（上接A23版）

股份股票交易价格或投资者决策产生重大影响的相关信息，并保证所披露信息的真实性、完整性、准确性、及时性。

（二）严格履行相关审批要求

王府井和首商股份均已聘请独立财务顾问和法律顾问对本次交易进行核查，并已分别出具独立财务顾问报告和法律意见书；王府井和首商股份均聘请估值机构和审计机构出具了估值报告和审计报告。

针对本次交易，王府井和首商股份均严格按照相关规定履行法定表决程序、披露义务。本次交易方案在提交吸收合并双方董事会审议之前已经独立董事事先认可。在王府井和首商股份董事会审议本次交易有关议案时，关联董事回避表决，独立董事就该事项发表了事前认可意见和独立意见。在王府井和首商股份的股东大会审议本次交易有关议案时，关联股东回避表决。

（三）提供股东大会网络投票平台

根据中国证监会《关于加强社会公众股股东权益保护的若干规定》、上交所《上市公司股东大会网络投票实施细则》等有关规定，为给参加股东大会的股东提供便利，王府井和首商股份就本次交易方案的股东表决提供网络投票平台，确保股东可以通过网络进行投票表决、行使股东权利。

（四）收购请求权及现金选择权安排

为充分保护中小投资者利益，本次换股吸收合并将向王府井的异议股东提供收购请求权，并向首商股份的异议股东提供现金选择权。具体安排请参见本报告书摘要“重大事项提示”之“二、换股吸收合并支付方式及具体方案”之“（九）王府井异议股东的利益保护机制”和“（十）首商股份异议股东的利益保护机制”。

1、首旅集团作为吸收合并双方异议股东收购请求权/现金选择权的提供方，其支付能力不存在不确定性

（1）首旅集团的资金状况

首旅集团经营情况和资金状况良好，其母公司层面截至2021年5月末、2020年末和2019年末的货币资金分别为111.87亿元、25.65亿元和23.53亿元（最近两年数据均已经审计，最近一期数据未经审计），资金储备充足。

（2）首旅集团的融资能力

首旅集团的银行授信额度充足，融资能力良好。截至2021年5月末，各商业银行给予首旅集团母公司的贷款授信额度合计为350.00亿元，其中已使用贷款授信额度为122.40亿元，未使用贷款授信额度为227.60亿元。

（3）首旅集团能够覆盖其需要向王府井和首商股份异议股东支付的现金对价上限

2021年5月28日，王府井召开2020年年度股东大会，审议通过了本次交易相关的议案。其中，在《关于王府井集团股份有限公司换股吸收合并北京首商集团股份有限公司并募集配套资金暨关联交易方案的议案》（包括其各项子议案）以及《关于签署附条件生效的〈王府井集团股份有限公司与北京首商集团股份有限公司换股吸收合并协议〉的议案》中均投出有效反对票的数量合计为7,229,062股，占王府井总股本的0.93%。

2021年5月28日，首商股份召开2020年年度股东大会，审议通过了本次交易相关的议案。其中，在《关于王府井集团股份有限公司换股吸收合并北京首商集团股份有限公司并募集配套资金暨关联交易方案的议案》（包括其各项子议案）以及《关于签署附条件生效的〈王府井集团股份有限公司与北京首商集团股份有限公司换股吸收合并协议〉的议案》中均投出有效反对票的数量合计为3,857,300股，占首商股份总股本的0.59%。

根据本次换股吸收合并方案设置的收购请求权和现金选择权的行使条件，有权行使收购请求权的王府井异议股东的最大持股数量为7,229,062股，有权行使现金选择权的首商股份异议股东的最大持股数量为3,857,300股，则本次换股吸收合并收购请求权和现金选择权相应的现金对价上限如下表所示：

项目	有权行使收购请求权/现金选择权的异议股东的最大持股数量	收购请求权/现金选择权价格	收购请求权/现金选择权相应的现金对价上限
王府井	7,229,062股	33.39元/股	2.41亿元
首商股份	3,857,300股	8.51元/股	0.33亿元
合计	–	–	2.74亿元

注：假设王府井和首商股份自换股吸收合并的定价基准日起至收购请求权/现金选择权实施日（包括首尾两日），除因派送现金股利而对收购请求权价格进行调整外，收购请求权/现金选择权价格未进行过其他调整。

由以上测算可知，本次交易中首旅集团需要支付的收购请求权和现金选择权相应的现金对价上限为2.74亿元。首旅集团母公司层面截至2021年5月末、2020年末和2019年末的货币资金分别为111.87亿元、25.65亿元和23.53亿元（最近两年数据均已经审计，最近一期数据未经审计），且首旅集团母公司未使用的贷款授信额度为227.60亿元，能够覆盖上述现金对价上限。

（4）首旅集团资信情况良好

首旅集团是北京市国有骨干企业，是以旅游商贸服务业及相关产业为核心，围绕首都北京战略定位和国有资本投资公司功能属性，实施战略管理、资本运营和风险控制，在首都旅游商贸服务业中承担产业集聚和转型升级、优化国有资本结构布局使命的国有资本战略性投资运营集团。首旅集团是引领北京旅游商贸服务产业发展的核心载体，是北京市重大服务保障任务的重要抓手，是国有资本市场化运作的专业平台，是国有资本授权经营体制改革的示范标杆，拥有强大的市场影响力和市场美誉度，在资本市场中保持良好的信用记录。

综上所述，首旅集团资金状况良好，银行授信额度充足，能够覆盖其需要向王府井和首商股份异议股东支付的现金对价上限，且资信情况良好。同时，本次交易旨在优化首旅集团及北京市国有商业板块的产业布局，已经获得北京市国资委的批复同意。因此，首旅集团的支付能力不存在不确定性。

2、本次交易对异议股东收购请求权和现金选择权价格仅设置单向下调机制的原因及合理性

本次交易对异议股东收购请求权和现金选择权的价格设置了调整机制，触发条件为上证指数（000001.SH）、申万一般零售指数（801203.SI）及王府井/首商股份股价在一定期间内的跌幅达到特定情形。

（1）仅设置单向下调机制的原因及合理性

①单向下调价机制可规避股票市场系统性因素的潜在影响

股票市场具有不确定性，若因市场出现较大幅度的系统性下跌，很可能出现本身赞成本次合并方案的中小股东为了躲避市场风险，将异议股东收购请求权/现金选择权作为备选，转而投票反对本次换股吸收合并方案。这与设置异议股东收购请求权/现金选择权的初衷是相违背的。收购请求权/现金选择权的提供方也不应对除合并双方以及本次交易方案本身以外的系统性因素负责。因此，为排除股票市场系统性下跌对本次交易的潜在影响，本次换股吸收合并的异议股东收购请求权和现金选择权设置了与上证指数、行业指数及王府井/首商股份股价挂钩的下调机制，使得方案更加合理，更有利于推动本次交易的有序进行。

②单向下调价机制符合相关法律法规及规范性文件的规定

根据《公司法》第七十四条的规定，对股东会合并决议投反对票的股东可以请求公司按照合理的价格收购其股权。根据《上海证券交易所上市公司自律监管规则适用指引第1号——重大资产重组》第二十三条的规定，“上市公司筹划重大资产重组出现如下情形的，应当给予相关股东现金选择权：（一）上市公司被其他公司通过换股方式吸收合并的；（二）上市公司吸收合并其他公司，上市公司给予其股东现金收购请求权的；（三）上市公司分立成两个或两个以上独立法人的，上市公司给予其股东现金收购请求权的”。上述法律法规及规范性文件明确了在满足条件时应给予相关股东收购请求权和现金选择权，但未对收购请求权和现金选择权的价格及调价机制作出限制性规定。

就一般吸收合并而言，吸收合并的存续公司会完全承继被吸并方的全部资产及负债，对于吸收合并双方股东都存在一定的风险。从相关法律法规及规范性文件的出发点看，设置收购请求权和现金选择权是为了给予异议股东有效的退出渠道。

在本次换股吸收合并中，吸收合并双方均为上市公司，其股份均有较好的流动性。若吸收合并双方股价出现上涨的情况，异议股东可以通过二级市场交易卖出其所持有的股票，无需通过接受异议股东收购请求权/现金选择权的方式退出，异议股东的合法权益也能得到有效保障，符合相关法律法规及规范性文件的规定。另一方面，市场上亦有可比交易案例设置了类似的单向下调机制，如美的集团吸并小天鹅A等。

（2）异议股东收购请求权/现金选择权的价格单向调整机制有利于充分维护王府井和首商股份中小股东的利益

异议股东收购请求权/现金选择权的价格单向调整机制有利于充分维护王府井和首商股份中小股东的利益，具体表现在：

①若吸收合并双方股价出现上涨的情况，异议股东可以通过二级市场交易卖出其所持有的股票，无需通过接受异议股东收购请求权/现金选择权的方式退出，仅设置价格单向调整机制的情况下，异议股东的合法权益也能得到有效保障。

②上述价格调整机制将有助于避免股票市场系统性波动对于本次交易的影响，减少本次换股吸收合并的不确定性和被终止的风险，推动本次换股吸收合并的顺利完成。

③一方面，从上述价格调整机制的触发情形来看，只有在股票市场或行业出现系统性下跌的情形下，才可能触发价格调整机制；另一方面，如本次换股吸收合并双方的股价出现除系统风险以外因素导致的大幅波动，价格调整机制也无法触发。吸收合并双方的异议股东可通过行使异议股东收购请求权/现金选择权来充分保护自身利益。

④从王府井的角度而言，本次换股吸收合并完成后，王府井或其全资子公司将承继及承接首商股份的全部资产、负债、业务、人员、合同及其他一切权利与义务。王府井作为存续公司，将整合吸收合并双方资源，发挥规模效应，实现优势互补，促进各项业务的协同发展，提升企业盈利能力和整体价值，巩固行业地位，打造具有国际水准、国内一流的现代商业零售企业集团。因此，本次换股吸收合并将使王府井股东充分受益，上述收购请求权价格调整机制有利于本次交易方案的有序推进，鼓励王府井中小股东继续持有王府井股票，分享王府井长期发展的红利。

⑤从首商股份的角度而言，本次换股吸收合并完成后，将实现强强联合，减少首商股份与王府井之前存在的同业竞争问题，充分保护首商股份中小股东的利益。上述现金选择权价格调整机制有利于本次交易方案规避股票市场系统性因素的潜在影响，鼓励首商股份中小股东积极参与本次换股吸收合并，分享存续公司长期发展的红利。

（五）本次交易定价安排充分保护了中小股东权益

1、本次交易定价充分参考了合并双方在公开市场的交易价格和可比公司、可比交易情况

本次交易中，合并双方换股价格和异议股东收购请求权及现金选择权的价格均以合并双方本次交易的首次董事会决议公告日前20个交易日的股票交易均价为基础确定，充分参考了合并双方在本次交易公告前的公开市场交易价格，具有公允性。同时，上述价格充分参考可比公司估值水平和可比交易换股溢价率水平，并综合考虑了本次交易情况及各方股东利益，定价方式具有合理性。

2、本次交易定价有利于合并双方的股东利益

本次交易是优化北京市国有商业板块的产业布局的重要举措，有利于打造综合实力强劲的百货行业国资龙头。根据中国百货商业协会统计数据，全国百货销售额增速自2016年以来持续放缓，百货行业的存量竞争将成为未来的行业主题。目前，我国百货业市场集中度偏低，行业内仍以区域性龙头为主，业内的深度整合成为打造全国性巨头的必经之路和重要动力。本次换股吸收合并完成后，存续公司的总资产、净资产、营业收入将得到增厚，进一步优化其财务状况，增强持续盈利能力。

本次合并后，存续公司将有效整合吸收合并双方的优质供应商资源、顾客资源和营销资源，实现战略协同、地域协同和成本协同，有助于扩大存续公司在北京地区乃至全国的市场份额，有效提升存续公司的市场影响力和整体价值，打造具有国际水准、国内一流的现代商业零售企业集团，有利于保护全体股东特别是中小股东的利益。

（六）本次交易可能摊薄存续公司当期每股收益的填补回报安排

1、本次交易对存续公司每股收益的影响

根据王府井的财务报告和信永中和出具的《备考审阅报告》，不考虑募集配套资金影响，本次交易对存续公司王府井的每股收益影响如下：

项目	2021年1–5月		2020年度		2019年度	
	本次交易前（实际）	本次交易后（备考）	本次交易前（实际）	本次交易后（备考）	本次交易前（实际）	本次交易后（备考）
营业收入（万元）	403,191.75	539,433.04	822,344.57	1,135,789.52	2,678,884.07	3,668,965.39
净利润（万元）	42,171.75	49,488.79	35,480.03	32,001.43	94,511.55	143,984.17
归属于母公司所有者的净利润（万元）	42,426.64	48,227.94	38,673.32	35,270.62	96,133.67	135,895.66
基本每股收益（元/股）	0.55	0.49	0.50	0.36	1.24	1.39

注：上述测算未考虑募集配套资金影响。

本次交易完成后，存续公司王府井2019年度的备考营业收入、净利润、归属于母公司所有者的净利润和基本每股收益均较本次交易前的相关指标得到提升；存续公司王府井2020年度的备考营业收入较本次交易前有所增加，备考净利润、归属于母公司所有者的净利润和基本每股收益较本次交易前的相关指标有所下降，主要原因是受新冠肺炎疫情影响，首商股份2020年度业绩下滑，出现亏损；存续公司王府井2021年1–5月的基本每股收益较本次交易前有所下降，但备考营业收入、净利润、归属于母公司所有者的净利润均较本次交易前的相关指标得到提升，北京等局部地区疫情对首商股份的经营仍有一定影响，但整体来看，新冠肺炎疫情的影响正逐渐减弱，首商股份经营业绩回暖。

根据上述分析，本次交易完成后，存续公司王府井2019年的每股收益得到增厚，2020年和2021年1–5月的每股收益有所摊薄，主要是新冠肺炎疫情影响首商股份业绩所致。该等因素的影响正逐渐减弱，不会对首商股份及存续公司的经营业绩产生长期持续性的不利影响，在国内疫情继续保持稳定可控的情况下，预计首商股份的业绩将恢复至正常水平。同时，本次交易完成后，吸收合并双方的业务将得到全面整合，实现规模效应与协同效应，能进一步优化存续公司的财务状况，增强其持续盈利能力，每股收益将随之增厚。

2、应对本次交易可能摊薄即期回报的措施

本次交易实施完毕后，存续公司王府井将采取下列填补措施，增强公司持续回报能力：

（1）加强对吸收合并资产的整合管理，提高存续公司的盈利能力

本次交易完成后，存续公司将在业务、资产、财务及日常管理体系、人员及机构等方面采取有效的整合协同措施，具体情况请参见本报告书摘要“重大事项提示”之“八、本次交易对存续公司的影响”之“（一）本次交易对存续公司主营业务的影响”之“3、未来的整合协同措施”。王府井和首商股份将实现资源全面整合和优势互补，协同效应将得到充分释放，实现整合后的存续公司的经营能力将显著提升，其核心竞争力、行业影响力及风险抵御能力亦将进一步巩固和提升，有助于股东每股收益的持续增厚。

（2）规范内部控制，提升经营效率

存续公司将致力于进一步加强企业内部控制和经营管理，优化管理流程，降低运营成本，全面有效地控制企业经营和管理风险，提升日常经营效率。

（3）不断完善公司治理，为上市公司发展提供制度保障

存续公司将继续严格遵循《公司法》《证券法》《上市公司治理准则》等法律、法规和规范性文件的要求，不断完善企业治理结构，确保股东能够充分行使权利，确保董事会能够按照法律、法规和公司章程的规定行使职权，作出科学、迅速和谨慎的决策，确保独立董事能够认真履行职责，维护存续公司整体利益，尤其是中小股东的合法权益，确保监事会能够独立有效地行使对董事、高级管理人员及企业财务的监督权和检查权，为存续公司的发展提供制度保障。

（4）严格执行现金分红政策，强化投资者回报机制

王府井将根据国务院办公厅《关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》、中国证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》和《上市公司监管指引第3号——上市公司现金分红》的有关要求，严格执行公司章程规定的现金分红政策，在王府井主营业务健康发展的过程中，给予投资者持续稳定的回报。

3、王府井董事、高级管理人员关于本次交易摊薄即期回报采取填补措施的承诺

王府井董事、高级管理人员根据中国证监会相关规定，对王府井填补回报措施能够得到切实履行作出如下承诺：

“1、忠实、勤勉地履行职责，维护公司和全体股东的合法权益；

2、不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害公司利益；

3、对本人的职务消费行为进行约束；

4、不动用公司资产从事与履行职责无关的投资、消费活动；

5、全力促使由董事会或薪酬委员会制定的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩；

6、若公司后续推出股权激励政策，全力促使拟公布的公司股权激励的行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩；

7、本承诺出具日后，若监管部门就填补回报措施及其承诺的相关规定作出其他要求的，且上述承诺不能满足监管部门的该等新的监管规定时，本人承诺届时将按照相关规定出具补充承诺；

8、本人承诺切实履行公司制定的有关填补回报措施以及本人作出的相关承诺，若本人违反该等承诺并给公司或者投资者造成损失的，本人愿意依法承担相应的赔偿责任。”

4、王府井控股股东关于本次交易摊薄即期回报采取填补措施的承诺

王府井控股股东首旅集团根据中国证监会相关规定，对王府井填补回报措施能够得到切实履行作出如下承诺：

“1、不越权干预王府井经营管理活动，不侵占王府井利益；

2、本承诺出具日后，若监管部门就填补回报措施及其承诺的相关规定作出其他要求的，且上述承诺不能满足监管部门的该等新的监管规定时，本公司承诺届时将按照相关规定出具补充承诺；

3、本公司承诺切实履行王府井制定的有关填补回报措施以及本公司作出的相关承诺，若本公司违反该等承诺并给王府井或者投资者造成损失的，本公司愿意依法承担相应的赔偿责任。”

十四、独立财务顾问是否具有保荐承销资格

王府井聘请中信建投证券担任本次交易的独立财务顾问，首商股份聘请华泰联合证券担任本次交易的独立财务顾问。中信建投证券和华泰联合证券均经中国证监会批准依法设立，均具备财务顾问业务资格及保荐承销资格。

重大风险提示

一、与本次交易相关的风险

（一）本次交易被暂停、中止或取消的风险

鉴于本次交易的复杂性，自本次交易相关协议签署至最终实施完毕存在一定的时间跨度，证券市场相关政策变化、重大突发事件或不可抗力因素等均可能对本次交易的时间进度产生影响，从而导致本次交易存在被暂停、中止或取消的风险，提请投资者注意。

剔除大盘因素和同行业板块因素影响，王府井和首商股份股票价格在本次重大资产重组停牌前20个交易日内累计涨跌幅未超过20%，无异常波动情况。王府井和首商股份均已经并将继续敦促内幕信息知情人保守本次交易相关的内幕信息，避免发生内幕交易行为。尽管王府井和首商股份均已经按照相关规定制定保密制度、采取保密措施，但在本次交易过程中，仍存在因王府井或首商股份股价异常波动或异常交易可能涉嫌内幕交易而致使本次交易被暂停、中止或取消的可能。

（二）本次交易的审批风险

本次交易相关议案已经王府井第十届董事会第十次会议和第十届董事会第十三次会议、首商股份第九届董事会第十二次会议和第九届董事会第十五次会议、王府井2020年年度股东大会（包括批准首旅集团免于发出要约）、首商股份2020年年度股东大会审议通过。截至本报告书摘要签署日，本次交易尚需取得中国证监会的核准。本次交易未取得上述批准、核准前不予实施。本次交易能否取得上述批准、核准手续以及最终取得批准、核准的时间均存在不确定性，提请投资者注意。

（三）本次交易涉及员工或有事项的风险

本次换股吸收合并完成后，王府井员工将按照其与王府井签订的聘用协议或劳动合同，继续在王府井工作。本次换股吸收合并完成后，首商股份的全体在册员工将由王府井全部接收并与王府井或其指定的全资子公司签订劳动合同。首商股份作为其现有员工的雇主的任何及全部权利和义务将自本次换股吸收合并交割日起由王府井或其指定的全资子公司享有和承担。吸收合并双方已分别召开职工代表大会或职工大会，审议本次换股吸收合并涉及的员工安置方案，不存在侵犯员工合法劳动权益的情况。但未来若王府井及首商股份与其员工因本次交易而产生纠纷，可能将导致存续公司承担相应的赔偿责任，从而给存续公司及其股东带来相关风险。

（四）与收购请求权、现金选择权相关的风险

为充分保护王府井股东和首商股份股东的利益，本次换股吸收合并将向符合条件的王府井异议股东提供收购请求权，并向符合条件的首商股份异议股东提供现金选择权。若本次换股吸收合并最终不能实施，王府井和首商股份的异议股东不能行使收购请求权或现金选择权，王府井和首商股份的异议股东不得就此向吸收合并双方主张任何赔偿或补偿。

若王府井异议股东申报行使收购请求权时王府井股价高于收购请求权价格，首商股份异议股东申报行使现金选择权时首商股份股价高于现金选择权价格，则王府井和首商股份的异议股东申报行权将可能使其利益受损。此外，投资者申报行使收购请求权、现金选择权还可能丧失未来存续公司股票价格上涨的获利机会。

（五）强制换股的风险

本次交易已由王府井和首商股份的股东大会审议通过。吸收合并双方股东大会决议对吸收合并双方全体股东（包括在股东大会上投反对票、弃权票或未出席股东大会也未委托他人代为表决的股东）均具有约束力。在本次换股吸收合并方案获得必要的批准或核准后，于合并实施股权登记日，未申报、部分申报、无权申报或无效申报行使现金选择权的首商股份股东持有的首商股份股票，以及现金选择权提供方因提供现金选择权而持有的首商股份股票，将全部按照换股比例转换为王府井因本次换股吸收合并发行的A股股票。

对于已经设定了质押、被司法冻结或存在法律法规限制转让的其他情形的首商股份的股份，该等股份在换股时一律转换成王府井的股份，原在首商股份的股份上设置的质押、被司法冻结的状况或其他权利限制将在换取的相应的王府井股份上继续有效。

（六）债权人要求提前清偿债务或提供担保的风险

本次换股吸收合并完成后，首商股份将终止上市并注销法人资格，王府井或其全资子公司将承继及承接首商股份的全部资产、负债、业务、人员、合同及其他一切权利与义务。王府井与首商股份已按照相关法律法规的要求履行债权人的通知和公告程序，并将根据各自债权人于法定期限内提出的要求自行或促使第三方向各自债权人提前清偿债务或为其另行提供担保。截至本报告书摘要签署日，在法定期限内，相关债权人未向吸收合并双方主张提前清偿或提供担保。

截至本报告书摘要签署日，“18王府井集MTN001”、“19王府井集MTN001”的债券持有人会议已召开，因出席的债券持有人所持表决权数额不足，上述债券持有人会议未形成有效表决；就业务往来一般性债务，王府井已取得债权人同意无须提前偿还或担保所对应截至2020年12月31日的债务金额为448,534.12万元，占截至2020年12月31日王府井业务往来一般性债务的74.63%；就业务往来一般性债务，首商股份已取得债权人同意无须提前偿还或担保所对应截至2020年12月31日的债务金额为10,171.18万元，占截至2020年12月31日首商股份业务往来一般性债务的57.91%。

尽管吸收合并双方将积极向债权人争取对本次合并的谅解与同意，但债权人对本次交易的意见存在不确定性。如吸收合并双方债权人提出提前清偿相关债务或提供担保等要求，对王府井及首商股份短期的财务状况可能存在一定影响。

（七）资产交割的风险

本次换股吸收合并完成后，首商股份将终止上市并注销法人资格，王府井或其全资子公司将承继及承接首商股份的全部资产、负债、业务、人员、合同及其他一切权利与义务。若首商股份的部分资产、合同等在实际交割过程中存在难以变更或转移的特殊情形，可能导致部分资产、合同的交割时间及具体操作流程存在一定不确定性。提请投资者注意相关风险。

（八）本次交易可能摊薄即期回报的风险

本次交易完成后，吸收合并双方的业务将得到全面整合，实现规模效应与协同效应，从而进一步优化存续公司的财务状况，增强其持续盈利能力。根据王府井的财务报告和信永中和出具的《备考审阅报告》，本次交易完成后，存续公司王府井2019年的每股收益得到增厚，2020年和2021年1–5月的每股收益有所摊薄，主要是新冠肺炎疫情影响首商股份业绩所致。该等因素预计不会对存续公司的经营业绩产生长期持续性的不利影响，但并不排除本次交易完成后存续公司未来的经营成果低于预期的情况，届时存续公司的每股收益将可能出现一定幅度的下滑，从而摊薄存续公司股东的即期回报，特此提醒投资者关注本次交易可能摊薄即期回报的风险。

（九）配套融资不能足额募集的风险

王府井拟向包括首旅集团在内的不超过35名特定投资者非公开发行A股股票募集配套资金不超过400,000.00万元，拟用于补充合并后存续公司的流动资金及偿还债务、门店数字化转型与信息系统改造升级项目、门店优化改造项目、通州文旅区配套商业综合体项目、北京法雅商贸新开店铺建设项目以及本次交易有关的税费及中介机构费用。受股票市场波动及投资者预期的影响，募集配套资金能否顺利实施并足额募集存在不确定性。若出现募集配套资金失败或未能足额募集配套资金的情形，则不足部分由合并后存续公司使用合法的自有或自筹资金自行解决，可能对存续公司的资金安排和财务状况产生一定影响，提请投资者注意相关风险。

（十）首商股份部分自有土地房产权属不完善的风险

因历史上国企改制时股东仅以房产出资而土地未纳入出资范围及国家房地政策调整等历史遗留原因，截至2021年5月31日，首商股份总部所持西单商场西单门店的物业（房产面积约6.5万平方米）及小汤山仓库（房产面积约6,500平方米）、首商股份子公司友谊商店公司所持物业（房产面积约2.5万平方米）、万方西单所持物业（房产面积约1.6万平方米）和谊星商业所持物业（房产面积约1.9万平方米）存在一定瑕疵。其中，西单商场西单门店的物业、小汤山仓库以及谊星商业所持物业所在地的土地使用权证目前仍登记在西友集团名下；友谊商店公司所持物业所在地的土地使用权证由于早期项目开发规划等原因，目前登记在北京友谊置业有限公司名下；万方西单所持物业目前尚未取得房产证和土地证。

对于上述资产瑕疵问题，首商股份和首旅集团等相关方已制定了明确的解决方案，并已取得了实质性的进展：1、对于西单商场西单门店物业的资产瑕疵，西友集团与首商股份已完成国有土地使用权出让的地价款和土地使用权过户涉及的税款缴纳工作，测绘单位已完成土地测绘工作，西友集团与首商股份正在办理申领土地权属审查告知书手续，预计将于2021年9月底之前正式取得不动产权证书；2、对于小汤山仓库和谊星商业所持物业的资产瑕疵，首商股份拟将小汤山仓库的房产以及谊星商业75%的股权转让给西友集团，从而将瑕疵资产剥离，该事项已经首商股份第九届董事会第十五次会议和2020年年度股东大会审议通过；3、对于友谊商店所持物业的资产瑕疵，首旅集团和西友集团已出具承诺，避免首商股份和友谊商店因资产瑕疵问题遭受损失或对其经营造成重大不利影响；4、对于万方西单所持物业的资产瑕疵，首商股份已发布公告，拟在北京产权交易所公开挂牌转让所持万方西单52%的股权，从而将瑕疵资产剥离，该次交易的实施已经首商股份第九届董事会第十四次临时会议审议通过。

尽管如此，首商股份仍存在无法如期完善或无法完善权属等不确定性风险。提请投资者充分关注首商股份部分自有土地房产权属不完善的风险。

二、与吸收合并后存续公司相关的风险

（一）整合风险

本次交易完成后，存续公司将整合吸收合并双方资源，发挥规模效应，实现优势互补，促进各项业务的协同发展。但是本次换股吸收合并涉及的资产及业务范围大、牵涉面广，吸收合并双方将在资产、战略、业务、人员、组织架构等方面进一步整合，由于吸收合并双方的经营管理制度、模式并非完全相同，存续公司在整合过程中可能面临一定的整合风险。

（二）业绩波动风险

报告期内，王府井和首商股份的业绩存在一定波动。王府井2020年度归属于母公司股东的净利润为38,673.32万元，较上年度同比减少59.77%，主要是新冠肺炎疫情影响主营业务业绩，以及其他非流动金融资产公允价值变动收益下跌等因素所致；王府井2021年1–5月归属于母公司股东的净利润为42,426.64万元，已超过2020年全年水平。首商股份2020年度归属于母公司股东的净利润为–3,402.69万元，较上年度同比减少108.56%，主要是新冠肺炎疫情影响主营业务业绩，以及下属新燕莎金街购物广场闭店等因素所致；首商股份2021年1–5月归属于母公司股东的净利润为5,801.30万元，已扭亏为盈。

在国内疫情继续保持稳定可控的情况下，王府井和首商股份的整体经营情况预计将逐渐好转并恢复至正常水平，该等因素不会对存续公司的业绩产生长期持续性的不利影响，但若存续公司经营情况好转的进度不及预期，或存续公司未能适应激烈的市场竞争，可能面临业绩短期内无法得到改善甚至持续波动的风险。

（三）宏观经济风险

近年来，国际政治和经济环境错综复杂，外部环境不确定因素增大。2020年新冠肺炎疫情的爆发及错综复杂的国际形势对中国经济的发展带来了挑战，虽然中国经济仍保持了稳健的发展态势，但未来的增长将面临更大的不确定性。虽然存续公司将积极关注国内外形势变化和疫情发展的动向，在强化经营的同时做好疫情防控，但存续公司仍将面临疫情引起的经营风险和宏观经济风险。

（四）市场竞争风险

近年来，实体零售行业受到消费结构升级、网络零售的冲击、新冠肺炎疫情等因素影响，各业态持续分化，拼购、社交电商等新业态、新模式不断发展，市场竞争愈加激烈。王府井和首商股份均深耕零售业态多年，积累了较强的规模优势、地域优势、品牌优势及资源优势，但存续公司仍将持续面临一定的市场竞争风险。

（五）管理运营风险

本次交易完成后，存续公司的市场规模、业态范围和门店数量将持续扩张，对企业的组织架构、管控体系和决策效率提出了更高的要求，存续公司可能面临管理效率、人才结构无法满足更高要求而产生的管理运营风险。此外，存续公司即将进入的免税品经营业务尚属于起步阶段，培育期存在一定的经营和管理风险。

（六）行业政策变化的风险

长期以来，零售行业持续发挥促进消费升级、推动经济高质量发展的重要作用，政府相关部门出台了多项推动零售行业，特别是实体零售行业创新发展的政策，提出要推动商业结构调整、创新发展方式、促进跨界融合、优化发展环境、强化政策支持等意见。相关行业政策的支持为零售行业营造了良好的发展机遇，但如果未来相关行业政策发生调整，则存续公司的发展前景可能将受到一定影响。

三、其他风险

（一）股票价格波动风险

股票市场投资收益与风险并存。股票的价格不仅受公司盈利水平和未来发展前景的影响，还受投资者心理、股票供求关系、所处行业的发展与整合、国家宏观经济状况以及政治、经济、金融政策等诸多因素的影响，吸收合并双方股票价格可能因上述因素而波动。另外，本次交易的相关审批工作尚需要一定的时间方能完成，在此期间吸收合并双方的股票市场价格可能出现波动，将给投资者带来一定的风险。

（二）其他风险

吸收合并双方不排除因政策、经济、自然灾害等其他不可控因素带来不利影响的可能性，提请广大投资者注意相关风险。

第一章 本次交易概览

一、本次交易的背景和目的

（一）本次交易的背景

1、贯彻落实国有企业深化改革目标，推进国有资本优化重组

党的十九大报告明确指出，“要完善各类国有资产管理体制，改革国有资本授权经营体制，加快国有经济布局优化、结构调整、战略性重组，促进国有资产保值增值，推动国有资本做强做优做大，有效防止国有资产流失。深化
国有企业改革，发展混合所有制经济，培育具有全球竞争力的世界一流企业”。按照党的十九大的战略部署，新一轮的国有企业改革正在全面展开。

2015年以来，党中央、国务院先后出台了《关于深化国有企业改革的指导意见》《国务院关于改革和完善国有资产管理体制的若干意见》等一系列国有企业改革文件，鼓励国有企业积极实施改革、完善国有资产管理体制，完善现代企业制度。《关于深化国有企业改革的指导意见》明确指出，“支持企业依法合规通过证券交易、产权交易等资本市场，以市场公允价格处置企业资产，实现国有资本形态转换”；《国务院关于改革和完善国有资产管理体制的若干意见》则明确要求建立国有资本市场布局和结构调整机制，推进国有资本优化重组，提高国有资本配置和运营效率。

2017年1月，北京市出台了《北京市人民政府关于改革和完善国有资产管理体制的实施意见》，提出“推进国有资本优化重组”，“按照‘资产同质、经营同类、产业关联’的原则，加大企业调整重组和资源整合工作力度，加快培育形成具有核心竞争力的大企业集团和优势产业集群。加强企业内部的资源整合和企业之间的专业化整合，大力减少企业管理层级。稳妥推进国有企业混合所有制改革，放大国有资本功能，增强国有资本带动力”。

2021年3月，全国人民代表大会表决批准的《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远景目标纲要》再次明确提出“加快国有经济布局优化、结构调整和战略性重组，增强国有经济竞争力、创新力、控制力、影响力、抗风险能力，做强做优做大国有资本和国有企业”。

本次交易通过换股吸收合并的方式对王府井和首商股份进行重组整合，旨在解决吸收合并双方的同业竞争问题，优化首旅集团及北京市国有商业板块的产业布局，有效提升存续公司核心竞争力，打造具有国际水准、国内一流的现代商业零售企业集团。本次交易是王府井和首商股份在国有企业深化改革的大背景下，贯彻落实党中央、国务院、北京市国企改革指导思想的重要举措，能充分发挥上市公司资本运作平台的效用，进一步增强国有经济的活力和运营效率，有利于更好地整合和利用国有商业资源的优势，实现国有资产的保值增值。

2、零售行业在促进国民经济增长方面发挥着重要作用，行业变革中孕育着发展机遇

近年来，国际政治和经济环境错综复杂，外部环境不确定因素增大，2020年新冠肺炎疫情的爆发及错综复杂的国际形势对中国经济的发展带来了挑战，但中国经济仍保持了稳健的发展态势。在我国日渐成熟的经济模式下，消费已成为经济稳定运行的压舱石。长期以来，零售行业持续发挥促进消费升级、推动经济高质量发展的重要作用，其业态结构近年来不断优化，融合发展日益加深。在消费升级的助推下，零售行业的新业态、新模式不断涌现，线上零售规模持续扩大，线上线下融合不断加强，零售行业呈现产业链数字化、渠道多元化等发展趋势。为了适应消费者需求的变化，零售行业企业不断创新经营模式，提升服务品质，回归零售本质，推动行业转型升级；与此同时，行业竞争也日趋激烈，经营专业度不断提升，优势企业将拥有更多发展机遇。

通过本次交易，王府井和首商股份能有效整合各自优质资源，减少同业竞争，发挥协同效应，降低管理运行成本，有利于扩大存续公司资产规模，把握零售行业发展中的战略机遇，实现商业零售多业态、规模化、集约化和专业化发展。

3、首商股份资产质地良好，王府井整合能力突出，强强联合有助于扩大北京乃至全国的市场份额，有效提升存续公司整体价值

首商股份拥有“燕莎商城”、“燕莎奥莱”、“西单商场”、“贵友大厦”、“新燕莎商业”、“友谊商店”、“法雅公司”等闻名全国、享誉京城的商业品牌，是北京乃至全国具有较强区域优势和突出影响力的大型商业企业集团，获得了社会与行业的高度评价。首商股份资产负债结构良好，现金流量充足。截至2021年5月末，首商股份的资产负债率为47.30%，现金及现金等价物余额为286,460.93万元，其在北京地区的经营情况良好，2021年1–5月、2020年和2019年在北京地区实现的主营业务收入占其当年主营业务收入的比例分别为82.39%、83.41%和83.50%。

王府井是目前全国规模最大、业态最全的商业零售集团之一，经过65年的发展，已经建立了包括王府井百货、王府井购物中心、王府井奥莱、赛特奥莱等深受消费者喜爱的品牌体系。近年来，王府井通过重组并购等手段接受商业资产后，实施统一管理，有效提升了相关资产的经济效益，在收购整合方面取得了良好成绩，拥有突出的整合协同能力。

通过本次交易，王府井能够有效整合首商股份的优质供应商资源、顾客资源和营销资源，实现战略协同、地域协同和成本协同，将有助于扩大存续公司在北京地区乃至全国的市场份额，有效提升存续公司的市场影响力和整体价值。

（二）本次交易的目的

1、履行公开承诺，解决吸收合并双方的同业竞争问题

2013年8月，国务院国资委和中国证监会联合颁布的《关于推动国有股东与所控股上市公司解决同业竞争规范关联交易的指导意见》（国资发产权[2013]202号）中提出“要综合运用资产重组、股权置换、业务调整等多种方式，逐步将存在同业竞争的业务纳入同一平台，促进提高产业集中度和专业化水平”和“合理划分业务范围与边界，解决同业竞争，规范关联交易”的政策指导意见。

2018年2月，首旅集团出具了《关于解决下属上市公司同业竞争的承诺函》，承诺对王府井与首商股份之间存在的同业竞争，将根据北京市国资委的统一安排，自该承诺函出具之日起3年内提出明确可行的解决方案，5年内彻底解决。在解决两家上市公司之间存在的同业竞争过程中，首旅集团将充分尊重和保障王府井、首商股份两家上市公司中小股东的利益，并在获得两家上市公司股东大会及证券监督管理机构、证券交易所同意后，积极推动实施。

本次交易通过换股吸收合并的方式对王府井和首商股份进行重组整合，可以解决两者的同业竞争问题，是首旅集团为兑现公开承诺而做出的重要举措，亦能突破双方在业务发展中存在的同质化竞争格局，提升资源配置效率和市场竞争力，维护吸收合并双方全体股东的利益。

2、推进北京市国有商业板块整合，进一步释放国有资产发展潜力，提升存续公司在商业零售行业的竞争力

王府井和首商股份均是北京市国有企业，各自旗下的“王府井百货”、“王府井购物中心”、“王府井奥莱”、“燕莎商城”、“西单商场”等品牌均是享誉全国的著名商业零售品牌。本次交易是北京市国有商业板块整合的又一重要举措，能进一步释放国有资产发展潜力，有效推动其持续健康发展，进而提升存续公司在商业零售行业的竞争力。同时，借助于本次整合机会，存续公司将充分发挥资源优势，以北京市“四个中心”、“京津冀协同发展”等战略定位为指引，服务于首都战略功能定位，为落实新一版北京城市总体规划、北京城市副中心、2022年北京冬奥会、冬残奥会筹办等相关工作做出新的贡献。

3、整合吸收合并双方资源，发挥协同效应，打造具有国际水准、国内一流的现代商业零售企业集团

2015年8月，中国证监会、财政部、国务院国资委和银监会等四部委联合发布《关于鼓励上市公司兼并重组、现金分红及回购股份的通知》（证监发[2015]61号），“鼓励国有控股上市公司依托资本市场加强资源整合，调整优化产业布局结构，提高发展质量和效益。有条件的国有股东及其控股上市公司要通过注资等方式，提高可持续发展能力。支持符合条件的国有控股上市公司通过内部业务整合，提升企业整体价值”。

本次交易即是王府井和首商股份依托资本市场进行的资源和业务整合。本次交易实施后，王府井作为存续公司，将整合吸收合并双方资源，发挥规模效应，实现优势互补，促进各项业务的协同发展，提升企业盈利能力和整体价值，巩固行业地位，打造具有国际水准、国内一流的现代商业零售企业集团。与此同时，整合了首旅集团旗下优质商业资产后的存续公司将积极贯彻落实首旅集团打造“生活方式服务业产业集团”的战略定位，与首旅集团其他异业资源间广泛开展跨业态全渠道的业务合作，形成互助互补、互联互通、共享共生、融合发展的强大发展合力，有利于集团整体的高质量可持续发展。

4、募集配套资金，引入社会资本，推动混合所有制改革

2018年12月，北京市人民政府办公厅印发《关于推动北京老字号传承发展的意见》，提出“推动国有老字号企业体制改革和机制创新，增强企业活力，提高盈利能力。鼓励国有老字号企业引入各类社会资本，允许经营者参与混合所有制改革，实现股权多元化。加大国有老字号企业资源整合力度，培育行业龙头企业”。

本次交易将在换股吸收合并完成后募集配套资金，配套资金可用于本次换股吸收合并后存续公司的发展。通过本次募集配套资金，可适当引入社会资本，深化公司的混合所有制改革，优化治理结构，增强微观主体活力，推动存续公司资产规模扩大、业务收入增长、盈利能力提升，全面提升存续公司的发展质量和核心竞争力。

二、本次交易的决策过程和批准情况

本次交易方案实施前尚需取得有关批准，取得批准前本次交易方案不得实施。本次交易已履行的和尚未履行的决策程序及报批程序列示如下：

（一）本次交易已经履行的程序和获得的批准

1、吸收合并方已履行的决策程序

（1）2021年1月29日和2021年5月7日，王府井召开第十届董事会第十次会议和第十届董事会第十三次会议，审议通过本次交易相关的议案。

（2）2021年1月29日和2021年5月7日，王府井召开第十届监事会第九次会议和第十届监事会第十二次会议，审议通过本次交易相关的议案。

（3）2021年4月30日，王府井召开职工代表大会，审议通过本次换股吸收合并的事项及相关员工安置方案。

（4）2021年5月28日，王府井召开2020年年度股东大会，审议通过本次交易相关的议案（包括批准首旅集团免于发出要约）。

2、被吸收合并方已履行的决策程序

（1）2021年1月29日和2021年5月7日，首商股份召开第九届董事会第十二次会议和第九届董事会第十五次会议，审议通过本次交易相关的议案。

（2）2021年1月29日和2021年5月7日，首商股份召开第九届监事会第十三次会议和第九届监事会第十六次会议，审议通过本次交易相关的议案。

（3）2021年4月30日，首商股份召开职工大会，审议通过本次换股吸收合并的事项及相关员工安置方案。

（4）2021年5月28日，首商股份召开2020年年度股东大会，审议通过本次交易相关的议案。

3、其他授权和批准

2021年1月28日，北京市国资委下发《北京市人民政府国有资产监督管理委员会关于王府井集团股份有限公司吸收合并北京首商集团股份有限公司及配套融资有关事项的批复》（京国资产权〔2021〕3号），原则同意王府井吸收合并首商股份及配套融资的总体方案。

（二）本次交易尚须取得的授权和批准

截至本报告书摘要签署日，本次交易尚需取得中国证监会的核准。

本次交易未取得上述批准、核准前不予实施。本次交易能否取得上述批准、核准手续以及最终取得批准、核准的时间均存在不确定性，提请广大投资者注意投资风险。

三、本次交易具体方案

本次交易通过换股吸收合并的方式对王府井和首商股份进行重组整合，旨在解决吸收合并双方的同业竞争问题，优化首旅集团及北京市国有商业板块的产业布局，有效提升存续公司核心竞争力，打造具有国际水准、国内一流的现代商业零售企业集团。本次交易是王府井和首商股份在国有企业深化改革的大背景下，贯彻落实党中央、国务院、北京市国企改革指导思想的重要举措，能充分发挥上市公司资本运作平台的效用，进一步增强国有经济的活力和运营效率，有利于更好地整合和利用国有商业资源的优势，实现国有资产的保值增值。

本次交易的具体实现方式为：王府井以发行A股方式换股吸收合并首商股份，王府井为吸收合并方，首商股份为被吸收合并方，即王府井向首商股份的所有换股股东发行A股股票，交换该等股东所持有的首商股份股票。同时，王府井拟采用询价的方式向包括首旅集团在内的不超过35名特定投资者非公开发行A股股票募集配套资金不超过40亿元。

本次换股吸收合并完成后，首商股份将终止上市并注销法人资格，王府井或其全资子公司将承继及承接首商股份的全部资产、负债、业务、人员、合同及其他一切权利与义务。王府井因本次换股吸收合并所发行的A股股票将申请在上交所主板上市流通。

本次交易方案中，募集配套资金在本次换股吸收合并的基础上实施，但本次换股吸收合并不以募集配套资金的成功实施为前提，最终募集配套资金成功与否不影响本次换股吸收合并的实施。

（一）换股吸收合并

1、换股吸收合并双方

本次换股吸收合并的吸收合并方为王府井，被吸收合并方为首商股份。

2、换股发行股份的种类及面值

王府井本次换股吸收合并发行的股份种类为境内上市人民币普通股（A股），每股面值为1.00元。

3、换股对象及合并实施股权登记日

本次换股吸收合并的发行对象为合并实施股权登记日收市后登记在册的首商股份全体股东，即于合并实施股权登记日，未申报、部分申报、无权申报或无效申报行使现金选择权的首商股份股东持有的首商股份股票，以及现金选择权提供方因提供现金选择权而持有的首商股份股票，将全部按照换股比例转换为王府井因本次换股吸收合并发行的A股股票。

吸收合并双方董事会将在本次交易获得中国证监会核准后，另行公告合并实施股权登记日。

4、换股价格及换股比例

本次换股吸收合并的定价基准日为2021年1月30日（吸收合并双方首次董事会决议公告日），根据《重组管理办法》的相关规定，经合并双方协商最终确定，王府井换股价格为换股吸收合并的定价基准日前20个交易日的股票交易均价，即33.54元/股（除权除息调整前）。若王府井自换股吸收合并的定价基准日起至换股实施日（包括首尾两日）发生派送现金股利、股票股利、资本公积转增股本、配股等除权除息事项，则上述换股价格将作相应调整。

首商股份换股价格以换股吸收合并的定价基准日前20个交易日的股票交易均价8.51元/股为基础，并在此基础上给予20%的溢价率确定，即10.21元/股，若首商股份自换股吸收合并的定价基准日起至换股实施日（包括首尾两日）发生派送现金股利、股票股利、资本公积转增股本、配股等除权除息事项，则上述换股价格将作相应调整。

每1股首商股份股票可以换得王府井股票数量=首商股份的换股价格/王府井的换股价格（计算结果按四舍五入保留四位小数）。根据上述公式，首商股份与王府井的换股比例为1:0.3044（除权除息调整前），即每1股首商股份股票可以换得0.3044股王府井股票。

自换股吸收合并的定价基准日至换股实施日（包括首尾两日），除吸收合并双方任一方发生派送现金股利、股票股利、资本公积转增股本、配股等除权除息事项或者发生按照相关法律、法规或监管部门的要求须对换股价格进行调整的情形外，换股比例在任何其他情形下均不作调整。

2021年5月28日，王府井召开2020年年度股东大会审议通过2020年度利润分配及分红派息方案，以公司总股本776,250,350股为基数，每股派发现金红利0.15元（含税）。截至本报告书摘要签署日，王府井2020年度利润分配及分红派息方案已实施完毕，上述换股价格相应调整，调整后王府井的换股价格为33.39元/股。上述换股比例相应调整为1:0.3058，即每1股首商股份股票可以换得0.3058股王府井股票。

本次交易中吸收合并双方换股价格的合理性分析请参见重组报告书“第七章本次合并估值情况”之“三、吸收合并双方换股价格合理性分析”。

5、换股发行股份的数量

截至本报告书摘要签署日，首商股份的总股本为658,407,554股，参与本次换股的首商股份股票为658,407,554股。参照本次换股比例计算，王府井为本次换股吸收合并发行的股份数量合计为200,419,260股。

若吸收合并双方任何一方自换股吸收合并的定价基准日起至换股实施日（包括首尾两日）发生派送现金股利、股票股利、资本公积转增股本、配股等除权除息事项，则上述换股发行的股份数量将作相应调整。

根据王府井2020年度利润分配及分红派息方案，本次换股比例已进行调整，上述换股发行的股份数量亦作相应调整，调整后王府井为本次换股吸收合并发行的股份数量合计为201,341,031股。

首商股份换股股东取得的王府井股票应当为整数，如其所持有的首商股份股票数量乘以换股比例后的数额不是整数，则按照其小数点后尾数大小排序，向每一位股东依次发放一股，直至实际换股数与计划发行股数一致。如遇尾数相同者多于剩余股数时则采取计算机系统随机发放的方式，直至实际换股数与计划发行股数一致。

6、换股发行股份的上市地点

王府井为本次换股吸收合并发行的A股股份将在上交所主板上市流通。

7、股份锁定期

（1）本次换股吸收合并涉及的股份

王府井因本次换股吸收合并发行的股票将申请于上交所上市流通，如相关的适用法律要求相关股东持有的王府井股票在一定期限内限售，则相关股东应遵守有关规定。

首旅集团因本次换股吸收合并所取得的王府井股份自股份发行结束之日起36个月内不得转让，但在适用法律许可的前提下的转让不受此限。前述锁定期届满后将按照中国证监会和上交所的有关规定执行。

如本次交易因涉嫌所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确之前，首旅集团不得转让其本次交易取得的王府井股份。

本次换股吸收合并完成后，相关股东通过本次换股而获得的王府井股份因王府井送红股、转增股本等情形而增持的部分，亦应遵守前述锁定期的约定。

（2）本次交易前首旅集团持有的股份

除因本次换股吸收合并所取得的王府井股份外，作为王府井的控股股东，首旅集团承诺，其在本次交易前所持有的王府井股份自本次交易完成后18个月内不以任何方式转让，但在适用法律许可的前提下的转让不受此限。

8、权利受限的换股股东所持股份的处理

对于已经设定了质押、被司法冻结或存在法律法规限制转让的其他情形的首商股份的股份，该等股份在换股时一律转换成王府井的股份，原在首商股份的股份上设置的质押、被司法冻结的状况或其他权利限制将在换取的相应的王府井股份上继续有效。

9、王府井异议股东的利益保护机制

为保护吸收合并方王府井异议股东的利益，根据《公司法》《上海证券交易所上市公司自律监管规则适用指引第1号——重大资产重组》等规定，本次交易将赋予王府井异议股东收购请求权。

（1）王府井异议股东

有权行使收购请求权的王府井异议股东指在参加王府井为表决本次换股吸收合并而召开的股东大会上就关于本次交易方案的相关议案及逐项表决的各项子议案和就关于本次换股吸收合并双方签订合并协议的相关议案表决时均投出有效反对票，并且一直持续持有代表该反对权利的股份直至王府井异议股东收购请求权实施日，同时在规定时间内成功履行相关申报程序的王府井股东。

在王府井为表决本次换股吸收合并而召开的股东大会股权登记日之后，王府井异议股东发生股票卖出行为（包括但不限于被司法强制扣划等）的，享有收购请求权的股份数量相应减少；在王府井为表决本次换股吸收合并而召开的股东大会股权登记日之后，王府井异议股东发生股票买入行为的，享有收购请求权的股份数量不增加。

持有以下股份的登记在册的王府井异议股东无权就其所持股份主张行使收购请求权：①存在权利限制的王府井股份，如已设定了质押、其他第三方权利或被司法冻结等法律法规限制转让的股份；②其合法持有人以书面形式向王府井承诺放弃王府井异议股东收购请求权的股份；③其他根据适用法律不得行使收购请求权的股份。

若本次换股吸收合并最终不能实施，王府井异议股东不能行使该等收购请求权，王府井异议股东不得就此向吸收合并双方主张任何赔偿或补偿。

（2）收购请求权的提供方

首旅集团同意作为收购请求权的提供方，在本次换股吸收合并过程中将向王府井异议股东提供收购请求权。王府井异议股东不得再向王府井或其他同意本次合并的王府井股东主张收购请求权。在本次换股吸收合并方案获得中国证监会核准后，首旅集团承诺于收购请求权实施日无条件受让成功申报行使收购请求权的王府井异议股东所持有的王府井股份，并按照33.39元/股的价格向王府井异议股东支付相应的现金对价。首旅集团承诺将按照上交所和证券登记结算机构的要求办理相关手续并履行信息披露义务。

首旅集团资金状况良好，银行授信额度充足，能够覆盖其需要向王府井异议股东支付的现金对价上限，且资信情况良好，支付能力不存在不确定性，具体分析请参见重组报告书“第十四章其他重要事项”之“九、本次交易对中小投资者权益保护的安排”之“（四）收购请求权及现金选择权安排”。

（3）收购请求权价格

王府井异议股东收购请求权价格为换股吸收合并的定价基准日前20个交易日的王府井股票交易均价，即33.54元/股（除权除息调整前）。

若王府井自换股吸收合并的定价基准日起至收购请求权实施日（包括首尾两日）发生派送现金股利、股票股利、资本公积转增股本、配股等除权除息事项，则收购请求权价格将做相应调整。

2021年5月28日，王府井召开2020年年度股东大会审议通过2020年度利润分配及分红派息方案，以公司总股本776,250,350股为基数，每股派发现金红利0.15元（含税）。截至本报告书摘要签署日，王府井2020年度利润分配及分红派息方案已实施完毕，上述王府井异议股东收购请求权价格相应调整，调整后王府井异议股东收购请求权价格为33.39元/股。

王府井异议股东收购请求权价格的合理性分析请参见重组报告书“第七章本次合并估值情况”之“四、异议股东权利保护机制价格合理性分析”之“（一）王府井异议股东收购请求权定价合理性分析”。

（4）收购请求权的行使

在本次换股吸收合并方案获得中国证监会核准后，王府井将确定实施本次收购请求权的股权登记日。满足条件的王府井异议股东在收购请求权申报期内可以进行申报行权。行使收购请求权的王府井异议股东，可就其有效申报的每一股王府井股份，在收购请求权实施日，获得由收购请求权提供方按照收购请求权价格支付的现金对价，同时将相对应的股份过户到收购请求权提供方名下。收购请求权提供方应当于收购请求权实施日受让王府井异议股东行使收购请求权的全部王府井股份，并相应支付现金对价。

登记在册的王府井异议股东行使收购请求权需同时满足以下条件：①在王府井关于本次合并的股东大会上就关于本次交易方案的相关议案及逐项表决的各项子议案和就关于本次换股吸收合并双方签订合并协议的相关议案表决时均投出有效反对票；②自王府井审议本次合并的股东大会的股权登记日起，作为有效登记在册的王府井股东，持续持有代表该反对权利的股票直至收购请求权实施日；③在收购请求权申报期内成功履行相关申报程序。满足上述条件的股东仅有权就其投出有效反对票的股份申报行使收购请求权。

已提交王府井股票作为融资融券交易担保物的王府井异议股东，须在收购请求权的股权登记日前将王府井股票从证券公司客户信用担保账户划转到其普通证券账户中，方能行使收购请求权。已开展约定购回式证券交易的王府井异议股东，须在收购请求权的股权登记日前及时办理完提前购回手续，方可行使收购请求权。

因行使收购请求权而产生的相关税费，由行使收购请求权的王府井异议股东、收购请求权提供方等主体按照有关法律、法规、监管部门、证券登记结算机构的规定承担，如法律、法规、监管部门、证券登记结算机构对此没有明确规定，则各方将参照市场惯例协商解决。

王府井将在本次交易获得中国证监会核准后另行公告王府井异议股东收购请求权方案的实施细则（包括但不限于收购请求权实施日、申报期、交割和结算等）。

（5）收购请求权的价格调整机制

①调整对象

调整对象为王府井异议股东收购请求权价格。

②可调价期间

王府井审议通过本次交易的股东大会决议公告日至中国证监会核准本次交易前。

③可触发条件

A、可调价期间内，上证指数（000001.SH）在任一交易日前的连续20个交易日中有至少10个交易日收盘点位较换股吸收合并的定价基准日前一交易日的收盘点位跌幅超过20%，且在该交易日前王府井每日的交易均价在连续20个交易日中有至少10个交易日较换股吸收合并的定价基准日前20个交易日王府井的交易均价跌幅超过20%；或者

B、可调价期间内，申万一般零售指数（801203.SI）在任一交易日前的连续20个交易日中有至少10个交易日收盘点位较换股吸收合并的定价基准日前一交易日的收盘点位跌幅超过20%，且在该交易日前王府井每日的交易均价在连续20个交易日中有至少10个交易日较换股吸收合并的定价基准日前20个交易日王府井的交易均价跌幅超过20%。

④调整机制及调价基准日

当上述调价触发情况首次出现时，王府井在调价触发条件成就之日起10个交易日内召开董事会，审议决定是否按照价格调整方案对王府井异议股东收购请求权价格进行调整。可调价期间内，王府井仅对异议股东收购请求权价格进行一次调整，若王府井已召开董事会审议决定对异议股东收购请求权价格进行调整，再次触发价格调整条件时，不再进行调整；若王府井已召开董事会审议决定不对异议股东收购请求权价格进行调整，再次触发价格调整条件时，不再进行调整。

调价基准日为王府井上述调价触发条件成就之日的次一交易日。调整后的王府井异议股东收购请求权价格为调价基准日前20个交易日的王府井股票交易均价。

关于本次交易中王府井异议股东收购请求权价格仅设置单向下调机制的原因及合理性，请参见重组报告书“第十四章其他重要事项”之“九、本次交易对中小投资者权益保护的安排”之“（四）收购请求权及现金选择权安排”。

10、首商股份异议股东的利益保护机制

为保护被吸收合并方首商股份异议股东的利益，根据《公司法》《上海证券交易所上市公司自律监管规则适用指引第1号——重大资产重组》等规定，本次交易将赋予首商股份异议股东现金选择权。

（1）首商股份异议股东

有权行使现金选择权的首商股份异议股东指在参加首商股份为表决本次换股吸收合并而召开的股东大会上就关于本次交易方案的相关议案及逐项表决的各项子议案和就关于本次换股吸收合并双方签订合并协议的相关议案表决时均投出有效反对票，并且一直持续持有代表该反对权利的股份直至首商股份异议股东现金选择权实施日，同时在规定时间内成功履行相关申报程序的首商股份股东。

在首商股份为表决本次换股吸收合并而召开的股东大会股权登记日之后，首商股份异议股东发生股票卖出行为（包括但不限于被司法强制扣划等）的，享有现金选择权的股份数量相应减少；在首商股份为表决本次换股吸收合并而召开的股东大会股权登记日之后，首商股份异议股东发生股票买入行为的，享有现金选择权的股份数量不增加。

持有以下股份的登记在册的首商股份异议股东无权就其所持股份主张行使现金选择权：①存在权利限制的首商股份的股份，如已设定了质押、其他第三方权利或被司法冻结等法律法规限制转让的股份；②其合法持有人以书面形式向首商股份承诺放弃首商股份异议股东现金选择权的股份；③其他根据适用法律不得行使现金选择权的股份。上述无权主张现金选择权的股份将于换股日按照换股比例转换成王府井本次发行的股票。

若本次换股吸收合并最终不能实施，首商股份异议股东不能行使该等现金选择权，首商股份异议股东不得就此向吸收合并双方主张任何赔偿或补偿。

（2）现金选择权的提供方

首旅集团同意作为现金选择权的提供方，在本次换股吸收合并过程中将向首商股份异议股东提供现金选择权。首商股份异议股东不得再向首商股份或其他同意本次合并的首商股份股东主张现金选择权。在本次换股吸收合并方案获得中国证监会核准后，首旅集团承诺于现金选择权实施日无条件受让成功申报行使现金选择权的首商股份异议股东所持有的首商股份的股份，并按照8.51元/股的价格向首商股份异议股东支付相应的现金对价。首旅集团承诺将按照上交所和证券登记结算机构的要求办理相关手续并履行信息披露义务。

首旅集团资金状况良好，银行授信额度充足，能够覆盖其需要向首商股份异议股东支付的现金对价上限，且资信情况良好，支付能力不存在不确定性，具体分析请参见重组报告书“第十四章其他重要事项”之“九、本次交易对中小投资者权益保护的安排”之“（四）收购请求权及现金选择权安排”。

（3）现金选择权价格

首商股份异议股东现金选择权价格为换股吸收合并的定价基准日前20个交易日的首商股份股票交易均价，即8.51元/股。

若首商股份自换股吸收合并的定价基准日起至现金选择权实施日（包括首尾两日）发生派送现金股利、股票股利、资本公积转增股本、配股等除权除息事项，则现金选择权价格将做相应调整。

首商股份异议股东现金选择权价格的合理性分析请参见重组报告书“第七章本次合并估值情况”之“四、异议股东权利保护机制价格合理性分析”之“（二）首商股份异议股东现金选择权定价合理性分析”。

（4）现金选择权的行使

在本次换股吸收合并方案获得中国证监会核准后，首商股份将确定实施本次现金选择权的股权登记日。满足条件的首商股份异议股东在现金选择权申报期内可以进行申报行权。行使现金选择权的首商股份异议股东，可就其有效申报的每一股首商股份的股份，在现金选择权实施日，获得由现金选择权提供方按照现金选择权价格支付的现金对价，同时将相对应的股份过户到现金选择权提供方名下。现金选择权提供方应当于现金选择权实施日受让首商股份异议股东行使现金选择权的全部首商股份的股份，并相应支付现金对价。现金选择权提供方通过现金选择权而受让的首商股份的股份将在本次换股实施日全部按换股比例转换为王府井为本次换股吸收合并发行的股份。

登记在册的首商股份异议股东行使现金选择权需同时满足以下条件：①在首商股份关于本次合并的股东大会上就关于本次交易方案的相关议案及逐项表决的各项子议案和就关于本次合并双方签订合并协议的相关议案表决时均投出有效反对票；②自首商股份审议本次合并的股东大会的股权登记日起，作为有效登记在册的首商股份股东，持续持有代表该反对权利的股票直至现金选择权实施日；③在现金选择权申报期内成功履行相关申报程序。满足上述条件的股东仅有权就其投出有效反对票的股份申报行使现金选择权。

已提交首商股份股票作为融资融券交易担保物的首商股份异议股东，须在现金选择权的股权登记日前将首商股份的股份从证券公司客户信用担保账户划转到其普通证券账户中，方能行使现金选择权。已开展约定购回式证券交易的首商股份异议股东，须在现金选择权的股权登记日前及时办理完提前购回手续，方可行使现金选择权。

因行使现金选择权而产生的相关税费，由行使现金选择权的首商股份异议股东、现金选择权提供方等主体按照有关法律、法规、监管部门、证券登记结算机构的规定承担，如法律、法规、监管部门、证券登记结算机构对此没有明确规定，则各方将参照市场惯例协商解决。

首商股份将在本次交易获得中国证监会核准后另行公告首商股份异议股东现金选择权方案的实施细则（包括但不限于现金选择权实施日、申报期、交割和结算等）。

（5）现金选择权的价格调整机制

①调整对象

调整对象为首商股份异议股东现金选择权价格。

②可调价期间

首商股份审议通过本次交易的股东大会决议公告日至中国证监会核准本次交易前。

③可触发条件

A、可调价期间内，上证指数（000001.SH）在任一交易日前的连续20个交易日中有至少10个交易日收盘点位较换股吸收合并的定价基准日前一交易日的收盘点位跌幅超过20%，且在该交易日前首商股份每日的交易均价在连续20个交易日中有至少10个交易日较换股吸收合并的定价基准日前20个交易日首商股份的交易均价跌幅超过20%；或者

B、可调价期间内，申万一般零售指数（801203.SI）在任一交易日前的连续20个交易日中有至少10个交易日收盘点位较换股吸收合并的定价基准日前一交易日的收盘点位跌幅超过20%，且在该交易日前首商股份每日的交易均价在连续20个交易日中有至少10个交易日较换股吸收合并的定价基准日前20个交易日首商股份的交易均价跌幅超过20%。

④调整机制及调价基准日

当上述调价触发情况首次出现时，首商股份在调价触发条件成就之日起10个交易日内召开董事会审议决定是否按照价格调整方案对首商股份异议股东现金选择权价格进行调整。可调价期间内，首商股份仅对异议股东现金选择权价格进行一次调整，若首商股份已召开董事会审议决定对异议股东现金选择权价格进行调整，再次触发价格调整条件时，不再进行调整；若首商股份已召开董事会审议决定不对异议股东现金选择权价格进行调整，再次触发价格调整条件时，不再进行调整。

调价基准日为首商股份上述调价触发条件成就之日的次一交易日。调整后的首商股份异议股东现金选择权价格为调价基准日前20个交易日的首商股份股票交易均价。

关于本次交易中首商股份异议股东现金选择权价格仅设置单向下调机制的原因及合理性，请参见重组报告书“第十四章其他重要事项”之“九、本次交易对中小投资者权益保护的安排”之“（四）收购请求权及现金选择权安排”。

11、本次交易涉及的债权债务处置

本次换股吸收合并完成后，首商股份将终止上市并注销法人资格，王府井或其全资子公司将承继及承接首商股份的全部资产、负债、业务、人员、合同及其他一切权利与义务。

王府井与首商股份已按照相关法律法规的要求履行债权人的通知和公告程序，并将根据各自债权人于法定期限内提出的要求自行或促使第三方向各自债权人提前清偿债务或为其另行提供担保。在前述法定期限内，相关债权人未向吸收合并双方主张提前清偿或提供担保的，相应未予偿还的债务将在本次换股吸收合并完成后由王府井承继。

本次交易债权人的利益保护机制请参见重组报告书“第十四章其他重要事项”之“十、债权人的利益保护机制”。

12、过渡期安排

在本次换股吸收合并的过渡期内，吸收合并双方应当，并且应当促使其各个下属企业：1、在正常业务过程中遵循以往运营惯例和经营方式持续独立经营，且不会进行任何异常交易或引致任何异常债务；2、尽最大努力维护构成主营业务的所有资产保持良好状态，持续维持与政府主管部门、客户、员工和其他相关方的所有良好关系；3、制作、整理及保管好各自的文件资料，及时缴纳有关税费。

在过渡期内，吸收合并双方的任何一方应主动协助处理对方的合理请求，及时向对方提供有关资产、财务账簿、会议记录、重大债权债务等相关文件。在确有必要的情况下，一方在业务开展过程中需要另一方予以配合（包括但不限于提供相关资料、出具说明、共同向主管部门开展申报行为等），则另一方对此予以积极配合。

13、本次交易涉及的相关资产过户或交付的安排

（1）交割条件

《换股吸收合并协议》生效后，本次换股吸收合并于交割日进行交割。合并双方应于交割日完成合并协议项下约定的交割义务，签署资产交割确认文件。

（2）资产交割

自交割日起，首商股份所有资产的所有权（包括但不限于所有物业、商标、专利、特许经营权、在建工程等资产）和与之相关的权利、利益、负债和义务，均由王府井或其全资子公司享有和承担。首商股份同意自交割日起将协助王府井办理首商股份所有要式财产（指就任何财产而言，法律为该等财产权利或与该等财产相关的权利设定或转移规定了特别程序，包括但不限于土地、房产、商标、专利等）由首商股份转移至王府井名下的变更手续。如由于变更登记手续等原因而未能履行形式上的移交手续，不影响王府井对上述资产享有权利和承担义务。

本次换股吸收合并完成后，首商股份所持子公司股权归属于存续公司，并变更登记为王府井的子公司；首商股份的分公司归属于存续公司，并变更登记为王府井的分公司。

（3）债务承继

除基于相关债权人于法定期限内主张提前清偿而提前清偿的债务外，吸收合并双方所有未予偿还的债务将在本次换股吸收合并完成后由王府井承继。

（4）合同承继

在本次换股吸收合并完成日之后，首商股份在其签署的一切有效的合同/协议下的权利、义务及权益的合同主体变更为王府井。

（5）资料交接

首商股份应当于交割日将其开立的所有银行账户资料、预留印鉴以及首商股份的所有印章移交予王府井。首商股份应当自交割日起，向王府井移交对其后续经营有重要影响的任何及全部文件，该等文件包括但不限于首商股份自成立以来的股东大会、董事会、监事会文件、首商股份自成立以来的所有组织性文件及工商登记文件、首商股份自成立以来获得的所有政府批文、首商股份自成立以来所有与监管部门的往来函件（包括但不限于通知、决定、决议）、首商股份自成立以来的纳税文件等。

（6）股票过户

王府井应当在换股实施日将作为本次换股吸收合并对价而向首商股份股东发行的A股股份登记至首商股份股东名下。首商股份股东自新增股份登记于其名下之日起，成为王府井的股东。

14、员工安置

本次换股吸收合并完成后，王府井员工将按照其与王府井签订的聘用协议或劳动合同，继续在王府井工作。本次换股吸收合并完成后，首商股份的全体在册员工将由王府井全部接收并与王府井或其指定的全资子公司签订劳动合同。首商股份作为其现有员工的雇主的全部权利和义务将自本次换股吸收合并交割日起由王府井或其指定的全资子公司享有和承担。

截至本报告书摘要签署日，吸收合并双方已分别召开职工代表大会或职工大会，审议通过了本次换股吸收合并涉及的员工安置方案。

15、滚存未分配利润安排

除经吸收合并双方各自股东大会批准进行的利润分配方案之外，王府井及首商股份截至换股实施日的滚存未分配利润由存续公司的新老股东按持股比例共同享有。

（二）募集配套资金安排

1、募集配套资金的金额

本次募集配套资金总额预计不超过400,000.00万元，不超过王府井换股吸收合并首商股份交易金额的100%。

2、募集配套资金发行股份的种类和面值

本次募集配套资金发行的股份种类为境内上市人民币普通股（A股），每股面值为1.00元。

3、发行对象及发行方式

本次募集配套资金的发行方式为非公开发行，发行对象为包括首旅集团在内的不超过35名符合条件的特定投资者，其中，首旅集团拟认购的募集配套资金总额不超过100,000.00万元。

本次募集配套资金的发行对象须为符合中国证监会规定的证券投资基金管理公司、证券公司、财务公司、资产管理公司、保险机构投资者、信托公司、合格境外机构投资者、人民币合格境外机构投资者、其他境内法人投资者和自然人等。证券投资基金管理公司、证券公司、合格境外机构投资者、人民币合格境外机构投资者以其管理的2只以上产品认购的，视为一个发行对象；信托公司作为发行对象的，只能以自有资金认购。除首旅集团外的具体发行对象在本次交易获得中国证监会核准后，由王府井董事会及其授权人士根据股东大会的授权，按照相关法律、法规及规范性文件的规定，根据申购报价的情况，遵照价格优先等原则合理确定。

4、定价依据和发行价格

本次募集配套资金采取询价发行方式，募集配套资金的定价基准日为本次募集配套资金发行股份的发行期首日，发行价格不低于发行期首日前20个交易日王府井股票交易均价的80%。最终发行价格将在本次交易获得中国证监会核准后，由王府井董事会及其授权人士根据股东大会的授权，按照相关法律、法规及规范性文件的规定，依据发行对象申购报价的情况，与本次募集配套资金发行的主承销商协商确定。

首旅集团不参与本次发行定价的市场询价过程，但承诺接受市场竞价结果并与其他发行对象以相同价格认购。如果没有通过上述询价方式产生发行价格，首旅集团按照募集配套资金的定价基准日前20个交易日王府井股票交易均价的80%（按“进一法”保留两位小数）继续参与认购。

如王府井在本次募集配套资金的定价基准日前20个交易日内发生派送现金股利、股票股利、资本公积转增股本、配股等除权除息事项，则调整前交易日的交易价格应按照除权除息后的价格计算。在本次募集配套资金的定价基准日至发行日期间（包括首尾两日），若王府井发生派送现金股利、股票股利、资本公积转增股本、配股等除权除息事项，则上述发行价格将按照中国证监会及上交所的相关规定进行相应调整。

5、发行数量

本次交易中，募集配套资金发行股份的数量根据募集配套资金总额和最终发行价格确定，且不超过本次交易前王府井总股本的20%。

在本次募集配套资金的定价基准日至发行日期间（包括首尾两日），若王府井发生派送现金股利、股票股利、资本公积转增股本、配股等除权除息事项，本次募集配套资金发行价格作相应调整的，本次募集配套资金发行的股份数量也将作相应调整。

6、上市地点

本次募集配套资金发行的A股股票将在上交所主板上市流通。

7、锁定期

首旅集团认购的王府井因本次募集配套资金所发行的股份自股份发行结束之日起36个月内不得转让，但在适用法律许可的前提下的转让不受此限。前述锁定期届满后将按照中国证监会和上交所的有关规定执行。

除首旅集团外，其他发行对象认购的王府井因本次募集配套资金所发行的股份自股份发行结束之日起6个月内不得转让。前述锁定期届满后将按照中国证监会和上交所的有关规定执行。

本次募集配套资金完成后，发行对象通过本次募集配套资金而认购的王府井股份因王府井送红股、转增股本等情形而增持的部分，亦应遵守前述锁定期的约定。

8、滚存未分配利润安排

王府井本次募集配套资金完成前的滚存未分配利润由本次募集配套资金完成后的新老股东按持股比例共同享有。

9、募集配套资金的用途

本次募集配套资金拟用于补充合并后存续公司的流动资金及偿还债务、门店数字化转型与信息系统改造升级项目、门店优化改造项目、通州文旅区配套商业综合体项目、北京法雅商贸新开店铺建设项目以及本次交易有关的税费及中介机构费用，其中用于补充合并后存续公司的流动资金及偿还债务的比例不超过本次募集配套资金总额的50%，具体情况如下：

单位：万元

序号	项目	投资总金额	拟使用的配套募集资金金额
1	补充合并后存续公司的流动资金及偿还债务	200,000.00	200,000.00
2	门店数字化转型与信息系统改造升级项目	79,052.00	70,550.00
3	门店优化改造项目	74,990.00	74,990.00
4	通州文旅区配套商业综合体项目	54,956.00	34,360.00
5	北京法雅商贸新开店铺建设项目	74,972.00	15,100.00
6	本次交易有关的税费及中介机构费用	5,000.00	5,000.00
合计		488,970.00	400,000.00

本次募集配套资金在本次换股吸收合并的基础上实施，但本次换股吸收合并不以募集配套资金的成功实施为前提，最终募集配套资金成功与否不影响本次换股吸收合并的实施。在募集配套资金到位前，项目实施主体可根据市场情况及自身实际情况以自有或自筹的资金择机先行用于上述募集配套资金用途，待募集资金到位后予以置换。如果募集配套资金金额不足以满足上述用途需要，或者出现募集配套资金失败或未能足额募集配套资金的情形，不足部分由合并后存续公司使用合法的自有或自筹资金自行解决。

（三）本次交易方案的合理性分析

1、仅对首商股份换股价格给予20%的溢价率的原因及合理性

本次交易中，王府井除息前的换股价格较换股吸收合并的定价基准日前20个交易日的股票交易均价无溢价，首商股份的换股价格较换股吸收合并的定价基准日前20个交易日的股票交易均价溢价20%，系综合考虑本次交易情况，兼顾合并双方股东利益，并参考同类交易惯例、可比公司的估值水平、可比交易的换股溢价率水平而设定，具有合理性。

（1）首商股份具有优质核心资源，资产质地优良，对首商股份换股价格给予溢价有助于推动交易顺利进行，为合并双方股东创造更大价值

首商股份是国内知名大型商业零售企业，拥有“燕莎商城”、“燕莎奥莱”、“西单商场”、“贵友大厦”、“新燕莎商业”、“友谊商店”、“法雅公司”等闻名全国、享誉京城的商业品牌。截至2021年5月末，首商股份及所属企业共拥有339万会员，具有庞大、稳定的下游客户资源。首商股份旗下共有6家自有商业物业，总建筑面积为22.7万平方米，分别为位于北京的5家百货商场（总建筑面积为13.9万平米）和位于天津的1家奥特莱斯（建筑面积8.8万平米），其中包括位于北京西单北大街、建国门外大街等最为核心商圈的优质物业，在北京地区的区位优势明显，将有助于增强与王府井的地域协同互补，实现联动增效，扩大存续公司在北京地区乃至全国的市场份额和影响力。

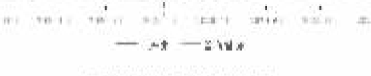
同时，首商股份的财务状况良好，安全边际较高。截至2021年5月31日，首商股份的账面货币资金余额为28.52亿元，货币资金充裕；截至2021年5月31日，首商股份的资产负债率为47.30%，在同行业中处于较低水平。

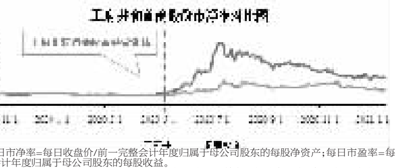
综上，本次交易的被吸并方首商股份具有较强的品牌优势和庞大的下游客户资源，其自有物业具有明显的区位优势，有助于增强与王府井的地域协同互补，且首商股份整体财务状况健康良好，属于优质的商业资产。通过本次交易，存续公司能够有效整合首商股份的优质核心资源，其总资产、净资产、营业收入将得到增厚，财务状况进一步优化，盈利能力持续增强。

由此，本次换股吸收合并将使合并双方股东充分受益，对首商股份换股价格给予溢价有助于推动本次交易顺利进行，促使打造综合实力强劲的百货行业国资龙头，为合并双方股东创造更大价值。

（2）对首商股份换股价格给予溢价有利于平衡合并双方的估值水平差异，兼顾合并双方的股东利益

在王府井和首商股份就本次交易事项停牌前，合并双方估值水平变化的对比情况如下图所示：





注：每日市净率=每日收盘价/前一完整会计年度归属于母公司股东的每股净资产；每日市盈率=每日收盘价/前一完整会计年度归属于母公司股东的每股收益。

由上图可知，在王府井获得免税品经营资质之前，王府井和首商股份的市净率、市盈率相差较小，处于相同水平；此后，受益于免税概念等事项，王府井股价显著提高，估值水平高于首商股份。

王府井和首商股份均是北京市国有企业，本次交易是北京市国有商业板块整合的又一重要举措，已经获得北京市国资委的批复同意。考虑到前期王府井和首商股份的估值水平长期处于相同水平，本次交易在换股吸收合并的定价基准日前20个交易日股票交易均价的基础上，给予首商股份20%的溢价率有利于平衡合并双方的估值水平差异，兼顾合并双方的股东利益，推进本次交易整体方案顺利实施，进一步释放国有资产发展潜力，从而使王府井和首商股份的股东共享企业发展的长期红利，具有合理性。

（3）仅对被吸并方设置换股溢价率是同类交易的常见条款

在换股吸收合并的交易中，每1股被吸并方股票可以换得吸并方股票的数量是被吸并方换股价格与吸并方换股价格之比，合并双方换股价格的同比例变动不会对换股比例造成影响。

在A股上市公司换股吸收合并A股上市公司的同类交易中，吸并方和被吸并方换股价格较定价基准日前20个交易日各自股票交易均价的溢价率情况如下：

交易类型	交易名称	吸并方换股溢价率	被吸并方换股溢价率
A吸并A	大连港吸并营口港	0.00%	20.00%
A吸并A	美的集团吸并小天鹅A	0.00%	10.00%
A吸并A	宝钢股份吸并武钢股份	–10.00%	–10.00%
A吸并A	长城电脑吸并长城信息	–38.17%	–33.56%
A吸并A	中国南车吸并中国北车	0.00%	4.56%
A吸并A	百视通吸并东方明珠	0.00%	0.00%
A吸并A	中国医药吸并天方药业	0.00%	0.00%
A吸并A	广州药业吸并白云山	0.00%	0.00%
A吸并A	济南钢铁吸并莱钢股份	0.00%	16.27%
A吸并A	友谊股份吸并百联股份	0.00%	0.00%
A吸并A	盐湖钾肥吸并盐湖集团	42.36%	0.00%
A吸并A	唐钢股份吸并邯郸钢铁	0.00%	0.00%
A吸并A	唐钢股份吸并承德钒钛	0.00%	0.00%
A吸并A	上海医药吸并中西药业	0.00%	0.00%
A吸并A	上海医药吸并上实医药	0.00%	0.00%
A吸并A	东方航空吸并上海航空	0.00%	25.00%
A吸并A	新湖中宝吸并新湖创业	0.00%	0.00%
A吸并A	攀钢钢钒吸并攀渝钛业	0.00%	20.79%
A吸并A	攀钢钢钒吸并长城股份	0.00%	20.79%
本次交易		0.00%	20.00%

注1：吸并方换股价格为相关案例首次披露数据，未考虑后续因除权除息等事项的调整。

注2：长城电脑吸并长城信息的交易中吸并方的换股溢价率为–38.17%，主要原因是长城电脑、长城信息停牌时间较长，期间A股市场整体调整幅度较大，因此为兼顾相关各方的利益，在充分考虑了对等原则后，经相关各方协商，长城电脑、长城信息分别采用其定价基准日前120个交易日相应股票交易均价的90%作为换股价格。上表统计中，考虑到数据的统一性，重新测算了该交易中吸并方定价基准日前20个交易日的股票交易均价，系21.09元/股，以便对比与分析。而由于股价波动较大，导致以定价基准日前20个交易日测算的换股溢价率较低。

注3：盐湖钾肥吸并盐湖集团的交易中吸并方的换股溢价率为42.36%，主要原因是交易双方于2008年6月26日首次停牌启动重组，并确定了换股价格和换股比例，但因预案未能及时获得国有资产管理部门的批复，故未能于董事会决议公告日后6个月内发出股东大会通知。交易双方于2009年7月25日再次召开董事会审议重组事项，仅在原换股比例的基础上进行了微调，但由于期间证券市场发生了较大变化，导致按接近原换股比例确定的吸并方换股价格对应的换股溢价率较高。

数据来源：上市公司公告。

上述同类交易中，共有7个案例仅对被吸并方设置了换股溢价率，与本次换股吸收合并的条款设置方式相同，且近期的大连港吸并营口港、美的集团吸并小天鹅A等案例均采用了该种方式，本次交易方案中仅对被吸并方设置换股溢价率是同类交易的常见条款，具有合理性。

（4）王府井和首商股份换股价格的设定符合同行业可比公司的估值水平

为充分保证可比公司的可参照性，本次换股吸收合并按照如下标准在A股上市公司中选取王府井和首商股份的可比公司：

①申银万国行业划分标准中“百货”行业A股上市公司；

②剔除以上公司中市盈率为负或存在明显异常（超过100倍）的企业，且未包括王府井和首商股份。

基于上述标准，截至定价基准日的前一交易日2021年1月29日，上述A股可比上市公司估值情况如下（每股收益、每股净资产等使用截至估值报告基准日（2021年1月30日）最近一个已披露财务数据的完整会计年度（即2019年度）的财务数据）：

序号	证券代码	证券简称	市盈率（倍）	市净率（倍）	企业价值比率（倍）
1	000417.SZ	合肥百货	21.64	0.87	3.55
2	000501.SZ	鄂武商A	6.49	0.84	4.92
3	000715.SZ	中兴商业	10.97	1.14	4.62
4	002187.SZ	广百股份	23.00	0.94	3.25
5	002277.SZ	友阿股份	13.66	0.63	10.89
6	002419.SZ	天虹股份	10.17	1.26	2.76
7	002561.SZ	徐家汇	13.08	1.21	5.44
8	600693.SH	东百集团	11.14	1.50	8.86
9	600814.SH	杭州解百	15.52	1.42	3.10
10	600828.SH	茂业商业	4.68	0.87	4.24
11	600857.SH	宁波中百	46.06	2.88	27.70
12	600865.SH	百大集团	13.96	1.52	8.57
13	601010.SH	文峰股份	15.72	1.10	6.83
14	601086.SH	国芳集团	23.00	1.44	8.31
15	603101.SH	汇嘉时代	44.56	1.02	8.72
16	603123.SH	翠微股份	18.00	0.99	10.10
最大值			46.06	2.88	27.70
第三四分位数			21.98	1.43	8.75
平均值			18.23	1.23	7.62
中位值			14.74	1.12	6.14
第一四分位数			11.10	0.93	4.07
最小值			4.68	0.63	2.76
王府井（以本次除息前换股价格为基础进行测算）			27.09	2.28	9.92
首商股份（以本次换股价格为基础进行测算）			16.90	1.57	6.02

注1：市盈率＝2021年1月29日收盘价/2019年度归属于母公司股东的每股收益；对于王府井和首商股份以本次除息前的换股价格代替2021年1月29日收盘价进行测算。

注2：市净率=2021年1月29日收盘价/2019年度归属于母公司股东的每股净资产；对于王府井和首商股份，则以本次除息前的换股价格代替2021年1月29日收盘价进行测算。

注3：企业价值比率＝（2021年1月29日收盘价*截至2021年1月29日上市公司的总股本+2019年末有息负债+2019年末优先股+2019年末少数股东权益–2019年末货币资金）/（2019年度利润总额+2019年度计入财务费用的利息支出+2019年度折旧摊销）；对于王府井和首商股份，则以本次除息前的换股价格代替2021年1月29日收盘价进行测算。

数据来源：上市公司年度报告。

本次换股吸收合并中，王府井除息前的换股价格为33.54元/股，以此为基础测算，对应王府井市盈率为27.09倍，市净率为2.28倍，企业价值比率为9.92倍，均处于同行业可比公司估值区间内。

本次换股吸收合并中，首商股份的换股价格为10.21元/股，以此为基础测算，对应首商股份市盈率为16.90倍，市净率为1.57倍，企业价值比率为6.02倍，均处于同行业可比公司估值区间内，且与同行业平均值和中位数相比不存在重大差异。

由此，本次换股吸收合并中，王府井和首商股份换股价格的设定符合同行业可比公司的估值水平，对首商股份换股价格给予20%的溢价率具有合理性。

（5）王府井和首商股份换股价格的设定已充分参照市场可比交易的换股溢价率水平

①王府井换股价格的可比交易法分析

本次交易的吸并方王府井为A股上市公司，其通过发行A股方式换股吸收合并A股上市公司首商股份，因此选取A股上市公司换股吸收合并A股上市公司的交易进行参考分析。在该类型交易中，大部分案例的吸并方换股价格较定价基准日前20个交易日股票交易均价无溢价，具体情况如下表所示：

交易类型	交易名称	吸并方定价基准日前20个交易日股票交易均价（元/股）	吸并方换股价格（元/股）	吸并方换股溢价率
A吸并A	大连港吸并营口港	1.71	1.71	0.00%
A吸并A	美的集团吸并小天鹅A	42.04	42.04	0.00%
A吸并A	宝钢股份吸并武钢股份	5.11	4.60	–10.00%
A吸并A	长城电脑吸并长城信息	21.09	13.04	–38.17%
A吸并A	中国南车吸并中国北车	5.63	5.63	0.00%
A吸并A	百视通吸并东方明珠	32.43	32.43	0.00%
A吸并A	中国医药吸并天方药业	20.74	20.74	0.00%
A吸并A	广州药业吸并白云山	12.20	12.20	0.00%
A吸并A	济南钢铁吸并莱钢股份	3.44	3.44	0.00%
A吸并A	友谊股份吸并百联股份	15.57	15.57	0.00%
A吸并A	盐湖钾肥吸并盐湖集团	53.53	73.83	42.36%
A吸并A	唐钢股份吸并邯郸钢铁	5.29	5.29	0.00%
A吸并A	唐钢股份吸并承德钒钛	5.29	5.29	0.00%
A吸并A	上海医药吸并中西药业	11.83	11.83	0.00%
A吸并A	上海医药吸并上实医药	11.83	11.83	0.00%
A吸并A	东方航空吸并上海航空	5.28	5.28	0.00%
A吸并A	新湖中宝吸并新湖创业	3.85	3.85	0.00%
A吸并A	攀钢钢钒吸并攀渝钛业	9.59	9.59	0.00%
A吸并A	攀钢钢钒吸并长城股份	9.59	9.59	0.00%
吸并方换股溢价率最大值				42.36%
吸并方换股溢价率第三四分位数				0.00%
吸并方换股溢价率平均值				–0.29%
吸并方换股溢价率中位数				0.00%
吸并方换股溢价率第一四分位数				0.00%
吸并方换股溢价率最小值				–38.17%
本次换股吸收合并中王府井的换股溢价率				0.00%

注1：王府井及可比交易吸并方换股价格为相关案例首次披露数据，未考虑后续因除权除息等事项的调整。注2：长城电脑吸并长城信息的交易中吸并方的换股溢价率为–38.17%，主要原因是长城电脑、长城信息停牌时间较长，期间A股市场整体调整幅度较大，因此为兼顾相关各方的利益，在充分考虑了对等原则后，经相关各方协商，长城电脑、长城信息分别采用其定价基准日前120个交易日相应股票交易均价的90%作为换股价格。上表统计中，考虑到数据的统一性，重新测算了该交易中吸并方定价基准日前20个交易日的股票交易均价，系21.09元/股，以便对比与分析。而由于股价波动较大，导致以定价基准日前20个交易日测算的换股溢价率较低。

注3：盐湖钾肥吸并盐湖集团的交易中吸并方的换股溢价率为42.36%，主要原因是交易双方于2008年6月26日首次停牌启动重组，并确定了换股价格和换股比例，但因预案未能及时获得国有资产管理部门的批复，故未能于董事会决议公告日后6个月内发出股东大会通知。交易双方于2009年7月25日再次召开董事会审议重组事项，仅在原换股比例的基础上进行了微调，但由于期间证券市场发生了较大变化，导致按接近原换股比例确定的吸并方换股价格对应的换股溢价率较高。

数据来源：上市公司公告。

本次交易中，王府井除息前的换股价格为33.54元/股，较换股吸收合并的定价基准日前20个交易日股票交易均价无溢价，与上述可比交易中多数案例的吸并方换股溢价率一致，且处于可比交易吸并方换股溢价率第一四分位数和第三四分位数之间，符合市场惯例。

②首商股份换股价格的可比交易法分析

本次交易的被吸并方首商股份为A股上市公司，因此选取A股上市公司作为被吸并方的交易进行参考分析。在A股上市公司作为被吸并方的吸收合并可比交易中，被吸并方换股价格较定价基准日前20个交易日股票交易均价的溢价率区间为–33.56%至68.71%，具体情况如下表所示：

交易类型	交易名称	被吸并方定价基准日前20个交易日股票交易均价（元/股）	被吸并方换股价格（元/股）	被吸并方换股溢价率
A吸并A	大连港吸并营口港	2.16	2.59	20.00%
A吸并A	美的集团吸并小天鹅A	46.28	50.91	10.00%
A吸并A	宝钢股份吸并武钢股份	2.86	2.58	–10.00%
A吸并A	长城电脑吸并长城信息	36.26	24.09	–33.56%
A吸并A	中国南车吸并中国北车	5.92	6.19	4.56%
A吸并A	百视通吸并东方明珠	10.63	10.63	0.00%
A吸并A	中国医药吸并天方药业	6.39	6.39	0.00%
A吸并A	广州药业吸并白云山	11.55	11.55	0.00%
A吸并A	济南钢铁吸并莱钢股份	7.18	8.35	16.27%
A吸并A	友谊股份吸并百联股份	13.53	13.53	0.00%
A吸并A	盐湖钾肥吸并盐湖集团	25.46	25.46	0.00%
A吸并A	唐钢股份吸并邯郸钢铁	4.10	4.10	0.00%
A吸并A	唐钢股份吸并承德钒钛	5.76	5.76	0.00%
A吸并A	上海医药吸并中西药业	11.36	11.36	0.00%
A吸并A	上海医药吸并上实医药	19.07	19.07	0.00%
A吸并A	东方航空吸并上海航空	5.50	6.88	25.00%
A吸并A	新湖中宝吸并新湖创业	7.11	7.11	0.00%
A吸并A	攀钢钢钒吸并攀渝钛业	14.14	17.08	20.79%
A吸并A	攀钢钢钒吸并长城股份	6.50	7.85	20.79%
H吸并A	中国外运吸并外运发展	16.91	20.63	22.00%
H吸并A	广汽集团吸并广汽长丰	12.65	14.55	15.00%
H吸并A	中交股份吸并路桥建设	11.81	14.53	23.03%
H吸并A	金隅股份吸并太行水泥	10.09	10.80	7.04%
H吸并A	上海电气吸并上电股份	26.65	35.00	31.33%
H吸并A	中国铝业吸并山东铝业	15.84	20.81	31.38%
H吸并A	中国铝业吸并兰州铝业	9.26	11.88	28.29%
H吸并A	潍柴动力吸并湘火炬	4.88	5.80	18.85%
非上市吸并A	招商蛇口吸并招商地产A	28.22	38.10	35.01%
非上市吸并A	招商公路吸并华北高速	4.73	5.93	25.00%
非上市吸并A	温氏集团吸并大华农	8.33	13.33	60.00%
非上市吸并A	申银万国吸并宏源证券	8.30	9.96	20.00%
非上市吸并A	美的集团吸并美的电器	9.46	15.96	68.71%
被吸并方换股溢价率最大值				68.71%
被吸并方换股溢价率第三四分位数				23.52%
被吸并方换股溢价率平均值				14.36%
被吸并方换股溢价率中位数				15.64%
被吸并方换股溢价率第一四分位数				0.00%
被吸并方换股溢价率最小值				–33.56%
本次换股吸收合并中首商股份的换股溢价率				20.00%

注1：被吸并方换股价格为相关案例首次披露数据，未考虑后续因除权除息等事项的调整。

注2：长城电脑吸并长城信息的交易中被吸并方的换股溢价率为–33.56%，主要原因是长城电脑、长城信息停牌期间较长，期间A股市场整体调整幅度较大，因此为兼顾相关各方的利益，在充分考虑了对等原则后，经相关各方协商，长城电脑、长城信息分别采用其定价基准日前120个交易日相应股票交易均价的90%作为换股价格。上表统计中，考虑到数据的统一性，重新测算了该交易中被吸并方定价基准日前20个交易日的股票交易均价，系36.26元/股，以便对比与分析。而由于股价波动较大，导致以定价基准日前20个交易日测算的换股溢价率较低。

注3：美的集团吸并美的电器的交易中被吸并方的换股溢价率为68.71%，主要原因是吸并方美的集团当时为非上市公司，被吸并方美的电器为A股上市公司，给予被吸并方股东较高的换股溢价率可以充分保护上市公司中小股东的利益。非上市公司吸并上市公司的交易中，普遍均给予被吸并方较高的换股溢价率。

数据来源：上市公司公告。

本次交易中，首商股份换股价格为10.21元/股，较换股吸收合并的定价基准日前20个交易日股票交易均价溢价20%，处于可比交易被吸并方换股溢价率第一四分位数和第三四分位数之间，符合市场惯例。

由此，王府井和首商股份换股价格的设定已充分参照市场可比交易的换股溢价率水平，对首商股份换股价格给予20%的溢价率具有合理性。

综上所述，对首商股份换股价格给予20%溢价率的交易条款已综合考虑多方面因素并经充分论证。2021年5月28日，王府井和首商股份分别召开2020年年度股东大会，审议通过了本次交易相关的议案，其中子议案《换股吸收合并支付方式及具体方案——换股价格及换股比例》获得出席王府井该次股东大会有表决权股份的97.4486%同意（关联股东已回避表决），获得出席首商股份该次股东大会有表决权股份的89.9928%同意（关联股东已回避表决）。合并双方股东大会表决同意率较高，表明本次合并换股价格和换股比例的设置符合吸收合并双方股东的利益，该等交易条款具有合理性。

2、首商股份换股价格调整机制仅适用于异议股东的原因及合理性

本次换股吸收合并仅对首商股份异议股东现金选择权设置价格调整机制有利于规避股票市场系统性因素的潜在影响，未对换股股东换股价格设置调整机制有利于保障交易方案的稳定性，上述方案符合相关法律法规及规范性文件的规定，亦是近期同类交易的常见条款，具有合理性。

（1）对首商股份异议股东现金选择权设置价格调整机制有利于规避股票市场系统性因素的潜在影响

股票市场具有不确定性，若因市场出现较大幅度的系统性下跌，很可能出现本身赞成本次吸收合并方案的中小股东为了躲避市场风险，将异议股东现金选择权作为备选，转而投票反对本次换股吸收合并方案。这与设置异议股东现金选择权的初衷是相违背的。现金选择权的提供方也不应对除合并双方以及本次交易方案本身以外的系统性因素负责。因此，为排除股票市场系统性下跌对本次交易的潜在影响，本次换股吸收合并的异议股东现金选择权设置了与上证指数、行业指数及首商股份股价挂钩的下调机制，使得方案更加合理，更有利于推动本次交易的有序进行，亦能鼓励首商股份中小股东积极参与本次换股吸收合并，分享存续公司长期发展的红利。

（2）若对换股股东换股价格设置调整机制不利于交易方案的稳定性

本次换股吸收合并中，王府井作为合并方，将向首商股份的所有换股股东发行A股股票，交换该等股东所持有的首商股份股票。影响合并双方股东利益的核心因素是换股比例，本次交易方案确定的换股比例系充分参照同行业可比公司的估值水平、可比交易的换股溢价率水平，并综合考虑本次交易情况及各方股东利益而设定，已经过充分论证并经合并双方股东大会审议通过。

若对换股股东换股价格设置调整机制，合并双方任一方触发时都将很可能使得换股比例相应调整，对合并双方换股股东的利益同时产生较大影响，将不利于交易方案的稳定性，并可能涉及交易方案的重新论证和沟通协调，影响交易进程，使得本次换股吸收合并面临不必要的实施风险。

对于异议股东而言，合并双方已设置收购请求权/现金选择权给予其有效的退出渠道，保障其合法权益。该等权益与合并双方换股股东及另一方异议股东的权益相对独立。合并双方任一方触发收购请求权/现金选择权价格调整机制均不会影响换股比例，不会对另一方的股东利益产生实质影响，亦不会对交易方案的稳定性和交易进程产生不利影响。

（3）仅对首商股份异议股东现金选择权设置价格调整机制符合相关法律法规及规范性文件的规定，亦是近期同类交易的常见条款

①未对换股股东换股价格设置价格调整机制符合相关规定

根据《重组管理办法》第四十五条的规定，“发行股份购买资产的董事会决议可以明确，在中国证监会核准前，上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格发生重大变化的，董事会可以按照已经设定的调整方案对发行价格进行一次调整”。根据《重组管理办法》第五十条规定，换股吸收合并涉及上市公司的，上市公司的股份定价及发行按照发行股份购买资产的相关规定执行。

由此，《重组管理办法》并未强制规定需要对换股价格设置价格调整机制，本次合并不对换股股东换股价格设置价格调整机制符合相关法律法规和规范性文件的规定，具有合理性。

②对异议股东现金选择权设置价格调整机制符合相关规定

根据《公司法》第七十四条的规定，对股东会合并决议投反对票的股东可以请求公司按照合理的价格收购其股权。根据《上海证券交易所上市公司自律监管规则适用指引第1号——重大资产重组》第二十三条的规定，“上市公司筹划重大资产重组出现如下情形的，应当给予相关股东现金选择权：（一）上市公司被其他公司通过换股方式吸收合并的；（二）上市公司吸收合并其他公司，上市公司给予其股东现金收购请求权的；（三）上市公司分立成两个或两个以上独立法人的，上市公司给予其股东现金收购请求权的”。

上述法律法规及规范性文件明确了在满足条件时应给予相关股东现金选择权，但未对现金选择权的价格及调价机制作出限制性规定。由此，本次换股吸收合并为了给予异议股东有效的退出渠道，并规避股票市场系统性因素的潜在影响，设置了异议股东现金选择权及相应的价格调整机制，符合相关法律法规和规范性文件的规定，具有合理性。

③仅对异议股东现金选择权设置价格调整机制系同类交易的常见条款

在A股上市公司换股吸收合并A股上市公司的同类交易中，近期的大连港吸并营口港、美的集团吸并小天鹅A等案例均仅对异议股东现金选择权设置价格调整机制，而未对换股股东换股价格设置价格调整机制，本次交易方案与近期同类交易的条款不存在重大差异，具有合理性。

四、本次交易对存续公司的影响

（一）本次交易对存续公司主营业务的影响

1、本次交易对吸收合并双方主营业务的影响

本次交易前，王府井和首商股份的主营业务均为商业零售。王府井是目前全国规模最大、业态最全的商业零售集团之一，经过65年的发展，已经建立了包括王府井百货、王府井购物中心、王府井奥莱、赛特奥莱等深受消费者喜爱的品牌体系，销售网络覆盖中国七大经济区域，在30余个城市开设大型零售门店55家。首商股份拥有“燕莎商城”、“燕莎奥莱”、“西单商场”、“贵友大厦”、“新燕莎商业”、“友谊商店”、“法雅公司”等闻名全国、享誉京城的商业品牌，是北京乃至全国具有较强区域优势和突出影响力的大型商业企业集团，获得了社会与行业的高度评价。

本次交易实施后，王府井或其全资子公司将承继及承接首商股份的全部资产、负债、业务、人员、合同及其他一切权利与义务。王府井作为存续公司，主营业务不会发生重大变化，且存续公司将整合吸收合并双方资源，减少同业竞争，发挥规模效应，实现优势互补，促进各项业务的协同发展，提升企业盈利能力和整体价值，进一步巩固行业地位，打造具有国际水准、国内一流的现代商业零售企业集团。

2、本次交易对吸收合并双方核心资源的影响

本次交易前后吸收合并双方核心资源的对比分析如下：

核心资源	王府井	首商股份	本次交易后
市场定位	王府井的业务涵盖了百货、购物中心、奥特莱斯、超市、免税五大业态。根据消费趋势和不同地区的消费特点，王府井将各业态下的门店进行了定位细分：有“精品百货”、“流行百货”、“社区服务中心”，也有“城市奥莱”、“小镇奥莱”，同时还有“区域购物中心”、“商务购物中心”等；此外，王府井在免税业务方面正积极推进离岛免税、市内免税、口岸免税、岛内免税等项目的落地。	首商股份的业务涵盖了百货、购物中心、奥特莱斯和专业店四大主力业态，目前主要业绩驱动是奥特莱斯和购物中心业态。首商股份正积极拓展与供应商深度联合，开展跨界合作，充分利用线上平台提供有竞争力的商品与服务，增强与会员顾客的线上互动，努力打造生活方式服务业平台。	存续公司将持续聚焦零售主业，在商业零售各业态中实现资源互补和渠道共享，实现联动增效，并积极推进线上线下全渠道零售融合，将存续公司打造成为具有国际水准、国内一流的现代商业零售企业集团。
门店分布	截至2021年5月末，王府井在全国七大经济区域33个城市共运营55家门店（不含超市），其中包括31家百货门店、17家购物中心和7家大型奥特莱斯门店。王府井在北京地区拥有4家百货门店，1家奥特莱斯门店，1家购物中心门店，其门店大多分布在京外地区。	首商股份门店分布以北京市内为主，截至2021年5月末，首商股份15家主营门店（不含专业店）中有11家位于北京；同时，近来年首商股份积极开拓其他区域市场，布局天津、成都、兰州、乌鲁木齐等大中城市。	存续公司门店数量增加，区域分布更加广泛，存续公司在北京乃至全国的市场份额和影响力将得到进一步提升。
商业品牌	王府井起源于有“新中国第一店”之称的北京市百货大楼，已成为全国规模最大、业态最全的大型商业零售集团之一。王府井拥有“王府井百货”、“王府井购物中心”、“王府井奥莱”、“赛特奥莱”、“王府井首航”、“王府井吉选”、“王府井免税”、“Lux?mporium”等多个知名品牌和商标。	首商股份是北京乃至全国具有较强区域优势和突出影响力的大型商业企业集团，拥有“燕莎商城”、“燕莎奥莱”、“西单商场”、“贵友大厦”、“新燕莎商业”、“友谊商店”、“法雅公司”等商业品牌。	吸收合并双方均是北京市国有企业，均拥有享誉全国的著名商业零售品牌。本次换股吸收合并能实现强强联合，提升存续公司在商业零售行业的品牌竞争力。
供应商渠道	王府井与超过5,000家国内外知名零售品牌商、功能服务合作商形成了长期稳定、互利共赢的合作关系，覆盖25个重点大类，其中国际知名品牌、国内连锁品牌超过500个。	首商股份拥有稳定的供应商资源优势，与国际、国内众多知名品牌都有长期合作，首商股份拥有上千家优质供应商资源，可以满足消费者全方位、全客层的购物需求，并提供良好的购物体验。	存续公司能够有效整合吸收合并双方共同的优质供应商资源，提高与供应商的议价能力，并通过供应商的统一管理实现成本协同，提高供应商渠道整合能力，有效提升存续公司的经营效率和市场影响力。
会员数量	王府井构建了全渠道顾客运营体系，截至2021年5月末，王府井拥有超过1,461万的会员。	首商股份努力提升会员多维体验和市场价值，截至2021年5月末，首商股份拥有超过339万的会员。	存续公司能够有效整合吸收合并双方的会员顾客资源和营销资源，会员数量将显著提升，有助于扩大存续公司在北京地区乃至全国的市场份额和影响力。

根据上表分析，本次交易完成后，存续公司将持续聚焦零售主业，明确自身市场定位；同时，通过吸收合并双方在门店分布、商业品牌、供应商渠道和会员数量等方面已有资源的整合，存续公司的商业品牌竞争力、经营效率和市场影响力将得到有效提升。本次交易有助于扩大存续公司在全国地区的商业布局，扩大在北京地区乃至全国的市场份额，有利于发挥协同效应，提高经营规模，实现优势互补，促进各项业务的协同发展，提升企业持续盈利能力和整体价值，巩固行业地位，打造具有国际水准、国内一流的现代商业零售企业集团，有利于提高存续公司质量。

3、未来的整合协同措施

本次换股吸收合并完成后，存续公司将在业务、资产、财务及日常管理体系、人员及机构等方面采取有效的整合协同措施，具体如下：

（1）业务整合

本次换股吸收合并完成后，存续公司的零售业态将得到进一步完善，存续公司将继续充分发挥合并双方品牌优势，整合营销资源、顾客资源和供应商渠道，提高招商能力，整合双方业务信息系统，进一步加强数字化平台建设，进行线上资源共享。吸收合并双方的各项业务之间将互补、协同发展，从而增强存续公司的盈利能力和行业竞争力。

①在门店整合方面，存续公司将确保首商股份现有门店业务经营的正常运转，并对各门店按照业态划分，归入存续公司各业态管理体系，在保持整体稳定的情况下逐步执行业态管理各项制度，最终实现并轨。存续公司门店数量增加，区域分布更加广泛，存续公司在北京乃至全国的市场份额和影响力将得到进一步提升。

②在营销资源和顾客资源整合方面，存续公司将优先考虑顾客体验、顾客利益最大化，通过分步整合，逐步打通会员身份识别、会员积分权益，最终实现王府井和首商股份会员流量融合，提升顾客购物体验，增强存续公司品牌价值，提升综合竞争力。

③在供应商渠道整合方面，存续公司将有效整合双方的优质供应商品牌资源，提高与供应商的议价能力，并逐步通过供应商的统一管理实现成本协同，提高供应商渠道整合能力，有效提升存续公司的经营效率和市场影响力。

④在信息系统整合方面，在保证核心业务管理系统稳定的情况下，存续公司将根据经营需要对信息系统平台进行改造升级，逐步构建一套适应新零售时代经营要求与多业态发展需要的企业级数字化与信息化系统平台，提升业务运营与协同效率，为存续公司经营业绩的增长创造稳定良好的内外部环境。

（2）资产整合

本次换股吸收合并完成后，存续公司将进一步优化配置资产，并充分利用吸收合并双方现有平台优势和资金优势支持各项业务的发展，提高吸收合并双方各项资产的使用效率，扩大存续公司业务规模，提高经营业绩。

存续公司亦将逐步形成统一的资产管理体系，提升存续公司的工程管理精细度、物业管理专业性以及资产管理的严谨性与合规性，有助于在存续公司体量不断扩大的情况下，持续发挥资产与业务的协同效应，不断提升存续公司的盈利能力。

（3）财务及日常管理体系整合

本次换股吸收合并完成后，存续公司将根据相关法律法规的规定及经营的需要，进一步加强财务方面的内控建设和管理，进一步完善公司治理和内部控制制度，统一会计政策、财务管理制度和会计核算体系，提高存续公司整体的财务合规性和资金运用效率。同时，存续公司将通过管理体系整合来提高整体的管理效率，实现内部资源的统一管理和优化配置，增强管理控制的协调性，降低成本费用，实现降本增效。

存续公司亦将统筹考虑企业的资金使用情况和内外部融资渠道，充分发挥上市公司融资平台优势，维持较高的财务管理水平，为企业长期发展、不断提升盈利能力提供强大支持。

（4）人员及机构整合

本次换股吸收合并完成后，存续公司将进行人员与机构的整合，存续公司将根据业务运营和管理需要，集合双方人才优势，建立科学合理的管控体系和分工协作的业务架构；同时，将进一步加强各部门职能的整合，实现业务和管理制度的平稳过渡及规范运行，提升组织机构的管理效率。在实现经营管理团队整合后，通过相互吸收、借鉴经营管理经验，存续公司将有效提升经营管理能力，降低内部管理成本，实现管理协同；并通过进一步优化激励机制，充分发挥管理团队和员工的积极性，确保存续公司长远战略目标的实现，保障存续公司盈利能力的稳步提升。

综上所述，本次交易后存续公司将在业务、资产、财务、人员、机构等方面采取有效的整合协同措施，实现在门店分布、营销资源、顾客资源和供应商渠道等方面的资源整合，提升管理效率，促进降本增效，有利于实现优势互补，促进各项业务的协同发展，提升合并后存续公司的盈利能力。

（二）本次交易对存续公司股权结构的影响

本次交易前，王府井总股本为776,250,350股，首商股份的总股本为658,407,554股。参与本次换股的首商股份股票为658,407,554股，参照本次换股比例计算，王府井为本次换股吸收合并发行的股份数量合计为201,341,031股。

本次换股吸收合并完成后，若不考虑募集配套资金，存续公司王府井的总股本将增至977,591,381股。若不考虑收购请求权、现金选择权的影响，首旅集团将持有王府井328,775,071股股份注（注：根据本次换股吸收合并方案，对于首商股份换股股东所持有的首商股份股票数量乘以换股比例后数额不是整数的，各股东按照其小数点后尾数大小排序，向每一位股东依次发放一股，直至实际换股数与计划发行股数一致，如遇尾数相同者多于剩余股数时则采取计算机系统随机发放的方式，直至实际换股数与计划发行股数一致，故首旅集团在本次换股吸收合并后最终持有王府井的股份数量与该数量可能存在最多1股的差异。），占王府井总股本的33.63%，仍为王府井的控股股东。

根据本次交易方案，王府井拟向包括首旅集团在内的不超过35名特定投资者非公开发行A股股票募集配套资金不超过400,000.00万元，其中，首旅集团拟认购的募集配套资金总额不超过100,000.00万元。本次募集配套资金采取询价发行方式，募集配套资金的定价基准日为本次募集配套资金发行股份的发行期首日，发行价格不低于发行期首日前20个交易日王府井股票交易均价的80%，故发行价格尚未确定。假设本次募集配套资金的发行价格为2021年1月30日前20个交易日王府井股票交易均价的80%（按“进一法”保留两位小数），即26.84元/股，且以本次募集配套资金总额上限测算，本次交易完成后，存续公司王府井的总股本将增至1,126,622,677股。若首旅集团在本次募集配套资金中足额认购100,000.00万元，不考虑收购请求权、现金选择权的影响，首旅集团将持有王府井366,032,895股股份，占王府井总股本的32.49%，仍为王府井的控股股东。

本次交易前后，王府井股东的持股情况如下：

股东名称	本次换股吸收合并前		本次换股吸收合并后（不考虑募集配套资金）		本次换股吸收合并后（以募集配套资金总额上限测算）	
	持股数量（股）	持股比例	持股数量（股）	持股比例	持股数量（股）	持股比例
首旅集团	211,354,537	27.23%	328,775,071	33.63%	366,032,895	32.49%
三胞南京投资	87,325,918	11.25%	87,325,918	8.93%	87,325,918	7.75%
京国瑞基金	50,454,800	6.50%	50,454,800	5.16%	50,454,800	4.48%
成都工投资产	38,999,875	5.02%	38,999,875	3.99%	38,999,875	3.46%
其他股东	388,115,220	50.00%	472,035,717	48.29%	583,809,189	51.82%
总股本	776,250,350	100.00%	977,591,381	100.00%	1,126,622,677	100.00%

注：本次换股吸收合并前的股权结构以王府井截至本报告书摘要签署日的情况为基础进行测算；测算募集配套资金发行股份的影响时，以本次募集配套资金总额上限测算，且假设首旅集团足额认购100,000.00万元，王府井的其他现有股东不参与认购；同时，假设本次募集配套资金发行价格为2021年1月30日前20个交易日王府井股票交易均价的80%（按“进一法”保留两位小数），即26.84元/股。

本次交易完成后，存续公司王府井的控股股东仍为首旅集团，实际控制人仍为北京市国资委，王府井的控股股东和实际控制人未发生变更。

（三）本次交易对存续公司主要财务指标的影响

本次交易实施后，王府井或其全资子公司将承继及承接首商股份的全部资产、负债、业务、人员、合同及其他一切权利与义务。本次交易完成后，吸收合并双方的业务将得到全面整合，实现规模效应与协同效应，存续公司王府井的资产总额、营业收入等将得到扩大，进一步优化其财务状况，提高经营规模，增强持续盈利能力。

根据信永中和出具的《备考审阅报告》及王府井2019年、2020年审计报告和2021年1–5月财务报表，本次交易对王府井主要财务指标的影响如下：

单位：万元