

# 东兴证券股份有限公司

## 关于家家悦集团股份有限公司

### 非公开发行 A 股股票之补充尽职调查报告

中国证券监督管理委员会：

东兴证券股份有限公司（以下简称“东兴证券”、“保荐机构”）为家家悦集团股份有限公司（以下简称“家家悦”、“发行人”或“公司”）本次非公开发行股票保荐机构。本次非公开发行股票的申请已于 2021 年 2 月 22 日通过中国证券监督管理委员会（以下简称“贵会”）发行审核委员会的审核。东兴证券根据贵会《关于加强对通过发审会的拟发行证券的公司会后事项监管的通知》（证监发行字[2002]15 号）、《股票发行审核标准备忘录第 5 号（新修订）关于已通过发审会拟发行证券的公司会后事项监管及封卷工作的操作规程》和《关于再融资公司会后事项相关要求的通知》（发行监管函[2008]257 号）等文件的规定，就发行人相关事项进行补充尽职调查、审慎核查，说明如下：

#### 一、发行人经营业绩变化情况

2021 年 4 月 30 日，发行人公布了 2020 年年度报告及 2021 年一季报（未经审计），发行人 2021 年一季度主要财务数据对比情况如下：

单位：万元

| 项目                     | 2021 年 1-3 月 | 2020 年 1-3 月 | 变动幅度         |
|------------------------|--------------|--------------|--------------|
| 营业收入                   | 471,543.68   | 491,804.82   | -4.12%       |
| 归属于上市公司股东的净利润          | 12,813.18    | 17,604.28    | -27.22%      |
| 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 | 11,867.23    | 17,336.84    | -31.55%      |
| 经营活动产生的现金流量净额          | 58,043.93    | 73,777.20    | -21.33%      |
| 基本每股收益（元/股）            | 0.21         | 0.29         | -27.59%      |
| 稀释每股收益（元/股）            | 0.22         | 0.29         | -24.14%      |
| 加权平均净资产收益率             | 4.62%        | 5.86%        | 减少 1.24 个百分点 |
| 项目                     | 2021 年 1-3 月 | 2020 年 1-3 月 | 变动幅度         |
| 总资产                    | 1,367,580.11 | 979,825.04   | 39.57%       |
| 归属于上市公司股东的净资产          | 290,821.31   | 302,491.86   | -3.86%       |

注：上表数据未经审计

2021年1-3月，发行人实现营业收入、归属于上市公司股东的净利润、归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润分别为471,543.68万元、12,813.18万元和11,867.23万元，分别较2020年同期下降4.12%、27.22%和31.55%。

### （一）发行人经营业绩下滑原因

2021年1-3月，发行人经营业绩下滑主要受以下因素影响：

1、受新冠疫情影响，发行人2020年一季度同期同店销售增长较高，同期利润增幅较快、规模较高。2020年一季度，营业收入同比增长38.96%，归属于母公司股东的净利润同比增长24.86%，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润同比增长30.97%，导致2020年一季度同期经营业绩基数较高。

2、2020年、2021年一季度公司新增门店数量相对较多，且因疫情影响2020年新店主要延期至当年下半年开业，大量新店尚处于培育期，前期培育期间毛利率相对较低、费用率较高，进而影响到同比利润变动。

3、2019年开始，公司积极拓展山东省外市场，主要聚焦公司重点发展的城市，2020年省外开店数量较多，新区域前期重点按公司战略扩大市场规模，提高品牌知名度，发展过程中不断改善提高新区域顾客服务能力，前期投入较大，运营管理成本的降低、盈利能力的提升需要一定时间。

4、本期适用新租赁准则，对利润有一定影响。

### （二）同行业上市公司经营情况

截至本尽调报告出具之日，所选取的同行业上市公司与发行人业绩情况如下表所示：

单位：万元

| 可比公司 | 营业收入         |         | 归属于上市公司股东的净利润 |          | 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 |            |
|------|--------------|---------|---------------|----------|------------------------|------------|
|      | 2021年1-3月    | 变动比例    | 2021年1-3月     | 变动比例     | 2021年1-3月              | 变动比例       |
| 永辉超市 | 2,633,447.95 | -9.99%  | 2,331.84      | -98.51%  | 17,291.00              | -86.59%    |
| 步步高  | 423,835.72   | -8.47%  | 10,364.11     | 3.27%    | 7,566.69               | -11.45%    |
| ST人乐 | 159,139.89   | -7.67%  | -8,680.16     | -486.06% | -9,020.48              | -1,193.22% |
| 新华都  | 157,387.56   | 27.92%  | 8,041.61      | -19.36%  | 7,847.77               | -7.47%     |
| 三江购物 | 111,136.56   | -18.12% | 2,690.56      | -64.34%  | 2,154.00               | -69.67%    |
| 发行人  | 471,543.68   | -4.12%  | 12,813.18     | -27.22%  | 11,867.23              | -31.55%    |

数据来源：wind 资讯、定期报告

可比公司的经营指标中，除新华都营业收入同比增幅较大外，其他公司均出现一定程度的下滑，发行人及同行业可比公司归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润指标均呈现同比下滑趋势，其中永辉超市、ST人乐、三江购物与发行人同比下滑幅度均超30%。公司经营业绩与行业变化趋势一致，未出现背离情况，业绩变动程度处于行业可比区间。

### （三）发行人发审会后经营业绩变化情况，在发审会前是否可以合理预计

公司的非公开发行股票申请已于2021年2月22日通过了中国证券监督管理委员会发行审核委员会的审核。根据发行人披露的2020年第一季度报告、2020年半年度报告、2020年第三季度报告信息及测算情况如下：

单位：万元

| 项目     | 收入           | 归属于上市公司股东的净利润 | 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 |
|--------|--------------|---------------|------------------------|
| 一季度    | 528,718.80   | 17,604.28     | 17,336.84              |
| 同比变动比例 | 38.96%       | 24.86%        | 30.97%                 |
| 半年度    | 924,610.31   | 28,742.04     | 28,235.13              |
| 同比变动比例 | 27.27%       | 26.99%        | 31.68%                 |
| 前三季度   | 1,376,284.57 | 38,871.63     | 33,445.89              |
| 同比变动比例 | 22.17%       | 10.63%        | 12.18%                 |

2020年前三季度经营数据与去年同期相比，公司收入增幅逐期收窄，归属于上市公司股东净利润及归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润由上半年的同比大幅增长转为前三季度的同比增幅收窄趋势。发审会前，公司经营状况正常，疫情因素以及2021年开始实施的新租赁准则对2021年一季度的业绩影响无法准确预估，根据公司2021年第一季度报告，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润同比下降31.55%，业绩下降幅度略超过30%，发审会前发行人无法合理预计业绩将会大幅下滑。

发审会前，发行人及保荐机构已在非公开发行的申请文件中，对公司可能面临的宏观经济波动风险、零售业市场竞争风险、新区域拓展风险、购物方式变化引致的风险、存货管理不善的风险、募集资金投资项目经济效益无法达到预期的风险等，公司已在本本次《非公开发行预案》中、保荐机构已于《尽职调查报告》《发行保荐书》中对相关情况涉及的风险因素做出提示。

### （四）发审会前相关风险提示

公司的非公开发行股票申请已于 2021 年 2 月 22 日通过了中国证券监督管理委员会发行审核委员会的审核。发审会前，公司已在本次《非公开发行预案》中、保荐机构已在《尽职调查报告》《发行保荐书》中对相关情况涉及的风险因素做出提示。相关风险提示的主要内容如下：

### **“宏观经济波动风险**

零售业受宏观经济周期性波动影响较大。经济周期性波动将直接影响消费者的实际可支配收入水平、消费者收入结构以及消费者信心指数，进而影响社会零售消费市场的需求。

我国经济发展面临的国内外环境复杂严峻，尤其 2020 年上半年新冠肺炎疫情的出现，经济下行压力持续加大，经济结构性矛盾突出。我国经济增长存在较大的压力和不确定性，这将对我国经济增长速度和居民收入增长造成一定的负面影响。如宏观经济出现持续放缓或下滑，将会导致消费者的消费结构调整和消费支出下降，对公司的经营业绩产生不利影响。

### **零售业市场竞争风险**

零售业是我国开放最早、市场化程度高竞争较为激烈的行业之一。近年来，国内零售行业集中度的提高进一步加剧了竞争激烈程度。公司的零售门店主要分布在山东省、安徽省、河北省，主要的同行业企业既包括永辉超市、大润发等国内知名零售连锁企业，也包括区域性的连锁商场，例如山东省内的银座股份、利群股份等，同时还面临互联网零售企业的竞争。

尽管公司目前在商品采购、物流配送、营销网络拓展和质量管理等方面拥有一定的竞争优势，但如果不能持续提升核心竞争力，在面临日趋激烈的市场竞争时，有可能出现经营业绩和市场份额下降的风险，进而影响未来发展。

### **新区域拓展风险**

截至 2020 年 6 月 30 日，公司已在山东、河北、内蒙古、安徽、江苏等地市场建立了销售网络，并不断向新区域拓展。各区域零售业的市场规模与居民的消费能力息息相关，虽然公司品牌影响力及市场占有率逐步提高，在新区域拓展时进行了详细的论证，但公司门店拓展情况、经营状况等仍有可能受到当地的经济水平、人均消费水平和习惯、经营竞争环境等因素变化的影响，给公司门店拓展带来一定的风险。

### **购物方式变化引致的风险**

随着网络普及和电子商务、第三方物流的发展，我国网上购物持续高速发展。根据国家统计局数据，2019年全国社会消费品零售总额为411,649亿元，同比增长8.00%，2019年全国网上零售额106,324亿元，同比增长16.50%。网上零售额的增长速度高于社会消费品零售总额的增长速度。2019年全国网上零售额占2019年社会消费品零售总额的25.83%。

相对电子商务而言，传统零售有实体商品体验性、商品立即可得性、店员近距离服务等特点，但随着我国网络普及率的提高，虚拟零售渠道的规模有望进一步提高，电子商务将不可避免地各类商品的传统零售渠道继续造成冲击，造成市场格局和销售方式的转变。因此，公司面临因消费者购物方式变化带来的市场风险。

### **存货管理不善的风险**

报告期内本公司存货金额较大，但存货周转率处于较好的水平。报告期各期末，公司的存货账面价值分别为125,285.52万元、129,042.20万元、211,819.30万元、173,232.98万元，占流动资产的比重分别为27.93%、31.50%、46.93%、34.21%，公司的存货周转率分别为6.88次、7.74次、6.95次、3.75次。公司的存货以库存商品为主，为确保日常经营的正常进行，公司必须保持一定规模的存货水平，且存货规模随着门店数量的增长、经营规模的扩大也会相应提高。尽管本公司已建立完善的存货管理制度和物流配送体系，而且报告期内存货周转率整体较高，但不能排除公司可能在未来的经营过程中出现因未能准确把握消费趋势的变化以及未对终端消费的需求做出及时反应等情形而导致的存货积压、滞销和减值风险，从而对公司财务状况和经营成果产生一定不利影响。

### **募集资金投资项目经济效益无法达到预期的风险**

本次募集资金投资项目经过严谨论证，符合国家产业政策和行业发展趋势，具备良好的发展前景。但是，如果未来募集资金投资项目的实施过程、建设速度、项目收入、项目成本等与预测情况存在差异，募集资金投资项目可能难以达到预期效益。同时，本次募集资金投资项目建成后，公司固定资产规模及折旧将大幅增加，如果市场环境发生重大不利变化或者新项目的业务开展未达预期，固定资产折旧大幅增加将对募集资金投资项目本身的效益造成较为明显的负面影响，进而对公司整体经营业绩造成不利影响。”

## **二、业绩变动对公司当年及以后年度经营的影响**

### **（一）疫情逐步得到控制，经济逐步复苏，居民消费回归理性**

2020年上半年，新冠疫情爆发，居民日常消费渠道受限，超市零售消费爆发。公司2020年一季度业务均有较大幅度的增长，2020年一季度公司营业收入增长38.96%，归属于上市公司股东净利润同比增长24.86%，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润同比增长30.97%。2020年一季度归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润占全年比重达到42.59%，远高于2019年、2018年同比数据的30.26%、30.37%。

受疫情影响，2020年一季度业绩的增长较快、基数较高、年度占比较大，2021年一季度业绩同比下滑具有合理性。随着疫情逐步得到控制、国家经济逐步恢复，居民消费将回归理性，一季度业绩下滑不会对公司2021年度及以后年度业绩产生重大不利影响。

### **（二）新增门店经历培育期、管理磨合期后，将逐步提升盈利水平**

2021年一季度新增门店数量较多，大量新店处于培育期，前期培育期间费用率较高、毛利率较低，影响公司利润水平，2020年同期新增门店数量较多，但受疫情影响，新店主要延期至2020年下半年开业。短期造成2021年一季度业绩下滑较多，但新店经历培育期后，盈利水平将会逐步提升。

2019年开始，公司积极拓展山东省外市场，主要聚焦公司重点发展的城市，2020年省外开店数量较多，新区域前期重点按公司战略扩大市场规模，提高品牌知名度，发展过程中不断改善提高新区域顾客服务能力，逐步降低运营管理成本，提升新区域盈利能力。

新增门店经历培育期、管理磨合期后，费用率将逐步降低，盈利水平将会逐步提升，对公司2021年及以后年度业绩产生正向影响。

## **三、业绩变动对本次募投项目的影响**

发行人本次非公开发行拟募集资金将用于连锁超市发展项目、张家口综合产业园项目、淮北综合产业园项目（一期）、羊亭购物广场项目与补充流动资金。

本次募集资金投资项目围绕公司主营业务展开，其中张家口综合产业园项目、淮北综合产业园项目（一期）两个物流项目不涉及效益测算，符合公司“发展连锁，物流先行”的指导思想，为各物流中心周边门店提供新鲜、安全、及时的商品配送，并通过规模优势降低商品物流成本，为各门店后续快速发展和稳定经营带来强有力的支持。同时，

物流中心也为公司实体门店提供线上线下联动和到店到家服务支持，丰富顾客的购物体验。物流中心建设有利于公司不断加强高效的供应链体系建设，打造社会化的供应链服务平台，为有利于公司持续增强核心主业竞争力，推动其向全国化方向发展，符合公司发展战略。连锁超市发展项目、羊亭购物广场项目涉及效益测算，效益测算选取的坪效标准、收入增长率、毛利率、费用率和净利润等指标谨慎、合理，连锁超市发展项目的实施，有利于完善公司门店网络布局，有利于公司发展战略的实施。羊亭购物广场项目实施，可以丰富经营业态，进一步提高综合竞争力，能够丰富当地商业功能，满足顾客需求，巩固行业地位。

募集资金投资项目具有良好的市场发展前景和经济效益，项目完成投产后，公司盈利能力和抗风险能力将得到增强；公司主营业务收入与净利润将大幅提升，公司财务状况得到进一步的优化与改善；公司总资产、净资产规模将进一步增加，财务结构将更趋合理，有利于增强公司资产结构的稳定性和抗风险能力。公司通过本次非公开发行，可进一步提高公司的资本实力，紧紧围绕公司现有的核心业务和战略规划，有利于进一步提高公司的盈利能力，有利于进一步巩固和提高公司行业地位，增强市场影响力，为公司的可持续发展奠定坚实的基础。

综合 2021 年一季度业绩下滑的原因及本次募投项目必要性及效益测算情况来看，本次募投项目不会因公司业绩下滑情况发生重大变化，项目预计实施进度和预计收益、实施具体内容不会因此调整，本次募集资金与项目实施进度、实施具体内容匹配。综上所述，公司经营业绩变动情况不会对本次募投项目产生重大不利影响。

#### **四、保荐机构核查意见**

保荐机构查阅了公司 2020 年年度报告、2021 年一季度报告，查阅了同行业可比上市公司情况，认为：公司披露的业绩下滑原因合理，不会对本次募投项目产生重大不利影响，不会对公司以后年度经营产生重大不利影响，公司仍符合非公开发行股票条件，不会对本次发行构成实质性障碍。

(本页无正文，为《东兴证券股份有限公司关于家家悦集团股份有限公司非公开发行 A 股股票之补充尽职调查报告》之签章页)

项目协办人: 刘飞龙  
刘飞龙

保荐代表人: 崔永新  
崔永新

丁雪山  
丁雪山





(本页无正文，为《东兴证券股份有限公司关于家家悦集团股份有限公司非公开发行 A 股股票之补充尽职调查报告》之签章页)

保荐机构总经理： 张涛

张 涛

保荐机构董事长、法定代表人： 魏庆华

魏庆华



份