

安信证券股份有限公司

关于

西安曲江文化产业投资（集团）有限公司

要约收购

人人乐连锁商业集团股份有限公司

之

独立财务顾问报告

独立财务顾问



安信证券股份有限公司
Essence Securities Co.,Ltd.

二〇一九年十月

声 明

安信证券股份有限公司（以下简称“安信证券”或“本独立财务顾问”）接受人人乐连锁商业集团股份有限公司（以下简称“人人乐”、“公司”或“上市公司”）董事会的委托，担任西安曲江文化产业投资（集团）有限公司（以下简称“曲江文化”或“收购人”）要约收购人人乐股份的独立财务顾问，并出具独立财务顾问报告（以下简称“本报告”或“本独立财务顾问报告”）。

本报告所依据的有关资料由人人乐等相关机构及人员提供，并由提供方承诺对其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。

除人人乐等相关机构及人员提供的相关信息外，本报告所依据的其他信息均来自公开渠道，包括但不限于人人乐最近三年及一期的定期报告、资本市场公开数据等。

本报告仅就本次曲江文化要约收购人人乐股份事宜发表意见，包括人人乐的财务状况、要约收购条件是否公平合理、收购可能对公司产生的影响等。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。

截至本报告签署之日，本独立财务顾问与本次要约收购的所有当事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刊载的信息和对本报告做任何解释和说明；本独立财务顾问提请投资者认真阅读人人乐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

声 明	2
目 录	3
释 义	5
第一节 收购人介绍	6
一、收购人基本情况介绍	6
二、收购人控股股东及实际控制人	6
三、收购人已持有的上市公司股份的种类、数量、比例	11
四、收购人的主营业务及最近三年及一期财务状况	11
五、收购人最近五年内的处罚和涉及诉讼、仲裁情况	11
六、收购人董事、监事和高级管理人员情况	12
七、收购人及其控股股东、实际控制人持有上市公司 5%以上股份情况	12
八、收购人及其控股股东、实际控制人持股 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的情况	13
第二节 本次要约收购概况	14
一、本次要约收购的目的	14
二、收购人作出本次要约收购决定所履行的相关程序	14
三、要约收购股份的情况	14
四、要约价格及计算基础	15
五、要约收购资金的有关情况	16
六、要约收购期限	16
七、股东预受要约的方式和程序	17
八、股东撤回预受要约的方式和程序	18
九、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	19
十、本次要约收购是否以终止被收购公司的上市地位为目的	19
第三节 上市公司主要财务状况	20
一、主要财务数据	20
二、盈利能力分析	20

三、营运能力分析	21
四、偿债能力分析	21
第四节 对本次要约收购价格的分析	22
一、本次要约收购价格的合规性分析	22
二、上市公司股票价格分析	22
三、挂牌交易股票的流通性	23
四、被收购公司社会公众股股东是否接受要约的建议	23
第五节 独立财务顾问对本次要约收购的基本意见	24
一、本次要约收购的收购人的主体资格	24
二、收购人实际履约能力评价	24
三、收购人不存在利用被收购公司的资产或由被收购公司为本次收购提供财务资助的情况	25
四、对上市公司的影响	25
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浩明投资及一致行动人以外的其他全体股东的建议	28
七、对本次要约收购的结论意见	29
第六节 本次要约收购的风险提示	30
一、本次要约收购可能导致人人乐股权分布不具备上市条件的风险	30
二、股票交易价格出现波动的风险	31
第七节 独立财务顾问在最近 6 个月内持有或买卖被收购公司及收购方股份的情况说明	32
第八节 备查文件	33

释 义

本独立财务顾问报告中，除非另有所指，下列词语具有以下含义：

人人乐、公司、上市公司	指	人人乐连锁商业集团股份有限公司
收购人、曲江文化	指	西安曲江文化产业投资（集团）有限公司
本次要约收购、本次收购	指	收购人以要约价格向除浩明投资及其一致行动人之外的人人乐股东进行的全面要约收购
要约收购报告书	指	人人乐连锁商业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	人人乐连锁商业集团股份有限公司要约收购报告书摘要
本独立财务顾问报告、本报告	指	《安信证券股份有限公司关于西安曲江文化产业投资（集团）有限公司要约收购人人乐连锁商业集团股份有限公司之独立财务顾问报告》
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
交易所、深交所	指	深圳证券交易所
中登公司深圳分公司	指	中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司
曲江新区管委会	指	西安曲江新区管理委员会
曲江控股	指	西安曲江文化控股有限公司
浩明投资	指	深圳市浩明投资管理有限公司
浩明投资及其一致行动人	指	浩明投资、深圳市人人乐咨询服务有限公司、何金明
安信证券、本独立财务顾问	指	安信证券股份有限公司
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《收购管理办法》	指	《上市公司收购管理办法》
元、万元	指	人民币元、人民币万元

注：本独立财务顾问报告中若出现总数与各分项数值之和尾数不符的情况，均为四舍五入原因造成。

第一节 收购人介绍

一、收购人基本情况介绍

截至要约收购报告书签署之日，收购人基本情况如下：

收购人名称	西安曲江文化产业投资（集团）有限公司
注册地址	西安曲江新区雁翔路 3168 号雁翔广场 1 号楼 18、19、20 层
法定代表人	李铁军
主要办公地点	西安曲江新区雁翔路 3168 号雁翔广场 1 号楼 18、19、20 层
注册资本	830,000 万元
统一社会信用代码	91610133294469786D
成立日期	1998 年 04 月 07 日
公司类型	有限责任公司（国有独资）
经营范围	一般经营项目：文化体育设施、景区、游乐设施及基础设施、旅游项目、旅游产品、房地产、交通设施、康复保健设施、餐饮设施的开发、经营；企业投资（不得以公开方式募集资金，仅限以自有资产投资）；国内商业（专项审批项目审批后经营）；对新区范围内的公用配套设施进行物业管理及相关设施租赁服务。
经营期限	1998 年 04 月 07 日至无固定期限
股东名称	西安曲江文化控股有限公司
联系电话	029-85352666

二、收购人控股股东及实际控制人

（一）收购人控股股东及实际控制人的情况

本次收购的收购人为曲江文化，曲江控股持有其 100% 股权，为收购人控股股东，曲江新区管委会为收购人实际控制人。

1、曲江控股基本情况

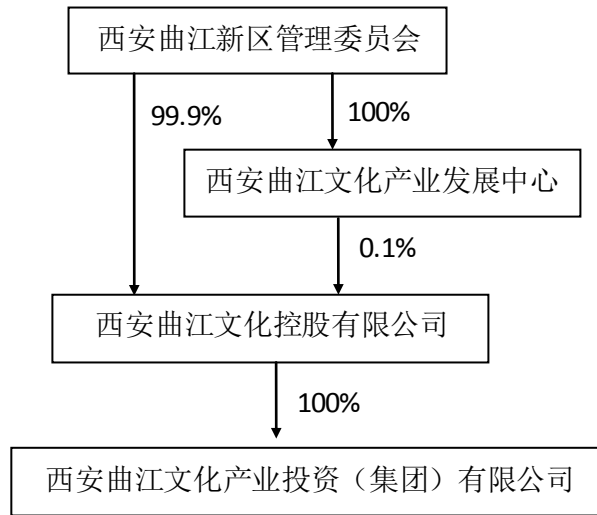
公司名称	西安曲江文化控股有限公司
注册地址	西安曲江新区杜陵邑南路6号3号楼2层
法定代表人	吴焕旭
注册资本	1,000,000 万元
统一社会信用代码	9161013305159040XJ
设立日期	2012年10月16日
经营范围	一般经营项目：文化、城市建设、交通、旅游、金融、工业、商业、农业、高科技、服务业及其他相关领域的投资（不得以公开方式募集资金，仅限以自有资产投资）和经营；土地整理；投资咨询、投资管理（不得以公开方式募集资金，仅限以自有资产投资）；资本运营、资产运营管理（不得以公开方式募集资金，仅限以自有资产投资）；企业管理
股东名称	西安曲江新区管理委员会（持有 99.90% 股权） 西安曲江文化产业发展中心（持有 0.10% 股权）

2、曲江新区管委会基本情况

曲江新区管委会为收购人实际控制人，其前身是 1995 年经陕西省人民政府批准设立的西安曲江旅游度假区管理委员会，2003 年 7 月经西安市人民政府批准，更名为“西安曲江新区管理委员会”，属市政府直属事业单位，局级建制。

（二）收购人股权结构

截至要约收购报告书签署之日，收购人与控股股东、实际控制人的股权控制关系如下图所示：



截至要约收购报告书签署之日，收购人的控股股东及实际控制人最近两年未发生变化。

（三）收购人所控制的核心企业和核心业务的情况

截至要约收购报告书签署之日，收购人所控制的核心企业及主营业务基本情况如下：

单位：万元、%

序号	公司名称	法定代表人	注册资本	持股比例	主营业务
1.	西安曲江国际会展投资控股有限公司	刘涛	70,000.00	84.59	会展中心项目的投资、开发、建设等
2.	西安曲江国际会展（集团）有限公司	许英姿	5,000.00	100.00	承办会议展览；展具、场地租赁等
3.	西安曲江影视投资（集团）有限公司	孟瑶月	25,000.00	100.00	影视剧（片）策划、制作、发行等
4.	西安曲江大唐不夜城文化商业（集团）有限公司	王翔	60,000.00	100.00	景区、房地产开发及经营、物业管理等
5.	西安曲江文化演出（集团）有限公司	姜芳	10,000.00	100.00	组织文艺演出等
6.	西安曲江出版传媒投资集团有限公司	郭蓉	10,000.00	100.00	各类出版物的出版及销售等
7.	西安开元中央文化区投资发展有限公司	史展莉	300,000.00	66.67	投资、投资管理、资产管理；土地开发及
8.	西安曲江旅游投资（集团）有限公司	臧博	48,400.00	100.00	旅游项目的建设开发经营、房产开发等
9.	西安文化科技创业城股份有限公司	高丽旭	10,000.00	60.00	企业孵化、企业创业及企业咨询服务；科技成果技术转让；物业管理、房屋租赁等
10.	西安曲江建设集团有限公司	杨雷蒙	150,000.00	100.00	基础设施、旅游景区开发经营；房地产开发

11.	西安曲江丫丫影视文化股份有限公司	岳福云	8,000.00	41.00	广播电视节目（影视剧、片）的策划、拍摄、制作、发行；影视剧本策划与创作，影视剧投资，摄影服务，计算机平面设计，各类大型文化演出活动的组织、策划
12.	西安曲江文化产业风险投资有限公司	樊崇钧	100,000.00	100.00	对文化企业的投资、文化企业的投资管理咨询服务、资产重组及并购的投资咨询服务等
13.	荆州纪南文化产业投资有限公司	刘天	40,000.00	70.00	文化体育设施、景区、游乐设施及基础设施、旅游项目、旅游产品、房地产、交通设施、康复保健设施、餐饮设施的投资、开发、经营等
14.	西安现代唐人街管理有限公司	耿琳	2,000.00	100.00	文化艺术交流活动的策划；公关活动策划
15.	西安交响乐团有限公司	李婷	1,000.00	100.00	音乐表演、交响乐演奏、舞台艺术作品创作
16.	西安曲江文化产业资本运营管理有限公司	彭海涛	500,000.00	100.00	文化产业运营管理；股权投资、投资管理、资产管理、基金管理

（四）收购人控股股东所控制的核心企业情况

截至要约收购报告书签署之日，除收购人曲江文化外，收购人控股股东曲江控股所控制的核心企业及主营业务基本情况如下：

单位：万元、%

序号	公司名称	法定代表人	注册资本	持股比例	主营业务
1.	西安曲江大明宫投资（集团）有限公司	王战武	382,000.00	66.54	大明宫遗址区保护改造区域的土地开发及整理、安置区房地产开发、项目招商、投资、基础设施建设和经营管理；文化体育设施、景区、游乐设施及基础设施等
2.	西安曲江城市建设发展有限公司	吴焕旭	180,000.00	100.00	景区、游乐设施及基础设施、旅游项目、旅游产品、房地产、交通设施、文化体育设施、康复保健设施、餐饮设施的开发；国内商业；旅游、城市建设、房地产、金融、工业、商业、高科技项目的投资，土地的开发、整理
3.	西安曲江楼观道文化展示区开发建设有限公司	颜可	100,000.00	100.00	楼观道文化展示区域的投资、开发、建设；房地产开发、销售；基础设施配套建设；土地开发等
4.	西安曲江浹陂湖投资建设有限公司	韩彬	50,000.00	60.00	基础设施投资、开发、建设；建设工程投资、设计、施工；

					土地整理及综合开发；资产管理；资产重组与并购；项目管理及咨询服务；景区运营及管理；受政府委托棚户区改造、城中村改造
5.	西安演艺集团有限公司	寇雅玲	36,639.00	91.81	演艺文化及其衍生产品的研发；各类文化艺术交流活动的组织、策划；舞台美术、服装、灯光、音箱的设计、制作
6.	西安曲江临潼旅游投资（集团）有限公司	宋晓琳	150,000.00	51.00	文化体育设施、景区、游乐设施、旅游项目及产品、房地产、交通设施、康复保健设施、餐饮设施的开发、经营等
7.	西安城墙投资（集团）有限公司	郑毅	140,000.00	100.00	旅游项目的投资、实业投资；旅游景区的开发、运营、管理；旅游纪念品的开发、销售；土地开发及整理；房地产开发等
8.	西安曲江玉山投资发展集团有限公司	闫永强	30,000.00	100.00	高新技术、旅游项目、农业项目、工业项目、文化产业项目、商业项目投资（不得以公开方式募集资金，仅限以自有资产投资）；美丽乡村、旅游景区、现代农业园、农业生产基地、生态田园综合体规划、设计、开发、建设、管理、运营等
9.	西安曲江新区英雄量子股权投资合伙企业（有限合伙）	西安浩源股权投资管理有限公司（执行事务合伙人）	200,000.00	80.00	股权投资；基金管理；旅游项目、文化娱乐项目的投资

（五）收购人实际控制人所控制的核心企业情况

截至要约收购报告书签署之日，收购人实际控制人曲江新区管委会所控制的核心企业及主营业务基本情况如下：

单位：万元、%

序号	公司名称	法定代表人	注册资本	持股比例	主营业务
1.	西安曲江文化金融控股有限公司	黄顺绪	500,000.00	50.10	股权投资及管理、并购与重组等
2.	西安文化产权交易中心有限公司	程瑞	1,000.00	50.00	以文化物权、债权、股权、知识产权等各类文化产权为交易对象,依法开展政策咨询、信息发布、项目推荐、投资引导、并购策划、项目融资、产权交易组织活动。
3.	西安曲江文化控股有限公司	吴焕旭	1,000,000.00	99.90	文化、城市建设、交通、旅游、金融、工业、商业、农业、高科技、服务业及其他相关领域的投资

4.	西安出版社有限责任公司	屈炳耀	1,118.00	100.00	图书出版
5.	西安市新华书店	王宣懿	2,400.00	100.00	图书、报刊的零售兼批发
6.	西安秦腔剧院有限责任公司	雍涛	8,171.00	100.00	戏曲表演(秦腔)及舞台设备租赁等业务
7.	西安旅游集团有限责任公司	毋文利	13,000.00	100.00	以旅游业为主的综合性商务服务
8.	西安市电影公司	李伟	5,206.57	100.00	电影发行、放映

三、收购人已持有的上市公司股份的种类、数量、比例

截至要约收购报告书签署之日，曲江文化未持有上市公司的股份。

四、收购人的主营业务及最近三年及一期财务状况

曲江文化成立于1998年4月，是经西安市政府批准并由西安曲江新区管委会投资设立的国有独资有限公司，曲江文化作为曲江新区区域运营开发主体，主要从事园区建设、文化旅游、影视、会展及文化旅游项目开发等业务。

曲江文化合并口径最近三年及一期主要会计数据如下：

单位：万元

项目	2019年6月30日	2018年12月31日	2017年12月31日	2016年12月31日
总资产	5,773,438.17	5,802,717.85	4,581,834.79	4,227,050.31
总负债	4,205,592.26	4,280,872.86	3,148,119.19	2,943,446.94
净资产	1,567,845.91	1,521,844.99	1,433,715.60	1,283,603.37
归属母公司净资产	1,244,475.50	1,204,121.46	1,206,539.08	1,030,300.26
资产负债率	72.84%	73.77%	68.71%	69.63%
项目	2019年1-6月	2018年度	2017年度	2016年度
营业收入	373,319.72	792,589.05	708,353.07	809,316.40
营业利润	13,849.36	43,541.09	30,419.67	21,797.89
利润总额	16,784.13	42,636.05	30,804.64	25,306.99
归属母公司净利润	-16,162.77	346.55	893.21	-2,112.92
净资产收益率	N/A	0.03%	1.07%	-0.21%

注：曲江文化2016-2018年财务数据已经审计，2019年1-6月财务数据未经审计。2019年1-6月归属母公司净利润亏损较大，根据曲江文化2016-2018年半年报情况分析，其净利润主要来源于下半年度，项目的结算和营业收入的实现主要体现在下半年。

五、收购人最近五年内的处罚和涉及诉讼、仲裁情况

截至要约收购报告书签署之日，曲江文化最近五年内未受过与证券市场相关的行政处罚或刑事处罚，亦未涉及标的金额占比超过最近一年经审计净资产 5% 以上的重大民事诉讼或者仲裁的情形。

六、收购人董事、监事和高级管理人员情况

（一）收购人董事、监事、高级管理人员情况

截至要约收购报告书签署之日，收购人曲江文化董事、监事、高级管理人员的基本情况如下：

姓名	曾用名	性别	国籍	长期居住地	是否取得境外其他国家或地区居留权	职位
李铁军	无	男	中国	中国	否	董事长、总经理
聂虎	无	男	中国	中国	否	董事
彭海涛	无	男	中国	中国	否	董事
王宣懿	无	女	中国	中国	否	董事
张廷波	无	男	中国	中国	否	董事
赵琳	无	女	中国	中国	否	监事会主席
赵学东	无	女	中国	中国	否	监事
王星	无	男	中国	中国	否	监事
王可泐	无	女	中国	中国	否	监事
毛晓峰	无	女	中国	中国	否	监事

（二）上述人员最近五年内受处罚、涉及诉讼或仲裁的情况

截至要约收购报告书签署之日，收购人董事、监事、高级管理人员最近五年内未受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）和刑事处罚、未涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁。

七、收购人及其控股股东、实际控制人持有上市公司 5% 以上股份情况

截至要约收购报告书签署之日，收购人在境内、境外直接或间接持股超过 5% 的上市公司情况如下：

公司名称	简称	股票代码	注册资本 (万元)	持股比例	主营业务
------	----	------	--------------	------	------

西安曲江文化旅游股份有限公司	曲江文旅	600706	21,541.1610	间接控制 53.16%[注]	旅游项目的建设开发,景区的运营管理
----------------	------	--------	-------------	-------------------	-------------------

[注]: 收购人曲江文化通过下属全资子公司西安曲江旅游投资(集团)有限公司持有曲江文旅53.16%股份。

除曲江文旅外,收购人实际控制人曲江新区管委会持有的境内外其他上市公司5%以上权益的情况如下:

公司名称	简称	股票代码	注册资本 (万元)	持股比例	主营业务
西安饮食股份有限公司	西安饮食	000721	49,905.5920	间接持有 32.92%	餐饮服务、食品加工
西安旅游股份有限公司	西安旅游	000610	23,674.7901	间接持有 27.29%	旅游景点、产品开发; 餐饮服务
华仁药业股份有限公司	华仁药业	300110	118,221.2982	间接持有 20%[注]	非PVC大输液产品的研发设计、生产和销售

[注]: 除间接持有华仁药业20%股份外,曲江新区管委会下属企业西安曲江天授大健康投资合伙企业(有限合伙)持有华仁药业6.66%股份对应的表决权,西安曲江天授大健康投资合伙企业(有限合伙)合计拥有华仁药业股份表决权的比例为26.66%。

除上述情况外,收购人及其控股股东、实际控制人不存在在境内、境外持有或控制其他上市公司5%及以上已发行股份的情形。

八、收购人及其控股股东、实际控制人持股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的情况

截至要约收购报告书签署之日,曲江文化及其控股股东、实际控制人不存在持有银行、信托公司、证券公司、保险公司等其他金融机构5%以上股份的情形。

第二节 本次要约收购概况

一、本次要约收购的目的

曲江文化本次收购的目的：基于对上市公司价值的认可和对未来持续稳定发展的信心，收购人可以为上市公司发展利用自身在文化、旅游及教育板块的相关资源帮助上市公司改善经营状况，进一步提升上市公司经营业绩。同时也有利于收购人丰富产业布局，提高国有资本配置和运营效率，促进国有资产的保值增值。

本次收购前，曲江文化未持有上市公司的股份。曲江文化通过本次交易将直接持有上市公司 88,000,000 股股份，占上市公司总股本的 20%。同时，上述股份过户完成之日起，曲江文化还将获得出让方浩明投资所持上市公司 100,579,100 股股份（占上市公司总股本的 22.86%）的委托表决权。本次交易完成后，曲江文化将持有上市公司 42.86% 的表决权，从而触发全面要约收购义务。本次要约收购不以终止人人乐的上市地位为目的。

二、收购人作出本次要约收购决定所履行的相关程序

截至要约收购报告书签署之日，收购人及相关各方履行的相关决策程序如下：

1、2019 年 7 月 17 日，曲江文化召开董事会，审议通过本次要约收购方案及相关事宜。

2、2019 年 7 月 23 日，曲江文化与浩明投资就上市公司 20% 股权转让及 22.86% 股权对应的表决权委托事项签署了《股份转让协议》及《表决权委托协议》。

3、2019 年 7 月 25 日，曲江控股作出股东决定，同意本次要约收购方案及相关事宜。

4、2019 年 8 月 27 日，曲江新区管委会出具批复，同意本次交易及本次要约收购整体方案。

5、2019 年 9 月 6 日，国家市场监督管理总局出具《经营者集中反垄断审查不实施进一步审查决定书》，决定对本次收购不实施进一步审查。

三、要约收购股份的情况

本次要约收购股份的情况如下：

- 1、被收购公司名称：人人乐连锁商业集团股份有限公司
- 2、被收购公司股票名称：*ST人乐
- 3、被收购公司股票代码：002336.SZ
- 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
- 6、本次要约收购股份的具体情况：

根据《证券法》、《收购管理办法》等相关规定，曲江文化本次要约收购的股份应为上市公司除本次交易中拟受让股份以外的其他全部已上市无限售流通股。基于本次交易完成后，浩明投资仍持有上市公司 100,579,100 股股份（占上市公司总股本的 22.86%），浩明投资一致行动人何金明持有上市公司 89,100,000 股股份（占上市公司总股本的 20.25%）、人人乐咨询持有上市公司 26,400,000 股股份（占上市公司总股本的 6%）。就此，浩明投资及其一致行动人何金明、人人乐咨询已出具承诺：在要约收购期限内，不接受曲江文化本次要约收购，除履行已达成的《股份转让协议》之外，不向曲江文化出售其所直接持有的人人乐股份。

因此，本次要约收购的股份为上市公司除浩明投资及其一致行动人持有的股份数以外的其他已上市流通普通股。本次要约收购股份的具体情况如下：

股票种类	要约价格（元/股）	要约收购数量（股）	占上市公司已发行股份的比例（%）
无限售条件流通股	5.33	135,920,900	30.89

四、要约价格及计算基础

（一）要约价格

本次要约收购的要约价格为：5.33 元/股

（二）计算基础

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

- 1、根据《收购管理办法》第三十五条第一款：“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。”

曲江文化在本次要约收购前 6 个月内不存在买卖人人乐股票的情形。

2、根据《收购管理办法》第三十五条：“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。”

本次要约收购提示性公告日前 30 个交易日内，公司股票的每日加权平均价格的算术平均值为 5.27 元/股。经综合考虑，收购人确定本次要约收购价格与受让浩明投资所持上市公司 20% 股权的转让价格保持一致，即 5.33 元/股。收购人以 5.33 元/股作为本次要约收购的要约价格符合要约定价的法定要求。本次要约收购的要约价格符合《收购管理办法》第三十五条的规定。

五、要约收购资金的有关情况

基于要约价格为每股 5.33 元，收购数量为 135,920,900 股的前提，本次要约收购所需最高资金总额为 72,445.84 万元，支付方式为现金支付。收购人已按照《上市公司要约收购业务指引》的规定，将 14,489.17 万元现金（相当于本次要约收购资金最高总额的 20%）存入中登公司深圳分公司指定的银行账户，作为本次要约收购的履约保证金。

本次要约收购所需资金将来源于曲江文化自有或自筹资金，不存在收购资金直接或间接来源于被收购公司或其关联方的情形，亦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。收购人承诺具备本次要约收购所需要的履约能力。要约收购期限届满，收购人将根据中登公司深圳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。

六、要约收购期限

本次要约收购期限共计 30 个自然日，要约收购期限自 2019 年 9 月 26 日起至 2019 年 10 月 25 日止。本次要约收购期限届满前最后三个交易日，预受股东不得撤回其对要约的接受。

在本次要约收购的有效期限内，投资者可以在深交所网站 (<http://www.szse.cn/>)

上查询截至前一交易日的预受要约股份的数量以及撤回预受要约的股份数量。

七、股东预受要约的方式和程序

1、申报代码为：990065

2、申报价格为：5.33 元/股。

3、申报数量限制

上市公司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权利限制情形的部分不得申报预受要约。

4、申请预受要约

上市公司股东申请预受要约的，应当在要约期限内的每个交易日的交易时间内，通过其股份托管的证券公司办理。申报指令的内容应当包括：收购要约代码、证券代码、证券账户、申报数量、合同序号、业务类别。要约期内（包括股票停牌期间），股东可办理有关预受要约的申报手续。预受要约申报当日可以撤销。

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。流通股股东在申报预受要约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

预受要约申报经中登公司深圳分公司确认后次一交易日生效。中登公司深圳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份不得进行转托管或质押。上市公司股份在临时保管期间，股东不得再行转让该部分股份。

7、收购要约变更

要约收购期限内，如收购要约发生变更，股东已申报的预受要约不再有效，登记公司自动解除相应股份的临时保管；上市公司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深交所交易系统撤回相应股份的预受要约申报。

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，将在深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

要约收购期满次一交易日，收购人将含相关税费的收购资金足额存入其在中登公司深圳分公司的结算备付金账户，然后向中登公司深圳分公司结算业务部提交《要约收购履约资金划回申请表》，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，收购人将向深交所公司管理部和法律部申请办理股份转让确认手续，并提供相关材料。在完成对预受股份的转让确认手续后，收购人将凭深交所出具的股份转让确认书到登记公司办理股份过户手续。

13、收购结果公告

收购人将在股份过户手续完成当日向深交所公司管理部提交上市公司收购情况的书面报告，并于次日就收购情况作出公告。

八、股东撤回预受要约的方式和程序

1、撤回预受要约

股东申请撤回预受要约的，应当在要约期内的每个交易日的交易时间内，通过其股份托管的证券公司办理。申报指令的内容应当包括：收购要约代码、证券代码、证券账户、申报数量、合同序号、业务类别。要约期内（包括股票停牌期间），股东可办理有关撤回预受要约的申报手续。预受要约申报当日可以撤销，股东在申报当日收市前未撤销预受申报的，其预受申报在当日收市后生效。

2、要约收购期限内（包括股票停牌期间），上市公司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结算公司确认后次一交易日生效。登记结算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，登记结算公司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深交所交易系统撤回相应股份的预受要约申报。

6、本次要约期限内最后三个交易日，预受股东不得撤回其对要约的接受。

九、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、撤回等事宜。

十、本次要约收购是否以终止被收购公司的上市地位为目的

本次要约收购不以终止人人乐上市地位为目的。

第三节 上市公司主要财务状况

一、主要财务数据

公司 2016 年度、2017 年度、2018 年度经审计以及 2019 年 1-6 月未经审计主要财务数据如下：

单位：万元

资产负债项目	2019 年 6 月 30 日	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日
资产总计	438,065.17	466,796.39	524,791.18	565,474.74
负债总计	299,602.82	325,228.06	347,932.38	334,794.68
归属于母公司所有者权益合计	138,321.55	141,341.47	176,838.89	230,680.06
所有者权益合计	138,462.34	141,568.33	176,858.80	230,680.06
收入利润项目	2019 年 1-6 月	2018 年度	2017 年度	2016 年度
营业总收入	398,780.58	813,092.11	885,528.55	1,015,677.81
利润总额	-2,724.93	-33,162.23	-52,450.94	11,209.78
净利润	-3,938.23	-35,535.47	-53,841.26	6,048.06
归属于母公司所有者的净利润	-3,852.17	-35,497.42	-53,841.16	6,048.06
现金流量项目	2019 年 1-6 月	2018 年度	2017 年度	2016 年度
经营活动产生的现金流量净额	-2,897.26	-22,591.14	20,135.98	10,047.69
投资活动产生的现金流量净额	-7,997.69	-15,219.87	-68,298.50	-14,297.15
筹资活动产生的现金流量净额	-1,591.91	9,986.84	20.00	-

二、盈利能力分析

公司最近三年及一期盈利能力相关的主要财务指标列示如下，其中 2016 年度、2017 年度、2018 年度财务数据经审计，2019 年 1-6 月财务数据未经审计：

主要财务指标	2019 年 1-6 月	2018 年度	2017 年度	2016 年度
加权平均净资产收益率	-2.76 %	-22.31%	-26.42%	2.66%
销售净利率	-0.99%	-4.37%	-6.08%	0.60%
销售毛利率	23.57%	25.18%	21.06%	23.10%

2016 年度-2018 年度，公司的加权平均净资产收益率、销售净利率较低，2017

年、2018年和2019年上半年均为负数。公司的销售毛利率在该期间内处于稳定水平。总体来看，公司盈利能力较弱。

三、营运能力分析

公司最近三年及一期营运能力相关的主要财务指标列示如下，其中2016年度、2017年度、2018年度财务数据经审计，2019年1-6月财务数据未经审计：

主要财务指标	2019年1-6月	2018年度	2017年度	2016年度
存货周转率（次）	2.44	4.78	5.12	5.07
应收账款周转率（次）	977.13	1,130.23	1,104.57	2,352.96
总资产周转率（次）	0.88	1.64	1.62	1.71

2016年度-2018年度，公司存货周转率和总资产周转率有小幅波动，存货周转率由5.07上升至5.12后下降为4.78，总资产周转率由1.71下降至1.62后上升为1.64。公司应收账款周转率从于2017年下降至1,104.57后，于2018年上升为1,130.23。总体来看，公司的营运能力在2016年-2018年较为稳定。

四、偿债能力分析

公司最近三年及一期偿债能力相关的主要财务指标列示如下，其中2016年度、2017年度、2018年度财务数据经审计，2019年1-6月财务数据未经审计：

主要财务指标	2019年6月30日	2018年12月31日	2017年12月31日	2016年12月31日
流动比率	0.67	0.69	0.84	1.13
速动比率	0.26	0.28	0.47	0.67
资产负债率（%）	68.39	69.67	66.30	59.21

2016年-2019年6月，公司的流动比率和速动比率均持续下降，资产负债率有所上升。总体来看，公司的偿债能力逐年减弱。

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 5.33 元/股，其合规性分析如下：

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。”

在要约收购提示性公告日前 6 个月内，收购人不存在购买人人乐股票的情形。收购人本次要约收购价格与受让浩明投资所持有人人乐 20% 股权的转让价格保持一致，即 5.33 元/股。本次要约收购提示性公告日前 30 个交易日内，人人乐股票的每日加权平均价格的算术平均值为 5.27 元/股。

因此，本次要约收购的要约价格符合《收购管理办法》第三十五条的规定。

二、上市公司股票价格分析

根据《收购管理办法》，上市公司于 2019 年 7 月 24 日公告《要约收购提示性公告》，并于 2019 年 9 月 25 日公告《要约收购报告书》，本次要约收购价格与人人乐股票有关期间的价格比较如下：

1、要约收购价格为 5.33 元/股，较公告《要约收购提示性公告》前 30 个交易日的最高成交价 5.61 元/股，折价 4.99%；较公告《要约收购提示性公告》前 30 个交易日的每日加权平均价格的算术平均值 5.27 元/股溢价 1.14%；较公告《要约收购提示性公告》前 30 个交易日的最低成交价 4.97 元/股溢价 7.24%。

2、要约收购价格为 5.33 元/股，较公告《要约收购提示性公告》前 1 个交易日的收盘价 5.24 元/股溢价 1.72%；较公告《要约收购提示性公告》前 1 个交易日交易均价 5.20 元/股溢价 2.50%。

3、要约收购价格为 5.33 元/股，较公告《要约收购报告书》前 30 个交易日的最高成交价 5.79 元/股，折价 7.94%；较公告《要约收购报告书》前 30 个交易日的每日加权平均价格的算术平均值 5.43 元/股折价 1.84%；较公告《要约收购报告书》前 30 个交易日的最低成交价 5 元/股溢价 6.60%。

4、要约收购价格为 5.33 元/股，较公告《要约收购报告书》前 1 个交易日的收盘价 5.79 元/股折价 7.94%；较公告《要约收购报告书》前 1 个交易日交易均价 5.75 元/股折价 7.30%。

三、挂牌交易股票的流通性

1、人人乐挂牌交易股票于《要约收购报告书》公告日前 60 个交易日的总换手率为 23.31%，日均换手率为 0.39%；

2、人人乐挂牌交易股票于《要约收购报告书》公告日前 30 个交易日的总换手率为 12.65%，日均换手率为 0.42%；

从换手率来看，人人乐股票具有一定的流通性，人人乐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

截至本报告签署之日，鉴于：

1、人人乐股票具有一定的流通性。

2、本次要约收购系收购人曲江文化因拟通过协议转让和表决权委托合计拥有上市公司表决权超过 30%而触发，并不以终止人人乐上市地位为目的。

3、本次要约收购价格较公告《要约收购提示性公告》前 30 个交易日的最高成交价有一定的折价，较交易均价和最低成交价有小幅溢价；较《要约收购报告书》前 30 个交易日最高成交价和交易均价有小幅折价，较最低价有小幅度溢价；较《要约收购报告书》前 1 个交易日收盘价和交易均价均有一定幅度的折价。

本独立财务顾问建议：对于《要约收购报告书》列明的要约收购条件，建议人人乐股东综合公司发展前景、自身风险偏好、投资成本、公司股票二级市场表现等因素决定是否接受要约收购条件。

第五节 独立财务顾问对本次要约收购的基本意见

一、本次要约收购的收购人的主体资格

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《收购管理办法》第五十条规定的相关文件。

综上所述，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

基于要约价格为 5.33 元/股，收购数量为 135,920,900 股的前提，本次要约收购所需最高资金总额为 72,445.84 万元，要约收购所需资金均来源于曲江文化自有资金。收购人在公告要约收购报告书摘要后两个交易日内已将 14,489.17 元（不低于收购资金最高金额的 20%）作为履约保证金存入中登公司深圳分公司指定的银行作为本次要约收购的履约保证金。

本次要约收购所需资金将来源于曲江文化自有资金，不存在收购资金直接或间接来源于被收购公司或其关联方的情形，亦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。曲江文化已出具《关于要约收购的资金来源的声明》，明确承诺如下：“（1）本次要约收购所需资金将来源于收购人的自有或自筹资金，其资金来源合法，并拥有完全的、有效的处分权，符合相关法律、法规及中国证券监督管理委员会的规定。（2）本次要约收购所需资金不存在直接或间接来源于上市公司或上市公司的其他关联方的情形。（3）本公司用于本次要约收购的收购资金均

来源于自有或自筹资金，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。”

曲江文化在 2018 年度及 2019 年 1-6 月的营业收入分别为 79.26 亿元和 37.33 亿元、利润总额分别为 4.26 亿元和 1.68 亿元；曲江文化截至 2019 年 6 月 30 日的货币资金为 69.93 亿元，总资产为 577.34 亿元，净资产为 156.78 亿元。

本独立财务顾问认为：收购人已向中登公司深圳分公司指定的银行账户存入相当于要约收购所需最高资金总额的 20.00% 作为本次要约收购的履约保证金。收购人具备履行本次要约收购的经济实力。

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

本次要约收购所需资金将来源于收购人的自有或自筹资金。根据曲江文化出具的《关于要约收购的资金来源的声明》，本次要约收购所需资金不存在直接或间接来源于上市公司或上市公司的其他关联方的情形。

四、对上市公司的影响

（一）对上市公司独立性的影响

本次要约收购对上市公司的人员独立、资产完整、财务独立不会产生重大影响。本次收购完成后，上市公司仍将具有独立的经营能力，在采购、生产、销售、人员等方面保持独立。

为了保持上市公司生产经营的独立性、保护上市公司及其他股东的合法权益，收购人出具了《保证上市公司独立性的承诺函》，承诺如下：

“1、本公司保证在资产、人员、财务、机构和业务方面与上市公司保持分开，并严格遵守中国证监会关于上市公司独立性的相关规定，不利用控股地位违反上市公司规范运作程序、干预上市公司经营决策、损害上市公司和其他股东的合法权益。本公司及本公司控制的其他下属企业保证不以任何方式占用上市公司及其控制的下属企业的资金。

2、上述承诺于本公司对上市公司拥有控制权期间持续有效。如因本公司未履行上述所作承诺而给上市公司造成损失，本公司将承担相应的赔偿责任。”

本独立财务顾问认为，本次要约收购不会对上市公司的独立性产生重大影响。

（二）收购人与上市公司的同业竞争情况

截至本报告签署之日，收购人及其控制的其他企业不存在从事与上市公司相同或相似业务的情形，与上市公司之间不存在同业竞争。

为避免未来与上市公司之间产生同业竞争，收购人出具了《关于避免同业竞争的承诺函》，承诺如下：

“1、本公司目前不存在自营、与他人共同经营或为他人经营的与上市公司所经营的业务相重叠的情形；

2、在直接或间接持有上市公司股权的相关期间内，本公司将不会采取参股、控股、联营、合营、合作或者其他任何方式直接或间接从事与上市公司所从事的业务构成实质竞争的业务，也不会协助、促使或代表任何第三方以任何方式直接或间接从事与上市公司所从事的业务构成实质竞争的业务；并将促使本公司控制的其他企业比照前述规定履行不竞争的义务；

3、如因国家政策调整等不可抗力原因导致本公司或本公司控制的其他企业将来从事的业务与上市公司之间的同业竞争可能构成或不可避免时，则本公司将在上市公司提出异议后及时转让或终止上述业务或促使本公司控制的其他企业及时转让或终止上述业务；如公司进一步要求，上市公司并享有上述业务在同等条件下的优先受让权；

4、如本公司违反上述承诺，本公司将赔偿上市公司其他股东因此遭受的全部损失；同时本公司因违反上述承诺所取得的利益归上市公司所有。”

（三）收购人与上市公司的关联交易情况

截至本报告签署之日前 24 个月，除《要约收购报告书》已披露的交易外，收购人及其实际控制人未与上市公司及其子公司发生重大交易，亦不存在与上市公司之间已签署但尚未履行的协议、合同，或者正在谈判的其他合作意向的情况。为了规范将来可能发生的关联交易，维护上市公司及其全体股东尤其是中小股东的合法权益，收购人出具了《关于减少和规范与上市公司关联交易的承诺函》，承诺内容具体如下：

“1、本公司将尽可能地避免与上市公司之间不必要的关联交易发生；对持续经

营所发生的必要的关联交易，本公司将在平等、自愿的基础上，按照公平合理和正常的商业交易条件与上市公司进行交易，不会要求或接受上市公司给予比在任何一项市场公平交易中第三者更优惠的条件，并善意、严格地履行与上市公司签订的各项关联交易协议；

2、本公司将根据有关法律、法规和规范性文件以及上市公司的公司章程、关联交易制度的规定，履行关联交易决策程序及信息披露义务；

3、本公司将确保不通过与上市公司之间的关联交易非法转移上市公司的资金、利润，不利用关联交易恶意损害上市公司及其股东的合法权益；

4、本公司有关规范关联交易的承诺，将同样适用于本公司关联方；本公司将在合法权限范围内促成本公司关联方履行规范与上市公司之间可能发生的关联交易的义务。”

本独立财务顾问认为，若收购人及其实际控制人的上述承诺得到切实履行，将有利于规范上市公司与收购人之间可能发生的关联交易，保障上市公司及其他股东的合法权益。

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

截至本报告签署之日，收购人暂无在未来 12 个月内改变上市公司主营业务，或对上市公司主营业务进行重大调整的计划。

（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

截至本报告签署之日，收购人暂无在未来 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，暂无对上市公司以资产购买或资产置换等方式实施重组的计划。

如收购人在未来 12 个月内筹划针对上市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，或上市公司以资产购买或资产置换等方式实施重组计划，信息义务披露人承诺将按照有关法律法规之要求，履行相应的法定程序和义务。

（三）改变上市公司现任董事会或高级管理人员组成的计划

本次收购完成后，收购人将通过上市公司股东大会依法行使股东权利，向上市公司推荐合格的董事及高级管理人员候选人，由上市公司股东大会依据有关法律、法规及公司章程选举通过新的董事会成员，并由董事会决定聘任相关高级管理人员。

（四）对上市公司章程的修改计划

截至本报告签署之日，收购人暂无提出修订公司章程条款的计划。

（五）对上市公司现有员工聘用作出重大变动的计划

截至本报告签署之日，收购人暂无对上市公司现有员工聘用计划作出重大变动的计划。

（六）对上市公司分红政策重大调整的计划

截至本报告签署之日，收购人暂无对上市公司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

截至本报告签署之日，收购人暂无在本次收购后单方面提出对上市公司现有业务和组织结构做出重大调整的计划。

综上所述，本独立财务顾问认为，收购人对上市公司的后续计划不会对上市公司的经营活动及持续发展产生重大不利影响。

六、对本次要约收购价格的评价及对除浩明投资及一致行动人以外的其他全体股东的建议

截至本报告签署之日，鉴于：

1、人人乐股票具有一定的流通性。

2、本次要约收购系收购人曲江文化因拟通过协议转让和表决权委托合计拥有上市公司表决权超过 30%而触发，并不以终止人人乐上市地位为目的。

3、本次要约收购价格较公告《要约收购提示性公告》前 30 个交易日的最高成交价有一定的折价，较交易均价和最低成交价有小幅溢价；较《要约收购报告书》前 30 个交易日最高成交价和交易均价有小幅折价，较最低价有小幅度溢价；较《要约收购报告书》前 1 个交易日收盘价和交易均价均有一定幅度的折价。

本独立财务顾问建议：对于《要约收购报告书》列明的要约收购条件，建议人乐股东综合考虑公司发展前景、自身风险偏好、投资成本及公司股票二级市场表现等因素决定是否接受要约收购条件。

七、对本次要约收购的结论意见

本次要约收购的收购方曲江文化不存在《收购管理办法》第六条规定的不得收购上市公司的情形，具备收购上市公司的主体资格。收购人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；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，本次要约收购未违反相关法律法规。

第六节 本次要约收购的风险提示

一、本次要约收购可能导致人人乐股权分布不具备上市条件的风险

本次要约收购的收购人为曲江文化，曲江文化通过协议方式受让控股股东浩明投资持有的上市公司 20% 股权，同时浩明投资将其剩余的上市公司 22.86% 股权所对应的表决权委托给曲江文化行使。本次交易完成后，收购人通过直接持股、表决权委托的方式合计拥有上市公司表决权的股份已超过 30%，从而触发全面要约收购义务。因此，根据《证券法》、《收购管理办法》等相关规定，曲江文化应向人人乐除浩明投资及其一致行动人之外的其他所有持有上市流通普通股（A 股）的股东发出全面要约。本次要约收购不以终止人人乐的上市地位为目的。

若本次要约收购期届满时，社会公众股东持有的人人乐比例低于人人乐股份总数的 10%，人人乐将面临股权分布不具备上市条件的风险。根据《深交所上市规则》第 12.11 条等规定，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，且公司未能披露可行的解决方案的，其股票及其衍生品种将于要约收购结果公告披露当日起继续停牌。公司在停牌后五个交易日内披露可行的解决方案的，其股票及其衍生品种可以复牌。公司在停牌后五个交易日内未披露解决方案，或者披露的解决方案存在重大不确定性的，或者在披露可行的解决方案后一个月内未实施完成的，该公司股票按《深交所上市规则》第十三章的有关规定实行退市风险警示；股票交易被实行退市风险警示后，在六个月内其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。

若人人乐出现上述退市风险警示、暂停上市及终止上市的情况，有可能给人人乐投资者造成损失，提请投资者注意风险。

若本次要约收购导致人人乐的股权分布不具备上市条件，收购人作为人人乐的股东可运用其股东表决权或者通过其他符合法律、法规以及人人乐公司章程规定的方式提出相关建议或者动议，促使人人乐在规定时间内提出维持上市地位的解决方案并加以实施，以维持人人乐的上市地位。如人人乐最终终止上市，届时收购人将通过适当安排，仍保证人人乐的剩余股东能够按要约价格将其股票出售给收购人。

二、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。由于上述多种不确定因素，公司股票可能会产生一定幅度的波动，从而给投资者带来投资风险。

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

在本次《要约收购报告书》公告日的最近 6 个月内（2019 年 3 月 25 日-2019 年 9 月 24 日），安信证券自营业务股票账户累计买入人人乐股票 211,900 股，累计卖出人人乐股票 433,767 股，2019 年 4 月 12 日安信证券已将自营账户所持人人乐股票全部卖出。自 2019 年 4 月 13 日至《要约收购报告书》公告日未买卖人人乐股票。

在本次《要约收购报告书》公告日的最近 6 个月内（2019 年 3 月 25 日-2019 年 9 月 24 日），安信证券不存在交易或持有本次要约收购的收购方曲江文化股份的情形。

本独立财务顾问严格遵守监管机构的各项规章制度，切实执行内部信息隔离制度，充分保障财务顾问的职业操守和独立性，建立了严格的信息隔离墙机制，包括各业务部门之间在机构设置、人员、信息系统、资金帐户、业务运作、经营管理等方面的独立隔离机制及保密信息的管理和控制机制等，以防范内幕交易及避免因利益冲突产生的违法违规行为。

综上，本独立财务顾问自营部门持有和买卖人人乐股份均依据其自身独立投资决策，属于相关业务部门和机构的日常市场化行为，与本次要约收购无任何关联。

除上述披露信息外，在截至《要约收购报告书》公告日的最近 6 个月内，安信证券不存在其他买卖或持有被收购公司及收购方股份的情况。

第八节 备查文件

- 1、《人人乐连锁商业集团股份有限公司要约收购报告书》及其摘要；
- 2、人人乐 2016 年度、2017 年度、2018 年度报告及 2019 年半年度报告；
- 3、收购人出具的《关于要约收购的资金来源承诺函》；
- 4、收购人及其关联方关于保持公司独立性及避免同业竞争的承诺；
- 5、收购人关于本次要约收购的相关决策文件。

独立财务顾问联系方式：

名称：安信证券股份有限公司

法定代表人：王连志

办公地址：上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦

联系人：任重、赵磊、徐洪飞

电话：021-3508 2126

传真：021-3508 2539

(本页无正文，为《安信证券股份有限公司关于西安曲江文化产业投资（集团）有限公司要约收购人人乐连锁商业集团股份有限公司之独立财务顾问报告》之签章页)

法定代表人：

王连志

财务顾问主办人：

任 重

赵 磊

财务顾问协办人：

徐洪飞

安信证券股份有限公司

2019年10月10日