然这需要深挖，我不好讲别人的发展，大家抽空可以到居然之家考察，我们可以详细汇报，公开市场的投资人，无论是一级市场还是二级市场，这些投资人的眼睛都是雪亮的，他们都有深度挖掘，我相信他们对居然之家能有公正的价值评判。谢谢！