浙江中国小商品城集团股份有限公司发行股份购买资产暨重大资产重组（关联交易）报告书（修改说明）

（上接C6版）

1、完善提升公司发展战略。适应新一轮市场建设形势的变化，依据义乌市场发展战略规划，立足全球化视野，高起点完善提升公司市场建设的中长期发展战略。在义乌市场发展总体战略轮廓形成之后，细化公司的子战略，谋求根植义乌的外部环境上取得战略协同。同时通过对相关行业的研究，积极培育第二、三产业，形成相互依托、互为促进的主副业架构，达到进一步提升市场主业的目的，实现公司的可持续发展。

2、做强做大公司提高竞争能力。本次非公开发行股票完成后，当地政府支持公司发展的利益基础更加一致，一方面通过上市公司优势，借助资本市场平台整合多种批发市场资源，壮大实力；另一方面利用公司资金实力优势进行相关拓展，如房地产、酒店、会展等，达到提高公司竞争力的目的。

3、依托有形市场，发展新兴业态。充分运用义乌市场的现有资源，加快发展高层次的贸易服务业，如电子商务、现代物流、会展等现代服务业，拓展转口、进口贸易服务功能，提高市场风险防范能力。

4、引进培养人才，提高管理能力。要不断理清思路，加强管理层自身的学习和能力的提高，同时学会“借脑”，引进人才，借助外力为我所用，使公司的综合决策、管理能力与公司再发展相适应。

5、随着公司战略的提升和研究，迫切需要一个与战略相适应公司治理结构，需要在理清思路、统一认识基础上进行完善改进。2007年4月开始的公司专项治理活动，公司开展了一些有益的探索，其中一些制度建设及治理完善措施尚在酝酿中，公司将把完善公司治理结构作为一项长效工作来对待。

6、培育新经济增长点。如提高酒店业管理与盈利能力；加快房地产业务对外拓展力度；加大体育场馆综合开发力度，提高广告服务开发能力，拓展外贸新业务空间。另外，公司将尽快建设国际商贸城三期二阶段，建成运营后，新增的利润可有效提升公司净资产收益率；公司市场在今后的招商中，市场招标定价部分的比例将逐步扩大，提高公司的收入水平，也可提高公司的净资产收益率。

7、关于招商不足的风险：在三期项目开工建设之前，政府对于进入三期市场的行业已经进行了专门论证，初步拟定进入三期市场的商户为义乌现有的经过资格认可的相关行业商户。国际商贸城三期一阶段项目有商位15,000多个，按市政府“划行归市”的原则，根据2008年5月27日义乌市委办【2008】91号文：义乌市委办公室、义乌市人民政府办公室《关于公布国际商贸城三期市场招商方案的通知》，由于拟进入三期的经营户大大超过三期能提供的商位数，义乌市政府对入场的经营户资格进行了严格的限定，据目前统计，截止2006年12月31日前具备入场资格的商户也远超过15,000多个，目前入场资格认定工作正在进行，商位供不应求已成定局。

8、关于本次资产收购后，仍需支付资产出售方在评估基准日至资产交割日期间投入的在建工程款问题，公司拟用本次商位招租的预收3到5年的租金偿还资产出售方的在建工程款及后续的在建工程的投入。根据公司测算，预收的租金完全可以满足上述需求。

独立财务顾问经核查后认为：公司提出的经营风险应对措施恰当并有效。

第七章　本次资产购买对同业竞争和关联交易的影响

本章第“一、同业竞争情况”已修改为：

（一）概况

1、关于核心业务：市场经营

义乌国资公司下属控股子公司浙江义乌林业开发有限公司（义乌国资公司持股57.86%）和浙江恒风集团有限公司（义乌国资公司持股62.74%）有市场经营方面的业务。浙江义乌林业开发有限公司拥有义乌装饰城、浙中木材市场、义乌家具市场三个市场。

义乌装饰城经营范围为居家装饰用品如防盗门、木地板等；浙中木材市场经营范围为人造板、原木、铝塑板等；义乌家具市场经营范围为办公家具、红木家具、沙发等。义乌国资公司下属控股子公司浙江恒风集团有限公司的控股子公司义乌市恒风汽车城开发有限公司（恒风集团持股61.74%），拥有义乌汽车市场。主要经营汽车城的开发与建设、会展服务。

小商品城市场经营业务的行业有饰品、玩具、工艺品、日用五金、袜子、拉链等43个行业，但没有义乌装饰城、浙中木材市场、义乌家具市场经营的行业。

所以就市场经营业务来说，义乌国资公司子公司经营的市场经营业务与公司相比，经营类别有明显不同，经营定位也不同，所以不构成同业竞争。

2、关于其它业务：

1）房地产

义乌国资公司下属控股子公司浙江恒风集团有限公司持有义乌市神州置业有限公司55%股份。神州置业有限公司主要开发的项目为义乌市神力创业园（工业园标准厂房），磐安县中心地块的商住楼盘。神州置业有限公司2007年营业收入4,500万元，净利润848万元。

小商品城2007年房地产业务营业收入10.56亿元，净利润9718万元。义乌市神州置业有限公司房地产业务营业收入为小商品城房地产业务营业收入的4.2%，净利润为小商品城房地产业务净利润的8.7%。从业务的侧重和区域的不同，且从营业收入和净利润比较，神州置业有限公司对小商品城构不成实质竞争。

2）进出口贸易

义乌国资公司下属控股子公司浙江恒风集团持股89%的义乌市恒风进出口公司。经营范围为服装、玩具、五金、工艺品的进出口业务。2007年该公司进出口总额为1,800万美元，净利润55万元人民币。

小商品城虽然有外贸业务，但小商品城2007年外贸业务的净利润为171万元，占小商品城2007年总的净利润3.62亿元的0.47%。外贸业务对小商品城净利润影响极小。

因此：就房地产、进出口业务来说，目前两者之间没有形成实质的同业竞争，而在本次非公开发行股票完成后，公司与义乌国资公司在这两项主要业务方面也不会形成实质上的同业竞争。

（二）在实际经营过程中，公司与义乌国资公司在主要业务方面未形成实质上的同业竞争。

（三）义乌国资公司关于避免同业竞争的承诺

为避免同业竞争，保证上市公司正常的生产经营，义乌国资公司承诺：

1、本次交易完成后，义乌国资公司及义乌国资公司除上市公司以外的其他控股子公司将不新增与上市公司及其控股子公司生产、经营相同的业务，以避免对上市公司及其控股子公司的生产经营构成新的、可能的直接或间接的业务竞争；义乌国资公司将促使义乌国资公司的其他子公司不直接或间接从事、参与或进行与上市公司及其控股子公司的生产、经营相竞争的任何活动。

2、义乌国资公司或义乌国资公司的控股子公司如拟出售其与上市公司生产、经营相关的任何资产、业务或权益，上市公司均有优先购买的权利；义乌国资公司承诺在出售或转让有关资产或业务时给予上市公司的条件不逊于向任何独立第三人提供的条件。

3、义乌国资公司承诺将优先推动小商品城的业务发展，若小商品城将来进一步拓展其经营业务范围，而义乌国资公司及其关联企业已对此进行生产、开发、经营的，将赋予小商品城对该等业务生产、开发、经营的优先权；在可能与小商品城存在竞争的业务领域中出现新的发展机会时，给予小商品城优先发展权。

4、义乌国资公司进一步承诺：未来小商品城若发展与我公司及其控股子公司拥有的相同或相似的市场经营业务，我公司承诺将相同或相似的业务转让予小商品城或与我公司无关联关系的第三方。

本章第“二、关联交易情况”已修改为：

（三）本次资产购买前的关联交易

1、关联交易情况

（1）购买商品、接受劳务的关联交易

单位：元

关联方	关联交易内容	关联交易定价原则	2008年1-6月		2007年		2006年	
			金额	占同类交易金额的比例(%)	金额	占同类交易金额的比例(%)	金额	占同类交易金额的比例(%)
浙江义乌中国小商品城广告有限责任公司	本公司通过其发布广告	协议价	2,177,250.80	100	2,903,252.40	41.84	3,562,645	100
义乌中国小商品城信息技术有限公司	为本公司提供各市场的信息技术支持服务	协议价			4,036,091.06	58.16	0	0

（2）销售商品、提供劳务的关联交易

单位：元

关联方	关联交易内容	关联交易定价原则	2008年1-6月		2007年		2006年	
			金额	占同类交易金额的比例(%)	金额	占同类交易金额的比例(%)	金额	占同类交易金额的比例(%)
浙江义乌中国小商品城广告有限责任公司	本公司将所拥有的篁园市场（含停车场）、宾王市场（含化妆品市场）、国际商贸城一期市场、国际商贸城二期市场、会展中心的建筑物内、外的广告媒体全部租赁给对方经营，租赁期间自2005年1月1日起至2007年12月31日止，年租金300万元	合同价	1,500,000.00	37.74	3,000,000.00	46.60	3,000,000.00	58.15
浙江义乌中国小商品城广告有限责任公司	本公司向其提供办公场地，公司向其收取房租、物业管理费等费用	协议价	500,310.50	12.59	1,044,648.51	16.23	376,098.64	7.29
义乌中国小商品城展览有限公司	本公司为其举办各种会展提供场地	协议价	1,777,037.07	44.71	1,995,339.11	31.00	1,353,941.21	26.24
浙江义乌中国小商品城贸易有限责任公司	本公司向其提供办公场地，公司向其收取房租、物业管理费等费用	协议价	197,064.00	4.96	397,077.50	6.17	429,324.69	8.32

3、关联方应收应付款项

单位：元

项目名称	关联方	2008年1-6月	2007年末	2006年末
其他应收款	义乌市中国小商品城物业服务有限公司	300,000.00	300,000.00	300,000.00
其他应收款	义乌中国小商品城信息技术有限公司	700,000.00		1,642,179.54
其他应收款	义乌中国小商品城展览有限公司			5,973,392.78
其他应收款	义乌中国小商品城房地产开发有限公司	370,108,582.92	250,073,138.90	250,973.42
其他应收款	义乌国际商贸城物业有限公司	3,074.10		
其他应收款	小计	371,111,657.02	250,373,138.90	8,166,545.74
其他应付款	义乌国际商贸城物业有限公司		729,418,306.25	122,740,289.24
其他应付款	义乌中国小商品城物流有限公司	11,789,650.48	11,789,650.48	
其他应付款	义乌中国小商品城信息技术有限公司		685,910.02	255,144.35
其他应付款	义乌中国小商品城房地产开发有限公司			90,000,000.00
其他应付款	义乌中国小商品城展览有限公司	10,600,000.00		11,195,992.89
其他应付款	小计	22,389,650.48	741,893,866.75	224,191,426.48

第八章　财务会计信息

本章第“一、公司最近三年一期的财务信息”已修改为：

根据经审计的公司2005年、2006年、2007年、2008年半年度审计报告（浙天会审[2006]第999号、浙天会审[2007]第508号、浙天会审[2008]第67号、安永华明(2008)审字第60709629-B01号）及经审核的公司近三年按新会计准则调整的比较报表，公司近三年一期的简要财务信息如下。

1、合并资产负债表主要数据　　单位：万元

项目	2008年6月30日	2007年12月31日	2006年12月31日	2005年12月31日
总资产	513,098.38	479,696.72	505,587.60	490,539.35
负债总额	328,094.26	324,172.46	387,413.88	389,512.55
归属母公司所有者权益合计	181,302.89	152,028.61	115,779.36	98,389.00

2、合并利润表主要数据

单位：万元

项目	2008年1-6月	2007年度	2006年度	2005年度
营业收入	132,570.71	290,618.86	188,767.09	158,016.89
利润总额	40,500.74	56,522.72	45,537.17	29,216.63
净利润	30,242.27	37,444.84	30,233.46	19,844.00

3、合并现金流量表主要数据

单位：万元

项目	2008年1-6月	2007年度	2006年度	2005年度
经营活动产生的现金流量净额	-9,957.43	32,935.77	54,263.17	127,101.21
投资活动产生的现金流量净额	-4,374.99	31.67	-13,543.97	-64,703.33
筹资活动产生的现金流量净额	55,367.48	466.64	-33,774.48	-31,467.61

第九章　管理层讨论与分析

本章第“三、本次交易对公司财务的影响”部分内容已修改为：

（三）主要财务指标的变化分析及对策

本次交易的对象是义乌国资公司持有义乌国际商贸城三期项目，该项目与小商品城拥有并经营的义乌国际商贸城一期、二期的业务模式相似。

本次发行前后主要财务指标（预测）对比如下：

	发行前（2007年）	发行后（2008年）	发行后（2009年）
股本（万股）	12,496.86	17,010.04	17,010.04
净资产（万元）	152,028.61	544,674.83	597,195.79
每股净资产（元）	12.17	32.02	35.11
每股收益（元）	2.9	3.05	3.09
净资产收益率	23.84%	9.54%	8.79%

由于本次交易购买的资产——义乌国际商贸城三期项目一阶段在2008年10月产生收益，只有3个月的利润，不能全面反映三期项目的情况。2009年将贡献14,343.47万元的净利润。因三期分两个阶段建设，而土地是一次性注入上市公司，因此，三期二阶段项目建成产生收益后，一阶段、二阶段合计将贡献营业收入10.73亿元左右，净利润2.44亿元左右，届时公司每股净资产、每股收益、净资产收益率有一定提高。

09年净资产收益率下降主要是公司房地产业务09年净利润比08年减少，　在预测时相对谨慎，但从08年5月22日新开项目预售情况看，该项目收益比原盈利预测有较大提高。同时，随着公司其他业务的发展，公司今后的净资产收益率在08年、09年的基础上会有稳步提高。

公司资产和业务整合方面：由于本次收购的国际商贸城三期项目，其运营模式和公司经营多年的国际商贸城一期、二期一样，资产和业务整合没有障碍。

义乌国际商贸城三期项目的注入扩大了公司的商业物业面积（公司经营物业面积将从目前的180万平方米扩充到300万平方米以上），相应的公司将加强网络信息配套服务及完善物流配送体系，奠定全球性批发市场的持续发展基础。

针对上述财务指标可能存在的不确定性，本公司将加大力度，完善公司治理结构，确保有关财务指标向健康的方向转化。

公司严格按照《公司法》、《证券法》、《上海证券交易所股票上市规则》、《企业会计准则》等法律法规，不断建立、健全有关制度，努力完善公司治理结构、规范运作、守法经营，先后制定了《股东大会议事规则》、《董事局会议议事规则》、《监事局会议议事规则》、《重大生产经营决策规则》、《总裁工作细则》、《独立董事工作制度》、《投资者关系管理制度》、《信息披露管理制度》、《募集资金管理办法》等一系列公司内部管理制度。公司董事局设有战略、提名、审计、薪酬与考核四个专门委员会。此外公司已订立《财务管理和会计制度》、《建设项目管理规程》等相关配套制度、经营管理手册、员工手册等，建立了较为完善、健全、有效的内部控制制度体系，并得到了有效的贯彻执行，对上市公司的生产经营起到了有效的监督、控制和指导作用。

随着公司业务、资产规模的扩张，随着公司战略的提升和研究，上市公司需要建立一个与战略相适应的公司治理结构。2008年董事局将以《公司法》等法律为依据，进一步对《公司章程》等进行完善修改，对董事局、经营管理团队进行制度分权、对经营管理过程进行合理授权。强化战略发展、提名、审计、薪酬与考核四个专门委员会的工作，合理配置人员，根据《专门委员会的实施细则》逐步推进各项工作。同时，进一步加强投资者关系管理，促进公司与投资者的良性互动，今后在股东大会的召开和表决上为中小投资者提供多种渠道，如设立投资者见面会、网络投票等，为中小投资者参与决策提供便利。

本章第“四、本次交易后公司现金流及负债结构分析”为新增部分，内容如下：

截止2008年6月30日母公司总资产424,044.77万元，其中：货币资金余额97,719.45万元，负债总额253,659.64万元，资产负债率为59.82%。负债中：预收款项（预收商位费）为140,686.72万元，占负债总额的比例为55.46%；除预收款项外，公司其他负债主要为商位履约保证金、保修金及应付子公司款项等，公司目前无银行借款，故公司短期内无大额须偿还的负债。目前公司的现金流主要来源为经营活动产生的现金流，现金流较充足。

义乌国际商贸城一期、二期商位租金收取模式：公司拥有的义乌国际商贸城一期、二期市场商位处于供不应求状态。经营户入场经营资格有严格的条件，商位费收入是按合同约定采取预收的方式收取，一般情况下，计划定价的商位五年一次性收取、招标定价商位三年一次性收取。公司在收取商位费后，先全额计入“预收帐款——预收商位费”科目，再根据权责发生制原则，根据合同规定的商位使用期限，按月平均分摊，从“预收帐款——预收商位费”科目，转计入“营业收入”科目。

公司国际商贸城三期市场经营户入场资格和投标资格的条件已经研究决定并于5月28日刊登于义乌商报。根据通告精神，国际商贸城三期市场经营户入场资格和投标资格于6月3-26日进行，商位使用合同期限和收费办法与国际商贸城一期、二期相同。预计08年8月初可以收取商位费，初步测算可收约26亿元左右。国际商贸城三期项目评估基准日至项目完工期间在建工程款项需支付20亿元左右，公司用预收的商位费足以支付该项目建设工程款。

国际商贸城三期二阶段的土地通过本次收购进入上市公司，二阶段在建工程需资金11亿元左右，根据公司国际商贸城一期、二期的建设经验，三期二阶段建设期大约在1年左右。届时，视当时公司资金流情况，先用公司闲置资金支付，不够部分采用向银行贷款方式解决，待二阶段正式运营后以预收商位费偿还借款。三期二阶段参照一阶段的招商方式和价格水平测算，可预收商位费14亿元左右。多于二阶段建设工程款约3亿元。

独立财务顾问核查后认为：公司上述测算符合项目实际情况，国际商贸城三期一阶段项目预收的租金可以满足国际商贸城一阶段资产评估日至项目完工所需在建工程款项。国际商贸城三期二阶段预收租金可以满足二阶段建设工程款项的需求。

本章第“五、公司主要经营模式与公司所从事行业的有利及不利因素分析”为新增部分，内容如下：

本次购买的国际商贸城三期项目主要经营模式仍沿用国际商贸城一期、二期的经营模式：根据义乌市政府的规划，建造市场，然后对市场的商位招租，收取租金并负责市场的日常运营。

经过多年发展，义乌成为中国较为独特、国内外影响较广的商品流通市场。小商品市场行业具有如下主要特点：

（1）收入稳定。由于集聚效应明显，虽单位面积收费较低，但通过规模优势，公司获得了稳定的营业收入。

（2）现金流充分。公司经营的批发市场目前是预先收取3—5年不等的商位租金经营模式，这些预收的现金，即使在市场硬件提升改造过程中，也足以偿还先期举债建设市场的垫付资金。

（3）持续经营能力强。具体体现为：①没有产品周期。公司提供的是一种服务，与一般的产品制造企业区别较大；②经营业态刚起步。目前国内学“义乌经验”办市场的地方较多，说明这种业态发展空间很大；③具有政府强有力的支持。义乌集全市之力办市场已是一种常态。④具有较丰富的市场管理经验。公司管理市场的成功经验已成为众多地方翘首以待的“锦囊妙计”。

（4）抗经济周期能力强。商品供应商大部分来自全国各地，部分来自国外，商品需求来自国内外，由于商品涉及门类多，信息集聚，具有内外贸易互补，产品互补特征，市场自我调节功能强，一般不会受宏观调控、产业周期等的影响。

影响行业发展的有利和不利因素：

有利因素：

（1）国家政策支持

2005年6月9日，国务院出台《关于促进流通业发展的若干意见》[国发（2005）9号]，加快培育大型流通企业集团，宗旨是要按照市场经济规律和世贸组织规则，积极培育一批有著名品牌和自主知识产权、主业突出、核心竞争力强、具有国际竞争力的大型流通企业；鼓励具有竞争优势的流通企业通过参股、控股、承包、兼并、收购、托管和特许经营等方式，实现规模扩张，引导支持流通企业做强做大。

（2）地方政府支持

小商品兴起与发展推动了义乌市经济的快速发展。目前，义乌市场已成为具有国际影响力的、我国最大的商品贸易平台之一，是我国广大中小生产企业和国际采购商共享式的贸易平台。义乌市政府一直着力小商品市场的发展，把小商品市场作为义乌市经济社会的源动力，并对今后的长远发展作出统一规划与部署。在当前及今后相当长的时期内，义乌市场适应并将在经济全球化与我国产业升级加快发展的新经济形势推动下，继续保持行业领先优势和良性发展趋势。

（3）小商品的国内外供求潜力为小商品市场的存在和发展奠定基础

一方面，我国劳动力资源丰富，自然资源丰富，人力成力低，小商品供给能力强；另一方面，我国经济多年来一直保持高速发展，国内市场需求日趋增强；此外，我国商品价廉物美，吸引了国外广大客户，出口前景广。这些因素导致了小商品市场供需双方的潜力均巨大，小商品市场容量极大，小商品市场的商品贸易平台建设运营将维持高速发展态势。

（4）信息与交通等基础设施的发展为小商品的快速流通创造了必要条件。

不利因素：

（1）政策法规不够完善

尽管国家政策对促进商品流通行业的发展提出了原则性的意见，但由于国内商品流通行业的发展历史还比较短，相关商品流通行业的可操作性的政策法规体系还不够完备，这影响了商品流通市场的发展速度和整体运营效率。例如，商品流通市场，特别是小商品市场的进入壁垒低，容易形成恶性竞争，对优化行业发展的整体环境产生了不利影响。

（2）专业人才缺乏

小商品市场产品门类多，涉及面广，供求双方人数多，区域广，配套服务要求高，不仅需要各种专业人才，而且需要懂经营管理、现代营销、物流及信息系统等专业技术和管理经验的中高级人才，但该行业的经营模式又具有劳动力密集型的特点，这就使得该行业对专业人才的需求量很大。专业人才储备不足成为制约行业发展的重大障碍。

（3）信息和物流基础薄弱

小商品市场的发展目前主要有两个方面的趋势：一是国际化程度不断提高。随着国际制造业、服务业向我国转移趋势加快，国际贸易规模增大，国内外小商品生产企业与采购商对义乌市场贸易平台的需求更大，向义乌市场集聚的趋势加快；二是现代化水平大幅提高。国内消费结构升级、城市化加速发展，推动义乌市场贸易功能升级趋势明显。我国信息和物流基础相对薄弱使得小商品的流通受到一定影响，制约了小商品市场的发展。

（4）市场创新能力不足

我国小商品市场正处于行业发展期，过于追求规模化经营下成本节约的经营理念、商品技术含量低以及缺乏对消费者偏好及需求的前瞻性研究，可能导致小商品行业结构性产能过剩、产品的同质化、品牌效应不足等问题，导致价格竞争仍是供应商之间的主要竞争手段。

（5）新兴市场的兴起

小商品市场主要面临三个方面的竞争：一是新型商业业态冲击。缘于电子商务、企业直销、展会订单贸易等多种新兴商业业态兴起的冲击。二是同类型市场竞争影响。上海、广州等地加快市场建设步伐，周边市场相继投入使用，将导致局部同质化竞争加剧、客源分流。三是潜在的产业转移影响。产业升级转移将会出现产业分流，带动贸易转移，削弱市场集聚力。

第十章　其他重要事项

该部分未做修改。

第十一章　对本次资产购买的意见

本章第“二、中介机构对本次资产购买的意见”已修改为

（一）独立财务顾问的意见

本次独立财务顾问意见的发表是建立在下列假设前提下：

1　国家及证券监管部门现行的有关法律法规及政策无重大变化；

2、公司所在地义乌的政策及相关经营环境无重大变化；

3、社会经济形势良好，小商品市场状况无重大变化；

4、小商品城的内部基本制度、高管层等无重大变化；

5、独立财务顾问报告所依据的资料具备真实性、准确性、完整性；

6、无其他不可抗力造成的重大不利影响。

经过对本次交易有关资料的审慎核查和专业判断，并在所依据的基本假设成立的情况下，独立财务顾问结论性意见如下：

本次交易的重大资产重组所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形；

本次交易的重大资产重组所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法；

本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形；

本次交易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；有利于上市公司避免同业竞争，增强独立性；

本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件；

上市公司发行股份所购买的资产，为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续。

第十二章　董事及各中介机构声明

该部分未做修改。

第十三章　备查文件

独立财务顾问安信证券股份有限公司办公地址修改为：

地址：上海市世纪大道1589号22楼

电话：021-68767886

传真：021-68762320

联系人：李东旭、吴永发、陈亚辉、廖文静、邵侃翔、许平、邬海波

投资者亦可在中国证监会指定网站 http://www.sse.com.cn 查阅本报告书全文。

浙江中国小商品城集团股份有限公司
二〇〇八年八月十八日

安信证券股份有限公司关于浙江中国小商品城集团股份有限公司发行股份购买资产暨重大资产重组（关联交易）独立财务顾问报告之补充核查意见一

独立财务顾问：安信证券股份有限公司
Essence Securities Co.,Ltd.

中国证券监督管理委员会：

安信证券股份有限公司（以下简称“本独立财务顾问”）作为浙江中国小商品城集团股份有限公司（以下简称“公司”、“小商品城”）发行股份购买资产暨重大资产重组（关联交易）之独立财务顾问，于2008年4月18日出具了《安信证券股份有限公司关于浙江中国小商品城集团股份有限公司发行股份购买资产暨重大资产重组（关联交易）之独立财务顾问报告》。现根据贵会行政许可申请材料反馈意见通知书080637号之要求，就相关事宜发表补充核查意见如下：

一、请申请人说明国际商贸城三期项目Ⅱ号地块土地使用权抵押解除的最新进展情况；请义乌国资公司提出解除该抵押的具体措施和安排；请独立财务顾问和律师对此进行核查并发表明确意见。

义乌国资公司与中国建设银行股份有限公司义乌支行（以下简称“建行义乌支行”）于2007年12月10日签订了一份《最高额抵押合同》（合同编号为6762359250200790038，以下简称“抵押合同”），双方约定义乌国资公司将其持有的国际商贸城三期Ⅱ号地块的土地使用权作为抵押物，向建行义乌支行贷款，该最高额抵押项下担保责任的最高限额为2,904,720,000元，抵押期限从2007年8月23日至2010年8月22日。在抵押合同项下，义乌国资公司以国际商贸城三期Ⅱ号地块抵押的贷款金额总计为31,000万元。

根据义乌国资公司提供的材料及建行义乌支行的声明，义乌国资公司已于2008年5月16日归还了贷款金额总计为31,000万元；并办理了解除上述土地使用权的抵押手续。

据最新的义乌国用2007第1-11132号《国有土地使用证》显示，该地块上的国有土地使用权抵押权已于2008年5月16日被依法解除。

经核查，本独立财务顾问认为：该宗土地已解除抵押，土地过户没有障碍。

二、请申请人结合小商品市场的发展前景、目前及未来的竞争态势等详细披露本次交易完成后存在的经营风险，提出相应的解决措施并予以特别提示；请独立财务顾问对此进行核查并发表明确意见。

1、义乌小商品市场的发展前景及未来的竞争态势

义乌市场是具有国际影响力的、我国最大的商品贸易平台之一，是我国广大中小生产企业和国际采购商共享式的贸易平台。在当前及今后相当长的时期内，这一模式将长期存在，义乌小商品市场将在经济全球化与我国产业升级加快发展的新经济形势推动下，继续保持行业领先优势和良性发展趋势。目前，义乌小商品市场国际化程度不断提高和现代化水平大幅提高。

公司是义乌市政府唯一重点扶持的开发和经营小商品市场贸易平台的企业。义乌市政府此次决定通过定向增发方式，将国际商贸城三期资产注入公司，提高其对公司绝对控股比例，增强公司实力，就是支持公司发展的重要例证，此次定向增发进一步确立公司小商品市场龙头地位，消除了潜在的同业竞争，为今后公司获取更多的政策与市场资源理顺了机制、奠定了坚实的发展基础。

同时，公司也面临来自多方的竞争，主要有：电子商务、企业直销、展会订单贸易等多种新兴业态兴起带来的新型商业业态冲击；义乌周边其他市场相继投入使用带来的同类型市场竞争影响；产业升级、贸易转移带来潜在的产业转移影响。

2、本次交易完成后存在的经营风险及对策

本次交易完成后存在的主要经营风险如下：

1）本公司是当地政府规划指导下，承担义乌中国小商品城的建设、培育、管理服务职能的一家国有控股上市公司，依托政府经过整合后数量庞大的经营户集聚在公司建设的市场内由公司收取商位租金，收入稳定，现金流充分，公司为其提供单个企业无法实现的增值、配套服务。在经过多年的培育、发展成为中小企业集群的共享式交易平台，在当前中国作为世界制造工厂及中小企业集群是中国制造业的主流基础不变的情况下，目前先发优势明显，但这种经营模式如被新型业态如电子商务等迅速替代的话，则存在持续经营的风险；

2）周边市场兴起，导致批发市场行业竞争格局日趋激烈，特别是各类商品的专业街在小商品城主体市场周边兴起，形成了以小商品城为中心的庞大市场体系，对公司经营的主体市场也有一定的冲击；

3）全国各地办市场，其中国内较多的大中城市对批发市场所需要素的承载能力会比义乌强大，其通过整合形成的批发市场将对义乌市场构成危胁；

4）三期工程完全建成运营后，公司所管理的资产量、业务量及商品种类都大幅增长，公司的经营管理水平能否及时跟上有一定难度；

5）公司设立至今，形成了有自身特点的公司治理文化，随着内外环境的变化和公司业务、资产规模的扩张，公司治理结构与公司发展的内在需求存在不适应的风险；

6）本次交易完成后，公司净资产大幅增加，但由于时滞等原因，公司净资产收益率存在下降风险。

7) 三期项目商位招商不足风险；

8) 本次资产收购后，仍需支付资产出售方在评估基准日至资产交割日期间投入的在建工程款，金额较大，有一定的财务压力。

针对上述风险，公司拟采取的主要对策有：

1）完善提升公司发展战略。适应新一轮市场建设形势的变化，依据义乌市场发展战略规划，立足全球化视野，高起点完善提升公司市场建设的中长期发展战略。在义乌市场发展总体战略轮廓形成之后，细化公司的子战略，谋求根植义乌的外部环境上取得战略协同。同时通过对相关行业的研究，积极培育第二、三产业，形成相互依托、互为促进的主副业架构，达到进一步提升市场主业的目的，实现公司的可持续发展。

2）做强做大公司提高竞争能力。本次非公开发行股票完成后，当地政府支持公司发展的利益基础更加一致，一方面通过上市公司优势，借助资本市场平台整合多种批发市场资源，壮大实力；另一方面利用公司资金实力优势进行相关拓展，如房地产、酒店、会展等，达到提高公司竞争力的目的。

3）依托有形市场，发展新兴业态。充分运用义乌市场的现有资源，加快发展高层次的贸易服务业，如电子商务、现代物流、会展等现代服务业，拓展转口、进口贸易服务功能，提高市场风险防范能力。

4）引进培养人才，提高管理能力。要不断理清思路，加强管理层自身的学习和能力的提高，同时学会“借脑”，引进人才，借助外力为我所用，使公司的综合决策、管理能力与公司再发展相适应。

5）随着公司战略的提升和研究，迫切需要一个与战略相适应公司治理结构，需要在理清思路、统一认识基础上进行完善改进。2007年4月开始的公司专项治理活动，公司开展了一些有益的探索，其中一些制度建设及治理完善措施尚在酝酿中，公司将把完善公司治理结构作为一项长效工作来对待。

6）培育新经济增长点。如提高酒店业管理与盈利能力；加快房地产业务对外拓展力度；加大体育场馆综合开发力度，提高广告服务开发能力，拓展外贸新业务空间。另外，公司将尽快建设国际商贸城三期二阶段，建成运营后，新增的利润可有效提升公司净资产收益率；公司市场在今后的招商中，市场招标定价部分的比例将逐步扩大，提高公司的收入水平，也可提高公司的净资产收益率。

7）关于招商不足的风险：在三期项目开工建设之前，政府对于进入三期市场的行业已经进行了专门论证，初步拟定进入三期市场的商户为义乌现有的经过资格认可的相关行业商户。国际商贸城三期一阶段项目有商位15,000多个，按市政府“划行归市”的原则，根据2008年5月27日义乌市委办【2008】91号文：义乌市委办公室、义乌市人民政府办公室《关于公布国际商贸城三期市场招商方案的通知》，由于拟进入三期的经营户大大超过三期能提供的商位数，义乌市政府对入场的经营户资格进行了严格的限定，据目前统计，截止2006年12月31日前具备入场资格的商户也远超过15,000多个，目前入场资格认定工作正在进行，商位供不应求已成定局。

8）关于本次资产收购后，仍需支付资产出售方在评估基准日至资产交割日期间投入的在建工程款问题，公司拟用本次商位招租的预收3到5年的租金偿还资产出售方的在建工程款及后续的在建工程的投入。根据公司测算，预收的租金完全可以满足上述需求。

经核查，本独立财务顾问认为：公司提出的经营风险符合实际情况，关于风险的对策恰当。

三、请申请人对当前及未来的现金流及负债结构进行详细分析，结合评估基准日至交割日期间在建工程款项支付、国际商贸城三期项目第二阶段的建设款项的筹集等问题，提出应对财务风险的具体措施；请独立财务顾问对公司面临的财务风险以及公司提出的应对措施是否切实可行发表专业意见。

截止2008年6月30日母公司总资产424,044.77万元，其中：货币资金余额97,719.45万元，负债总额253,659.64万元，资产负债率为59.82%。负债中：预收款项（预收商位费）为140,686.72万元，占负债总额的比例为55.46%；除预收款项外，公司其他负债主要为商位履约保证金、保修金及应付子公司款项等，公司目前无银行借款，故公司短期内无大额须偿还的负债。目前公司的现金流主要来源为经营活动产生的现金流，现金流较充足。

义乌国际商贸城一期、二期商位租金收取模式：公司拥有的义乌国际商贸城一期、二期市场商位处于供不应求状态。经营户入场经营资格有严格的条件，商位费收入是按合同约定采取预收的方式收取，一般情况下，计划定价的商位五年一次性收取、招标定价商位三年一次性收取。公司在收取商位费后，先全额计入“预收账款——预收商位费”科目，再根据权责发生制原则，根据合同规定的商位使用期限，按月平均分摊，从“预收账款——预收商位费”科目，转计入“营业收入”科目。

公司国际商贸城三期市场经营户入场资格和投标资格的条件已经研究决定并于2008年5月28日刊登于义乌商报。根据通告精神，国际商贸城三期市场经营户入场资格和投标资格于2008年6月3-26日进行，商位使用合同期限和收费办法与国际商贸城一期、二期相同。预计2008年8月初可以收取商位费，初步测算可收约26亿元左右。国际商贸城三期项目评估基准日至项目完工期间在建工程款项需支付20亿元左右，公司用预收的商位费足以支付该项目建设工程款。

国际商贸城三期二阶段的土地通过本次收购进入上市公司，二阶段在建工程需资金11亿元左右，根据公司国际商贸城一期、二期的建设经验，三期二阶段建设期大约在1年左右。届时，视当时公司资金流情况，先用公司闲置资金支付，不够部分采用向银行贷款方式解决，待二阶段正式运营后以预收商位费偿还借款。三期二阶段参照一阶段的招商方式和价格水平测算，可预收商位费14亿元左右，多于二阶段建设工程款约3亿元。

经核查，本独立财务顾问认为：公司上述测算符合项目实际情况，国际商贸城三期一阶段项目预收的租金可以足额偿还国际商贸城一阶段资产评估日至项目完工所需在建工程款项。国际商贸城三期二阶段预收租金可以满足二阶段建设工程款项的需求。

四、请独立财务顾问对本次评估所采用的评估方法的适当性、假设前提的合理性、预期未来收入增长率、折现率等重要评估参数取值的合理性、预期收益的可实现性发表明确意见。

1、本次评估采取的评估方法

按成本法的技术思路，对本次评估的“义乌国际商贸城三期项目”在建工程中的土地使用权部分和工程投入部分，分别采用不同的方法，其中：

（1）土地使用权部分：按重置取得的思路，估算以现行市场价格取得同等地块的土地出让金、征迁成本、购置契税等取得土地使用权的必要成本。分别采用基准地价修正法和假设开发法进行评估。

其中：假设开发法中，对预测评估对象建成后房地产价值采用收益法，以预测的租金收益折现求取房地产价值，然后扣除建造成本、专业费、管理费、利息、利润、销售税费等，估算土地的市场价值；

上述两种方法的计算结果，同时参考和利用了专业的土地估价机构出具的土地估价报告结果，并经评估师的综合判断后，确定土地使用权的评估价值。

（2）工程投入部分：按重置取得的思路，估算按现行市场价格的工程投入，包括客观建设期的资金成本。

最后加总求取“义乌国际商贸城三期项目”的评估价值。

2、评估结果

根据上述的评估方法的评估结果为3,407,000,000元。其中土地评估取整价格是3,103,000,000元，在建工程评估的取整价格是304,000,000元。

3、相关参数的选取以及采用假设开发法评估所依据的预期未来收入增长率、折现率。

（1）商位租金价格的确定及增长

公司市场商位租金价格分为计划定价商位租金和市场招标定价商位租金，计划定价的商位租金价格是由义乌市人民政府根据当地市场发展状况及维持小商品城的竞争力确定，一般较低，公司市场商位的大部分商位为计划定价的价格。市场招标的商位租金价格由市场招标确定，一般较高，主要考虑小商品城的盈利能力。计划定价部分和市场招标部分所占比例取决于小商品城的长期竞争力和盈利能力的平衡。

1) 评估机构关于市场租金的确定：

①初始计划租金的价格和比例

参照义乌市政府2008年3月26日下发的《关于义乌国际商贸城三期市场招商相关问题的说明》确定。该文件核定的计划租金是2,343元／平方米／年，采用计划价格的部分占三期市场可出租商业面积的比例为70%。该三期初始计划租金比二期计划租金增长了18%，但是远低于二期的市场招标租金。

②初始市场招标租金价格

参照国际商贸城二期一、二阶段2007年的市场招标租金价格水平综合考虑确定。

国际商贸城二期一、二阶段的平均市场租金价格分别是5,200元和4,020元／平方米／年，根据小商品城提供的二期市场商位数量，一、二阶段的商位数量分别是7,862个和6,601个，加权平均后的市场租金价格是4,661元／平方米／年。二期市场已经建成2－3年，招租价格较为成熟，三期一阶段市场租金价格评估按二期一、二阶段加权平均单价的95%考虑，取整后是4,430元／年／平方米。

③租金增长

租金计划价格增长参照国际商贸城一期、二期计划租金价格的历史平均上涨幅度，谨慎考虑确定。

国际商贸城三期一阶段预计2008年10月开始出租，按照前述①确定的初始计划租金价格和租期（参见①），计划租金的租期为5年，5年后重新签订租约，计划租金上调幅度，参照市场一期计划租金年平均上涨幅度（5年内从1,100元涨至1,600元上涨了45.45%，年均上涨9.09%）的三分之一（即上调15%）确定。以后每年价格保持不变至收益期结束。

三期二阶段计划租金价格变化，参照三期一阶段同期计划租金价格。

三期一阶段市场招标租金年增长幅度略低于计划租金涨幅，按6年中增长2次，每次增长6%，6年后保持不变直至收益期结束考虑。

三期二阶段市场招标租金价格参照三期一阶段同期市场招标租金价格预测。

2）目前计划租金和市场招标租金情况

依据中共义乌市委办公室文件（市委办【2008】91号）“关于公布国际商贸城三期市场招商方案的通知”，计划租金定价部分的合约期限为5年，开业入场时一次预收5年租金，5年后重新签订合约。70%的计划租金的出租面积中，部分面积中的商位租金是2343元／年·㎡，另外部分面积的商位租金是2577元／年·㎡。市场招标定价部分的合约期限为5年，开业入场时一次预收3年租金，第4年的前1季度收后2年租金，5年后重新签订合约。

盈利预测的市场招标租金为4550元，比二期市场招标租金增长8%，高于评估的市场租金4430元。

（2）资本化率

公式：资本化率r＝安全利率＋风险调整值

安全利率根据现行中国人民银行公布的一年期定期年利率为4.14%，风险调整值参照目前当地商业房地产年收益情况，一般在4%至5%之间，考虑到三期市场70%的商位将按照低于市场价的计划租金出租，风险较小，故按该区间的下限取风险调整值为4%，资本化率r＝8.14%。

（3）出租面积和空置率

出租面积：按照义乌市国有资产投资控股有限公司提供的国际商贸城三期项目完工后可出租面积确定。

空置率：参照一、二期的水平，并根据不同用途分别考虑。

（4）营业税金和营运费用

营业税金及附加税率，按照现行房地产出租业务适用的营业税和附加税（费）率水平；

营运费用中，从谨慎原则考虑，管理费用按一般水平略高考虑；其他费用参照行业平均水平考虑。

（5）收益期

从谨慎原则考虑，按建筑物耐用年限和土地使用年限孰短考虑。评估对象为商业出让用地，终止日期为2047年9月30日，至评估基准日尚可使用年限为39.75年，建筑物耐用年限通常为50-60年，长于土地使用年限，评估以土地剩余可使用年限作为评估对象的收益年限。

（6）开发成本

开发成本包括建安费、专业费等。其中建安费包括土建、水电安装、消防、电梯及其他设备、暖通、电子设备及智能化、装饰和其他，并考虑的20%的不可预见费（已经并入每个项目中不单列），I号地块预计将于2008年8月竣工，现根据三期工程项目组工程预算人员的测算，并进行合理性分析后确定。

（7）专业费

专业费包括工程设计费、工程监理费等，专业费一般为建安费的3%至6%，本次评估取4%。

（8）管理费

根据评估人员在获悉的统计资料表明，目前建设单位管理费为开发成本的2－5%之间，考虑评估对象特点，故取建筑单位管理费率为3%。

（9）销售费用

本次评估结合评估对象的实际使用情况，市场预计对外出租，70%按照计划租金出租，30%按照市场租金出租，故按其房地产价值折现值的1%进行预测。

（10）开发利润

开发利润根据2006年和2007年“企业绩效评价标准值”中房地产大型企业成本费用利润率优秀值分别是25.2%和15.2%，其平均值20.2%，再结合义乌国际商贸城三期项目的规模、地理位置等情况，经分析，本次评估取开发利润率20%。

4、未来5年的利润预测。

年份	业务收入（元）	评估税务及折旧前收益（元／年）
2008年	177,980,183.27	116,700,521
2009年	711,920,733.06	466,802,082
2010年	711,920,733.06	466,802,082
2011年	711,920,733.06	466,802,082
2012年	1,105,151,359.00	678,642,734
2013年	1,105,151,359.00	678,642,734

在2015年1月至2047年9月30日32年期间，每年业务收入一直保持不变，评估税务及折旧前年收益一直保持不变。

经核查，本独立财务顾问认为：

评估报告的假设前提能按照国家有关法规和规定执行，遵循了市场通用的惯例或准则，符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

评估机构在评估过程中实施了相应的评估程序，遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，运用了合规且符合目标资产实际情况的评估方法，采用的评估方法适当；预期未来收入增长率、折现率等重要评估参数取值合理。公司预期收益是在多年经营国际商贸城一期、二期项目的基础上经过谨慎、科学地测算，具有可实现性。

五、请独立财务顾问结合本次拟购买资产的盈利能力以及财务状况对本次交易进行全面分析、并说明定价是否合理。

本次购买的目标资产为义乌国际商贸城三期项目。该项目分两阶段建设，本次购买的资产为两阶段建设所需的两块土地及一阶段的在建工程。根据小商品城盈利预测，该项目一阶段运营后，在近五年内每年营业收入为7.1亿元，净利润为1.42亿元左右。二阶段在一阶段建成后建设，二阶段建成后按一阶段的租金水平测算预计每年贡献收入3.62亿元左右，净利润1.02亿元左右。一阶段和二阶段合计贡献营业收入10.73亿元左右，净利润2.44亿元左右。

该项目购买价格按评估值定价，既无溢价也无折价。根据银信汇业评估师事务所的评估报告，目标资产的评估值为34.07亿元。根据小商品城盈利预测测算，该项目一阶段和二阶段全部建成运营后，净资产收益率为7.16%，收购价格与净利润之比为13.97倍，公司本次非公开发行股票的市盈率为26.03倍。

公司收购该项目后，财务状况有明显改善。除明显降低公司资产负债率，提高公司抗风险能力之外，该项目的优势是收入稳定，现金流充分。由于该项目的经营模式为一次性预收3年到5年不等的商位租金，使公司的营业收入具有稳定性，公司预收租金后在未来3到5年的期间按权责发生制分期确认收入，扣除成本及费用后公司的净利润也相对稳定。

另外收购该项目可增强公司在义乌小商品市场的主导地位及消除潜在的同业竞争问题，为小商品城今后的发展提升了空间。

经核查，本独立财务顾问认为：本次以资产认购股份所涉资产均经过了具有证券从业资格的审计机构和评估机构的审计和评估，本次义乌国资公司所拥有的义乌国际商贸城三期项目是以经依法评估后的资产价值（该评估结果已经义乌市国有资产管理办公室核准）为基础作为定价依据，既无折价也无溢价。发行价格为董事局会议召开前20个交易日股票交易均价，即75.49元／股，符合《上市公司非公开发行股票实施细则》的要求，合法合规，本次收购定价合理。

六、请申请人和评估师说明评估假设前提中义乌国资公司承诺事项对评估值和交易作价的影响。请义乌国资公司提出保证承诺履行的具体措施。请独立财务顾问进行核查并发表专业意见。

1、义乌国资公司对三期项目一阶段招租相关问题的承诺：

国资公司承诺三期一阶段商位70%按计划租金出租，租金价格为2,343元／年·㎡。如果在招租时不能按此比例及价格出租商位，将会影响评估值。

保证措施：国际商贸城三期的商位招租方案最终由义乌市人民政府核定。义乌市人民政府于2008年3月26日下发了“关于义乌国际商贸城三期市场招商相关问题的说明”，该说明核定了三期一阶段的计划租金部分的比例及价格，计划租金价格2,343元／年·㎡，比例为70%。

根据2008年5月27日义乌市委办【2008】91号文：义乌市委办公室、义乌市人民政府办公室《关于公布国际商贸城三期市场招商方案的通知》，对70%计划定价部分的租金一部分为2343元／年·㎡，一部分为2577元／年·㎡。

2、义乌国资公司对国际商贸城三期建设完工期的承诺：

“义乌国际商贸城三期项目”三期Ⅰ号地块（三期一阶段）不迟于2008年10月1日完工并交付运营，三期Ⅱ号地块（三期二阶段）不迟于2012年1月1日完工并交付运营。

如果三期一阶段迟于2008年10月1日完工并交付运营，则评估值将小于目前确定的交易价格。二阶段早于2012年1月1日完工，评估值将大于目前确定的交易价格；如果三期二阶段晚于2012年1月1日完工，评估值将小于目前确定的交易价格。

保证措施：三期一阶段的建设目前已进入内外装饰阶段，招商过程中的入场资格认定也已开始进行，从进度看完全可以在2008年10月投入使用。根据前期建设经验，三期二阶段的建设期为1年左右。目前政府已要求公司于2008年10月22日开工建设，现公司正在进行相应的前期准备工作，如行业布局调研等，很有可能在2010年之前投入运营，因此承诺的在2012年之前将三期二阶段完工并交付运营不存在障碍。

经核查，本独立财务顾问认为：义乌国资公司具有履行承诺的能力。

七、请独立财务顾问结合交易对方在本次交易中做出的所有承诺，对本次交易对方是否具备履行承诺能力进行核查并发表专业意见。

交易对方做出的承诺如下：

1、义乌国资公司注入资产未达到盈利预测用现金补足差额的承诺；

2、义乌国资公司关于规范与上市公司资金往来及上市公司对外担保的承诺；

3、义乌国资公司对新增股份限制流通或转让的承诺；

4、义乌国资公司土地抵押解除承诺；

5、义乌国资公司避免与上市公司同业竞争和规范关联交易的承诺；

6、义乌国资公司关于保障上市公司独立性的承诺。

7、义乌国资公司关于国际商贸城三期二阶段迟于评估报告中二阶段开始运营的时间而导致评估减值给予相应补偿的承诺；

8、义乌国资公司关于目标资产中土地使用权在交易完成后三年内的年终审计的减值测试中发生减值给予相应赔偿的承诺。

经核查，本独立财务顾问认为：

关于“义乌国资公司注入资产未达到盈利预测用现金补足差额的承诺、义乌国资公司关于国际商贸城三期二阶段迟于评估报告中二阶段开始运营的时间而导致评估减值给予相应补偿的承诺、义乌国资公司关于目标资产中土地使用权在交易完成后三年内的年终审计的减值测试中发生减值给予相应赔偿的承诺”，义乌国资公司2007年底净资产为60.64亿元，2007年度净利润为1.46亿元。具备履行上述承诺的能力。

义乌国资公司土地解除抵押的承诺已履行完毕。

关于规范与上市公司资金往来及上市公司对外担保的承诺、对新增股份限制流通或转让的承诺、避免与上市公司同业竞争和规范关联交易的承诺、保障上市公司独立性的承诺，独立财务顾问经核查认为义乌国资公司具备履行该承诺的能力。

八、请独立财务顾问结合中国证监会行政许可申请材料反馈意见通知书080637号之要求9-12问题，本次补充的内容以及发行股份和购买资产的作价合理性分析对本次交易发表明确的结论性意见。

本次独立财务顾问意见的发表是建立在下列假设前提下：

1　国家及证券监管部门现行的有关法律法规及政策无重大变化。

2、公司所在地义乌的政策及相关经营环境无重大变化。

3、社会经济形势良好，小商品市场状况无重大变化。

4、小商品城的内部基本制度、高管层等无重大变化。

5、本独立财务顾问报告所依据的资料具备真实性、准确性、完整性。

6、无其他不可抗力造成的重大不利影响。

经过对本次交易有关资料的审慎核查和专业判断，并在本补充核查意见书所依据的基本假设成立的情况下，本独立财务顾问结论性意见如下

1、本次交易的重大资产重组所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形；

2、本次交易的重大资产重组所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法；

3、本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形；

4、本次交易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；有利于上市公司避免同业竞争，增强独立性；

5、本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件；

6、上市公司发行股份所购买的资产，为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续。

安信证券股份有限公司
二〇〇八年八月十八日

安信证券股份有限公司关于浙江中国小商品城集团股份有限公司发行股份购买资产暨重大资产重组（关联交易）独立财务顾问报告之补充核查意见二

独立财务顾问：安信证券股份有限公司
Essence Securities Co.,Ltd.

中国证券监督管理委员会：

安信证券股份有限公司（以下简称“本独立财务顾问”）作为浙江中国小商品城集团股份有限公司（以下简称“公司”、“小商品城”）发行股份购买资产暨重大资产重组（关联交易）之独立财务顾问。现根据贵会上市部函〔2008〕129号《关于浙江中国小商品城集团股份有限公司向特定对象发行股份购买资产暨重大资产重组方案反馈意见的函》之要求，就相关事宜发表补充核查意见如下：

请在报告书中进一步披露应对经营风险的具体措施、义乌国际商贸城三期一阶段项目目前的招租进展情况以及二阶段项目的预计开工情况。请独立财务顾问对公司提出的应对经营风险措施的有效性发表明确意见，在相应信息披露文件中予以补充披露。

答复：

一、公司应对经营风险拟采取的主要对策有：

1）完善提升公司发展战略。适应新一轮市场建设形势的变化，依据义乌市场发展战略规划，立足全球化视野，高起点完善提升公司市场建设的中长期发展战略。在义乌市场发展总体战略轮廓形成之后，细化公司的子战略，谋求根植义乌的外部环境上取得战略协同。同时通过对相关行业的研究，积极培育第二、三产业，形成相互依托、互为促进的主副业架构，达到进一步提升市场主业的目的，实现公司的可持续发展。

2）做强做大公司提高竞争能力。本次非公开发行股票完成后，当地政府支持公司发展的利益基础更加一致，一方面通过上市公司优势，借助资本市场平台整合多种批发市场资源，壮大实力；另一方面利用公司资金实力优势进行相关拓展，如房地产、酒店、会展等，达到提高公司竞争力的目的。

3）依托有形市场，发展新兴业态。充分运用义乌市场的现有资源，加快发展高层次的贸易服务业，如电子商务、现代物流、会展等现代服务业，拓展转口、进口贸易服务功能，提高市场风险防范能力。

4）引进培养人才，提高管理能力。要不断理清思路，加强管理层自身的学习和能力的提高，同时学会“借脑”，引进人才，借助外力为我所用，使公司的综合决策、管理能力与公司再发展相适应。

5）随着公司战略的提升和研究，迫切需要一个与战略相适应公司治理结构，需要在理清思路、统一认识基础上进行完善改进。2007年4月开始的公司专项治理活动，公司开展了一些有益的探索，其中一些制度建设及治理完善措施尚在酝酿中，公司将把完善公司治理结构作为一项长效工作来对待。

6）培育新经济增长点。如提高酒店业管理与盈利能力；加快房地产业务对外拓展力度；加大体育场馆综合开发力度，提高广告服务开发能力，拓展外贸新业务空间。另外，公司将尽快建设国际商贸城三期二阶段，建成运营后，新增的利润可有效提升公司净资产收益率；公司市场在今后的招商中，市场招标定价部分的比例将逐步扩大，提高公司的收入水平，也可提高公司的净资产收益率。

7）关于招商不足的风险：在三期项目开工建设之前，政府对于进入三期市场的行业已经进行了专门论证，初步拟定进入三期市场的商户为义乌现有的经过资格认可的相关行业商户。国际商贸城三期一阶段项目有商位15,000多个，按市政府“划行归市”的原则，根据2008年5月27日义乌市委办【2008】91号文：义乌市委办公室、义乌市人民政府办公室《关于公布国际商贸城三期市场招商方案的通知》，由于拟进入三期的经营户大大超过三期能提供的商位数，义乌市政府对入场的经营户资格进行了严格的限定，据目前统计，截止2006年12月31日前具备入场资格的商户也远超过15,000多个，目前入场资格认定工作正在进行，商位供不应求已成定局。

8）关于本次资产收购后，仍需支付资产出售方在评估基准日至资产交割日期间投入的在建工程款问题，公司拟用本次商位招租的预收3到5年的租金偿还资产出售方的在建工程款及后续的在建工程的投入。根据公司测算，预收的租金完全可以满足上述需求。

经核查，本独立财务顾问认为：公司提出的经营风险应对措施恰当并有效。

二、义乌国际商贸城三期一阶段项目目前的招租进展情况

义乌国际商贸城三期一阶段项目有商位15,000多个，预计于2008年10月开始运营。义乌国际商贸城三期一阶段市场经营户入场资格和投标资格的条件已经研究决定并于2008年5月28日刊登于义乌商报。根据通告精神，国际商贸城三期市场经营户入场资格和投标资格于2008年6月3日开始进行，据目前统计，截止2006年12月31日前具备入场资格的商户也远超过15,000多个，目前入场资格认定工作正在进行，商位供不应求已成定局。

如果三期一阶段招商不足，将直接影响三期一阶段项目的收入及净利润。义乌国资公司已对三期一阶段预测的净利润做出承诺，如果达不到预测的净利润，将补偿相应的差额。

三、二阶段项目的预计开工情况

义乌国际商贸城三期二阶段的建设期为1年左右。目前政府已要求公司于2008年10月22日开工建设三期二阶段，现公司正在进行相应的前期准备工作，如行业布局调研等，从目前情况推断，三期二阶段很有可能在2010前完工。

如果三期二阶段迟于评估报告中的开工时间，义乌国资公司做出如下承诺：

鉴于：

1、我公司和你公司签订了以资产认购股份的合同。该合同约定我公司以义乌国际商贸城三期项目的评估值作价认购你公司发行的股份。

2、该评估值的其中一个前提条件是国际商贸城三期二阶段于2012年1月1日开始产生收益。

3、如果国际商贸城三期二阶段迟于2012年1月1日产生收益将导致本次目标资产的评估值减少。

我公司根据本次资产评估机构上海银信汇业资产评估有限公司出具的《关于中国证券监督管理委员会就浙江中国小商品城集团股份有限公司定向增发项目涉及评估事项的答复》之第一条，我公司承诺如下：

1、若国际商贸城三期二阶段项目延迟运营1年，即于2013年1月1日还未开始营业，假设开发法计算的目标资产评估结果将减少0.95亿元，我公司于2013年1月赔偿小商品城0.95亿元。

2、若三期二阶段房地产迟延交付2年，即于2014年1月1日还未开始营业，假设开发法计算的目标资产评估结果将减少1.59亿元，我公司于2014年1月再赔偿小商品城1.59－0.95＝0.64亿元。

3、若三期二阶段房地产迟延交付3年，即于2015年1月1日还未交付营业，假设开发法计算的目标资产评估结果将减少2.18亿元，我公司于2015年1月再赔偿小商品城2.18－1.59＝0.59亿元。

如果义乌国际商贸城三期二阶段开始运营时间介于2012年与2013年之间，则赔偿金额按延迟的月份占12个月的比例乘该年赔偿总金额计算。其他年份以此类推。

如遇不可抗力，则以上承诺失效。

独立财务顾问对义乌国资公司是否具备履行上述两项承诺的能力发表如下意见：关于“义乌国资公司注入资产未达到盈利预测用现金补足差额的承诺、义乌国资公司关于国际商贸城三期二阶段迟于评估报告中二阶段开始运营的时间而导致评估减值给予相应补偿的承诺”，义乌国资公司2007年底净资产为60.64亿元，2007年度净利润为1.46亿元，具备履行上述承诺的能力。

上述材料已补充到本次的重大重组报告书中。

安信证券股份有限公司
二〇〇八年七月十日