

**昆明百货大楼(集团)股份有限公司**  
**关于深圳证券交易所《关于对昆明百货大楼（集团）股份有**  
**限公司的重组问询函》之回复**

**深圳证券交易所公司管理部：**

昆明百货大楼（集团）股份有限公司（以下简称“昆百大”、“昆百大 A”、“公司”或“上市公司”）于 2017 年 3 月 9 日收到贵部下发的《关于对昆明百货大楼（集团）股份有限公司的重组问询函》（许可类重组问询函[2017]第 3 号）。公司现根据问询函所涉问题进行回复和补充披露，具体内容如下：

（如无特别说明，本问询函回复所述的词语或简称与《昆明百货大楼（集团）股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案（修订稿）》中“释义”所定义的词语或简称具有相同的涵义）

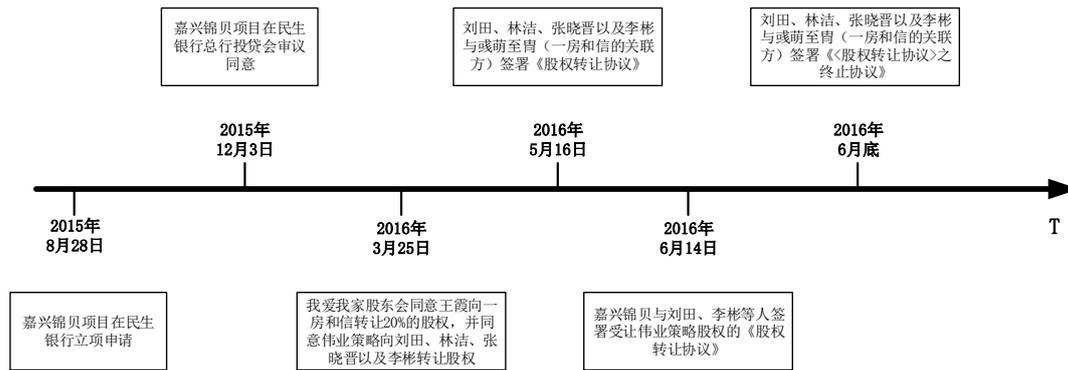
## 一、关于交易方案

问题一：预案显示，公司停牌前六个月及停牌期间，标的资产存在多起股权转让。2016年5月，我爱我家原控股股东伟业策略将其持有的我爱我家部分股份分别转让给刘田、林洁、张晓晋和李彬。伟业策略持有我爱我家的股份比例从44.53%下降至8.03%，刘田持股比例为10.27%、林洁持股比例为9.56%、张晓晋持股比例为8.34%、李彬持股比例为8.34%。同时，第二大股东王霞将其持有的我爱我家股份转让给一房和信，转让后，王霞持股比例从23.54%下降至3.54%，一房和信持股比例为20%。2016年7月，一房和信将其持有的全部股份转让给北京和信天。2017年1月，北京和信天将其所持有的全部股份转让给东银玉衡，东银玉衡持我爱我家股份比例为20%，成为我爱我家第一大股东，同时，王霞将其所持有的剩余我爱我家股份全部转让给瑞德投资，瑞德投资持我爱我家股份比例为3.54%。请你公司说明：（1）伟业策略转让上述股份是否存在刻意降低其持股比例，减少公司向其发行股份的数量，从而保持上市公司控制权不变，规避重组上市；（2）若上述股权转让均未发生，本次交易完成后上市公司控制权是否会发生变更；（3）结合交易完成后公司的股权比例、公司决策结构、治理结构说明上市公司的控制权是否会发生变更；（4）若本次交易被认定为重组上市，我爱我家是否符合《首次公开发行股票并上市管理办法》规定的发行条件；（5）刘田、林洁、张晓晋、李彬、东银玉衡和瑞德投资等我爱我家股东与上市公司实际控制人、控股股东是否存在关联关系或协议安排，是否构成一致行动人；（6）刘田、林洁、张晓晋、李彬、东银玉衡和瑞德投资突击受让我爱我家股份的原因；（7）财务顾问及律师核查并发表明确意见。

回复：

一、伟业策略转让上述股份是否存在刻意降低其持股比例，减少公司向其发行股份的数量，从而保持上市公司控制权不变，规避重组上市

伟业策略将股权转让给刘田、林洁、张晓晋以及李彬，以及之后嘉兴锦贝收购伟业策略股权的过程较为复杂，为方便理解下图为发生上述股权转让重要时间节点：



### (一) 伟业策略向刘田、林洁、张晓晋和李彬转让股权的原因和背景

2016年3月25日，我爱我家召开股东会，审议并通过股东王霞将所持我爱我家20%股权转让给一房和信；伟业策略将其所持有的部分我爱我家股权分别转让给刘田、林洁、张晓晋和李彬，其中，向刘田转让我爱我家10.27%的股权，向林洁转让我爱我家9.56%的股权，向张晓晋转让我爱我家8.34%的股权以及向李彬转让我爱我家8.34%的股权。

本次股权转让前伟业策略的股权结构如下：

序号	股东姓名	认缴出资额（元）	出资比例（%）
1	北京阳光赛纳投资咨询有限公司 <sup>注1</sup>	500,000.00	25.00
2	刘田	500,000.00	25.00
3	李彬	400,000.00	20.00
4	北京天歌尊承文化传媒有限公司 <sup>注2</sup>	500,000.00	25.00
5	李杰 <sup>注3</sup>	100,000.00	5.00
合计		2,000,000.00	100.00

注1：北京阳光赛纳投资咨询有限公司的实际控制人是林洁；

注2：北京天歌尊承文化传媒有限公司的实际控制人是张晓晋；

注3：李杰为李彬姐姐。

此次转让前，一房和信已经与王霞签署了股权转让意向性协议，并与刘田、林洁、张晓晋和李彬等四人就受让伟业策略持有的我爱我家部分股权达成初步意向。因此，刘田、林洁、张晓晋和李彬受让伟业策略所持我爱我家股权的实质是基于税收筹划等目的，将其通过伟业策略对我爱我家的股权投资落实到个人名下。上述操作是上述各股东准备向一房和信转让股权和未来处置各自剩余股权，方便个人行使对我爱我家股权自由支配权的行为。

2016年5月16日，刘田、林洁、张晓晋和李彬与彧萌至胄（一房和信的关联方）签署了正式的《股权转让协议》，协议约定刘田、林洁、张晓晋、李彬分别向彧萌至胄转让4%的股权，并同时就支付时间、支付条件等进行了约定。后因彧萌至胄自身原因，买卖双方未履行上述《股权转让协议》，并于2016年6月底签署了《〈股权转让协议〉之解除协议》。

因此，伟业策略将所持我爱我家股权转让给刘田、林洁、张晓晋及李彬的行为，系上述四人在与一房和信及其关联方彧萌至胄商业谈判的基础上，独立做出的决定。

## （二）嘉兴锦贝受让伟业策略股权的背景和原因

嘉兴锦贝是昆百大与民生银行昆明分行共同设立的有限合伙企业，是上市公司借助专业投资机构在资金实力、投资经验等方面优势服务于上市公司的对外投资平台。嘉兴锦贝于2015年8月28日首次向民生银行总行申请立项，并于2015年12月3日，获民生银行总行投行贷审会审议同意，投资范围包括消费品、医药、互联网等领域。

经2016年5月4日昆百大第八届董事会第三十五次会议和2016年5月17日召开的2015年年度股东大会审议批准，昆百大全资子公司西藏云百投资管理有限公司作为有限合伙人之一参与认购了上海中民银孚投资管理有限公司作为执行事务合伙人发起设立的嘉兴锦贝投资合伙企业（有限合伙）。

民生银行在报审过程中陆续推荐组织了几个拟投资项目的审核，而嘉兴锦贝于2016年5月底才初次接触了我爱我家项目，并仅出于财务性投资的考虑，2016年6月14日经过投委会增加投资标的并审议通过了购买伟业策略股东股权、间接持股我爱我家的决议，并于当日与刘田、李杰、李彬、北京天歌尊承文化传媒有限公司、北京阳光赛纳投资咨询有限公司签署了《股权转让协议》。

因此，参与嘉兴锦贝是上市公司积极利用产业资本服务于上市公司发展的尝试，嘉兴锦贝从筹划到设立时间均早于上市公司接触我爱我家的时间，并非专门为收购我爱我家股权所设立。

综上，伟业策略将股权转让给刘田、林洁、张晓晋和李彬等人，是上述四人拟将股权转让给上市公司及其关联方以外第三方的独立决定，且该股权转让的协商及协议签署在上市公司接触我爱我家项目之前已经完成，与上市公司本次重组无关联性。上市公司以其参与的嘉兴锦贝通过对伟业策略的投资间接参股我爱我家，是嘉兴锦贝从财务投资的角度进行的 PE 投资行为。上述股权转让和对外投资，并非上市公司刻意降低伟业策略持有的标的公司股权，借此减少上市公司向其发行股份的数量，从而保持上市公司实际控制人的控制地位规避重组上市的筹划。

## 二、若上述股权转让均未发生，本次交易完成后上市公司控制权是否会发生变更

### （一）假设上述股权转让均未发生的合理性分析

根据前述分析，伟业策略将股权转让给刘田、林洁、张晓晋以及李彬是上述四人独立的决定，是其拟向一房和信及其关联方转让股权真实意愿的表达。上市公司在接触我爱我家项目之时，刘田、林洁、张晓晋以及李彬以自然人身份分别持股的结构已经存在。而且至本次交易预案公布之日，上述四人的股权结构也未发生过任何变化，不存在上市公司在停牌期间及停牌前 6 个月内通过对标的公司股权结构的调整，刻意规避重组上市的规定。

如假设伟业策略未向刘田等四名自然人转让股权，则不能真实反应上述股权转让的背景，并割裂了上述四人就该次股权转让事项与一房和信及其关联方之间的联系。

### （二）假设上述股权转让未发生，对上市公司控制权的影响

如假设上述股权转让均未发生，则本次重组实施前的标的公司的股权结构如下表所示：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	伟业策略	539.099	44.53
2	王霞	284.994	23.54
3	西藏利禾	82.623	6.82

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
4	茂林泰洁	60.538	5.00
5	新中吉文	60.538	5.00
6	执一爱佳	60.5379	5.00
7	太合达利	52.2871	4.32
8	达孜时潮	43.345	3.58
9	陆斌斌	10.758	0.89
10	要嘉佳	10.758	0.89
11	徐斌	2.64	0.22
12	赵铁路	2.64	0.22
合计		<b>1,210.758</b>	<b>100.00</b>

1、若上述股权转让均未发生，在预案公告的本次重大资产重组方案设计的核心要素不变的前提下进行模拟的结果

（1）本次重组方案的核心要素

- 1) 本次重组标的公司 100% 股权的交易总对价为 65.6 亿元；
- 2) 参与业绩承诺的交易对方的股份对价和现金对价的比例分别为 70% 和 30%；
- 3) 非业绩承诺的交易对方的交易估值为 63 亿元，非业绩承诺的交易对方全部以股份对价进行支付；

（2）本次模拟的假设前提

- 1) 伟业策略、茂林泰洁、新中吉文、达孜时潮、陆斌斌、徐斌为参与业绩承诺的交易对方；
- 2) 王霞、西藏利禾、执一爱佳、太合达利、要嘉佳、赵铁路为非业绩承诺的交易对方；

3) 暂不考虑上市公司以现金方式先收购西藏利禾、执一爱佳、太合达利合计 6% 股权对该模拟假设的影响，即假设上市公司以发行股份及支付现金的方式收购标的公司 100% 的股权。

(3) 模拟方案对上市公司股权结构的影响

本次交易前公司总股本为 1,170,235,934 股，本次模拟方案实施后将向交易对方发行股份数量为 621,423,749 股。由于本次交易募集配套资金采用询价方式确定，最终发行价格尚未确定，因此暂不考虑募集配套资金对公司股权结构的影响。据此计算，本次交易前后公司的股本结构变化如下所示：

单位：股

项目	本次交易前		通过本次交易取得的股份数量	本次交易后	
	股份数量	持股比例		股份数量	持股比例
太和先机	226,289,043	19.34%	-	226,289,043	12.63%
谢勇	100,000,000	8.55%	-	100,000,000	5.58%
谢勇及其一致行动人	<b>326,289,043</b>	<b>27.88%</b>	-	<b>326,289,043</b>	<b>18.21%</b>
伟业策略	-	-	243,388,569	243,388,569	13.58%
茂林泰洁	-	-	27,331,264	27,331,264	1.53%
新中吉文	-	-	27,331,264	27,331,264	1.53%
达孜时潮	-	-	19,569,091	19,569,091	1.09%
陆斌斌	-	-	4,856,945	4,856,945	0.27%
徐斌	-	-	1,191,888	1,191,888	0.07%
王霞	-	-	171,833,613	171,833,613	9.59%
西藏利禾	-	-	49,816,517	49,816,517	2.78%
执一爱佳	-	-	36,500,579	36,500,579	2.04%
太合达利	-	-	31,525,861	31,525,861	1.76%
要嘉佳	-	-	6,486,403	6,486,403	0.36%
赵铁路	-	-	1,591,755	1,591,755	0.09%
上市公司其他股东	843,946,891	72.12%	-	843,946,891	47.10%
<b>合计</b>	<b>1,170,235,934</b>	<b>100.00%</b>	<b>621,423,749</b>	<b>1,791,659,683</b>	<b>100.00%</b>

本次模拟重组实施前，上市公司实际控制人谢勇先生通过直接持股及其控制的太和先机合计控制上市公司 326,289,043 股股份，占上市公司总股本的 27.88%。不考虑募集配套资金的影响，本次模拟重组实施后，谢勇先生通过直接和间接方式合计控制昆百大 18.21% 的股权，其持股比例仍高于伟业策略。

根据《上市公司收购管理办法》第八十四条的规定，本次模拟重组实施后，伟业策略及其股东不会拥有上市公司控制权，具体分析如下：

1> 本次模拟重组实施后，伟业策略将持有上市公司 13.58% 的股份，不属于上市公司持股 50% 以上的控股股东，不符合《上市公司收购管理办法》第八十四条第一款规定的条件；

2> 本次模拟重组实施后，伟业策略将持有上市公司 13.58% 的股份，不属于可以实际支配上市公司股份表决权超过 30% 的情形，不符合《上市公司收购管理办法》第八十四条第二款规定的条件；

3> 本次模拟重组实施后，伟业策略将持有上市公司 13.58% 的股份，其绝对持股比例相对较小，对上市公司董事会人选的影响程度较低。且其相对谢勇及其一致行动人所持股份的比例仍有一定的差距，伟业策略不可能以其实际支配上市公司的股份表决权能够决定公司董事会半数以上成员选任的情形，不符合《上市公司收购管理办法》第八十四条第三款规定的条件；

4> 本次模拟重组实施后，伟业策略将持有上市公司 13.58% 的股份，但穿透至伟业策略的股东层面，实际由刘田、林洁、张晓晋以及李彬四人分别控制伟业策略 25% 的股东权利，持股比例分散，上述四人无一致行动关系，模拟重组实施完成后伟业策略所持上市公司股份并不受任何一方单独控制。事实上刘田、林洁、张晓晋以及李彬因身体及年龄等不同的个人原因，已经于几年前陆续退出标的公司的日常管理和运营，标的公司的日常管理和运营主要由以杜勇先生为首的管理层团队负责。

一方面，根据前述分析，刘田、林洁、张晓晋以及李彬四人出于各自原因已经计划将所持标的公司股权对外转让，无意于扩大其在标的公司层面的控股地位，更无意于实际参与我爱我家未来的管理与运营，主观上更不可能计划在上市

公司层面谋求控制权。另一方面，根据我爱我家的《公司章程》第四十三条，“股东会决议分为普通决议和特别决议。股东会作出普通决议，应当由出席股东会的股东（包括股东代理人）所持表决权的二分之一以上通过；股东会作出特别决议，应当由出席股东会的股东（包括股东代理人）所持表决权的三分之二以上通过。”就伟业策略本身在标的公司的持股比例而言，即使不考虑其拟对外出售股权的动机，其也不能形成对标的公司的绝对控制，客观上更不可能在上市公司层面形成对上市公司的控制。此外，刘田/新中吉文、林洁/茂林泰洁、张晓晋以及李彬均已向上市公司做出承诺：为保证上市公司控制权的稳定性，本次交易完成后，认可并尊重谢勇先生作为上市公司实际控制人的地位，不对谢勇先生在上市公司经营发展中的实际控制地位提出任何形式的异议；自本次交易完成后 60 个月内，不谋求上市公司的控制权，且不与本次交易的其他交易对方及上市公司其他股东通过口头或书面的一致行动协议、约定或安排谋求共同扩大对上市公司表决权的数量。

因此，若本次重组按照模拟方案实施，伟业策略虽然将持有上市公司 13.58% 的股份，其实际支配的上市公司股份表决权仍不足以对公司股东大会的决议产生决定性的重大影响，不符合《上市公司收购管理办法》第八十四条规定的条件。

#### （4）太和先机作为配套募集资金认购对象对控制权的影响

根据重组方案，为支付本次交易的现金对价并提高交易的整合效应，昆百大拟向包括太和先机在内的不超过 10 名特定对象非公开发行股份募集配套资金不超过 250,000 万元。其中，太和先机将认购金额不少于人民币 80,000 万元且不超过人民币 125,000 万元。

谢勇先生作为上市公司的董事长及实际控制人，看好上市公司的长期发展，拟通过其实际控制的太和先机增持上市公司股份，提高本次重组完成后的整合效率，进一步巩固其在上市公司的实际控制地位。根据《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》的规定，“上市公司控股股东、实际控制人及其一致行动人拟认购募集配套资金的，相应股份在认定控制权是否变更时剔除计算”。尽管谢勇先生通过太和先机认购募集配套资金方式增持的股份

在审核时不作为巩固其控制权的依据，但若本次交易能够成功实施，其通过太和先机对上市公司的增持实质上将增强其控制地位。

因此，即使假设 2016 年历次股权转让均未发生，按照本次交易的方案进行模拟测算，上市公司实际控制人仍为谢勇，不会导致控制权的变更。

综上，伟业策略向刘田、林洁、张晓晋以及李彬转让股权确系上述四人独立的决定与上市公司无关，是上市公司在接触本项目前即已发生的事实，与本次重大资产重组方案没有任何关联性。“假设上述股权转让未发生”，以变更前的股权结构模拟本次重组方案，实质是以一个静态的股权结构的假设与可以进行动态调整的重组谈判过程进行比较。但即使按照上述假设，若上述股权转让均未发生，上市公司控制权也不因此而发生变化。因此，本次交易前后，上市公司控制权不会发生变更。

### 三、结合交易完成后公司的股权比例、公司决策结构、治理结构说明上市公司的控制权是否会发生变更

#### （一）本次交易对公司的股权比例的影响

本次交易前公司总股本为 1,170,235,934 股，本次交易拟向交易对方发行股份数量为 507,410,381 股。由于本次交易募集配套资金采用询价方式确定，最终发行价格尚未确定，因此暂不考虑募集配套资金对公司股权结构的影响。据此计算，本次交易前后公司的股本结构变化如下所示：

单位：股

项目	本次交易前		通过本次交易取得的股份数量	本次交易后	
	股份数量	持股比例		股份数量	持股比例
太和先机	226,289,043	19.34%	-	226,289,043	13.49%
谢勇	100,000,000	8.55%	-	100,000,000	5.96%
谢勇及其一致行动人	<b>326,289,043</b>	<b>27.88%</b>	-	<b>326,289,043</b>	<b>19.45%</b>
刘田	-	-	56,736,131	56,736,131	3.38%
新中吉文	-	-	27,610,485	27,610,485	1.65%
刘田及其一致行动人	-	-	<b>84,346,616</b>	<b>84,346,616</b>	<b>5.03%</b>

项目	本次交易前		通过本次交易取得的股份数量	本次交易后	
	股份数量	持股比例		股份数量	持股比例
林洁	-	-	52,766,867	52,766,867	3.15%
茂林泰洁	-	-	27,610,485	27,610,485	1.65%
<b>林洁及其一致行动人</b>	-	-	<b>80,377,352</b>	<b>80,377,352</b>	<b>4.80%</b>
张晓晋	-	-	46,026,612	46,026,612	2.74%
李彬	-	-	46,026,612	46,026,612	2.74%
达孜时潮	-	-	19,769,013	19,769,013	1.18%
陆斌斌	-	-	4,906,564	4,906,564	0.29%
徐斌	-	-	1,204,065	1,204,065	0.07%
东银玉衡	-	-	146,002,317	146,002,317	8.70%
伟业策略	-	-	-	-	0.00%
瑞德投资	-	-	25,831,296	25,831,296	1.54%
要嘉佳	-	-	6,486,403	6,486,403	0.39%
赵铁路	-	-	1,591,755	1,591,755	0.09%
西藏利禾	-	-	6,015,798	6,015,798	0.36%
太合达利	-	-	24,225,746	24,225,746	1.44%
执一爱佳	-	-	14,600,232	14,600,232	0.87%
其他股东	843,946,891	72.12%	-	843,946,891	50.31%
<b>合计</b>	<b>1,170,235,934</b>	<b>100.00%</b>	<b>507,410,381</b>	<b>1,677,646,315</b>	<b>100.00%</b>

本次交易前，公司实际控制人谢勇先生通过直接持股及其控制的太和先机合计控制上市公司 326,289,043 股股份，占上市公司总股本的 27.88%。不考虑募集配套资金的影响，本次交易完成后，谢勇先生通过直接和间接方式合计控制昆百大 19.45%的股权，仍为上市公司实际控制人。同时，鉴于本次交易对方已签署《关于 60 个月内不谋求上市公司实际控制权的承诺函》，本次交易不会导致上市公司控制权变更。

## （二）本次交易对公司决策结构的影响

上市公司决策机构包含股东大会及董事会，公司已经根据《公司法》、《证券法》、《深圳证券交易所股票上市规则》等法律法规制定了合法有效的《公司章程》以及股东大会、董事会议事规则等制度，公司股东大会、董事会制度健全有效，能够依法有效的履行职责。本次交易不会导致上市公司实际控制人发生变更，谢勇及其一致行动人仍将依靠其持股优势在股东大会层面对公司重大决策实施影响。

本次交易完成前，上市公司董事会由 3 名独立董事和 4 名非独立董事构成，董事人选系经董事会提名，经公司股东大会选取产生。本次交易对方均认可上市公司平台，支持标的公司与上市公司之间的产业整合计划。整个重组的谈判过程中，上市公司及交易对方就重组范围、交易对价、业绩承诺及补偿义务等条款进行了深入的谈判和磋商，本次重组方案是在得到交易对方充分理解和支持的基础上最终达成的。重组谈判过程中，上市公司未与交易对方谈及关于重组完成后向上市公司推荐董事会人选的内容。同时，交易对方也未向上市公司提出关于向上市公司董事会推荐人选的要求。本次交易中上市公司与交易对方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》，未对交易完成后向上市公司推荐董事等事宜进行约定。

本次交易完成后，上市公司在原有主营业务商业零售、酒店服务和物业管理的基础上，增加房地产中介服务业务，实现主业的多元化发展。谢勇先生作为上市公司董事长及实际控制人，将视标的公司未来经营目标完成情况以及上市公司整体发展的需要等因素，不排除将利用其实际控制人和董事长身份在我爱我家管理团队中选择合适人员，向上市公司股东大会及董事会推荐董事或高级管理人员。但上述事项不是本次交易的条件，就本次交易的实施，谢勇先生目前尚无对上市公司董事会及管理团队进行调整的计划，本次交易完成后谢勇先生也拥有完全的自主权。本次交易完成后，上市公司董事会结构不会发生重大变化。

综上，本次交易前后，上市公司决策结构保持稳定。

### **（三）本次交易对公司治理结构的影响**

根据上市公司现行有效的章程，上市公司建立了包括股东大会、董事会、监事会和高级管理人员在内的完整的公司治理结构。

本次交易完成前，上市公司董事会成员包括：谢勇、何道峰、秦岭、杜光远、陈立平、姚宁、徐建军。

本次交易完成前，上市公司高级管理人员包括：谢勇、文彬、段麟、潘斯佳、代文娟、柳玲。

本次交易完成前，上市公司监事会包括：顾俊、郑小海、刘殿鹏、张敏、解萍。

根据交易对方签署的承诺，在本次交易完成后 60 个月内，各交易对方将不会担任昆百大董事、监事、高级管理人员，不会向昆百大提名董事、监事及高级管理人员候选人。本次交易完成后，上市公司董事会组成、监事会组成、高级管理团队不会因本次交易发生变动，本次交易的实施不会对公司治理结构产生重大影响。

综上，本次交易完成后，谢勇及其一致行动人持有上市公司股份比例为 19.45%（不考虑配套募集资金），仍为上市公司实际控制人。上市公司董事会、监事会组成以及高级管理团队不会因本次交易发生变动，上市公司的决策结构及治理结构不会因本次交易而受到实质影响。本次交易不会导致上市公司控制权发生变更。

#### **四、若本次交易被认定为重组上市，我爱我家是否符合《首次公开发行股票并上市管理办法》规定的发行条件**

本次交易前，谢勇先生通过直接持股及其控制的太和先机仍合计控制上市公司 27.88% 的股份，为上市公司的实际控制人。本次交易拟购买的标的资产为我我爱我家 94.00% 股权，不涉及向谢勇及其关联人购买资产，且本次交易完成后，在不考虑非公开发行募集配套资金的情况下，谢勇及其一致行动人将合计控制上市公司 19.45% 的股份，仍为上市公司实际控制人。本次交易前后不涉及实际控制人的变更。本次交易不属于《重组管理办法》第十三条规定的重组上市行为。因此，上市公司实施本次交易，不适用《首次公开发行股票并上市管理办法》。

若假设本次交易被认定为重组上市，经比对《首次公开发行股票并上市管理办法》关于发行条件的相关规定，由于我爱我家 2014 年度（未审数据）亏损，未满足《首次公开发行股票并上市管理办法》规定的发行条件。

## **五、刘田、林洁、张晓晋、李彬、东银玉衡和瑞德投资等我爱我家股东与上市公司实际控制人、控股股东是否存在关联关系或协议安排，是否构成一致行动人**

截至本回复签署日，刘田、林洁、张晓晋、李彬、陆斌斌、徐斌、要嘉佳、赵铁路等自然人股东与谢勇先生之间不存在亲属关系、未在太和先机中担任任何职务、未持有太和先机任何权益。除本次交易相关事项外，上述股东与谢勇先生之间不存在任何交易往来。本次交易前，上述自然人股东与上市公司实际控制人、控股股东不存在关联关系。

截至本回复签署日，谢勇及其直系亲属未在达孜时潮、伟业策略、西藏利禾、太合达利、东银玉衡、瑞德投资、执一爱佳、茂林泰洁、新中吉文及其上层机构股东中担任任何职务；除上市公司子公司作为劣后级有限合伙人参与的并购基金持有伟业策略股权外，谢勇及其直系亲属未在上述实体中直接或间接持有任何权益，太和先机与上述实体也不存在任何直接或间接的权益关系。本次交易前，上述机构股东与上市公司实际控制人、控股股东不存在关联关系。

根据我爱我家股东出具的说明，我爱我家股东未与谢勇先生和太和先机达成过任何与一致行动有关的协议或者安排。

综上所述，截至本回复签署日，我爱我家股东与上市公司实际控制人、控股股东不存在关联关系或协议安排，截至本回复签署日，我爱我家股东与谢勇、太和先机不存在关联关系，根据谢勇、太和先机及我爱我家股东出具的说明，上述主体未达成过任何与一致行动有关的协议或者安排。我爱我家股东与上市公司实际控制人、控股股东不构成一致行动人。

## **六、刘田、林洁、张晓晋、李彬、东银玉衡和瑞德投资突击受让我我爱我家股份的原因**

### **（一）刘田、林洁、张晓晋、李彬受让我我爱我家股份原因**

2016年3月25日，我爱我家召开股东会，审议并通过股东王霞将所持我爱我家20%股权转让给一房和信；伟业策略将其所持有的部分我爱我家股权分别转让给刘田、林洁、张晓晋和李彬，其中，向刘田转让我爱我家10.27%的股权，向林洁转让我爱我家9.56%的股权，向张晓晋转让我爱我家8.34%的股权以及向李彬转让我爱我家8.34%的股权。该次股权转让前，刘田、林洁、张晓晋、李彬合计控制伟业策略100%股权。

该次股权转让之前，一房和信已经与王霞签署了股权转让意向性协议，并与刘田、林洁、张晓晋和李彬等四人就受让伟业策略持有的我爱我家部分股权达成初步意向。上述四人在与一房和信及其关联方彧萌至胄就股份转让进行商业谈判的过程中，基于税收筹划等目的，将其通过伟业策略对我爱我家的投资落实到个人名下。刘田、林洁、张晓晋和李彬将其通过伟业策略间接持有我爱我家的股权投资，转换成个人直接持股，是正常的税收筹划行为，具有商业合理性，不属于突击入股的情况。

## （二）东银玉衡及瑞德投资受让我我爱我家股份原因

2017年1月，东银玉衡受让北京和信天持有的我爱我家20.00%的股权，瑞德投资受让王霞持有的我爱我家3.54%的股权。

结合预案“第四节 标的资产情况”之“二、我爱我家的历史沿革”部分的描述，以及前述对我我爱我家股权转让背景的描述可知，东银玉衡及瑞德投资2017年1月通过受让方式取得的股权其实均来自标的公司原股东王霞。2016年年初，王霞即与一房和信谈定20%股权转让的事宜，上述股权转让经我爱我家2016年3月25日的股东会审议通过并于2016年5月完成了工商变更登记。一房和信受让王霞股权，并拟通过其关联方彧萌至胄受让刘田等四人股权，原计划先通过成为标的公司重要股东，再服务于其自身资本运作和产业整合的目的。后因彧萌至胄自身原因，上述计划无法继续推进。

上市公司于2016年9月2日停牌，同日向我我爱我家全体股东发出重组意向，并与我爱我家全体股东进行持续沟通。根据沟通的实际情况，大部分股东赞成与上市公司进行合作，并分别于2016年9月和2016年11月与上市公司签署了《关于发行股份及支付现金购买资产之重组意向书》以及《关于发行股份及支付现金

购买资产之框架性协议》。但同时，原股东北京和信天（一房和信的关联方）、王霞等少数股东由于各自原因一直不赞成与上市公司合作，上市公司无法将其纳入到重组范围以内。随着重组的推进，由于北京和信天及王霞计划在重组前退出我爱我家且东银玉衡及瑞德投资两家公司看好我爱我家所从事的房地产中介行业，并高度认可我爱我家在房地产中介行业的地位，并最终与北京和信天和王霞达成了收购其股权的协议。

东银玉衡以及瑞德投资与北京和信天及王霞的谈判开始于重组停牌阶段，北京和信天及王霞已经知悉上市公司依据所聘请之中介机构尽职调查结果的初步报价。此次东银玉衡及瑞德投资受让其股权的估值与本次交易中上市公司收购其所持标的资产股权的价值相等，不存在溢价和套利空间。

东银玉衡及瑞德投资对我我爱我家投资主要看好标的公司未来长期发展，认可并接受我爱我家与昆百大之间的合作关系，是财务性的投资。东银玉衡及瑞德投资在重组前受让的股权间接促成了上市公司收购标的公司 100% 股权的进程，有效的增强了本次重组的效率和整合效果。

## 七、中介机构核查意见

### （一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、伟业策略将股权转让给刘田、林洁、张晓晋和李彬等人，是上述四人拟将股权转让给上市公司及其关联方以外第三方的独立决定，且在上市公司接触我爱我家项目之前已经完成。上市公司以其参与的嘉兴锦贝通过对伟业策略的投资间接参与我爱我家项目，是嘉兴锦贝从财务投资的角度进行的投资行为。上述股权转让和对外投资，不存在伟业策略刻意降低其在标的公司的持股比例，减少上市公司向其发行股份的数量，从而保持上市公司控制权不变，规避重组上市的情形。

2、若 2016 年 5 月至本核查意见签署日，标的公司的股权转让均未发生，本次交易完成后上市公司控制权不会发生变更。

3、本次交易完成后，不考虑募集配套资金的影响，谢勇及其一致行动人持有上市公司股份比例为 19.45%，仍为上市公司实际控制人。上市公司董事会、监事会组成以及高级管理团队不会因本次交易发生变动，上市公司的决策结构及治理结构不会因本次交易而受到实质影响。本次交易不会导致上市公司控制权发生变更。

4、若假设本次交易被认定为重组上市，经比对《首次公开发行股票并上市管理办法》关于发行条件的相关规定，由于我爱我家 2014 年度（未审数据）亏损，未满足《首次公开发行股票并上市管理办法》规定的发行条件。

5、截至核查意见签署日，刘田、林洁、张晓晋、李彬、东银玉衡和瑞德投资等我爱我家股东与上市公司实际控制人、控股股东不存在关联关系或协议安排，不构成一致行动人。

6、刘田、林洁、张晓晋、李彬、东银玉衡和瑞德投资于本次重组前受让我我爱我家股份是在特定时点基于各自的税务筹划、投资目的、风险偏好及当时的交易背景等因素做出的独立决策，其受让我我爱我家股权的原因合理。

## （二）律师核查意见

经核查，国枫律师认为：

1、伟业策略向刘田、林洁、张晓晋和李彬转让我我爱我家股权事项不存在刻意降低其持股比例，减少昆百大向其发行股份的数量，从而保持昆百大控制权不变，规避重组上市的情形。

2、若上述股权转让均未发生，本次交易完成后上市公司控制权未发生变更。

3、结合交易完成后公司的股权比例、公司决策结构、治理结构，本次交易完成后昆百大控制权未发生变更。

4、本次交易不会导致上市公司控制权发生变更，不构成重组上市；若本次交易被认定为重组上市，我爱我家不符合《首次公开发行股票并上市管理办法》规定的发行条件。

5、除伟业策略、《业绩承诺补偿框架协议》等本次交易相关事项外，刘田、林洁、张晓晋、李彬、东银玉衡和瑞德投资等我爱我家股东与上市公司实际控制人、控股股东不存在关联关系或协议安排，不构成一致行动人。

6、刘田、林洁、张晓晋、李彬受让我爱我家股权的原因系出于税收筹划及实现直接持有部分我爱我家的股权并独立处置该部分股权的目的；东银玉衡及瑞德投资受让我爱我家股权的原因系出于看好我爱我家未来发展及我爱我家与上市公司的合作前景。

问题二：预案未披露我爱我家的管理层情况及决策机制，请你公司说明：（1）本次交易前，我爱我家的决策机制、核心管理团队成员及其持我爱我家股份情况；（2）交易完成后，我爱我家核心管理团队成员持上市公司股份情况，核心管理团队是否为一行动人；（3）交易完成后上市公司对我爱我家董事会人数及其具体安排，对其经营管理和财务决策是否有控制权，我爱我家是否为原管理层控制；（4）财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、本次交易前，我爱我家的决策机制、核心管理团队成员及其持我爱我家股份情况

#### （一）我爱我家的决策机制

我爱我家建立了以股东会和董事会为核心的决策机制。根据我爱我家公司章程，股东会和董事会的决策机制如下。

##### 1、股东会的决策程序

股东会会议由股东按照出资比例行使表决权。股东会审议有关关联交易事项时，关联股东不应当参与投票表决，其所代表的有表决权的股份数不计入有效表决总数。股东会决议分为普通决议和特别决议。

#### （1）普通决议

股东会作出普通决议，应当由出席股东会的股东（包括股东代理人）所持表决权的二分之一以上通过。

下列事项由股东会以普通决议通过：

- 1) 董事会和监事的工作报告；
- 2) 公司年度报告；
- 3) 聘任或解聘会计师事务所；

4) 除法律、行政法规规定或者公司章程规定应当以特别决议通过以外的其他事项。

## **(2) 特别决议**

股东会作出特别决议，应当由出席股东会的股东（包括股东代理人）所持表决权的三分之二以上通过。

下列事项由股东会以特别决议通过：

- 1) 增加或者减少注册资本；
- 2) 新增股东或发行公司债券；
- 3) 公司的分立、合并、解散和清算；
- 4) 公司章程的修改；
- 5) 公司在一年内购买、出售重大资产金额超过公司最近一期经审计总资产百分之三十的；
- 6) 股权激励计划；
- 7) 董事会拟定的利润分配方案和弥补亏损方案；
- 8) 董事会和监事成员的任免及其报酬和支付方法；
- 9) 公司年度预算方案、决算方案；
- 10) 增加或减少公司章程规定的公司董事人数；
- 11) 法律、行政法规或本章程规定的,以及股东会以普通决议认定会对公司产生重大影响的、需要以特别决议通过的其他事项（如对外担保等）。

## **2、董事会的决策程序**

### **(1) 董事会的选聘及组成**

董事候选人由公司股东或现任董事会书面提名，提交股东会选举，并经出席股东会的股东（包括股东代理人）所持表决权的三分之二以上通过后，成为公司董事。

董事会由七名董事组成，具体情况如下表所示：

序号	姓名	职务	代表股东方	代表股东方在我 我爱我家持股比例	本次交易完成后 在上市公司持股 比例
1	刘田	董事长	刘田/新中吉文	15.27%	5.03%
2	杜勇	总裁/董事	达孜时潮	3.58%	1.18%
3	林洁	董事	林洁/茂林泰洁	14.56%	4.80%
4	张晓晋	董事	张晓晋	8.34%	2.74%
5	曹振宇	董事	太合达利 <sup>注1</sup>	4.32%	1.44%
6	隋兆辉	董事	东银玉衡	20.00%	8.70%
7	史立斌	董事	西藏利禾 <sup>注2</sup>	4.82%	0.36%

注 1：2017 年 2 月 26 日，上市公司与太合达利签署《关于北京我爱我家房地产经纪有限公司股权转让协议》，拟受让其所持我爱我家 1% 股权；

注 2：2017 年 2 月 26 日，上市公司与西藏利禾签署《关于北京我爱我家房地产经纪有限公司股权转让协议》，拟受让其所持我爱我家 4% 股权；

刘田、林洁、张晓晋三人已经于几年前陆续退出我爱我家的日常管理和运营，仅就我爱我家重大决策事项在董事会层面履行董事的投票权利与义务。本次交易完成后，上述在董事会层面任职的创始人股东所持股权将转换成上市公司股份，在业绩承诺期满以后将实现资产的变现退出，其已没有管理我爱我家的意愿，更无在本次重组完成后管理或影响上市公司未来发展的意愿。其已经向上市公司对不担任上市公司董事、监事及高级管理人员，且不会向上市公司提名董事、监事及高级管理人员候选人做出了相关承诺。目前，我爱我家的日常管理和运营主要由以杜勇先生为首的管理层团队负责。

## （2）董事会决议

董事会决议的表决，实行董事一人一票的表决方式。

### 1) 如下决议，须经全体董事的过半数通过

1>召集股东会，并向股东会报告工作；

2>执行股东会的决议；

3>决定公司的经营计划和投资方案；

4>决定公司内部管理机构的设置；

5>聘任或者解聘公司总裁、董事会秘书；根据总裁的提名，聘任或者解聘公司副总裁、财务总监等高级管理人员，并决定其报酬事项和奖惩事项；

6>制订公司的基本管理制度；

7>向股东会提请聘请或更换为公司审计的会计师事务所；

8>听取公司总裁的工作汇报并检查总裁的工作；

9>法律、行政法规、部门规章或本章程授予的其他职权。

## 2) 如下决议，须经 5 名董事以上同意通过

1>制订公司的年度财务预算方案、决算方案；

2>制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；

3>制订公司增加或者减少注册资本、发行债券或其他证券及上市方案；

4>拟订公司重大收购、或者合并、分立、解散及变更公司形式的方案；

5>在股东会授权范围内，决定公司对外投资、收购出售资产、资产抵押、对外担保事项、委托理财、关联交易等事项；

6>制订公司章程的修改方案。

7> 批准单笔超过 5000 万元人民币或累计导致公司负债与股东权益比例超过 1: 1 的任何借款；在股东会授权范围内批准提供给公司以外其他公司的担保或借款；

8>批准超过股东会批准的年度预算和开支计划的 10% 的资产出售或开支。

## (二) 核心管理团队成员及其持我爱我家股权情况

经标的公司董事会选聘，标的公司高级管理人员包括杜勇、何洋、徐斌、陆斌斌、朱威、胡景晖和曹晓航。标的公司高级管理人员在我爱我家的持股情况如下表所示。

姓名	职务	在我爱我家的持股情况说明
杜勇	总裁/董事	1.持有茂林泰洁 20.22% 份额 2.杜勇配偶赵巍巍、赵巍巍之母刘珍基合计持有达孜时

姓名	职务	在我爱我家的持股情况说明
		潮 100% 股权
何洋	副总裁	1.持有茂林泰洁 7.64% 份额
徐斌	副总裁	1.持有我爱我家 0.22% 股权 2.持有茂林泰洁 5.00% 份额
陆斌斌	副总裁	1.持有我爱我家 0.89% 股权 2.持有茂林泰洁 8.70% 份额
朱威	副总裁	1.持有茂林泰洁 1.48% 份额
胡景晖	副总裁	1.持有茂林泰洁 7.58% 份额
曹晓航	副总裁	曹晓航未直接或间接持有我爱我家股权

注 1：曹晓航于 2016 年加入我爱我家；

注 2：茂林泰洁持有我爱我家 5.00% 股权

同时，标的公司设立了茂林泰洁和新中吉文员工持股平台，对中高层员工实施股权激励。

茂林泰洁的合伙人构成及其在标的公司任职情况如下表所示。

序号	合伙人性质	合伙人姓名	出资比例	职位
1	普通合伙人	林洁	23.88%	董事
2	有限合伙人	杜勇	20.22%	总裁/董事
3	有限合伙人	何洋	7.64%	副总裁
4	有限合伙人	陆斌斌	8.70%	副总裁
5	有限合伙人	胡景晖	7.58%	副总裁
6	有限合伙人	徐斌	5.00%	副总裁
7	有限合伙人	朱威	1.48%	副总裁
8	有限合伙人	杨溢	4.10%	总裁办中心总监
9	有限合伙人	梁炜	2.72%	北京地区新房业务负责人
10	有限合伙人	史立斌	18.68%	南京地区总经理/董事

新中吉文的合伙人构成及其在标的公司任职情况如下表所示。

序号	合伙人类别	姓名	出资比例	任职情况
----	-------	----	------	------

序号	合伙人类别	姓名	出资比例	任职情况
1	普通合伙人	刘田	7.84%	董事长
2	有限合伙人	刘洋	6.58%	相寓总经理
3	有限合伙人	李健龙	2.72%	汇金行总经理
4	有限合伙人	高晓辉	9.88%	北京地区总经理
5	有限合伙人	肖洋	4.42%	北京地区副总经理
6	有限合伙人	陈毅刚	10.46%	杭州地区总经理
7	有限合伙人	胡敏	6.58%	杭州地区副总经理
8	有限合伙人	汪自强	6.08%	杭州地区副总经理
9	有限合伙人	施建军	7.22%	南京地区副总经理
10	有限合伙人	周静	9.48%	上海地区总经理
11	有限合伙人	应洲	6.04%	上海地区副总经理
12	有限合伙人	赵卓亮	6.78%	苏州地区总经理
13	有限合伙人	陈勇	6.86%	天津地区总经理
14	有限合伙人	冯悦	4.56%	天津地区副总经理
15	有限合伙人	孟波	4.50%	天津地区副总经理

## 二、交易完成后，我爱我家核心管理团队成员持上市公司股份情况，核心管理团队是否为一致行动人

### （一）交易完成后，我爱我家核心管理团队成员持上市公司股份情况

不考虑募集配套资金的影响，本次交易完成后，与核心管理团队成员相关的交易对方将持有上市公司股份及股权比例情况如下表所示：

序号	交易对方名称	股份数量	持股比例
1	达孜时潮	19,769,013	1.18%
2	徐斌	1,204,065	0.07%
3	陆斌斌	4,906,564	0.29%
4	茂林泰洁	27,610,485	1.65%

序号	交易对方名称	股份数量	持股比例
5	新中吉文	27,610,485	1.65%

本次交易完成后，仅徐斌、陆斌斌和杜勇以其配偶控制的达孜时潮持有上市公司股份、曹晓航未直接或间接持有上市公司股份以外，其他管理团队人员均不直接持有上市公司股份，仅作为有限合伙人持有员工持股平台的份额。

## （二）核心管理团队是否为一致行动人

杜勇、何洋、徐斌、陆斌斌、朱威、胡景晖和曹晓航为我爱我家董事会选聘的高级管理人员，上述人员对我爱我家董事会负责。

经核查杜勇、何洋、徐斌、陆斌斌、朱威、胡景晖和曹晓航的对外投资情况、近亲属关系并根据前述各方出具的说明，上述人员不存在一致行动关系，不存在通过口头或书面的一致行动协议、承诺或其他安排。

因此，我爱我家核心管理团队不是一致行动人。

## 三、交易完成后上市公司对我爱我家董事会人数及其具体安排，对其经营管理和财务决策是否有控制权，我爱我家是否为原管理层控制

本次交易完成后，上市公司预计将持有我爱我家 100% 的股权，我爱我家将成为上市公司的全资子公司。上市公司目前尚未有明确的对我爱我家董事会人数的筹划和具体安排，未来将根据实际情况决定，改选我爱我家董事会。因为本次交易完成后，上市公司将成为我爱我家的控股股东，有权决定我爱我家董事成员的选聘从而控制董事会，并通过董事会的权限决定高级管理人员的选聘，所以上市公司必然拥有对标的公司经营管理和财务决策的控制权。

标的公司原经营管理团队对房地产中介行业有着深刻的认识，管理经验丰富，专业能力较强。上市公司将会尊重其对于标的公司原有业务的发展建议和其权限范围内的决策。上市公司目前尚无在交易完成后，调整标的公司管理团队的计划。但作为标的公司的控股股东，上市公司有权通过其持股优势，改选并增派董事和高级管理人员，从而直接对标的公司进行控制。因此，本次交易完成后，我爱我家将受上市公司控制，原管理层团队系在上市公司的控制下行使其经营和管理的职责，不存在标的公司受原管理层控制的情形。

#### 四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、我爱我家建立了以股东会和董事会为核心的决策机制，决策机制运行有效。经标的公司董事会选聘，标的公司高级管理人员为杜勇、何洋、徐斌、陆斌斌、朱威、胡景晖和曹晓航，其持股情况如下：（1）杜勇持有茂林泰洁 20.22% 份额，杜勇配偶赵巍巍、赵巍巍之母刘珍基合计持有达孜时潮 100% 股权；（2）何洋持有茂林泰洁 7.64% 份额；（3）徐斌持有我爱我家 0.22% 股权，持有茂林泰洁 5.00% 份额；（4）陆斌斌持有我爱我家 0.89% 股权，持有茂林泰洁 8.70% 份额；（5）朱威持有茂林泰洁 1.48% 份额；（6）胡景晖持有茂林泰洁 7.58% 份额；（7）曹晓航未直接或间接持有我爱我家股权。茂林泰洁和达孜时潮分别持有我爱我家 5.00% 和 3.58% 股权。

2、本次交易完成后，除徐斌直接持有上市公司 0.07% 股权、陆斌斌直接持有上市公司 0.29% 股权、杜勇以其配偶控制的达孜时潮持有上市公司 1.18% 股权、曹晓航未直接或间接持有上市公司股权外，其余高级管理人员均不直接持有上市公司股份，仅作为有限合伙人持有茂林泰洁的份额。我爱我家的核心管理团队不是一致行动人。

3、本次交易完成后，上市公司将成为我爱我家的控股股东。截至本核查意见签署日，上市公司尚未有明确的对我爱我家董事会人数的筹划和具体安排，未来将根据实际情况决定，改选我爱我家董事会。因为本次交易完成后，上市公司将成为我爱我家的控股股东，有权决定我爱我家董事成员的选聘从而控制董事会，并通过董事会的权限决定高级管理人员的选聘，所以上市公司拥有对标的公司经营管理和财务决策的控制权，不存在标的公司受原管理层控制的情形。

问题三：预案显示，刘田与新中吉文为一致行动人，林洁与茂林泰洁为一致行动人，此外，本次交易对方还有六个自然人和七个法人。请你公司说明上述自然人和法人之间是否存在一致行动关系，财务顾问及律师核查并发表明确意见。

回复：

#### 一、刘田与新中吉文的一致行动关系

根据新中吉文提供的《合伙协议》，截至本回复签署日，新中吉文的出资情况如下：

序号	合伙人姓名	合伙人类型	认缴出资额（元）	出资比例
1	刘田	普通合伙人	47,461.79	7.84%
2	陈毅刚	有限合伙人	63,322.75	10.46%
3	高晓辉	有限合伙人	59,811.54	9.88%
4	周静	有限合伙人	57,390.02	9.48%
5	施建军	有限合伙人	43,708.44	7.22%
6	陈勇	有限合伙人	41,529.07	6.86%
7	赵卓亮	有限合伙人	41,044.76	6.78%
8	胡敏	有限合伙人	39,834.00	6.58%
9	刘洋	有限合伙人	39,834.00	6.58%
10	汪自强	有限合伙人	36,807.10	6.08%
11	应洲	有限合伙人	36,564.95	6.04%
12	冯悦	有限合伙人	27,605.33	4.56%
13	孟波	有限合伙人	27,242.10	4.50%
14	肖洋	有限合伙人	26,757.80	4.42%
15	李健龙	有限合伙人	16,466.34	2.72%
合计			<b>605,380.00</b>	<b>100.00%</b>

根据我爱我家的决策文件、我爱我家及新中吉文出具的说明，新中吉文系我爱我家的员工持股平台。

根据新中吉文《合伙协议》第十一条的规定，“全体合伙人委托合伙人刘田为执行事务合伙人，其他合伙人不再执行合伙企业事务，不参加执行事务的合伙人有权监督执行事务的合伙人，检查其执行合伙企业事务的情况，并依照约定向其他不参加执行事务的合伙人报告事务执行情况以及合伙企业的经营状况和财务状况，收益归合伙企业，所产生的亏损或者费用，由合伙企业承担。”因此，刘田作为新中吉文的执行事务合伙人，可以对新中吉文的重大决策产生重大影响。刘田系新中吉文实际控制人，因此新中吉文与刘田为一致行动人。

## 二、林洁与茂林泰洁的一致行动关系

根据茂林泰洁提供的《合伙协议》，截至本回复签署日，茂林泰洁的出资情况如下：

序号	合伙人姓名	合伙人性质	认缴出资额（元）	出资比例
1	林洁	普通合伙人	144,564.75	23.88%
2	杜勇	有限合伙人	122,407.84	20.22%
3	史立斌	有限合伙人	113,084.98	18.68%
4	陆斌斌（交易对方之一）	有限合伙人	52,668.06	8.70%
5	何洋	有限合伙人	46,251.03	7.64%
6	胡景晖	有限合伙人	45,887.80	7.58%
7	徐斌（交易对方之一）	有限合伙人	30,269.00	5.00%
8	杨溢	有限合伙人	24,820.58	4.10%
9	梁炜	有限合伙人	16,466.34	2.72%
10	朱威	有限合伙人	8,959.62	1.48%
合计			<b>605,380.00</b>	<b>100.00%</b>

根据我爱我家的决策文件、我爱我家及茂林泰洁出具的说明，茂林泰洁系我爱我家为员工持股平台。

根据茂林泰洁《合伙协议》第十一条的规定，“全体合伙人委托合伙人林洁为执行事务合伙人，其他合伙人不再执行合伙企业事务。不参加执行事务的合伙人有权监督执行事务的合伙人，检查其执行合伙企业事务的情况，并依照约定向其他不参加执行事务的合伙人报告事务执行情况以及合伙企业的经营状况和财

务状况，收益归合伙企业，所产生的亏损或者费用，由合伙企业承担。”因此，林洁系茂林泰洁实际控制人，因此茂林泰洁与林洁为一致行动人。

陆斌斌、徐斌共同在茂林泰洁担任有限合伙人。根据茂林泰洁的合伙协议，林洁作为茂林泰洁的执行事务合伙人，可以对茂林泰洁的重大决策产生重大影响。陆斌斌、徐斌作为茂林泰洁的有限合伙人，不参与茂林泰洁的日常经营，对茂林泰洁的决策无重大影响。同时，根据陆斌斌、徐斌、林洁出具的说明，三人在茂林泰洁彼此独立，独立履行决策程序，不存在一致行动关系。

### 三、除刘田与新中吉文、林洁与茂林泰洁存在一致行动外，交易对方之间的其他关系情况

（一）达孜时潮股东为赵巍巍及其母刘珍基；其中，赵巍巍持有达孜时潮 99% 股权，其母刘珍基持有达孜时潮 1% 股权。赵巍巍系茂林泰洁有限合伙人杜勇的配偶。鉴于茂林泰洁的实际控制人为林洁，故达孜时潮与茂林泰洁之间无控制关系。达孜时潮与林洁、茂林泰洁之间无一致行动关系。

（二）林洁及其配偶王劲松合计持有阳光赛纳 100% 股权。阳光赛纳持有伟业策略 0.0039% 股权。鉴于茂林泰洁的实际控制人为林洁，伟业策略的控股股东为嘉兴锦贝，故伟业策略与茂林泰洁之间无控制关系。伟业策略与林洁、茂林泰洁之间无一致行动关系。

（三）史立斌持有西藏利禾 100% 股权。史立斌系茂林泰洁有限合伙人。鉴于茂林泰洁实际控制人为林洁，故西藏利禾与茂林泰洁之间无控制关系。西藏利禾与林洁、茂林泰洁之间无一致行动关系。

### 四、交易对方之间未达成过任何与一致行动有关协议或其他安排

根据刘田与新中吉文出具的说明，刘田与新中吉文作为我爱我家股东参与我爱我家的经营决策中，均独立于其他股东行使表决权和决策权，与其他股东不存在一致行动协议、约定或安排；其参与本次重组是基于与昆百大的独立协商，不存在就本次重组与其他交易对方作出口头或书面的一致行动协议、约定或安排；不存在与其他交易对方一致行动以谋求共同扩大上市公司表决权数量的约定或安排。

根据林洁与茂林泰洁出具的说明，林洁和茂林泰洁作为我爱我家股东参与我爱我家的经营决策中，均独立于其他股东行使表决权和决策权，与其他股东不存在一致行动协议、约定或安排；其参与本次重组是基于与昆百大的独立协商，不存在就本次重组与其他交易对方作出口头或书面的一致行动协议、约定或安排；不存在与其他交易对方一致行动以谋求共同扩大上市公司表决权数量的约定或安排。

根据其他交易对方出具的说明，作为我爱我家股东参与我爱我家的经营决策中，均独立于其他股东行使表决权和决策权，与其他股东不存在一致行动协议、约定或安排；其参与本次重组是基于与昆百大的独立协商，不存在就本次重组与其他交易对方作出口头或书面的一致行动协议、约定或安排；不存在与其他交易对方一致行动以谋求共同扩大上市公司表决权数量的约定或安排。

因此，本次交易对方中，除茂林泰洁与林洁为一致行动人、新中吉文与刘田为一致行动人外，交易对方就本次交易不存在其他一致行动关系。

## **五、中介机构核查意见**

### **（一）独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

本次交易对方中，除茂林泰洁与林洁为一致行动人、新中吉文与刘田为一致行动人外，交易对方就本次交易不存在其他一致行动关系。

### **（二）律师核查意见**

经核查，国枫律师认为：

本次交易对方中，除茂林泰洁系林洁一致行动人、新中吉文系刘田一致行动人外，交易对方就本次交易不存在其他一致行动关系。

问题四：预案显示，2015 年至本预案披露日，我爱我家存在七次股权转让，请你公司说明历次股权转让的价格、转让方和受让方之间是否存在关联关系，是否存在代持情况，财务顾问及律师核查并发表明确意见。

回复：

### 一、历次股权转让的价格、交易双方的关联关系及代持关系

根据我爱我家的工商档案、相关股东会决议、相关股权转让协议、转让相关方的工商信息以及转让相关方出具的说明，我爱我家 2015 年至预案披露日的股权转让情况如下：

时间	股权转让情况	对应估值 (亿元)	价格	关联关系/代持 关系
2015 年 3 月	太合达利将所持 3.58% 股权转让给赵巍巍	12.06	99.62 元/股	无
2015 年 9 月	太合达利将所持 1.43% 股权转让给茂林泰洁	无 <sup>注1</sup>	/	无
	伟业策略将所持 3.57% 股权转让给茂林泰洁		/	无
	伟业策略将所持 5.00% 股权转让给新中吉文		/	无
	伟业策略将所持 1.95% 股权转让给西藏利禾	无 <sup>注2</sup>	/	无
	磐石东方将所持 1.30% 股权转让给西藏利禾		/	无
2015 年 10 月	赵巍巍将所持 3.58% 股权转让给达孜时潮	12.06	99.62 元/股	赵巍巍及赵巍巍之母刘珍基合计持有达孜时潮 100% 股权；转让双方无代持关系
	太合达利将所持 5.00% 股权转让给执一爱佳	21.00	173.45 元/股	无
2015 年 11 月	磐石东方将所持 21.15% 股权转让给王霞	无 <sup>注3</sup>	/	王霞为磐石东方控股股东；转让双方无代持关系
	史立斌将所持 3.57% 股权转让给西藏利禾	无 <sup>注4</sup>	/	史立斌持有西藏利禾 100% 股权；转让双方无代持关系
2016 年 6 月	伟业策略将所持 10.27% 股权转让给刘田	无 <sup>注5</sup>	/	刘田、林洁、张晓晋和李彬 4 人

时间	股权转让情况	对应估值 (亿元)	价格	关联关系/代持 关系
	伟业策略将所持 9.56% 股权转让给林洁		/	合计控制伟业策略 100% 股权；转让双方无代持关系
	伟业策略将所持 8.34% 股权转让给张晓晋		/	
	伟业策略将所持 8.34% 股权转让给李彬		/	
	王霞将所持 20.00% 股权转让给一房和信	48.75	402.64 元/股	无
2016 年 7 月	西藏利禾将所持 2.00% 股权转让给彧萌至胄	48.75	402.64 元/股	无
	一房和信将所持 20.00% 股权转让给北京和信天	无 <sup>注 6</sup>	/	一房和信系北京和信天合伙人；转让双方无代持关系
	执一爱佳将所持 2.00% 股权转让给彧萌至胄	48.75	402.64 元/股	无
2017 年 1 月	王霞将所持 3.54% 股权转让给瑞德投资	63.00	520.34 元/股	无
	北京和信天将所持 20.00% 股权转让给东银玉衡	63.00	520.34 元/股	无
	彧萌至胄将所持 4.00% 股权转让给伟业策略	63.00	520.34 元/股	无

注 1：我爱我家大股东对核心员工进行股权激励，茂林泰洁和新中吉文为我爱我家员工持股平台。

注 2：2009 年 12 月，史立斌将南京我爱我家 49% 股权转让给我爱我家。2011 年 6 月，史立斌提出若我爱我家无法于 2012 年 12 月 31 日前实现其上市计划，史立斌可以选择退出我爱我家，并恢复其原占的南京我爱我家 49% 股权；同月，我爱我家召开股东会，审议通过了前述事项。鉴于我爱我家未于 2012 年 12 月 31 日前实现上市计划，为我爱我家整体发展着想，我爱我家主要股东与史立斌持续沟通，于 2015 年 7 月达成一致意见，伟业策略和磐石东方向史立斌 100% 控股的西藏利禾无偿转让我爱我家股权，史立斌放弃其恢复原占南京我爱我家 49% 股权的权利。

注 3：王霞为磐石东方控股股东。

注 4：史立斌持有西藏利禾 100% 股权。

注 5：刘田、林洁、张晓晋和李彬 4 人合计控制伟业策略 100% 股权。

注 6：一房和信系北京和信天合伙人。

2015 年 3 月，太合达利将所持 3.58% 股权转让给赵巍巍，转让价格为 4,318.00 万元，对应我爱我家 100% 股权估值为 12.06 亿元。由于 2014 年行业整体比较低迷，2014 年年底双方就此次股权转让进行协商，并以 2014 年标的公司经营状况为基础，在综合考虑市场规模、行业发展前景的前提下，最终确定了上述股权转

让价格。2015年10月，赵巍巍将其所持3.58%股权原价转让给其控制的达孜时潮。

2015年10月，太合达利将所持5.00%股权转让给执一爱佳，转让价格为10,500.00万元，对应我爱我家100%股权估值为21.00亿元。2015年上半年，行业从低迷转入复苏期，标的公司经营状况有所好转，财务投资人基于对标的公司未来发展的信心，因此溢价受让股权。

2016年3月，王霞将所持20.00%股权转让给一房和信，转让价格为97,500.00万元，对应我爱我家100%股权估值为48.75亿元。2015年下半年以来，行业整体发展迅速，标的公司经营良好，规模增加，规模优势显现，业绩增长较大，投资人对行业未来快速发展存在良好预期，看好标的公司发展前景，以2015年实现利润为基础，经双方协商确定了上述股权转让价格。2016年7月，西藏利禾将所持2.00%股权转让给彧萌至胃、执一爱佳将所持2.00%股权转让给彧萌至胃均参考了前次转让对应我爱我家100%股权的估值，即48.75亿元。

2017年1月，东银玉衡受让北京和信天股权、瑞德投资受让王霞股权、伟业策略受让彧萌至胃股权的转让对价分别为126,000.00万元、22,292.41万元和25,200.00万元，对应我爱我家100%股权估值均为63.00亿元。鉴于我爱我家2016年度良好的盈利能力，东银玉衡与瑞德投资看好房地产中介行业未来的发展及标的公司与上市公司未来的合作前景，经双方协商，因此溢价受让股权；彧萌至胃作为北京和信天的关联方，与伟业策略协商一致后，亦按相同的63.00亿元估值确定了交易价格。

自2015年以来，标的公司历次股权转让的价格对应标的公司100%股权估值系当时受让方考虑到当时我爱我家的盈利能力、经营状况、未来发展及市场潜力作出的合理判断，与转让方协商一致后确认了转让价格，历次股权转让价格合理。

## 二、中介机构核查意见

### （一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

根据交易各方的工商信息及交易各方的说明，2015 年至本核查意见签署日，我爱我家存在的历次股权转让中，除赵巍巍及赵巍巍之母刘珍基合计持有达孜时潮 100% 股权，王霞为磐石东方控股股东，史立斌持有西藏利禾 100% 股权，刘田、林洁、张晓晋和李彬 4 人合计控制伟业策略 100% 股权，一房和信系北京和信天合伙人等转让方与受让方的关联关系外，历次股权转让双方不存在其他关联关系或代持关系。

## （二）律师核查意见

经核查，国枫律师认为：

除赵巍巍与达孜时潮之间、王霞与磐石东方之间、史立斌与西藏利禾之间、一房和信与北京和信天之间以及刘田、林洁、张晓晋和李彬与伟业策略之间，存在投资/控制关联关系外，2015 年至本次重组预案披露日期间我爱我家七次股权转让事项中，转让方与受让方之间不存在其他关联关系或代持关系。

问题五：预案显示，昆百大 A 拟向包括太和先机在内的不超过 10 名特定对象非公开发行股票募集配套资金总额不超过 250,000 万元，本次发行股份募集配套资金在扣除中介机构费用及发行相关费用后，将用于支付本次交易现金对价及中介机构服务等交易费用、分散式长租公寓装配项目和房产综合服务与智能管理平台项目。请你公司：（1）根据太和先机的基本情况，进一步补充披露其出资来源，独立财务核查并发表明确意见。（2）说明上述项目是否属于标的资产在建项目，是否符合《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》中关于募集配套资金用途的规定以及证监会《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》第二条相关规定，独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

#### 一、补充披露太和先机出资来源

根据问询函要求，关于太和先机认购本次非公开发行股票募集配套资金的资金来源，上市公司已在预案（修订稿）“第三节 交易对方基本情况”之“二、发行股份募集配套资金之交易对方基本情况”中补充披露如下：

##### “（四）控制的核心企业和主要关联企业的基本情况

截至本预案签署日，除昆百大外，太和先机控制的公司主要为华夏西部经济开发有限公司，其基本情况参见本预案“第二节 上市公司基本情况”之“三、控股股东和实际控制人”之“（二）控股股东及实际控制人基本情况”之“3、控制的核心企业及主要关联企业的基本情况”。

##### （五）认购本次发行股份募集配套资金的资金来源

太和先机参与本次非公开发行股票募集配套资金，拟认购金额不少于人民币 80,000 万元且不超过人民币 125,000 万元。

太和先机认购本次发行股份募集配套资金的资金来源为自有或自筹资金，太和先机的实际控制人为谢勇先生。谢勇先生通过多年的企业经营和对外投资，积累了充裕的自有资金，财务状况良好，具备较强的资金实力；且谢勇先生信誉良好，具备较强的筹资能力。

根据太和先机出具的《关于募集配套资金的资金来源合法性的承诺函》，“本承诺人认购本次交易项下募集配套资金所发行股份的资金来源为自有或自筹资金，认购资金来源合法，也不存在利用杠杆融资结构化设计产品的情形。本承诺人在本次交易中认购的配套融资为本承诺人的真实出资，不存在信托持股、委托持股或任何其他代持情形。”

经核查，独立财务顾问认为：太和先机及其实际控制人谢勇先生具备较强的资金实力，其认购资金全部来自于自有或自筹资金，资金来源合法。”

二、募投项目是否属于标的公司在建项目，是否符合《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》中关于募集配套资金用途的规定以及证监会《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》第二条相关规定

#### （一）上述项目是否属于标的公司在建项目

本次募集配套资金将用于支付本次交易现金对价及中介机构服务等交易费用、分散式长租公寓装配项目和房产综合服务与智能管理平台项目。

上述项目中，“支付本次交易现金对价及中介机构服务等交易费用”不属于标的公司在建项目；“分散式长租公寓装配项目”和“房产综合服务与智能管理平台项目”属于标的公司在建项目。

#### （二）上述项目是否符合《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》中关于募集配套资金用途的规定

根据证监会《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》中关于募集配套资金用途的规定：“3、募集配套资金的用途有何要求？答：考虑到募集资金的配套性，所募资金仅可用于：支付本次并购交易中的现金对价；支付本次并购交易税费、人员安置费用等并购整合费用；投入标的资产在建项目建设。募集配套资金不能用于补充上市公司和标的资产流动资金、偿还债务。”

本次发行股份募集配套资金在支付本次交易现金对价及中介机构服务等交易费用后,将用于标的公司的分散式长租公寓装配项目和房产综合服务与智能管理平台项目,未用于补充上市公司和标的公司流动资金、偿还债务。

因此,本次发行股份募集配套资金用途符合《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》中关于募集配套资金用途的规定。

### **(三) 上述项目是否符合证监会《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》第二条相关规定**

根据证监会《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》第二条相关规定:“募集配套资金的用途应当符合《上市公司证券发行管理办法》、《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》的相关规定。考虑到并购重组的特殊性,募集配套资金还可用于:支付本次并购交易中的现金对价;支付本次并购交易税费、人员安置费用等并购整合费用;标的资产在建项目建设等。募集配套资金用于补充公司流动资金的比例不应超过交易作价的 25%;或者不超过募集配套资金总额的 50%,构成借壳上市的,不超过 30%。”

本次发行股份募集配套资金在支付本次交易现金对价及中介机构服务等交易费用后,将用于标的公司的分散式长租公寓装配项目和房产综合服务与智能管理平台项目,未用于补充流动资金。因此,本次募投项目符合《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》第二条相关规定。

### **三、独立财务顾问核查意见**

经核查,独立财务顾问认为:

1、太和先机及其实际控制人谢勇先生具备较强的资金实力,其认购资金全部来自于自有或自筹资金,资金来源合法。

2、本次发行股份募集配套资金在支付本次交易现金对价及中介机构服务等交易费用后,将用于标的公司的分散式长租公寓装配项目和房产综合服务与智能管理平台项目,分散式长租公寓装配项目和房产综合服务与智能管理平台项目属于标的公司在建项目,符合《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》中关于募集配套资金用途的规定以及证监会《上市公司监管

法律法规常见问题与解答修订汇编》第二条相关规定。

问题六：预案显示，本次交易对发行股份购买资产的发行价格设置了调整机制，请你公司：（1）设置的调整方案应当建立在大盘和同行业因素调整的基础上，且调价前提应当包括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；（2）调整方案应当设置涨跌幅双向调整机制，若仅依据跌幅进行调整，应当充分说明理由，特别是是否有利于保护股东权益；（3）说明调整后的价格是否遵守《重组管理办法》第四十五条第一款、第二款的规定；（4）根据《重组管理办法》第二十八条说明是否构成对本次重大资产重组方案的重大调整，以及履行审议程序；（5）独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

#### 一、公司拟对调价机制进行的修改

经公司第八届董事会第五十次会议审议通过，本次交易方案中调价机制的触发条件如下：

##### “（4）触发条件

上市公司审议本次交易的股东大会决议公告日至本次交易获得中国证监会核准前，出现下列情形之一的将触发调价：

1) 可调价期间内，深证成指（399001.SZ）在任一交易日前的连续 30 个交易日中有至少 20 个交易日较昆百大因本次交易首次停牌日前一交易日即 2016 年 9 月 1 日收盘点数（即 10669.51 点）跌幅超过 10%；

2) 可调价期间内，上市公司（000560.SZ）在任一交易日前的连续 30 个交易日中有至少 20 个交易日较昆百大因本次交易首次停牌日前一交易日即 2016 年 9 月 1 日收盘价格（即 10.40 元/股）跌幅超过 10%。

上述条件中“任一交易日”均指可调价期间的任一交易日，上述“连续 30 个交易日”不包括可调价期间首日之前的交易日。”

上市公司将与本次交易对方协商，拟将调价机制的触发条件进一步调整为：

##### “（4）触发条件

上市公司审议本次交易的股东大会决议公告日至本次交易获得中国证监会核准前，出现下列情形之一的将触发调价：

1) 可调价期间内，深证成指（399001.SZ）在任一交易日前的连续 30 个交易日中有至少 20 个交易日较昆百大因本次交易首次停牌日前一交易日即 2016 年 9 月 1 日收盘点数（即 10669.51 点）跌幅超过 10%，且上市公司（000560.SZ）在任一交易日前的连续 30 个交易日中有至少 20 个交易日较昆百大因本次交易首次停牌日前一交易日即 2016 年 9 月 1 日收盘价格（即 10.40 元/股）跌幅超过 10%；

2) 可调价期间内，证监会零售业指数（883157.WI）在任一交易日前的连续 30 个交易日中有至少 20 个交易日较昆百大因本次交易首次停牌日前一交易日即 2016 年 9 月 1 日收盘点数（即 2546.42 点）跌幅超过 10%，且上市公司（000560.SZ）在任一交易日前的连续 30 个交易日中有至少 20 个交易日较昆百大因本次交易首次停牌日前一交易日即 2016 年 9 月 1 日收盘价格（即 10.40 元/股）跌幅超过 10%。

上述条件中“任一交易日”均指可调价期间的任一交易日，上述“连续 30 个交易日”不包括可调价期间首日之前的交易日。”

上述拟修改的调价机制触发条件将作为本次交易方案的组成部分，在上市公司再次召开董事会审议本次交易的最终方案时审议。上述调价机制触发条件的修改不构成对本次重大资产重组方案的重大调整。

## 二、未设置涨跌幅双向调整机制的原因及其合理性

### （一）有利于本次交易顺利进行

本次交易中，为应对因整体资本市场波动造成昆百大股价大幅下跌对本次交易可能产生的不利影响，根据相关法律法规的规定，公司董事会设置了发行价格调整方案。主要原因是，在标的资产估值一定的前提下，若届时二级市场大跌，交易对方以锁定的发行价格以资产认购股份，将影响交易对方的交易积极性，进而影响标的资产的过户等后续进程，影响本次交易的顺利进行。因此，设置调价机制主要是出于商业考虑，有利于保护上市公司及其股东与交易对方的共同利益。

### （二）有利于保护上市公司及股东的利益

本次价格调整方案由上市公司董事会审议通过，且将在召开股东大会时严格履行相关程序，确保上市公司全体股东，特别是中小股东的合法权益。

同时，本次重大资产重组有利于增强上市公司的竞争能力，提高上市公司的持续盈利能力，改善上市公司的财务状况，切实提高股东的投资回报，有利于上市公司的长远持续发展，符合上市公司全体股东的利益。从长远看，本次交易有利于保护上市公司和广大中小股东的利益。

### **三、调整后的价格是否遵守《重组管理办法》第四十五条第一款、第二款的规定**

根据《重组管理办法》第四十五条第一款、第二款的规定：

“上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一。本次发行股份购买资产的董事会决议应当说明市场参考价的选择依据。

前款所称交易均价的计算公式为：董事会决议公告日前若干个交易日公司股票交易均价=决议公告日前若干个交易日公司股票交易总额/决议公告日前若干个交易日公司股票交易总量。”

若本次发行价格调整方案的触发条件满足，且上市公司董事会审议决定对发行价格进行调整，则本次交易发行股份购买资产的发行价格相应进行一次调整，本次交易的发行价格将调整为调价基准日前 20 个交易日的上市公司股票交易均价的 90%，调价基准日为上市公司董事会审议通过按照价格调整方案对本次交易的发行价格进行调整的董事会决议公告日，符合《重组管理办法》第四十五条第一款、第二款的规定。

### **四、根据《重组管理办法》第二十八条说明是否构成对本次重大资产重组方案的重大调整，以及履行审议程序**

根据《重组管理办法》第二十八条规定：“股东大会作出重大资产重组的决议后，上市公司拟对交易对方、交易标的、交易价格等作出变更，构成对原交易

方案重大调整的，应当在董事会表决通过后重新提交股东大会审议，并及时公告相关文件。”

根据证监会《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》：

（一）股东大会作出重大资产重组的决议后，根据《上市公司重大资产重组管理办法》第二十八条规定，对于如何认定是否构成重组方案的重大调整问题，明确审核要求如下：

### 1、关于交易对象

（1）拟增加交易对象的，应当视为构成对重组方案重大调整。

（2）拟减少交易对象的，如交易各方同意将该交易对象及其持有的标的资产份额剔除出重组方案，且剔除相关标的资产后按照下述第 2 条的规定不构成重组方案重大调整的，可以视为不构成重组方案重大调整。

（3）拟调整交易对象所持标的资产份额的，如交易各方同意交易对象之间转让标的资产份额，且转让份额不超过交易作价 20% 的，可以视为不构成重组方案重大调整。

### 2、关于交易标的

拟对标的资产进行变更，如同时满足以下条件，可以视为不构成重组方案重大调整。

（1）拟增加或减少的交易标的的交易作价、资产总额、资产净额及营业收入占原标的资产相应指标总量的比例均不超过 20%；

（2）变更标的资产对交易标的的生产经营不构成实质性影响，包括不影响标的资产及业务完整性等。

### 3、关于配套募集资金

（1）调减或取消配套募集资金不构成重组方案的重大调整，重组委会议可以审议通过申请人的重组方案，但要求申请人调减或取消配套募集资金。

（2）新增配套募集资金，应当视为构成对重组方案重大调整。

（二）上市公司公告预案后，对重组方案进行调整达到上述调整范围的，需重新履行相关程序。”

本次价格调整方案的调整对象为本次交易发行股份购买资产的股票发行价格，本次交易标的资产的交易作价不进行调整。上述方案及机制不涉及对交易对象、交易标的、配套募集资金的调整，因此，不构成对本次重大资产重组方案的重大调整，不需重新履行相关程序。

## 五、中介机构核查意见

### （一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、上市公司拟就本次交易方案中调价机制的触发条件于再次召开董事会审议本次交易的最终方案时进行修改，修改后的触发条件符合法律法规的规定。

2、本次交易方案中调价机制未设置涨跌幅双向调整机制有利于本次交易顺利进行，有利于保护上市公司及股东的利益。

3、根据价格调整方案调整后的价格符合《重组管理办法》第四十五条第一款、第二款的规定。

4、上市公司对本次交易发行股份购买资产的发行价格进行调整不构成《重组管理办法》第二十八条规定的对本次重大资产重组方案的重大调整，不需重新履行相关程序。

### （二）律师核查意见

经核查，国枫律师认为：

1、价格调整方案有利于本次交易顺利进行，有利于保护上市公司及股东的利益；价格调整方案已经上市公司董事会审议通过，尚需股东大会时审议。

2、调整后的价格遵守了《重组管理办法》第四十五条第一款、第二款的规定。

3、本次交易对发行股份购买资产的发行价格设置的调整机制不构成对重组方案的重大调整。根据《重组管理办法》第四十五条第四款的相关规定，董事会按照已经设定的方案调整发行价格的，无需按照《重组管理办法》第二十八条的规定向中国证监会重新提出申请。

问题七：预案显示，由刘田、林洁、张晓晋、李彬、陆斌斌、徐斌、茂林泰洁、新中吉文、达孜时潮、太和先机承诺，自2017年1月1日起，我爱我家截至2017年12月31日、2018年12月31日和2019年12月31日实现的扣除非经常性损益及募集配套资金影响后的合并报表口径下归属于母公司股东的累积净利润分别不低于5亿元、11亿元及18亿元。本次交易实施完毕后，根据我爱我家在业绩承诺期内实际实现的累积净利润与当期期末累计承诺净利润的差额情况，补偿义务人应按照约定对公司予以补偿。请你公司：（1）补充说明由上述交易对方而非全部交易对方作为业绩承诺方的具体原因；（2）对比拟购买资产的交易价格，说明相关业绩补偿安排是否覆盖本次交易的全部交易对价，如否，说明覆盖比例，并做重大风险提示；（3）结合我爱我家2014、2015和2016年1-9月的盈利情况，说明业绩承诺较报告期业绩增长幅度较大的原因、业绩承诺的可实现性和合理性、补偿义务人的履约能力和履约保障。（4）独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、补充说明由上述交易对方而非全部交易对方作为业绩承诺方的具体原因

根据问询函要求，关于非全部交易对方作为业绩承诺方的具体原因，上市公司已在预案（修订稿）“第一节 交易概述”之“三、本次交易具体方案”之“（四）业绩承诺、补偿与奖励安排”之“7、非全部交易对方作为业绩承诺方的具体原因”中补充披露如下：

“7、非全部交易对方作为业绩承诺方的具体原因

（1）设计补偿义务人的原因和意义

根据《发行股份及支付现金购买资产协议》及《业绩承诺补偿协议》的约定，本次交易参与业绩承诺的交易对方为刘田、林洁、张晓晋、李彬、陆斌斌、徐斌、茂林泰洁、新中吉文、达孜时潮。其中，刘田、林洁、张晓晋、李彬为标的公司创始人股东，陆斌斌、徐斌为标的公司核心高级管理人员，茂林泰洁

与新中吉文为标的公司对核心员工实施股权激励的员工持股平台，达孜时潮为标的公司总裁杜勇之配偶赵巍巍所控制的企业。

在本次交易过程中，上市公司本着友好协商的原则，与交易各方就各方诉求进行了磋商，就本次交易方案进行了市场化的谈判，最终确认刘田、林洁、张晓晋、李彬、陆斌斌、徐斌、茂林泰洁、新中吉文、达孜时潮作为本次交易的业绩承诺方。

尽管本次交易的业绩承诺方未包含全部交易对方，但本次交易参与业绩承诺的交易对方已覆盖了标的公司创始人及现任的中高级管理人员，能够决定标的公司经营活动的重大事项，具备实现业绩承诺所需的经营管理决策权。

#### （2）部分交易对方未承担业绩承诺补偿义务的原因

本次未参与业绩承诺的交易对方为要嘉佳、赵铁路、东银玉衡、瑞德投资、太合达利、执一爱佳、西藏利禾及伟业策略，其中伟业策略在本次交易中未获取股份对价，其余交易对方为财务投资人或者未在标的公司担任核心管理职务，其通过对各自财务状况等因素进行综合考虑后，做出不参与业绩承诺的决定。

#### （3）业绩承诺方比非业绩承诺方获取更高的交易估值

在本次交易方案的磋商过程中，鉴于业绩承诺方承担业绩无法实现的补偿义务，因此在交易各方就本次交易可能的业绩承诺与补偿义务市场化谈判后，最终对业绩承诺方与非业绩承诺方实行了差异化定价，业绩承诺方所获取交易对价的估值高于非业绩承诺方。

鉴于刘田、林洁、张晓晋、李彬、陆斌斌、徐斌、茂林泰洁、新中吉文、达孜时潮具备实现业绩承诺所需的经营管理决策权，因此其愿意承担本次交易的业绩承诺，以获取更高的交易估值。

#### （4）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次交易业绩承诺及补偿安排为交易各方在各自诉求的基础上根据市场化原则经过协商达成的结果，参与业绩承诺的交易对方具备促使标的公司实现业绩承诺的经营决策权，具有合理性。”

二、对比拟购买资产的交易价格，说明相关业绩补偿安排是否覆盖本次交易的全部交易对价，如否，说明覆盖比例，并做重大风险提示

根据《发行股份及支付现金购买资产协议》及《业绩承诺补偿协议》的约定，补偿义务人刘田、林洁、张晓晋、李彬、陆斌斌、徐斌、茂林泰洁、新中吉文、达孜时潮按各自在本次交易所获对价的比例计算每年应补偿的金额对上市公司承担补偿义务，并优先以其在本次交易中获得的上市公司股份对价（包括转增或送股的股份）进行补偿，补偿金额以各自通过本次交易获得的股份对价和现金对价之和为上限；补偿义务人太和先机对上述补偿义务人当期补偿金额不足所有补偿金额的部分，采用自有或自筹资金现金补偿。

根据上述业绩补偿安排，补偿义务人承担的最高补偿金额对本次交易总对价的覆盖情况如下表所示：

项目	股份对价（万元）	现金对价（万元）	最高补偿金额（万元）
刘田	48,963.28	20,984.26	69,947.54
林洁	45,537.81	19,516.20	65,054.01
张晓晋	39,720.97	17,023.27	56,744.24
李彬	39,720.97	17,023.27	56,744.24
茂林泰洁	23,827.85	10,211.94	34,039.78
新中吉文	23,827.85	10,211.94	34,039.78
达孜时潮	17,060.66	7,311.71	24,372.37
陆斌斌	4,234.37	1,814.73	6,049.09
徐斌	1,039.11	445.33	1,484.44
小计	<b>243,932.87</b>	<b>104,542.65</b>	<b>348,475.49</b>
参与业绩承诺的交易对方最高补偿金额（a）	<b>243,932.87</b>	<b>104,542.65</b>	<b>348,475.49</b>
太和先机最高补偿金额（b）	/	/	<b>269,724.53</b>
补偿义务人承担的最高补偿金额（c=a+b）	/	/	<b>618,200.02</b>
本次交易总对价（d）	/	/	<b>618,200.02</b>
补偿安排对本次交易总对价的覆盖比率（e=c/d）	/	/	<b>100.00%</b>

如上表所示，本次业绩补偿安排已经覆盖了本次交易的全部交易对价。

三、结合我爱我家 2014、2015 和 2016 年 1-9 月的盈利情况，说明业绩承诺较报告期业绩增长幅度较大的原因、业绩承诺的可实现性和合理性、补偿义务人的履约能力和履约保障

(一) 业绩承诺较报告期业绩增长幅度较大的原因、业绩承诺的可实现性和合理性

### 1、标的公司报告期内盈利能力较强

标的公司报告期内基本盈利数据如下所示：

单位：万元

项目	2016 年 1-9 月	2015 年度	2014 年度
营业收入	633,718.37	511,190.41	317,318.61
营业利润	35,512.61	18,268.97	-8,794.84
利润总额	40,025.27	19,958.78	-6,718.24
净利润 (a)	30,018.95	14,969.08	-6,718.24
股份支付影响额 (b)	4,262.84	8,826.36	-
<b>不考虑股份支付影响的净利润 (c=a+b*0.75)</b>	<b>33,216.08</b>	<b>21,588.85</b>	<b>-6,718.24</b>

为维持核心员工的稳定并提高员工工作积极性，标的公司于 2015 年通过茂林泰洁及新中吉文两个员工持股平台实施了股权激励，根据合伙协议相关条款的约定，上述股权激励产生的股份支付费用于相应报告期进行摊销，若不考虑股份支付的影响，2015 年度及 2016 年 1-9 月标的公司实现的净利润分别为 21,588.85 万元和 33,216.08 万元。

报告期内，标的公司保持了利润的持续增长，盈利能力不断加强，剔除股份支付的影响后，标的公司 2016 年 1-9 月已经实现净利润 33,216.08 万元。根据《发行股份购买资产协议》的约定，自 2017 年 1 月 1 日起，我爱我家截至 2017 年 12 月 31 日、2018 年 12 月 31 日和 2019 年 12 月 31 日实现的扣除非经常性损益及募集配套资金影响后的合并报表口径下归属于母公司股东的累积净利润分别不低于 5 亿元、11 亿元及 18 亿元，业绩承诺利润与报告期内标的公司的业绩实现情况相比在合理范围内。

## 2、我爱我家为我国房地产中介行业的领先企业

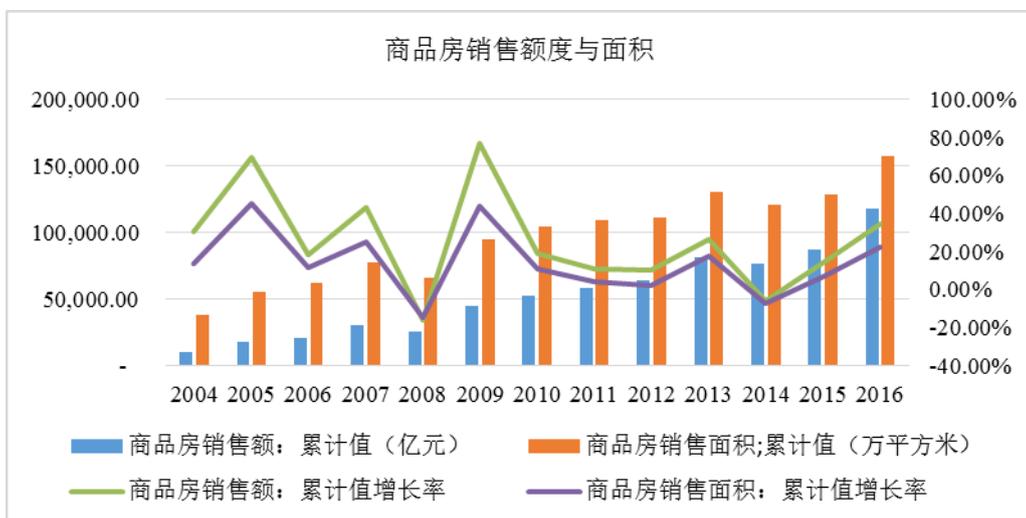
标的公司作为我国房地产中介行业的领先企业之一，在十余年的发展过程中，在行业内积累了良好的口碑，形成了规范化的运营，较早开始全国化布局，规模体量处于行业前列，业务覆盖了房地产中介行业全产业链。

房地产中介行业以经纪人为生产力、以门店为基本运营单元、以“互联网+线下门店”为分销渠道，截至2016年末，我爱我家业务覆盖全国15个主要城市，拥有直营门店2,215家、经纪人逾4.5万人，已搭建完成“互联网+线下门店”的综合营销平台，并实现了新房业务、经纪业务、资管业务的全产业链覆盖，目前我爱我家市场占有率稳居行业前列。

## 3、城镇化进程及住房刚需维持房地产市场的稳定发展

改革开放以来，随着城镇化的不断推进，新增城市人口的住房刚需与原有城市居民改善住房的需求造就了房地产市场的巨大市场空间，房地产开发投资规模持续增长。2016年度，我国房屋新开工面积为166,928万平方米、竣工面积为106,128万平方米、房地产开发投资完成额达到102,581.00亿元，同时，该年度新建商品房销售额也创新高、突破十万亿级别，达到117,627.00亿元。

虽然2009年来，我国实施了周期性房地产调控政策，但调控政策仅在短期内影响了购房者的购房计划、并未减弱其长期的购房刚需，2006-2016年，我国商品房销售额年均复合增长率为18.90%、商品房销售面积年均复合增长率为9.79%，总体保持上升趋势。



在城市化进程推进、房地产调控政策及居民住房刚需等多种因素的影响下，预计我国未来房地产市场将保持相对稳定的发展趋势，其产生的巨大市场将带动房地产中介行业的发展。

#### **4、存量房市场具备较大的发展空间**

目前英美等发达国家房地产市场以二手房交易为主，我国随着城镇化进程的加深，未来城市未开发土地逐步减少、改善置换住房需求保持增长，二手房交易量超过新房交易量成为必然趋势，整个二手房市场规模将不断增长。根据中国产业信息网的数据，2015年全国二手房交易量超过新房交易量的已有7个城市，其中上海达到77%、北京达到75%，一线城市正逐步进入存量房交易为主的发展阶段。

另一方面，随着行业规范程度的加大以及经纪中介服务能力的提升，通过经纪中介成交的二手房买卖交易比例有明显提升，根据中国产业信息网数据，2015年二手房买卖市场，上海的中介渗透率达到了85%、北京的中介渗透率达到了84%，一线城市的中介渗透率已经达到较高水平，逐步向成熟房地产市场发展。

从二手房买卖经纪业务市场来看，根据中国产业信息网数据，2015年全国二手房买卖佣金规模超过900亿元，主要来自于一线城市，其中上海、北京、深圳的佣金规模已经超百亿。

随着未来二手房交易规模的增长以及我国二手房中介渗透率的提高，房地产中介二手房买卖业务的发展前景看好。

#### **5、作为标的公司未来大力发展的资管业务具备长期盈利能力**

未来我爱我家将继续坚持以经纪业务为中心、带动其他业务发展的发展规划，依托经纪业务的广阔市场，保证传统经纪业务的盈利能力，同时积极开拓资管业务等新兴板块的发展。

我爱我家于2001年开始运营资管业务，是我国最早涉足该细分行业的房地产中介之一，目前已经成为我国最大的房屋资产管理公司之一。截至2016年末，其资管业务在全国11个城市中房源保有量近19万套，交易单数逾20万单。

近年来，我国陆续出台加快培育和发展住房租赁市场的相关政策法规；2016年12月，习总书记在中央经济工作会议中提出，要加快住房租赁市场立法，加快机构化、规模化租赁企业发展。在国家政策的支持下，整个租赁市场快速发展，资产管理业务亦有望受到国家政策的支持，实现爆发式增长。

我爱我家作为我国最大的房屋资产管理公司之一，2015年度及2016年1-9月，资管业务分别实现收入48,440.83万元及59,068.16万元，报告期内该业务保持了较高的盈利能力及发展速度，目前已经成为我爱我家重要的利润来源，也是标的公司大力发展的主要业务。该业务稳定的现金流、良好的盈利能力和积极的政策环境都将有利于我爱我家业绩承诺的实现。

## **（二）补偿义务人的履约能力和履约保障**

### **1、参与业绩承诺的交易对方优先以股份对价进行赔偿**

根据《业绩承诺补偿协议》的约定，补偿义务人刘田、林洁、张晓晋、李彬、陆斌斌、徐斌、茂林泰洁、新中吉文、达孜时潮按各自在本次交易所获对价的比例计算每年应补偿的金额对上市公司承担补偿义务，并优先以其在本次交易中获得的上市公司股份对价（包括转增或送股的股份）进行补偿，补偿金额以各自通过本次交易获得的股份对价和现金对价之和为上限。

上述补偿义务人在本次交易所获取的股份对价占其各自交易总价的70%，根据本次交易相关协议的约定，自2017年1月1日起，当我爱我家截至2017年12月31日、2018年12月31日和2019年12月31日实现的累积实际净利润数分别不足1.5亿元、3.3亿元和5.4亿元时，才会触发补偿义务人的现金补偿义务。

因此，除非标的公司出现业绩严重下滑的情形，参与业绩承诺的交易对方所获取的股份交易对价足以覆盖其补偿义务。

### **2、补偿义务人均具备较强的资金实力**

补偿义务人刘田、林洁、张晓晋、李彬、陆斌斌、徐斌、茂林泰洁、新中吉文、达孜时潮的资金实力表现为我爱我家多年来所支付的薪酬和分红收益，除我爱我家外，上述补偿义务人其他对外投资情况也已在重组预案“第三节 交易对

方基本情况”中披露。鉴于我爱我家较强的盈利能力，上述补偿义务人均具备良好的财务状况及资金实力，即使触发其现金补偿义务，其亦能够承担股份赔偿后剩余的现金赔偿义务。

补偿义务人太和先机为上市公司控股股东，其实际控制人为谢勇先生。谢勇先生通过多年的对外投资，积累了充裕的自有资金，财务状况良好，具备较强的资金实力，具备承担本次业绩承诺补偿义务的能力。

### **3、股份锁定期安排强化了履约保障**

在本次重组中，参与业绩承诺的交易对方获得的股票对价占其获得对价总额的70%，其获得的股票有锁定期安排，并设置了按利润实现情况分批解锁的机制，限定了每年解锁的上限。根据目前行业发展趋势以及标的公司的运营情况，预计两家标的公司经营状况出现重大不利变化的概率较低，2017年、2018年、2019年业绩承诺达标的可能性较高。如若承诺期内标的公司业绩未达标，补偿义务人持有的锁定股份可以满足用于补偿的股份支付，触发现金补偿的概率较低，补偿义务人有较强的履约保障。

### **4、交易对方信用良好**

本次参与业绩承诺的交易对方为标的公司创始人股东或与标的公司管理层相关的人员或平台，其均经营或管理标的公司多年，一直以来均信用良好，且通过本次交易获得相应上市公司股份及现金对价，有能力履行补偿承诺。

## **四、独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

1、本次交易业绩承诺及补偿安排为交易各方在各自诉求的基础上根据市场化原则经过协商达成的结果，参与业绩承诺的交易对方具备促使标的公司实现业绩承诺的经营决策权，具有合理性。

2、补偿义务人的补偿安排已经覆盖了本次交易的全部对价，不存在本次交易的业绩补偿安排无法覆盖本次交易全部交易对价的风险。

3、标的公司在报告期内表现出较强的持续盈利能力，标的公司承诺利润与报告期盈利水平相比在合理范围内；标的公司具备较强的竞争力和持续发展能力，业绩承诺具备可实现性；鉴于根据本次重组的相关协议，参与业绩承诺的交易对方优先以股份对价进行赔偿，且获得的股票有锁定期安排，并设置了按利润实现情况分批解锁的机制，补偿义务人均具备较强的资金实力且信用良好，因此补偿义务人履约能力良好，履约措施具有一定保障。

问题八：预案显示，如果我爱我家业绩承诺期所实现的净利润超过 18 亿，我爱我家将在业绩承诺期后对太和先机进行奖励，在承诺期间届满后，上市公司应将累积实现的净利润超出累积承诺的净利润之超额部分的 20%，以现金方式进行支付；该等超额业绩奖励不得超过《发行股份及购买资产协议》项下交易总对价的 20%。请你公司：（1）说明上述业绩奖励约定是否符合《关于并购重组业绩奖励有关问题与解答》的规定；（2）说明太和先机并非标的资产的交易对方、管理层或核心技术人员而对其设置业绩奖励的原因、依据及合理性以及对上市公司可能造成的影响；（3）独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、业绩奖励约定是否符合《关于并购重组业绩奖励有关问题与解答》的规定

《关于并购重组业绩奖励有关问题与解答》规定，业绩奖励安排应基于标的资产实际盈利数大于预测数的超额部分，奖励总额不应超过其超额业绩部分的 100%，且不超过其交易作价的 20%；上市公司应在重组报告书中充分披露设置业绩奖励的原因、依据及合理性，相关会计处理及对上市公司可能造成的影响。

根据《业绩承诺补偿协议》，如果我爱我家业绩承诺期所实现的净利润超过 18 亿，我爱我家将在业绩承诺期后对太和先机进行奖励。奖励额度的计算方法为：

奖励金额=（业绩承诺期的累积实际净利润数-业绩承诺期的承诺累积净利润金额）\* 20%。（上述净利润均指我爱我家实现的扣除非经常性损益及募集配套资金影响后的合并报表口径下归属于母公司股东的累积净利润）。奖励总金额不超过本次交易对价的 20%。

上述奖励安排，符合“业绩奖励安排应基于标的资产实际盈利数大于预测数的超额部分，奖励总额不应超过其超额业绩部分的 100%，且不超过其交易作价的 20%”的规定。

上市公司将在重组报告书中充分披露设置业绩奖励的原因、依据及合理性，相关会计处理及对上市公司可能造成的影响。

因此，上述业绩奖励约定符合《关于并购重组业绩奖励有关问题与解答》的规定。

## 二、太和先机并非标的资产的交易对方、管理层或核心技术人员而对其设置业绩奖励的原因、依据及合理性以及对上市公司可能造成的影响

### （一）对太和先机设置业绩奖励的原因、依据及合理性

本次交易，参与业绩承诺的交易对方为刘田、林洁、张晓晋、李彬、陆斌斌、徐斌、茂林泰洁、新中吉文、达孜时潮。根据本次重组的相关协议，参与业绩承诺的交易对方的补偿安排对本次交易对价的覆盖情况如下表所示：

序号	参与业绩承诺的交易对方	获得的交易对价	最高补偿金额（万元）
1	刘田	69,947.54	69,947.54
2	林洁	65,054.01	65,054.01
3	张晓晋	56,744.24	56,744.24
4	李彬	56,744.24	56,744.24
5	茂林泰洁	34,039.78	34,039.78
6	新中吉文	34,039.78	34,039.78
7	达孜时潮	24,372.37	24,372.37
8	陆斌斌	6,049.09	6,049.09
9	徐斌	1,484.44	1,484.44
合计		<b>348,475.49</b>	<b>348,475.49</b>
本次交易总对价			<b>618,200.02</b>
参与业绩承诺的交易对方的补偿安排对本次交易总对价的覆盖比率			<b>56.37%</b>

鉴于参与业绩承诺的交易对方的补偿安排对本次交易对价的覆盖比率为56.37%，不能完全覆盖本次交易对价。在上述交易对方仅就其获得的对价部分对标的公司承担业绩承诺补偿义务的情况下，为了保护上市公司全体股东的利益、促进本次交易的顺利进行，太和先机作为上市公司控股股东，就上述交易对方补偿金额未覆盖本次交易总对价的剩余部分承担兜底承诺，即太和先机将对不超过269,724.53万元承担补偿义务；同时，参与业绩承诺的交易对方亦提出将可以给予其的业绩奖励支付给太和先机，即上市公司将我爱我家业绩承诺期的累积实际

净利润数超过承诺累积净利润金额的 20%对太和先机进行奖励。在各方的协商下，本次交易设置了上述奖励安排。

上述奖励安排的设置是各方基于公平交易和市场化原则，经过磋商后达成的结果，符合中国证监会《关于并购重组业绩奖励有关问题与解答》的规定，业绩奖励的设置依据充分，具有合理性。

## （二）奖励安排对上市公司可能造成的影响

业绩承诺期满后，上市公司将以现金的方式一次性支付奖励安排。虽然上述奖励发生的前提是标的公司累计实现业绩超过累计承诺业绩 18 亿元，奖励的支付可能对上市公司产生一定的资金压力。但由于奖励安排已经在承诺期各年内预提并计入费用，且奖励金额最高不超过购买标的公司交易总对价的 20%（即不超过 123,640.00 万元），且本次奖励安排的来源为标的公司实现的净利润，因此不会对上市公司的经营业绩产生重大不利影响。

## 三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、本次重组奖励安排基于标的资产实际盈利数大于预测数的超额部分，奖励总额不会超过其超额业绩部分的 100%，且不超过其交易作价的 20%；上市公司将在重组报告书中充分披露设置业绩奖励的原因、依据及合理性，相关会计处理及对上市公司可能造成的影响。本次重组奖励安排符合《关于并购重组业绩奖励有关问题与解答》的规定。

2、本次重组奖励安排的设置是各方基于公平交易和市场化原则，经过磋商后达成的结果，符合中国证监会《关于并购重组业绩奖励有关问题与解答》的规定，业绩奖励的设置依据充分，具有合理性。本次重组奖励安排的支付可能对上市公司产生一定的资金压力，但根据奖励安排的相关条款，奖励安排的支付不会对上市公司的经营业绩产生重大不利影响。

## 二、关于交易对手方

**问题一：请你公司补充说明交易对手方及其实际控制人是否为失信被执行人。**

**回复：**

根据问询函要求，关于交易对手方及其实际控制人是否为失信被执行人，上市公司已在预案（修订稿）“第三节 交易对方基本情况”之“七、交易对手方及其实际控制人不是失信被执行人的说明”中补充披露如下：

### **“七、交易对手方及其实际控制人不是失信被执行人的说明**

上市公司查询了全国法院失信被执行人信息查询系统，已确认本次交易对方及其实际控制人不是失信被执行人。”

问题二：预案显示，太合达利和太合达利的关联方太合控股存在对我爱我家的非经营性资金占用，金额为 2015.50 万元，请你公司说明上述事项是否符合《证券期货法律适用意见第 10 号-〈上市公司重大资产重组管理办法〉第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见》的相关要求，财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、上述事项是否符合《证券期货法律适用意见第 10 号-〈上市公司重大资产重组管理办法〉第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见》的相关要求

根据《证券期货法律适用意见第 10 号-〈上市公司重大资产重组管理办法〉第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见》：“一、上市公司重大资产重组时，拟购买资产存在被其股东及其关联方、资产所有人及其关联方非经营性资金占用的，前述有关各方应当在中国证监会受理重大资产重组申报材料前，解决对拟购买资产的非经营性资金占用问题。二、上市公司应当在《上市公司重大资产重组报告书》第（十三）部分对拟购买资产的股东及其关联方、资产所有人及其关联方是否存在对拟购买资产非经营性资金占用问题进行特别说明。独立财务顾问应当对此进行核查并发表意见。”

截至 2016 年 12 月 31 日，我爱我家的董事、监事、高级管理人员及持股 5% 以上的股东存在非经营性资金占用的情况，具体如下：

单位：万元

关联方	关联关系	账面余额
吉安太合达利投资管理有限公司	我爱我家股东； 我爱我家董事曹振宇所控制的公司	712.00
太合控股有限责任公司	太合达利关联方	1,303.50
合计		<b>2,015.50</b>

截至本回复签署日，上述非经营性资金占用情况尚未解除。

太合达利、太合控股已经对解除上述非经营性资金占用情况分别出具了承诺函，上述债务人承诺将于上市公司向证监会报送本次交易相关申报文件前通过自

有或自筹资金的方式偿还上述债务，若监管机构要求提前偿还上述债务的，上述债务人将按照监管机构要求偿还上述债务；同时，太合达利承诺对太合控股的偿还义务承担连带赔偿责任。太合达利和太合控股是专业从事股权投资的公司，具备较强的资金实力，具备偿还上述债务的能力。

此外，2017年2月26日，太合达利已与上市公司签署《关于北京我爱我家房地产经纪有限公司股权转让协议》，上市公司拟受让太合达利所持我爱我家1%股权，转让对价为6,300万元。该次股权转让将在履行完上市公司股东大会审议程序后办理股权过户及相关工商变更手续，并支付转让对价。上述转让对价可以作为太合达利偿还前述债务的来源，足够覆盖太合达利和太合控股对我我爱我家的债务。

鉴于上述资金占用问题虽然尚未解决，但从太合达利、太合控股出具的承诺和履约能力的判断，上述资金占用问题预计能够在中国证监会受理重大资产重组申报材料前解决。

若上述非经营性资金占用情况在《上市公司重大资产重组报告书》出具前仍未解除，上市公司将按《证券期货法律适用意见第10号-〈上市公司重大资产重组管理办法〉第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见》的要求，在《上市公司重大资产重组报告书》第（十三）部分对上述非经营性资金占用情况进行特别说明，独立财务顾问将对此进行核查并发表意见。

## 二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

太合达利及太合控股已承诺将于上市公司向证监会报送本次交易相关申报文件前通过自有或自筹资金偿还借款的方式解除对标的公司的非经营性资金占用。根据太合达利、太合控股出具的承诺及其履约能力，上述资金占用问题预计能够在中国证监会受理重大资产重组申报材料前解决，符合《证券期货法律适用意见第10号-〈上市公司重大资产重组管理办法〉第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见》的相关要求。

若太合达利及太合控股对标的公司非经营性资金占用情况在《上市公司重大资产重组报告书》出具前仍未解除，上市公司将按《证券期货法律适用意见第10号-〈上市公司重大资产重组管理办法〉第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见》的要求，在《上市公司重大资产重组报告书》第（十三）部分对上述非经营性资金占用情况进行特别说明，独立财务顾问将对此进行核查并发表意见。

### 三、关于交易标的

问题一：我爱我家从事房产中介业务，公司目前并未从事相关业务，请你公司根据《重大资产重组办法》（以下简称“重组办法”）第四十三条的规定，补充说明我爱我家与公司目前业务是否存在协同效应，并充分说明本次交易后的经营发展战略和业务管理模式，以及业务转型升级可能面临的风险和应对措施。

回复：

#### 一、补充说明我爱我家与公司目前业务是否存在协同效应

根据问询函要求，关于我爱我家与公司目前业务是否存在协同效应，上市公司已在预案(修订稿)“第八节 上市公司管理层对本次交易的讨论与分析”之“六、我爱我家与上市公司的协同效应”中补充说明如下：

#### “六、我爱我家与上市公司的协同效应

近年来，上市公司盈利能力下滑，上市公司一直以来均在积极寻求新的业务增长点，在保留优质资产的同时，将部分自持物业向第三方出售，从自持物业的重资产发展模式向酒店物业管理的轻资产模式发展。本次拟收购的标的公司从业务开展与公司管理方面与上市公司均有着较强的协同效应。

#### （一）业务协同效应

我爱我家是国内最大的房地产中介连锁企业之一，业务区域遍布全国 15 个一、二线城市，业务范围涵盖房地产中介行业全产业链，是从线下门店业务逐步发展成如今具备线上和线下同步发展能力的房地产中介综合服务提供商。上市公司与我爱我家之间的合作不仅突破了上市公司原有业务地区性的限制，也与上市公司轻资产服务模式发展理念高度契合。标的公司拟重点发展的房屋资产管理业务，不仅在宏观政策层面受到了国务院和中央层面的高度支持，在业务层面与上市公司酒店物业管理业务也有较强的契合性。我爱我家作为国内最大的房屋资产管理公司之一，目前该业务已开展至全国 11 个城市、管理房源近 19 万套，而上市公司具备多年酒店物业管理经验，从业态形式上来看与资管业

务具备重合度。未来我爱我家将通过上市公司平台向全国推广其资管业务，并整合上市公司酒店物业管理经验，提高资管业务的知名度及竞争力。上市公司与我我爱我家的合作可以充分发挥双方之间各自的优势，具有较强的业务协同效应。

## （二）管理协同效应

上市公司通过收购我爱我家，快速切入房地产中介服务行业，拥有了行业内经验丰富的职业经理人，与上市公司独立开拓房地产中介服务行业，重新招募相关人才相比，极大地降低了上市公司的管理及运作风险。本次交易完成后，上市公司将继续保持我爱我家管理团队的稳定，并通过股份锁定及业绩承诺等对我我爱我家核心团队做好约束和激励，同时公司将协助我爱我家加强管理制度建设，进一步完善公司治理结构、内部控制制度以及业务流程，实现双方的管理协同。

## 二、说明本次交易后的经营发展战略和业务管理模式

### （一）本次交易后的经营发展战略

通过本次交易，上市公司的主营业务将增加房地产中介服务业务，上市公司将向轻资产运营进一步转型。本次交易完成后，上市公司主营业务将涵盖商业零售业、酒店服务、物业管理及房地产中介服务业务。上市公司将稳固公司的传统主业，同时加强公司原有业务与房地产中介服务业务的整合，顺应国家“去库存”的号召做大做强房地产中介服务业务，为居民提供衣食住等各方面的城市服务，绘制一幅“发展城市综合服务业”的蓝图，打造成为城市综合服务提供商。

#### 1、稳固公司传统主业

公司主营业务为商业零售业，同时涉及旅游酒店服务业和物业管理。面对宏观经济形势下行、电商和同业竞争加剧、人工成本和租金成本不断攀升等诸多不利影响，公司持续推进企业变革转型调整。未来公司将从探索商业零售业新的营销模式、保持酒店业务发展趋势、寻找物业管理业务利润增长点等方面稳固公司传统主业。

#### 2、大力拓展房地产中介服务业务

在国家“去库存”的号召下，全国各级政府均提出了不同的产业政策积极响应，存量房将逐步取代新房，成为市场交易的主导力量。同时，随着房地产经纪中介服务日益规范，通过经纪中介成交的二手房比例有明显提升，国内主要城市的二手房交易中中介渗透率不断提高。从政策层面及市场层面，房地产中介业务都迎来了历史发展机遇。

本次重组完成后，我爱我家预计将成为上市公司全资子公司。我爱我家作为我国房地产中介服务行业的领先企业之一，具有先发优势、规模优势。本次交易完成后，昆百大将利用上市公司平台优势，协助我爱我家在现有业务的基础上进一步扩大规模，完善服务能力。同时，上市公司将充分利用多年的酒店物业管理经验，在我爱我家不断做大资管业务的同时，提高资管业务的服务能力，增强我爱我家的核心竞争力。

未来，上市公司将大力拓展房地产中介服务业务，让房地产中介服务业务成为上市公司的利润增长点，将我爱我家打造成房地产中介服务行业的龙头企业之一。

## （二）本次交易后的业务管理模式

本次交易前，标的公司已建立了较为完善的公司治理结构，股东大会、董事会运行有效。标的公司核心中高层管理团队稳定，各主要业务负责人从业时间长，对房地产中介行业及我爱我家自身业务的理解深刻，并将个人发展与公司发展融为一体，同时员工持股平台进一步提高了管理层的忠诚度。

本次交易完成后，公司将采取措施保障公司对我爱我家的管控能力，按照证监会、深圳证券交易所相关内部控制制度、规范运作指引等，对我爱我家的经营管理进一步予以规范。

为保证本次交易完成后我爱我家业务、经营的可持续发展，减少交易整合中的障碍，上市公司将会尊重标的公司管理团队对于标的公司原有业务的发展建议和其权限范围内的决策，目前尚无在交易完成后，调整标的公司管理团队的计划。未来，上市公司将在有利于我爱我家发展的情况下，改选我爱我家董事会，在不

影响我爱我家日常经营的情况下，通过董事会参与我爱我家的重大经营管理决策的制定，对我我爱我家实施控制。

### 三、风险及应对措施

本次交易完成后，我爱我家将成为上市公司控股子公司，上市公司在原有主营业务基础上增加新房业务、经纪业务以及资管业务，实现多元化经营。由于上市公司现有业务与我爱我家所从事的房地产中介服务行业在市场环境、客户等方面存在差异，且上市公司与我爱我家在组织模式、管理制度、地域和公司文化等方面也存在差异，因此上市公司与我爱我家之间是否能够顺利实现整合具有不确定性，上市公司面临多元化经营的风险。

为应对多元化经营风险，未来公司将通过保持我爱我家核心管理团队的稳定性、业务层面的自主性和灵活性来减少交易整合中的障碍。上市公司将会充分尊重标的公司管理团队对于标的公司原有业务的发展建议和其权限范围内的决策，在不影响我爱我家日常经营的情况下，通过董事会参与我爱我家的重大经营管理决策的制定。

问题二：预案显示，本次交易完成后上市公司合并资产负债表将形成较大金额的商誉。请你公司补充说明本次交易形成商誉的确认依据、计算方法、具体金额或区间、会计处理，会计师发表专项意见。

回复：

一、补充说明本次交易形成商誉的确认依据、计算方法、具体金额或区间、会计处理

根据问询函要求，关于本次交易形成商誉的确认依据、计算方法、具体金额或区间、会计处理，上市公司已在预案（修订稿）“重大事项提示”之“十六、本次交易形成商誉的确认依据、计算方法、具体金额或区间、会计处理”中补充披露如下：

“十六、本次交易形成商誉的确认依据、计算方法、具体金额或区间、会计处理

#### （一）本次交易形成商誉的确认依据

根据财政部印发的《企业会计准则解释第 4 号》（财会[2010]15 号）之第三条之相关规定，上市公司分别取得我爱我家 6%和 94%股权的两次收购，属于多次交易分步实现非同一控制下企业合并：对于购买日之前持有的被购买方的股权，应当按照该股权在购买日的公允价值进行重新计量。

《企业会计准则第 20 号—企业合并》第十一条：通过多次交换交易分步实现的企业合并，合并成本为每一单项交易成本之和。

《企业会计准则第 20 号—企业合并》第十三条：购买方对合并成本大于合并中被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额，应当确认为商誉。

#### （二）本次交易形成商誉的计算方法

##### 1、合并成本的计算方法

根据《发行股份及支付现金购买资产协议》、《关于北京我爱我家房地产经纪有限公司股权转让协议》的约定以及交易进程，上市公司将在股东大会审议通过收购 6%股权之后对上述股权先行收购，并在本次交易通过监管部门审核后

实施 94% 股权的资产交割程序。在合并日，以上述 94% 股权的公允价值作为合并成本，对购买日前持有的 6% 的股权按照该股权在合并日的公允价值进行重新计量，该公允价值与其账面价值的差额计入当期投资收益。

## 2、被购买方可辨认净资产公允价值计算方法

根据评估师以资产基础法对可辨认资产及负债预估得出的股东全部权益预估值 165,900.00 万元，作为被购买方可辨认净资产的公允价值。

### （三）本次交易形成商誉的具体金额或区间

商誉=合并成本-被购买方可辨认净资产公允价值×100%= 491,759.60 万元

鉴于本次重组相关的审计及评估工作仍在进行，上述被购买方可辨认净资产公允价值的金额为评估机构根据目前评估情况给出的预估值，暂未考虑因评估增值而产生的递延所得税影响，资产基础法的最终评估值以评估机构出具的评估报告披露的结果为准；同时本次交易的评估基准日与实际合并日存在差异，上市公司将在收购完成后，以对应合并成本与合并完成日的公司可辨认净资产公允价值的差额重新计算并确认商誉。

### （四）本次交易形成商誉的会计处理

对于本次交易形成的商誉，上市公司单体报表层面不进行会计处理，合并报表层面列报商誉，并至少于每年年度终了进行减值测试。若出现诸如：我爱我家未来经营状况恶化、实际经营业绩未达到收益法评估测算所依据的各期净利润预测值等导致商誉减值的情况，则将对本次交易形成的商誉计提减值，减值金额将影响上市公司合并报表利润。

### （五）会计师核查意见

经核查，中审众环会计师认为：昆百大完成对我爱我家全部股权的收购后，将根据会计准则及相关法规的规定对本次交易形成的商誉进行会计处理。本次交易形成商誉的确认依据、计算方法、会计处理具有合理性。”

## 二、会计师核查意见

经核查，中审众环会计师认为：

昆百大完成对我爱我家全部股权的收购后,将根据会计准则及相关法规的规定对本次交易形成的商誉进行会计处理。本次交易形成商誉的确认依据、计算方法、会计处理具有合理性。

问题三：预案显示，我爱我家的主要业务包括新房业务、经纪业务、资管业务等，请你公司补充说明以下内容：（1）上述各类业务模式的收入、成本确认方式与结算方式；（2）上述各类业务报告期内营业收入、营业成本、营业收入占比、毛利率等情况，并与可比公司的相关数据进行对比分析；（3）财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

#### 一、补充说明上述各类业务模式的收入、成本确认方式与结算方式

根据问询函要求，关于我爱我家各类业务模式的收入、成本确认方式与结算方式，上市公司已在预案（修订稿）“第四节 标的资产情况”之“九、我爱我家主营业务发展情况”之“（三）主营业务介绍”之“2、主营业务的运营模式、盈利模式及收入、成本确认方式与结算方式”之“（2）主营业务收入、成本确认方式与结算方式”中补充披露如下：

##### “（2）主营业务收入、成本确认方式与结算方式”

##### 1) 新房业务

##### 1>代理销售业务

标的公司提供的代理销售服务达到合作协议条款约定时，根据新房成交金额、结算周期、结算方式、代理费率等计算应收取的代理费并向开发商开具结算单，标的公司在新房购买合同签订且购房者缴纳全款后确认代理销售收入。代理销售业务成本主要包括业务人员薪酬及业务手续费等，相应成本在实际发生时计入当期损益。

##### 2>一手房分销业务

标的公司在促成买卖双方签订购房合同后，跟进新房销售后购房款缴纳等事项的进度，根据新房成交金额及分销合作协议中对分销佣金费率、结算周期及条件的规定，与开发商或者总代理商进行结算，并在签订新房购买合同且购房者支付首付款或银行贷款审批后确认收入。一手房分销业务成本主要包括业务人员薪酬等，在实际发生时计入当期损益。

### 3>电商业务

标的公司电子商务业务主要收入为渠道服务费。根据标的公司与开发商的协议约定，在房屋交易实现并经开发商确认后，标的公司将预收或待收的渠道服务费确认为收入；对于通过第三方中介机构实现的销售，标的公司按双方合作协议约定的支付条件、返费费率等支付客户推荐返费，并在确认收入的同时确认成本。其他相关成本如业务人员薪酬、网站费用及渠道费等在实际发生时或按照合理的方法摊销计入当期损益。

## 2) 经纪业务

### 1>二手房买卖业务

标的公司作为居间方，在促成交易双方达成二手房买卖交易并签订房屋买卖合同后，根据与交易双方签订的买卖居间服务合同约定收取佣金，佣金的比例每个地区各有不同。标的公司在履行完毕合同约定的居间服务义务后确认收入。二手房买卖业务成本主要包括经纪人员薪酬、店面费用等，相应成本在实际发生时或按照合理的方法摊销计入当期损益。

### 2>二手房租赁业务

标的公司作为居间方，在促成交易双方达成房屋租赁交易并签订房屋租赁合同后，根据与交易双方签订的租赁居间服务合同约定收取佣金，由于各地政策不同，佣金通常为半个月至一个月租金。标的公司在交易双方签订房屋租赁合同并办理房屋交接后确认收入。二手房租赁业务成本主要包括经纪人员薪酬、店面费用等，相应成本在实际发生时或按照合理的方法摊销计入当期损益。

## 3) 资管业务

### 1>分散式公寓管理

标的公司作为资管机构，与房屋业主签订出租委托代理合同，为业主提供代理出租、代收转付租金、房屋保洁、后期修理等服务，并收取管理服务费。管理服务费在标的公司按照合同约定向业主转付承租人租金时予以扣除，并在资产管理服务提供期间内分期确认为收入。成本主要包括资管业务人员薪酬、

简装费、保洁维修维护费等，相应成本在实际发生时或按照合理的方法摊销计入当期损益。

## 2>整栋式公寓管理

标的公司作为公寓整体承租人与公寓业主签订租赁合同，并根据合同约定向其支付租金，租金支出在租赁期内各个期间按照直线法计入当期损益；装修支出按照合理的方法摊销计入当期损益，其他成本如保洁维修等在实际发生时计入当期损益；同时，标的公司作为出租方与承租人签订租赁合同，按照合同约定收取房屋租金及服务费，在租赁期内各个期间按照直线法确认收入，比如违约金等或有收益在实际发生时计入当期损益。”

二、上述各类业务报告期内营业收入、营业成本、营业收入占比、毛利率等情况，并与可比公司的相关数据进行对比分析

根据问询函要求，关于我爱我家各类业务报告期内营业收入、营业成本、营业收入占比、毛利率等情况，与可比公司的相关数据进行对比分析情况，上市公司已在预案（修订稿）“第四节 标的资产情况”之“九、我爱我家主营业务发展情况”之“（三）主营业务介绍”之“3、我爱我家各类业务报告期内营业收入、营业成本、营业收入占比、毛利率等情况，与可比公司的相关数据进行对比分析情况”中补充披露如下：

“3、我爱我家各类业务报告期内营业收入、营业成本、营业收入占比、毛利率等情况，与可比公司的相关数据进行对比分析情况

### （1）新房业务、经纪业务及资管业务经营情况

目前标的公司审计工作仍在进行中，根据未经审计的财务数据，2014年度、2015年度及2016年1-9月，标的公司营业收入总额分别为317,318.61万元、511,190.41及633,718.37万元，总体呈持续快速增长的趋势，其中报告期内标的公司主营业务的经营情况如下所示：

单位：万元

报告期	2016年1-9月				
业务	收入	成本	收入占比	毛利率	收入增速 <sup>注</sup>

新房业务	114,063.69	81,675.41	18.00%	28.39%	78.18%
经纪业务	438,733.20	344,261.73	69.23%	21.53%	62.05%
资管业务	59,068.16	46,815.98	9.32%	20.74%	62.59%
主营业务收入	611,865.06	472,753.12	96.55%	22.74%	64.89%
报告期	2015 年度				
业务	收入	成本	收入占比	毛利率	收入增速
新房业务	85,356.85	63,087.43	16.70%	26.09%	44.85%
经纪业务	360,981.12	259,638.93	70.62%	28.07%	65.88%
资管业务	48,440.83	31,282.42	9.48%	35.42%	46.32%
主营业务收入	494,778.79	354,008.79	96.79%	28.45%	59.79%
报告期	2014 年度				
业务	收入	成本	收入占比	毛利率	收入增速
新房业务	58,928.74	37,184.36	18.57%	36.90%	-
经纪业务	217,616.08	176,267.06	68.58%	19.00%	-
资管业务	33,106.21	16,482.78	10.43%	50.21%	-
主营业务收入	309,651.03	229,934.20	97.58%	25.74%	-

注：2016 年 1-9 月各业务收入增速为年化数据

### 1) 标的公司全产业链布局、业务结构保持稳定

2014 年度、2015 年度及 2016 年 1-9 月，标的公司主营业务收入占营业收入总额比重分别为 97.58%、96.79%及 96.55%，主营业务突出。目前，标的公司已经建立了覆盖新房业务、经纪业务及资管业务的全产业链经营模式，在维持经纪业务发展的同时，积极开拓资管等新兴业务领域。

标的公司报告期内各项业务规模不断增长的同时，收入结构保持了基本稳定，其中经纪业务报告期内收入占比分别为 68.58%、70.62%及 69.23%，成为标的公司的主要收入来源；同时，随着新房业务及资管业务规模的同步扩张，标的公司三大主营业务稳定发展的格局基本形成。

### 2) 标的公司主营业务规模不断扩大

标的公司报告期内主营业务规模不断扩大，2015 年度及 2016 年度（年化）主营业务增长速度分别为 59.79%及 64.89%，其中新房业务、经纪业务及资管业务呈现出齐头并进的发展态势。

标的公司近年来积极进行产业布局及规模扩张，线下直营门店数量已经达到 2,200 余家，2015 年以来整个房地产交易市场十分活跃，标的公司规模优势显现，新房业务及经纪业务保持了较高的增速。截至 2016 年 1-9 月，标的公司新房业务及经纪业务收入规模分别达到 114,063.69 万元和 438,733.20 万元，成为行业内规模较大企业之一。

资管业务属于新兴产业，相对传统房地产中介业务，该业务前期投入装配费用，经营期内收入持续产生、现金流相对稳定，目前国家已经出台了《关于加快培育和发展住房租赁市场的若干意见》等政策，鼓励住房租赁市场向规范化、专业化方向发展，该项业务具备持续长期稳定发展的潜力，目前已经成为标的公司重点发展方向。

### 3) 标的公司主营业务毛利率报告期内存在合理波动

标的公司报告期内各项业务的毛利率呈现一定程度的波动，其主要影响因素为：

1>2015 年以来，房地产中介行业发展迅速，为抓住发展机遇，为提高员工工作积极性，标的公司对薪酬政策进行了调整，在维持基本工资的同时提高业务人员的佣金提成比例，报告期内员工提佣成本占收入的比重不断增长，员工提佣成本伴随收入规模的扩大呈迅速增长的趋势；

2>标的公司 2014 年实施了扩张战略，经纪业务由原来的 7 个城市，扩展到包括成都和南宁在内的 9 个城市，同时 2014 年我国实施了相对收紧的房地产政策，在固定成本增长和收入缩减的双重影响下，标的公司 2014 年度经纪业务毛利率为报告期最低，由此导致标的公司 2014 年度总体毛利率较低；

3>资管业务成本主要为管理房屋的简装费用及业务人员的提成，报告期内标的公司资管业务发展迅速，业务扩张沉淀了金额较大的简装费用，同时业务

人员的提成占比随着薪酬政策调整不断增高，造成报告期内资管业务的毛利率呈下降趋势。

## (2) 主营业务数据与可比公司的比较

### 1) 新房业务可比公司比较

标的公司新房业务与深圳云房的新房代理业务和世联行的代理销售业务模式类似，报告期内其财务数据对比如下表所示。

单位：万元

报告期	项目	深圳云房 <sup>注1</sup>	世联行 <sup>注2</sup>	我爱我家
2016年1-9月	收入	101,493.04	147,022.01	114,063.69
	成本	69,753.78	109,383.67	81,675.41
	毛利率	31.27%	25.60%	28.39%
2015年度	收入	55,494.92	272,668.04	85,356.85
	成本	40,734.46	174,235.03	63,087.43
	毛利率	26.60%	36.10%	26.09%
2014年度	收入	14,749.58	216,627.64	58,928.74
	成本	8,841.39	149,316.28	37,184.36
	毛利率	40.06%	31.07%	36.90%

注1：深圳云房财务数据的报告期为2014年度、2015年度及2016年1-8月，下同

注2：世联行财务数据的报告期为2014年度、2015年度及2016年1-6月

经上表对比，我爱我家新房业务的毛利率在各个报告期内与可比公司对比均在合理范围内。

### 2) 经纪业务

目前市场上与我爱我家经纪业务具有可比性的公司有链家地产、中原地产等大型房地产中介机构，A股公开市场披露细分业务数据且主营业务包含经纪业务的同行业公司深圳云房，报告期内该业务的财务数据对比如下：

单位：万元

报告期	项目	深圳云房	我爱我家
2016年1-9月	收入	139,733.07	438,733.20
	成本	128,598.37	344,261.73

报告期	项目	深圳云房	我爱我家
	毛利率	7.97%	21.53%
2015 年度	收入	171,423.92	360,981.12
	成本	171,266.99	259,638.93
	毛利率	0.09%	28.07%
2014 年度	收入	40,252.09	217,616.08
	成本	41,623.11	176,267.06
	毛利率	-3.41%	19.00%

我爱我家经纪业务毛利率与深圳云房存在较大差异，其主要原因为深圳云房经纪业务主要通过合作经纪人的模式运营，其占比最高的成本类型为对外支付给经纪业务合作人的佣金提成；我爱我家的经纪人均为签订劳务合同的雇佣员工，对应的成本类型为职工薪酬；鉴于我爱我家与深圳云房的经纪业务运营模式及成本构成存在实质性差异，上述财务数据的可比性较差。我爱我家报告期内经纪业务毛利率基本保持稳定，且与房地产中介行业的市场环境、我爱我家的薪酬政策的变动相符合。

### 3) 资管业务

我爱我家作为资管业务的领先企业之一，相对于传统房地产中介业务，仍具备一定的独特性及市场开创性，目前公开市场上披露财务数据的房地产中介公司的营业范围均不涉及资管业务，因此无法获取同行业的对比数据。报告期内，资管业务收入占比较为稳定，业务规模保持快速增长，毛利率的波动与我爱我家薪酬政策的变动相符合。

### 4、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：我爱我家收入、成本确认及结算方式符合行业特征及会计准则的要求；我爱我家报告期内主营业务突出、业务结构稳定、收入规模保持增长；各个业务的毛利率符合其实际经营情况，与同行业可比数据相比，不存在重大差异。”

### 三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

我爱我家收入、成本确认及结算方式符合行业特征及会计准则的要求；我爱我家报告期内主营业务突出、业务结构稳定、收入规模保持增长；各个业务的毛利率符合其实际经营情况，与同行业可比数据相比，不存在重大差异。

问题四：公司公告披露，2017年2月26日，公司与西藏利禾、太合达利、执一爱佳签署了《关于我爱我家股权转让协议》，公司拟以合计支付37,799.98万元的转让对价受让上述三家公司合计持有的我爱我家6%的股权。本次交易完成后，公司将取得我爱我家100%的股权，请你公司按照《财政部关于印发企业会计准则解释第4号的通知》的相关规定，说明公司对该6%股权的会计处理及对公司损益的影响，财务顾问、会计师核查并发表明确意见。

回复：

## 一、公司对该6%股权的会计处理及对公司损益的影响

### （一）前提

根据《关于北京我爱我家房地产经纪有限公司股权转让协议》的约定，上市公司拟受让上述三家公司合计持有我爱我家6%股权的交易预计将于上市公司购买我爱我家94%股权实施前完成。

### （二）会计处理准则依据

根据财政部印发的《企业会计准则解释第4号》（财会[2010]15号）之第三条之相关规定，企业通过多次交易分步实现非同一控制下企业合并的，对于购买日之前持有的被购买方的股权，其会计处理的相关要求如下：

“企业通过多次交易分步实现非同一控制下企业合并的，应当区分个别财务报表和合并财务报表进行相关会计处理：

1、在个别财务报表中，应当以购买日之前所持被购买方的股权投资的账面价值与购买日新增投资成本之和，作为该项投资的初始投资成本；购买日之前持有的被购买方的股权涉及其他综合收益的，应当在处置该项投资时将与其相关的其他综合收益（例如，可供出售金融资产公允价值变动计入资本公积的部分，下同）转入当期投资收益。

2、在合并财务报表中，对于购买日之前持有的被购买方的股权，应当按照该股权在购买日的公允价值进行重新计量，公允价值与其账面价值的差额计入当期投资收益；购买日之前持有的被购买方的股权涉及其他综合收益的，与其相关

的其他综合收益应当转为购买日所属当期投资收益。购买方应当在附注中披露其在购买日之前持有的被购买方的股权在购买日的公允价值、按照公允价值重新计量产生的相关利得或损失的金额。”

### （三）会计处理

#### 1、收购我爱我家 6%股权

鉴于收购 6%的股权无法对我爱我家产生重大影响或者控制，收购完成后上市公司应以支付的对价 37,799.98 万元列报可供出售金融资产。

#### 2、收购我爱我家 94%股权

##### （1）收购方单体财务报表

以购买日之前可供出售金融资产的账面价值 37,799.98 万元与购买日新增 94%股权的投资成本 618,200.02 万元之和 656,000.00 万元，作为该项投资的初始投资成本，列报长期股权投资。

购买日单体报表层面上市公司对其持有的我爱我家 6%股权的会计处理不涉及损益科目，不产生损益影响。

##### （2）收购方合并财务报表

将收购 94%股权之前持有的 6%的股权，需按照收购 94%股权时对应的标的公司 657,659.60 万元的公允价值进行重新计量，即 39,459.58 万元，并将该公允价值与原可供出售金融资产账面价值之差 1,659.60 万元（39,459.58 万元 - 37,799.98 万元）确认为投资收益，即上市公司合并报表层面将增加投资收益 1,659.60 万元。

## 二、中介机构核查意见

### （一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

上市公司完成对我爱我家全部股权的收购后，将根据会计准则及相关法规的规定进行会计处理。上市公司单体报表层面，不涉及损益科目的会计处理；合并

报表层面，将按照购买日的公允价值对上市公司于购买日前受让的我爱我家 6% 的股权进行重新计量，并确认投资收益。上述会计处理符合《企业会计准则》及《财政部关于印发企业会计准则解释第 4 号的通知》的规定。

## **（二）会计师核查意见**

经核查，中审众环会计师认为：

上市公司完成对我爱我家全部股权的收购后，将根据会计准则及相关法规的规定进行会计处理。上市公司单体报表层面，不涉及损益科目的会计处理；合并报表层面，将按照购买日的公允价值对上市公司于购买日前受让的我爱我家 6% 的股权进行重新计量，并确认投资收益。上述会计处理符合《企业会计准则》及《财政部关于印发企业会计准则解释第 4 号的通知》的规定。

**问题五：预案显示，我爱我家存在部分门店未取得分公司营业执照的情况，部分子公司未获得房地产经纪备案，请你公司明确说明拟采取的解决措施，明确交易对手方采取何种方式承担我爱我家及其子公司由此遭受的全部经济损失。**

**回复：**

针对我爱我家存在的部分门店未取得分公司营业执照、部分子公司或分公司未获得房地产经纪机构备案的合规经营问题，上市公司已要求并督促我爱我家及其子公司对此积极整改。驻场尽调的中介机构亦督促我爱我家及其子公司积极解决上述合规经营问题，并对此持续跟进。根据标的公司的说明，在昆百大再次召开董事会审议本次交易的最终方案前：若标的公司仍存在部分门店无法取得营业执照，标的公司将采取关闭门店等方式合规开展业务；若标的公司仍存在部分子公司或分公司未获得房地产经纪机构备案的情况，标的公司上市公司及所聘请的中介机构将客观分析标的公司子公司或分公司未获得房地产经纪机构备案的原因，并对此进行整改，对涉及整改子公司或分公司将采取注销公司或关闭门店等方式合规开展业务。

针对上述合规经营问题，本次参与业绩承诺的交易对方已出具《关于承担我爱我家房地产经纪有限公司合规风险的承诺函》，具体内容如下：

一、根据《公司法》、《中华人民共和国城市房地产管理法》等法律、法规的要求，房地产中介服务机构应领取营业执照后，方可开业。本承诺人承诺：

1、若我爱我家及其下属公司门店存在未取得工商营业执照的，本承诺人将积极督促我爱我家及其下属公司在昆百大再次召开董事会审议本次交易的最终方案前为尚未办理工商营业执照的门店办理营业执照。若我爱我家及其下属公司未在上述期限内取得工商营业执照，本承诺人将督促我爱我家及其下属公司关闭相关门店并督促我爱我家及其下属公司合规经营。

2、如我爱我家及下属公司因 2014 年 1 月 1 日至我爱我家 94% 股权转让给昆百大事项完成工商变更登记之日期间未取得营业执照从事房地产经纪业务的行为，自 2017 年 1 月 1 日起新增被主管部门给予行政处罚或造成其他经济损失的，本承诺人将按照本承诺人通过本次交易获得的对价占全体承诺人（暨刘田、林洁、

张晓晋、李彬、陆斌斌、徐斌、北京茂林泰洁投资管理中心（有限合伙）、北京新中吉文投资管理中心（有限合伙）、达孜时潮投资管理有限公司）通过本次交易获得的对价总额的比例，以现金方式就前述相关罚款及遭受的经济损失向我爱我家及时承担补偿责任。

二、根据《中华人民共和国城市房地产管理法》、《房地产经纪管理办法》等法律、法规的要求，房地产经纪机构及其分支机构应该到相关主管部门备案。本承诺人承诺：

1、若我爱我家及其下属公司、我爱我家及其下属公司门店存在未完成房地产经纪机构备案的，本承诺人将积极推动相关主体办理房地产经纪机构备案并督促我爱我家及其下属公司在昆百大再次召开董事会审议本次交易的最终方案前，取得相关主管部门的房地产经纪机构备案受理文件或完成房地产经纪机构备案；同时督促我爱我家及其下属公司根据相关法律法规的规定开展房地产经纪业务。

2、如我爱我家及下属公司因 2014 年 1 月 1 日至我爱我家 94% 股权转让给昆百大事项完成工商变更登记之日期间未取得房地产经纪机构备案从事房地产经纪业务的行为，自 2017 年 1 月 1 日起新增被主管部门给予行政处罚或造成其他经济损失的，本承诺人将按照本承诺人通过本次交易获得的对价占全体承诺人（暨刘田、林洁、张晓晋、李彬、陆斌斌、徐斌、北京茂林泰洁投资管理中心（有限合伙）、北京新中吉文投资管理中心（有限合伙）、达孜时潮投资管理有限公司）通过本次交易获得的对价总额的比例，以现金方式就前述相关罚款及遭受的经济损失向我爱我家及时承担补偿责任。

## 四、关于交易评估

问题一：预案显示，截至 2016 年 9 月 30 日，我爱我家归属于母公司股东的净资产账面价值为 72,716.79 万元，采取收益法对我爱我家 100%股权的预估值为 665,800.00 万元，预估增值率为 815.61%。请你公司根据《26 号准则》第二十四条的相关要求补充披露预估增值的具体原因、预估过程、预估主要参数及取得过程，包括不限于收益法涉及的具体模型、未来预期收益现金流、折现率确定方法、估值测算过程等，资产基础法涉及的主要资产的评估或估值方法及选择理由、评估或估值结果等；分析不同评估方法下估值结果的差异及其原因、最终确定评估或估值结论的理由等。

回复：

### 一、资产基础法的预估结果

根据问询函要求，关于资产基础法的预估结果，上市公司已在预案（修订稿）“第五节 标的公司预估值及定价公允性”之“一、标的公司预估值”之“（二）资产基础法预估结果”中补充披露如下：

#### “（一）收益法预估结果

截至 2016 年 9 月 30 日，我爱我家归属于母公司股东的净资产账面价值为 72,716.79 万元，中发国际采取收益法对我爱我家 100%股权的价值进行了预估、预估值为 665,800.00 万元，预估增值 593,083.21 万元，预估增值率为 815.61%。

#### （二）资产基础法预估结果

在持续经营前提下，至预估基准日，标的公司股东全部权益的账面价值采用资产基础法的预估值为 16.59 亿元。截至本预案签署日，标的公司的评估工作仍在进行，评估结果将以评估机构出具的正式评估报告为准。”

### 二、预估增值的具体原因

根据问询函要求，关于预估增值的具体原因，上市公司已在预案（修订稿）“第五节 标的公司预估值及定价公允性”之“五、预评估结果的合理性”之“（一）预估增值的具体原因”中补充披露如下：

## “（一）预估增值的具体原因

截至 2016 年 9 月 30 日，我爱我家归属于母公司股东的净资产账面价值为 72,716.79 万元，采取收益法对我爱我家 100% 股权的预估值为 665,800.00 万元，预估增值率为 815.61%，增值较高的主要原因为：标的公司属于轻资产企业，其具备有经验的销售团队，成熟的销售模式，良好的市场影响力。通过标的公司所处行业及自身成长性分析可知在未来几年能够带来稳定的收益，具体如下：

### 1、行业具备长期发展空间

#### （1）新房代理销售及渠道分销服务

新房代理销售主要为向开发商提供营销策划、在售楼盘提供案场销售、协助签约及收款服务；渠道分销服务为中介机构利用线下门店作对外宣传及获取客源的途径，通过线下经纪人对新房实现分销。

在传统的代理销售服务的基础上，中介机构还衍生出多种新兴代理模式，如电子商务模式，其通过线上为新房提供宣传、线下整合第三方分销渠道，将线上信息传递给特定的客户、线下渠道带客看房，从而最终实现销售。根据国家统计局的数据，我国新建商品房市场数十年来保持了持续增长，至 2016 年已经实现全年销售额 11.76 万亿元、销售面积 15.73 亿平方米，创造历史新高。

#### （2）二手房买卖

目前英美等发达国家房地产市场以二手房交易为主，我国随着城镇化进程的加深，未来城市未开发土地逐步减少、改善置换住房需求保持增长，二手房交易量超过新房交易量成为必然趋势，整个二手房市场规模将不断增长。根据中国产业信息网的数据，2015 年全国二手房交易量超过新房交易量的已有 7 个城市，其二手房交易量占房屋交易总量的比例分别为上海（77%）、北京（75%）、深圳（66%）、福州（61%）、厦门（58%）、广州（53%）和天津（51%）。

近年来，随着行业规范程度的加大以及经纪中介服务能力的提升，通过经纪中介成交的二手房买卖交易比例有明显提升，我国二手房中介渗透率不断提高，其中一线城市的二手房市场发展相对成熟，中介渗透率达到较高水平，并仍在逐渐上涨，根据中国产业信息网数据，2015 年上海中介渗透率达到了 85%、

北京中介渗透率达到了 84%。

从二手房买卖经纪业务市场来看，根据中国产业信息网数据，2015 年全国二手房买卖佣金规模超过 900 亿元，主要来自于一线城市，其中上海、北京、深圳的佣金规模已经超百亿。随着未来二手房交易规模的增长以及我国二手房中介渗透率的提高，经纪业务发展空间广阔。

### （3）租赁经纪及资管业务

近年来，我国住房租赁市场快速发展，住房租赁规模逐步扩大，成为解决城市居民居住问题的重要措施。进城务工人员、毕业学生、城市白领等流动性人口主要通过租赁方式解决住房问题，且随着城市规模的扩大，上述人群也呈扩大趋势。经过多年发展，目前住房租赁市场已成为我国住房供应体系的重要组成部分。

但同时，传统租房模式存在着房源供给分散、资源错配、中介服务较为混乱等痛点，逐渐成为我国住房租赁市场持续健康发展的掣肘。近年来，以我爱我家为代表的中介机构开始大力发展资管业务，其“房屋托管+房屋装修+管理服务”的模式有效将众多个人房源“化零为整”，为客户提供精准信息、精致房源、精细服务，从而较好解决了传统租房模式的问题，受到了广大客户尤其是中高端客户与年轻客户的青睐。近年我国出台了加快培育和发展住房租赁市场的相关政策法规，2016 年 12 月，习总书记在中央经济工作会议中亦提出，要加快住房租赁市场立法，加快机构化、规模化租赁企业发展，上述利好政策环境有望促进整个房屋租赁市场的快速发展，资管业务有望搭上国家政策的顺风车，未来发展前景看好。

## 2、我爱我家具备核心竞争力

### （1）房地产中介大数据时代的领跑者

2014 年底，我爱我家开始打造大数据中心，对公司各类数据资产进行管理维护与开发利用。目前我爱我家企业网站、企业核心业务系统中存储了涵盖 15 个主要大中城市的大量的各种楼盘、房源、交易信息。大数据平台可以帮助标的公司精准把握客户需求、为房屋交易双方实现更为高效的匹配，从而增加客

户粘性。

数据是标的公司提高经营效率的关键，通过对我爱我家各类数据进行深度挖掘和产品研发，未来我爱我家将在企业 BI（商业智能）、客户挖掘与交叉营销、征信估值等方面对我爱我家内部业务进行支持，同时也可以与外部优质数据资源进行合作共同开拓新的业务市场。

### （2）“互联网+房地产中介”均衡发展的最佳实践者、掌握行业核心资源

我爱我家深耕线下多年，依托于遍布全国 15 个城市的 2,000 余家门店，掌控了作为房地产中介行业核心资源的大量房源。在我爱我家强大的线下门店基础上，我爱我家逐步提高信息化、互联网化的投入力度，利用自身的线下优势，发力打造线上平台，形成完整的 O2O 闭环，以更符合实践的 O2O 模式、在顺应时代浪潮及国家号召下，以“互联网+房地产中介”的均衡发展模式扩大公司的经营优势，目前“网站+移动端”已成为我爱我家重要的营销渠道。

在国家“互联网+”战略的倡议下，标的公司以 5i5j.com 作为门户入口，并开始着力打造标的公司的移动端产品，在发挥标的公司强大的线下门店优势的同时，利用线上平台的传播效率，整合线上和线下分销渠道，以 O2O 的模式不断将经纪业务做大做强。同时，我愛我家电商平台汇金行立足于我爱我家的品牌及渠道优势，以“魔”系列线上平台整合第三方中介的资源，满足中介机构及经纪人的需求，拓展新房的分销渠道，打造全新的电商业务模式。

### （3）全国最大的房屋资产管理公司之一

我爱我家于 2001 年开始运营资管业务，是我国最早涉足该细分行业的房地产中介，目前已经成为我国最大的房屋资产管理公司之一。我爱我家的资管业务主要集中在北京、上海和杭州三个城市，并于最近两年增长迅速，截至 2016 年末，资管业务在全国 11 个城市中房源保有量达近 19 万套，交易单数愈 20 万单，在国内住宅资产管理领域名列前茅。

在以“为客户提供美好租+生活”为核心诉求的基础上，相寓提供房屋装配、保洁、维护等一系列满足业主及租户服务需求的服务，并在 2015 年底推出整栋式公寓产品“相寓 Park”，建立完成“分散+整栋”的资管业务模式。

随着城市规模的扩大、房屋租赁市场的规范化发展以及当代社会生活观念的转变，资管业务将具备较大的市场空间。我爱我家在资管行业的先发优势，将有助于其未来在该行业获取长期发展优势。

#### （4）渗透行业生命周期的全产业链服务

我爱我家推崇“全产业链”的服务理念，其提供的新房业务、经纪业务、资管业务覆盖了房地产中介行业的全产业链，在新房买卖、二手房买卖、房屋租赁和房屋资产管理的整个房产生命周期内为客户提供前、中、后期的房地产中介服务。

我爱我家租赁完整的全产业服务链增加客户粘性的同时，全产业链业务能够亦增强了我爱我家的抗风险能力。当产业链中的个别业务环节出现因为政策、市场引起的非系统性风险时，产业链中的其他业务的发展可以减少个别业务给整个公司业务带来的损失，从而提高了标的公司的整体抗风险能力，增强了标的公司经营稳定性。

#### （5）规模体量保证较高的市场占有率

规模体量是大型连锁房地产中介在行业竞争中处于持续优势地位的关键。在房地产中介行业前期“跑马圈地”的时代，我爱我家已把握住市场发展的“黄金期”，提前进行了全国化布局。

目前我爱我家业务已进入全国 15 个城市，主要为一二线城市。截至 2016 年 12 月 31 日，标的公司已拥有 2,215 家直营门店，经纪人愈 4.5 万人，其经纪业务在北京、上海、杭州、南京等多个城市市场占有率名列前茅。

#### （6）品牌保障业务的发展

通过多年经营，我爱我家拥有的“伟业顾问”、“我爱我家”等业务品牌都形成了良好的品牌形象，并在市场及行业内均拥有较高认知度，“相寓”品牌在我爱我家快速打造下也已经在资管行业成为业内标杆，2014 年，我爱我家品牌被评为房地产中介行业中唯一的“全国驰名商标”。品牌优势促进了房源及客源的不不断扩大，是我爱我家各项业务快速发展的有力保障。

#### （7）核心人才与经验的积累

经过 15 年以上的行业从业实践，我爱我家沉淀了丰富的经验，在业务开展、区域拓展、制度体系、人员管理等各方面有着独到的理解。

我爱我家在发展过程中，重视人才的积累与培养，员工年龄结构、学历结构与公司业务相匹配，大量具有专业能力的业务人员成为了业务开展的基础。我爱我家核心中高层管理团队稳定，各主要业务负责人从业时间长，对房地产中介行业及我爱我家自身业务的理解深刻，并将个人发展与公司发展视为一体，同时管理层持股平台进一步提高了管理层的忠诚度。稳定的管理层与专业的各类员工保证了我爱我家经营的稳定性。

通过以上分析，标的公司已经是一个成熟的房地产中介公司，企业账面资产体现了预估基准日各个资产的现有价值，而收益法是从未来收益角度综合考虑其企业价值所具备的可持续发展的潜力和空间，业绩增长预期对其股东权益价值的贡献相对合理，因而本次收益法评估结果相比其净资产账面值有较大幅度的增值。”

### 三、预估过程、预估主要参数及取得的过程

根据问询函要求，关于预估过程、预估主要参数及取得的过程，上市公司已在预案（修订稿）“第五节 标的公司预估值及定价公允性”之“三、预估过程、预估主要参数及取得的过程”中补充披露如下：

#### “三、预估过程、预估主要参数及取得的过程

##### （一）收益法

##### 1、收益法应用前提、选择理由和依据

###### （1）收益法的定义及原理

企业价值评估中的收益法，是指通过将企业预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估方法。

按照国家有关规定和国际惯例，遵照中国资产评估协会《资产评估准则——企业价值》，确定按照收益途径、采用现金流折现方法（DCF）对标的公司股东全部权益价值进行分析测算。

现金流折现方法（DCF）是通过将企业未来预期的现金流折算为现值，估计企业价值的一种方法，即通过估算企业未来预期现金流和采用适宜的折现率，将预期现金流折算成现时价值，得到企业价值。

根据本次预估调查情况以及评估对象资产构成和主营业务特点，本次预估的基本思路是以标的公司未经审计的会计合并报表口径为基础估算其权益资本价值，即首先按收益途径采用现金流折现方法（DCF），估算标的公司的经营性资产的价值，再加上基准日的非经营性和溢余性资产的价值，来得到标的公司的企业价值，并由企业价值经扣减付息债务价值后，来得出标的公司的股东全部权益价值。

本次评估的具体评估思路是：

1) 对纳入报表范围的资产和主营业务，按照最近几年的历史经营状况的变化趋势和业务类型估算预期收益（净现金流量），并折现得到经营性资产的价值；

2) 将纳入报表范围，但在预期收益（净现金流量）估算中未予考虑的诸如基准日存在的货币资金，应收、应付股利等现金类资产（负债）；呆滞或闲置设备、房产等以及未预测收益的在建工程和未纳入预测范围的对外长期股权投资（参股长期投资）等类资产，定义为基准日存在的溢余性或非经营性资产（负债），单独估算其价值；由上述各项资产和负债价值的加和，得出标的公司的企业价值，经扣减付息债务价值后，得到标的公司的权益资本（股东全部权益）价值。

## （2）收益法的应用前提

运用收益法对企业整体价值或股东权益价值进行评估，需满足以下前提条件：

- 1) 标的公司必须具备持续经营能力，可以预测预期获利年限；
- 2) 能够而且必须用货币来衡量标的资产的未来预期收益；
- 3) 能够用货币来衡量标的资产获得的预期收益所承担的风险；
- 4) 标的资产能够满足资产所有者经营上期望的收益。

### (3) 收益法选择的理由和依据

标的公司具备持续经营的基础和条件，经营与收益之间存在较稳定的对应关系，并且未来收益和风险能够预测及可量化，经营期限可以预测。使用现金流折现法的关键在于未来预期现金流的预测，承担风险的大小，以及数据采集和处理的客观性和可靠性等。当对未来预期现金流的预测较为客观公正、折现率的选取较为合理时，其估值结果具有较好的客观性，易于为市场所接受。本次评估目的为转让标的公司股权，根据国家有关规定以及《资产评估准则——企业价值》，确定按照收益途径、采用现金流折现方法（DCF）估算标的公司股东全部权益价值。

#### 2、收益预测的假设条件

本次评估的未来收益预测是标的公司根据 2016 年 10 月-2021 年份实际经营的各项基础、能力、潜力和对这几年审计后的经营情况及各项经济指标，并考虑了标的公司今后的发展情况，遵循了国家现行法律、法规和相关制度的有关规定，本着求实、稳健的原则编制的。收益预测分析是企业整体资产评估的基础，而任何预测都是建立在一定假设条件下的，标的公司未来收益的预测是建立在下列条件的：

##### (1) 基本假设

1) 本次评估以标的资产的产权利益主体变动为前提，产权利益主体变动包括利益主体的全部改变和部分改变；

2) 本次评估以公开市场交易为假设前提；

3) 本次评估以被评估单位维持现状按预定的经营目标持续经营为前提，即被评估单位的所有资产仍然按照目前的用途和方式使用，不考虑变更目前的用途或用途不变而变更规划和使用方式；

4) 假设被评估单位在未来经营期间主营业务和成本结构不发生重大变化；

5) 本次评估以被评估单位提供的有关法律性文件、各种会计凭证、账簿和其他资料真实、完整、合法、可靠为前提；

6) 本次评估以宏观环境相对稳定为假设前提, 即国家现有的宏观经济、政治、政策及被评估单位所处行业的产业政策无重大变化, 或其变化能明确预期; 国家货币金融政策基本保持不变, 国家现行的利率、汇率等无重大变化, 或其变化能明确预期; 国家税收政策、税种及税率等无重大变化, 或其变化能明确预期;

7) 本次评估以企业经营环境相对稳定为假设前提, 即企业主要经营场所及业务所涉及地区的社会、政治、法律、经济等经营环境无重大改变; 企业能在既定的经营范围内开展经营活动, 不存在任何政策、法律或人为障碍。

## (2) 具体假设

1) 本次评估中的收益预测建立在被评估单位提供的发展规划和盈利预测的基础上;

2) 假设被评估单位在未来的经营期内, 其销售费用和管理费用等各项期间费用不会在现有基础上发生大幅的变化, 总体格局维持现状;

3) 假设被评估单位管理层勤勉尽责, 具有足够的管理才能和良好的职业道德, 被评估单位的管理风险、资金风险、市场风险、技术风险、人才风险等处于可控范围或可以得到有效化解;

4) 假设被评估单位房地产经纪人数量符合相关法律法规的要求、并能满足被评估单位正常经营的需要, 其人力资源薪酬政策无重大变化;

5) 假设标的公司及其子公司的《房地产经纪机构备案证书》到期后能够按时续期, 不会因为房地产经纪机构备案登记手续问题而影响我爱我家未来的正常经营;

6) 假设被评估单位完全遵守所有有关的法律和法规, 其所有资产的取得、使用等均符合国家法律、法规和规范性文件;

7) 假设被评估单位每一年度的营业收入、成本费用、改造等的支出, 在年度内均匀发生;

8) 假设被评估单位的产品或服务所在的市场处于相对稳定状态;

9) 假设无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对企业造成重大不利影响;

10) 假设被评估单位在收益预测期内采用的会计政策与预估基准日时采用的会计政策在所有重大方面一致。

### 3、评估模型

被评估企业属于房地产中介行业，通过尽职调查，企业今后采取目前的经营模式，故采用企业自由现金流模型评估股东全部权益价值。

本次评估的基本模型为：

$$E = B - D$$

式中：

E：标的公司的股东全部权益（净资产）价值；

D：标的公司的付息债务价值；

B：标的公司的企业整体价值；

$$B = P + \sum C_i$$

P：标的公司的经营性资产价值；

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_{i+1}}{r(1+r)^i}$$

式中：

R<sub>i</sub>：标的公司未来第 i 年的预期收益（自由现金流量）；

r：折现率；

n：标的公司的未来持续经营期，本次评估未来经营期为无限期。

$\sum C_i$ ：标的公司基准日存在的非经营性、溢余性资产的价值和长期股权投资价值。

$$\sum C_i = C_1 + C_2 + C_3$$

C<sub>1</sub>: 标的公司基准日存在的溢余资产价值;

C<sub>2</sub>: 标的公司基准日存在的其他非经营性资产价值;

C<sub>3</sub>: 长期股权投资价值。

#### 4、评估预测过程分析

##### (1) 收益年限的确定

本次收益法预估是在标的公司持续经营的前提下作出的，因此，确定收益期限为无限期，根据公司经营历史及行业发展趋势等资料，采用两阶段模型，即对基准日后 5 年根据企业实际情况和政策、市场等因素对企业收入、成本费用、所得税等进行合理预测，第 6 年及以后各年与第 5 年持平。

##### (2) 未来收益的预测

###### 1) 收入的预测

预估标的公司的经营收入主要包括新房业务服务、经纪业务服务、资管业务服务等一整条产业链的房地产中介服务，全面覆盖从租房到买房的完整产业周期。其中新房业务包括代理销售业务、一手房分销业务及电商业务；经纪业务包括二手房买卖业务及二手房租赁业务，是我爱我家的主要收入来源；资管业务包括分散式公寓管理和整栋式公寓管理两种模式，该业务规模目前呈现不断增长趋势，为我爱我家重点发展方向。此外，我爱我家还包括顾问业务和加盟业务等规模较小的其他业务。本次预估采用未经审计的合并报表进行历史分析，根据标的公司的历史经营和管理模式及核算方式，以各业务为基础对其未来营业收入进行预测。

1> 新房业务是标的公司传统业务。2016 年各级城市住宅价格均呈上涨态势，一线城市涨幅扩大，二三线城市止跌转涨，部分城市涨幅显著；2016 年成交量创历史新高，尤其是二线城市成交量增长较为明显。在此整体量价齐升的情况下，2016 年 9 月初全国多个一二线城市陆续出台了限购限贷政策，该等政策对新房的成交量有较大影响。由于标的公司的主要新房业务集中在一二线城市

市，因此其未来一段时间新房成交量会有所下降，但由于 2016 年的整体房产的单价增长较高，截至预估基准日，一二线城市的房产单价处于历史最高价位，根据房产价格历史规律来看，一二线城市房产单价会在调控期保持较小浮动变化。标的公司新房业务的收入是其按照销售交易额的一定比例进行计提，因此新房收入主要由成交量和成交单价决定，虽然一段时间内新房成交量将有所下降，但其价格为历史最高价，因此整体考虑新房业务的收入在 2017 年不会有较大的浮动。

本次预估时 2016 年的标的公司整体数据已基本汇总完成，因此 2016 年 10-12 月收入参考标的公司汇总的未经审计的数据。

2017 年新房的业务收入预测如下：标的公司新房业务以前年度的收入的呈现增长趋势，主要原因为标的公司以前年度的新房主要业绩贡献城市为北京市，自 2014 年以后标的公司在全国 15 个城市整体布局，虽然 2017 年受到国家限购限贷政策的影响，但标的公司在新进入城市的收入将会增加，北京等原始区域收入浮动不大，在此种情况下预计 2017 年的新房收入会有所增加。2018 年及以后，调控政策的影响会随着时间慢慢弱化，通过对以往房地产调控政策的影响分析可知，调控政策的消化期一般在一年左右，因此 2018 年及以后年度新房的需求量会增加，但受城市住宅用地供应总量的限制，作为增量房的新房业务会受到一定的供给影响，故新房 2018 年及以后年度收入会稳定缓慢增长。

2> 经纪业务目前为标的公司的主要收入来源。经纪业务包括二手房买卖和二手房租赁业务。二手房买卖受到限购限贷政策的影响，预计 2017 年度二手房整体市场其交易量将有所下降；同时，由于 2016 年的整体房产的单价增长较高，截至预估基准日，一二线城市的房产单价处于历史最高价位，根据房产价格历史规律来看，一二线城市房产单价会在调控期保持较小浮动变化。

本次预估时 2016 年的标的公司整体数据已基本汇总完成，因此 2016 年 10-12 月收入参考标的公司汇总的未经审计的数据。

2017 年以后，由于调控政策的消化期一般在一年左右，调控政策的影响随时间在慢慢弱化，预计未来随着城市人口的增长、资本吸引力的加强以及新房供应量的相对紧缺，不受土地供应量影响的二手房交易，预计将占据更大的市

场话语权，其成交量将会增加，因此预计二手房买卖业务 2018 年及以后年度的增长要高于新房业务。

3> 经纪业务的二手房租赁主要为业主和租房人提供信息，协助看房、签约、并在租赁期内提供沟通协调等服务并收取一定的中介费用。随着我国城市化进程的发展，城市新进入人口仍在膨胀，该人群的购房能力相对较弱，其对于住房的刚性需求形成了庞大的租房市场。2016 年下半年起一二线城市陆续出台限购限贷政策的同时，政府加强了对二手房租赁市场的鼓励和发展，上述因素均将促进租赁市场的持续发展，预计未来标的公司二手房租赁业务将会呈增长趋势。

4> 资管业务包括分散式公寓管理和整栋式公寓管理两种模式。分散式：标的公司接受业主委托处理房屋出租事宜，包括受托房屋简装、撮合实现房屋出租、定期代收及转付租金、后期物业管理等；整栋式：标的公司承租整栋公寓，简装后对外出租、收取租金，同时向承租人提供物业管理服务。

资管业务本身为住房租赁市场的细分组成部分，我国租房产业广阔的市场空间为其发展提供了潜力，根据《国务院办公厅关于加快培育和发展住房租赁市场的若干意见》，我国将积极推动住房租赁的规模化、专业化发展；受上述利好因素影响，标的公司资管业务预计将呈现增长态势。

截至 2016 年末，我爱我家在全国 11 个城市中在管房源达到近 19 万套，交易单数愈 20 万单。标的公司 2016 年度在全国大力布局资管业务，虽然资管业务前期投入资金较多、当期无法完全实现成本回收，但资管业务收入持续、回款稳定，因此资管业务的收入增幅将在 2017 年体现出来，本次预估过程中预测其 2017 年资管业务收入将有较大增长，以后年度根据管理房屋数量的增加而增加。

## 2) 成本的预测

预估的标的公司成本主要包括经纪人基本工资、提佣、门店租金、装修费摊销和折旧费等，本次预估时 2016 年的标的公司整体数据已基本汇总完成，因此 2016 年 10-12 月成本参考标的公司汇总的未经审计的数据，2017 年及以后年

度依据标的公司历史年度数据并参考同行业公司的毛利率综合考虑未来成本法的预测。

### 3) 税金及附加

税金及附加根据标的公司主要税种税率预测。

税种	计税依据	税率
增值税	按税法规定计算的销售货物和应税劳务收入为基础计算销项税额，在扣除当期允许抵扣的进项税额后，差额部分为应交增值税	6%
城市维护建设税	应缴流转税税额	7%
教育费附加	应缴流转税税额	3%

### 4) 销售费用

标的公司销售费用包括营销人员的业务提成、职工薪酬、差旅费、招待费、运输费等。

本次根据标的公司前三年及基准日销售费用情况，根据各费用项目与收入的对应关系，将销售费用划分变动费用与固定费用。对于变动费用，参考企业以前年度的该类销售费用项目的增减变化情况，并对其合理性进行分析后确定；对于固定费用，折旧费具体见折旧费的预测；其他费用参考企业以前年度的实际发生情况及费用发生的合理性进行分析后进行预测。

### 5) 管理费用

标的公司管理费用包括管理人员的职工薪酬、日常办公支出、差旅费、水电费、招待费、研发支出、通讯费等。

根据标的公司历史年度管理费用情况，通过对近三年及基准日的各项管理费用分析，预测以后年度的各项费用。其中职工薪酬参考企业预计未来年度的薪酬水平预测；累计折旧与摊销按照测算的折旧额、摊销额预测；其他各项费用参考历史年度费用水平并考虑适当的增长幅度做出预测。

### 6) 财务费用

根据标的公司提供的报表，标的公司基准日存在少量付息债务。本次评估

在该付息债务核实无误的基础上，按照借款合同的约定估算未来利息支出。鉴于企业的货币资金或其银行存款等在生产经营过程中频繁变化或变化较大，本次评估的财务费用在预测时不考虑其存款产生的利息收入，也不考虑付息债务之外的其他不确定性收支损益。

#### 7) 所得税

标的公司实际执行的企业所得税税率为 25.00%。

#### 8) 折旧与摊销的预测

##### 1>折旧预测

根据标的公司的合并财务报表披露，标的公司的固定资产主要包括房屋建筑物、电子设备、运输设备 3 大类固定资产。固定资产按取得时的实际成本计价。标的公司的固定资产折旧采用直线法计提折旧，并按固定资产估计使用年限和预计净残值率确定其分类折旧率。

本次评估，首先按照企业执行的固定资产折旧政策，以基准日的固定资产账面原值、预计使用期、加权折旧率等估算未来经营期的折旧额，然后再将固定资产折旧在营业成本、销售费用及管理费用中进行分配。

##### 2>摊销预测

标的公司无形资产包括商标及专利权。在使用寿命内按照与该项无形资产有关的经济利益的预期实现方式系统地摊销，无法可靠确定预期实现方式的，采用直线法摊销。

#### 9) 资本性支出的预测

本次评估，按照收益法预测的前提和基础，预计随着收入的增长，经纪业务门店及资管业务管理房源都将随之增长，因此经纪门店的装修及管理房源的装配都将增加资本性支出。根据基准日现有经营能力的更新对应资产的折旧额，估计预测期内经营能力所需的资本性投入金额。

#### 10) 营运资金的预测

营运资金增加额系指企业在不改变当前营业生产条件下，为维持正常经营而需新增投入的营运性资金，即为保持企业持续经营能力所需的新增资金。如正常经营所需保持的现金、产品存货购置、代客户垫付购货款（应收款项）等所需的基本资金以及应付的款项等。营运资金的增加是指随着企业经营活动的变化，获取他人的商业信用而占用的现金，正常经营所需保持的现金、存货等；同时，在经济活动中，提供商业信用，相应可以减少现金的即时支付。因此估算营运资金的增加额，原则上只需考虑正常经营所需保有的现金（最低现金保有量）、存货、应收款项和应付款项等主要因素。本次评估所定义的营运资金增加额为：

$$\text{营运资金增加额} = \text{当期营运资金} - \text{上期营运资金}$$

其中：

$$\text{营运资金} = \text{经营性现金} + \text{存货} + \text{应收款项} - \text{应付款项}$$

$$\text{应收款项} = \text{营业收入总额} / \text{应收账款周转率}$$

其中，应收款项主要包括应收账款、应收票据、预付账款以及与经营生产相关的其他应收账款等诸项。

$$\text{存货} = \text{营业成本总额} / \text{存货周转率}$$

$$\text{应付款项} = \text{营业成本总额} / \text{应付账款周转率}$$

其中，应付款项主要包括应付账款、应付票据、预收账款、应付职工薪酬、应交税金以及与经营生产相关的其他应付账款等诸项。

根据对评估对象经营情况的调查，评估对象的资产和损益、收入和成本费用用的统计分析以及对未来经营期内各年度收入与成本的估算结果，按照上述定义，可得到未来经营期内各年度的经营性现金（最低现金保有量）、存货、应收款项和应付款项等及其营运资金增加额。

#### 11) 企业自由现金流量的预测

企业自由现金流量=税后净利润+折旧与摊销+利息费用（扣除税务影响后）  
-资本性支出-净营运资金变动

根据以上各单项的预测及上式计算最后得出未来各年度的企业自由现金流量。

### (3) 折现率

本次评估收益额口径为企业自由现金流量，则折现率选取加权平均资本成本 (WACC)。

$$r=r_d \times W_d+r_e \times W_e$$

式中：

$r_d$ ：所得税后长期付息债务利率；

$$r_d=r_0 \times (1-t)$$

$r_0$ ：所得税前长期付息债务利率；

$t$ ：适用所得税税率；

$W_d$ ：付息债务价值在投资性资产中所占的比例；

$$W_d=\frac{D}{(E+D)}$$

$W_e$ ：权益资本价值在投资性资产中所占的比例；

$$W_e=\frac{E}{(E+D)}$$

$r_e$ ：权益资本成本，采用 CAPM (Capital Asset Pricing Modle) 模型确定。

公式如下：

$$r_e=r_f+\beta(r_m-r_f)+\varepsilon$$

式中：

$r_e$ ：权益资本成本

$r_f$ ：无风险报酬率；

$\beta$ : 企业风险系数;

$r_m - r_f$ : 市场风险溢价;

$r_m$ : 市场报酬率;

$\varepsilon$ : 公司特定风险调整系数

### 1) 无风险报酬率 $r_f$ 的确定

无风险报酬率反映的是在本金没有违约风险、期望收入得到保证时资金的基本价值。在此情形下，投资者仅仅牺牲了某一时期货币的使用价值或效能。对一般投资者而言，国债利率通常成为无风险报酬率的参考标准。这不仅因为各国的国债利率是金融市场上同类金融产品中最底的，而且还因为国债具有有期性、安全性、收益性和流动性等特点。

由于国债具有以上本质特征，其复利率常被用作无风险利率。

评估人员通过 Wind 资讯查询，选取距预估基准日到期年限 10 年期以上的国债到期收益率作为无风险收益率。

### 2) 权益系统风险系数 $\beta$ 值确定

$\beta$  被认为是衡量公司相对风险的指标，投资股市中一个公司，如果其  $\beta$  值为 1.1，则意味着股票风险比整个股票市场平均风险高 10%；相反，如果公司  $\beta$  为 0.9，则表示其股票风险比股票市场平均低 10%。

个股的合理回报率 = 无风险回报率 +  $\beta \times$  (整体股市回报率 - 无风险回报率) + 企业特定风险调整系数

$\beta = 1$  时，代表该个股的系统风险 = 大盘整体系统风险；

$\beta > 1$  时代表该个股的系统风险高于大盘，一般是易受经济周期影响；

$\beta < 1$  时代表该个股风险低于大盘，一般不易受经济周期影响。

$$\beta = \beta_u \times [ 1 + (1-t)D/E ]$$

其中： $\beta$ ：权益系统风险系数（有财务杠杆的  $\beta$ ）

$\beta_u$ : 无财务杠杆的  $\beta$

D/E: 债务市值/权益市值

t: 所得税率

评估人员通过查询 Wind 资讯软件系统, 选取与评估标的公司经营的业务范围相同、经营规模相近、资本结构相似的国内 A 股上市的房屋中介公司或主营业务包括房地产中介业务的公司作为可比上市公司, 查取可比上市公司的有财务杠杆贝塔系数、带息债务与权益资本比值、企业所得税率, 并求取可比上市公司无财务杠杆贝塔系数的平均数作为被评估单位无财务杠杆  $\beta_u$  的系数

### 3) 市场报酬率 $r_m$ 的确定

市场报酬率是预期市场证券组合收益率,  $r_m$  的确定既可以依靠历史数据, 又可以基于事前估算。一般取证券市场上市以来的平均报酬率作为市场报酬率。

### 4) 标的公司特定风险调整系数 $\varepsilon$ 的确定

特定公司风险溢、折价, 表示非系统风险, 由于标的公司具有特定的优势或劣势, 要求的回报率也相应增加或减少。本次被评估单位为非上市公司, 而评估参数选取参照的是上市公司, 故需通过特定风险调整。综合考虑企业的规模、企业所处经营阶段、主要产品所处发展阶段、企业经营业务、产品和地区分布、企业经营状况、企业内部管理和控制机制、管理人员的经验和资历、对主要客户及供应商的依赖等, 确定委估企业特定风险调整系数。

### 5) $r_o$ 折现率的确定

将上述各值分别代入公式:

$$r_o = r_f + \beta (r_m - r_f) + \varepsilon。$$

### 6) 综合折现率 $r$ 的确定

所得税前付息债务利率  $r_d$  为未来年度实际债务成本, 所得税率 t 按 25% 计算;  $W_d$  和  $W_e$  选取标的公司资本结构进行计算, 其计算公式如下:

$$W_d = D / (D + E) = (D/E) / (1 + D/E)$$

$$W_e = E / (D + E) = 1 / (1 + D/E)$$

其中资本结构 (D/E) 为标的公司未来年度实际的债务成本与权益价值的比率。

最终，根据公式： $r = r_d \times W_d + r_e \times W_e$ ，得出综合折现率  $r$ 。

#### (4) 非经营性资产和负债

本次评估现金流量的预测估算中，基准日存在的溢余性或非经营性资产主要是溢余性货币资金、交易性金融资产和递延所得税资产。非经营性负债主要是其他应付款、应付股利及递延所得税负债等。

#### (5) 付息债务

在预估基准日，根据标的公司基准日的付息债务余额以及借款利率和本金偿还的约定，得到基准日的付息债务价值。

#### (6) 少数股东权益价值

由于纳入合并报表范围的控股子公司中有部分为非 100%控股。对纳入合并报表范围的非 100%控股子公司采用收益法进行评估，其收益法的预测思路及预测模型与标的公司一致，最终确定各个非 100%控股子公司的股东全部权益价值，该少数股东权益价值为股东全部权益价值与少数股权比例相乘进行确定。

#### (7) 股东全部权益价值预估结果

将所得到的经营性资产价值  $P$ ，预估基准日存在的其它溢余性和非经营性资产的价值  $\sum C_i$ ，代入公式，得到被评估单位的企业整体价值  $B$ 。将企业价值  $B$ ，付息债务价值  $D$  代入公式，再扣减少数股东权益价值，得到被评估单位股东全部权益价值。

### (二) 资产基础法

资产基础法是指以被评估企业评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。

资产基础法的基本公式：

股东全部权益价值=企业各项资产评估值之和-各项负债评估值之和

本次被评估企业以持续经营为前提，预估基准日资产负债表表内及表外各项资产和负债可以识别，可识别的各项资产和负债都可以采用适当的评估方法进行单独评估，被评估企业不存在对评估对象价值有重大影响且难以识别和评估的资产或者负债，故可以采用资产基础法。

### 1、流动资产

纳入本次评估范围的流动资产主要包括货币资金、交易性金融资产、应收账款、预付账款、其他应收款、存货、其他流动资产等。

#### (1) 货币资金

包括现金、银行存款和其他货币资金，评估人员通过现金盘点、核实银行对账单、函证等方法对货币资金进行核实，以核实后的价值确定评估值；其中外币资金以预估基准日的国家外汇牌价折算为人民币值。

#### (2) 交易性金融资产

包括股票投资、债券投资、基金投资，评估人员通过查阅账表、资产的购入买卖记录等，核实其实际持有数量及比例，以核实后持有数量乘以其基准日公开市场上的收盘价确定评估值。

#### (3) 应收账款、预付账款及其他应收款

评估人员在核实无误的基础上，以每笔应收款项可能收回的数额确定评估值；其中对于可能收不回的款项，扣除以个别计提法和账龄分析法两种方法判断的风险损失后的金额确定为评估值；对于有确凿根据表明无法收回的，按零值计算；账面上的“坏账准备”科目按零值计算。

#### (4) 存货

包括在库低值易耗品、在用低值易耗品等。评估人员通过盘点的方式对在用低值易耗品进行核实，采用成本法进行评估，以在用低值易耗品的现行购置或制造价格加上合理的其他费用得出重置价值，再根据实际状况确定综合成新率，相乘后得出低值易耗品的评估值。

### (5) 其他流动资产

评估人员通过查阅账表、函证等方法对其他流动资产进行核实并判断其可回收金额，以可回收的金额确定为评估值。

### 2、长期股权投资

长期股权投资主要为对下属公司的长期投资，包括对全资子公司、控股子公司和参股公司的投资。

对于全资、控股的长期股权投资，采用企业价值评估的方法对被投资单位进行评估，并按评估后的股东全部权益价值乘以股权比例确定基准日价值；

对于其他参股的长期投资或近期刚投资成立的公司，在判断资产价值没有大的变动条件下，按基准日资产负债表中净资产乘以股权比例确定价值。

### 3、房屋建筑物

纳入本次评估范围的房屋建筑物共两处，均为外购经营所用。本次评估主要采用市场法进行评估。

评估中选择适用的可比案例，进行交易情况、交易时间、区域因素、个别因素修正，从而确定评估值。计算公式为：

待估房地产市场价格=可比实例交易价格×（正常交易情况指数/可比实例交易情况指数）×（基准日价格指数/可比实例交易日价格指数）×（待估对象区域因素条件指数/可比实例区域因素条件指数）×（待估对象个别因素条件指数/可比实例区域因素条件指数）

### 4、机器设备

依据评估目的，本次设备类资产评估采用重置成本法，即在持续使用的前提下，以重新配置该项资产的现行市值为基础确定重置全价，同时通过现场勘察和综合技术分析确定相应损耗后的成新率，据此计算评估值。其计算公式为：

设备评估值=设备重置全价×综合成新率

### 5、无形资产

### (1) 软件著作权、作品著作权及商标权

对纳入评估范围内的软件著作权及作品著作权无形资产，本次采用成本法进行评估。

对纳入评估范围内的商标权无形资产，本次采用收益法进行评估。

收益法评估的技术思路是对使用商标的产品或服务未来年期的收益进行预测，并按一定的分成率，即该商标在未来年期收益中的贡献率，用适当的折现率折现、加和即为评估值。其基本计算公式如下：

$$P = \sum_{t=1}^n kRt / (1 + i)^t$$

其中：

P: 委估商标权的评估值

Rt: 第 t 年使用商标的产品或服务当期年收益额

t: 计算的年次

k: 分成率

i: 折现率

n: 收益年限

### (2) 外购办公软件

其他无形资产-办公软件，以预估基准日的市场价格作为评估值

### 6、长期待摊费用

对于有实物形态的费用，且与其他资产没有重复的费用，以其可获得的资产和权利的价值确定评估值，一般按照实物资产评估的对应方法估算；

对于尚存资产或权利难以准确计算的、性质特殊的待摊费用，以清查核实后的账面数确定评估值；

对没有尚存的资产和权利所对应的费用评估为零。

## 7、递延所得税资产

递延所得税资产根据会计准则对应收款项、预计负债产生的可抵扣暂时性差异而计提的应纳税所得税额。评估人员就差异产生的原因、形成过程进行调查和了解，核实该差异在确定未来收回资产或清偿负债期间的应纳税所得额时，是否将导致产生可抵扣金额，核实核算的金额是否符合企业会计制度及税法相关规定，在此基础上按核实后账面价值确定评估值。

## 8、负债

纳入本次评估范围的负债包括流动负债及非流动负债。

对于负债，根据企业提供的各项目明细表，检验核实各项负债的实际债务人、负债额，以经过审查核实后的调整数作为其评估值。

其中对于各类负债中，经核实并非实际承担的负债项目，按零值计算。”

四、分析不同评估方法下估值结果的差异及其原因、最终确定评估或估值结论的理由等

根据问询函要求，关于不同评估方法下估值结果的差异及其原因、最终确定评估或估值结论的理由等，上市公司已在预案（修订稿）“第五节 标的公司预估值及定价公允性”之“四、不同评估方法下估值结果的差异及其原因、最终确定评估或估值结论的理由”中补充披露如下：

**“四、不同评估方法下估值结果的差异及其原因、最终确定评估或估值结论的理由**

评估人员根据企业资产规模、运营方式、盈利水平等因素综合考虑，本次预估采用收益法预估值作为预估结论。两种评估方法下估值结果的差异原因及选取理由如下：

（一）资产基础法是在持续经营基础上，以重置各项生产要素为假设前提，根据要素资产的具体情况采用适宜的方法分别评定估算企业各项要素资产的价值并累加求和，再扣减相关负债评估价值，得出资产基础法下股东全部权益的评估价值，反映的是企业基于现有资产的重置价值；

(二) 收益法是在对企业未来收益预测的基础上计算评估价值的方法，不仅考虑了各分项资产是否在企业中得到合理和充分利用，组合在一起时是否发挥了其应有的贡献，也考虑了企业所在行业竞争力、公司的管理水平、人力资源、客户关系、要素协同作用等；

(三) 标的公司作为一家提供房地产中介服务的轻资产公司，经营所依赖的主要资源除了固定资产、营运资金等有形资源之外，主要还包括销售团队、管理团队、客户资源等重要的无形资源。收益法是立足于判断资产获利能力的角度，将被评估企业预期收益资本化或折现，来评估企业价值。收益法能更全面反映企业价值。而资产基础法是立足于资产重置的角度，通过评估各单项资产价值并考虑有关负债情况，来评估企业价值。相比较而言，资产基础法评估企业价值的角度和途径是间接的，难以全面反映企业价值。

综上所述，评估人员在分析了标的公司业务种类、经营范围以及收益稳定性等关键因素的基础上，认为收益法预估值较资产基础法更能真实合理的反映标的公司的股东权益价值。故最终采用收益法预估结果作为最终预估结论。”

问题二：2014 年至本预案披露日我爱我家存在多次股权转让情形，请你公司逐一披露历次转让时的相关评估或估值的方法、评估或估值结果及其与账面值的增减情况，交易价格、交易对方和增资改制的情况，并列表说明上述评估或估值情况与本次重组评估或估值情况存在差异的原因和合理性。

回复：

### 一、标的公司因股权转让相关的评估情况

除本次交易涉及的评估以外，2014 年至本回复签署日标的公司未进行过资产评估。

### 二、补充披露 2014 年至本预案签署日标的公司股权转让对应的估值及历次估值发生变动的的原因

根据问询函要求，关于标的公司 2014 年至本预案签署日历次股权转让对应的估值及历次估值发生变动的的原因，上市公司已在预案（修订稿）“第四节 标的资产情况”之“三、2014 年至本预案签署日增减资及股权转让情况”中补充披露如下：

#### “三、2014 年至本预案签署日增减资及股权转让情况

#### （一）我爱我家 2014 年至本预案签署日历次股权转让对应的估值及历次估值发生变动的的原因

2014 年至 2015 年 3 月，我爱我家不存在股权转让事项。

2015 年 3 月至本预案签署日，我爱我家的历次股权转让情况如下表所示：

时间	事项	对应估值 (亿元)	估值变动原因
2015 年 3 月	太合达利将所持 3.58%股权转让给赵巍巍	12.06	2014 年行业整体比较低迷,2015 年年初双方就此次股权转让进行协商,并以 2014 年利润为基础,在综合考虑市场规模、行业发展前景的前提下,最终确定了股权转让价格。
2015 年 9 月	太合达利将所持 1.43%股权转让给茂林泰洁	/	本次转让无对价。系我爱我家大股东对核心员工进行股权激励,茂林泰洁和新中吉文为我爱我家员工持股平台
	伟业策略将所持 3.57%股权		

时间	事项	对应估值 (亿元)	估值变动原因
	转让给茂林泰洁		
	伟业策略将所持 5.00% 股权转让给新中吉文		
	伟业策略将所持 1.95% 股权转让给西藏利禾		本次转让无对价。原因在于：2009 年 12 月，史立斌将南京我爱我家 49% 股权转让给我爱我家。2011 年 6 月，史立斌提出若我爱我家无法于 2012 年 12 月 31 日前实现其上市计划，史立斌可以选择退出我爱我家，并恢复其原占的南京我爱我家 49% 股权；同月，我爱我家召开股东会，审议通过了前述事项。鉴于我爱我家未于 2012 年 12 月 31 日前实现上市计划，为我爱我家整体发展着想，我爱我家主要股东与史立斌持续沟通，于 2015 年 7 月达成一致意见，伟业策略和磐石东方向史立斌 100% 控股的西藏利禾无偿转让我爱我家股权，史立斌放弃其恢复原占南京我爱我家 49% 股权的权利。
	磐石东方将所持 1.30% 股权转让给西藏利禾	/	
2015 年 10 月	赵巍巍将所持 3.58% 股权转让给达孜时潮	12.06	赵巍巍及赵巍巍之母刘珍基合计持有达孜时潮 100% 股权。
	太合达利将所持 5.00% 股权转让给执一爱佳	21.00	2015 年上半年，行业从低迷转入复苏期，标的公司经营状况有所好转，财务投资人基于对标的公司未来发展的信心，因此溢价受让股权。
2015 年 11 月	磐石东方将所持 21.15% 股权转让给王霞	/	本次转让无对价。王霞为磐石东方控股股东，为关联方之间的转让。
	史立斌将所持 3.57% 股权转让给西藏利禾	/	本次转让无对价。史立斌持有西藏利禾 100% 股权，为关联方之间的转让。
2016 年 3 月	伟业策略将所持 10.27% 股权转让给刘田	/	本次转让无对价。刘田、林洁、张晓晋和李彬 4 人合计控制伟业策略 100% 股权，为关联方之间的转让。
	伟业策略将所持 9.56% 股权转让给林洁	/	
	伟业策略将所持 8.34% 股权转让给张晓晋	/	
	伟业策略将所持 8.34% 股权转让给李彬	/	
	王霞将所持 20.00% 股权转让给一房和信	48.75	2015 年下半年以来，行业整体发展迅速，标的公司经营良好，规模增加，规模优势显现，业绩增长较大，投资

时间	事项	对应估值 (亿元)	估值变动原因
			人对行业未来快速发展存在良好预期，看好标的公司发展前景，以 2015 年实现利润为基础，经双方协商确定了股权转让价格。
2016 年 7 月	西藏利禾将所持 2.00%股权转让给臧萌至胃	48.75	与前次股权转让估值相同，未发生变化
	一房和信将所持 2.00%股权转让给北京和信天	/	本次转让无对价。一房和信为北京和信天合伙人，为关联方之间的转让。
	执一爱佳将所持 2.00%股权转让给臧萌至胃	48.75	与前次股权转让估值相同，未发生变化
2017 年 1 月	王霞将所持 3.54%股权转让给瑞德投资	63.00	鉴于我爱我家 2016 年度良好的盈利能力，东银玉衡与瑞德投资看好房地产中介行业未来的发展及标的公司与上市公司未来的合作前景，经双方协商，因此溢价受让股权；臧萌至胃作为北京和信天的关联方，与伟业策略协商一致后，亦按相同的 63 亿元估值确定了交易价格。
	北京和信天将所持 20.00%股权转让给东银玉衡	63.00	
	臧萌至胃将所持 4.00%股权转让给伟业策略	63.00	

说明：2015 年 3 月，太合达利将所持 3.58%股权转让给赵巍巍，转让价格为 4,318.00 万元，对应我爱我家 100%股权估值为 12.06 亿元。由于 2014 年行业整体比较低迷，2015 年年初双方就此次股权转让进行协商，并以 2014 年利润为基础，在综合考虑市场规模、行业发展前景的前提下，最终确定了上述股权转让价格。2015 年 10 月，赵巍巍将其所持 3.58%股权原价转让给其控制的达孜时潮。

2015 年 10 月，太合达利将所持 5.00%股权转让给执一爱佳，转让价格为 10,500.00 万元，对应我爱我家 100%股权估值为 21.00 亿元。2015 年上半年，行业从低迷转入复苏期，标的公司经营状况有所好转，财务投资人基于对标的公司未来发展的信心，因此溢价受让股权。

2016 年 3 月，王霞将所持 20.00%股权转让给一房和信，转让价格为 97,500.00 万元，对应我爱我家 100%股权估值为 48.75 亿元。2015 年下半年以来，行业整体发展迅速，标的公司经营良好，规模增加，规模优势显现，业绩增长较大，投资人对行业未来快速发展存在良好预期，看好标的公司发展前景，

以 2015 年实现利润为基础,经双方协商确定了上述股权转让价格。2016 年 7 月,西藏利禾将所持 2.00%股权转让给**晟萌至胃**、执一爱佳将所持 2.00%股权转让给**晟萌至胃**均参考了前次转让对应我爱我家 100%股权的估值,即 48.75 亿元。

2017 年 1 月,东银玉衡受让北京和信天股权、瑞德投资受让王霞股权、伟业策略受让**晟萌至胃**股权的转让对价分别为 126,000.00 万元、22,292.41 万元和 25,200.00 万元,对应我爱我家 100%股权估值均为 63 亿元。鉴于我爱我家 2016 年度良好的盈利能力,东银玉衡与瑞德投资看好房地产中介行业未来的发展及标的公司与上市公司未来的合作前景,经双方协商,因此溢价受让股权;**晟萌至胃**作为北京和信天的关联方,与伟业策略协商一致后,亦按相同的 63 亿元估值确定了交易价格。

自 2015 年以来,标的公司历次股权转让的价格对应标的公司 100%股权估值系当时受让方考虑到当时我爱我家的盈利能力、经营状况、未来发展及市场潜力作出的合理判断,与转让方协商一致后确认了转让价格,历次股权转让价格合理。

## (二) 本次重组评估与最近三年估值情况存在差异的原因和合理性

### 1、本次交易与前几次交易时业绩预期不同

(1) 根据标的公司未经审计的财务报表,2014 年度、2015 年度和 2016 年 1-9 月的净利润(剔除股份支付的影响)分别为-6,662.28 万元、21,588.85 万元和 33,216.08 万元,标的公司盈利能力持续改善;

(2) 2016 年度房地产中介服务行业发展迅速,标的公司作为房地产中介服务行业的领先企业之一发展迅猛。

### 2、本次交易涉及控股权溢价

前几次交易,均为标的公司少数股东的股权变动;本次交易,上市公司拟收购标的公司 94%股权,标的公司将成为上市公司的控股子公司,标的公司控制权发生变化,存在一定的控股权溢价。

### 3、本次交易的核心股东承担业绩承诺和补偿义务

前几次交易，股权转让均为交易双方协商确认标的公司估值，且未对标的公司或者其股东提出业绩承诺的要求；本次交易，标的公司的部分股东向上市公司承担了业绩承诺和补偿义务。

### 4、本次交易涉及股份对价具有锁定期

前几次交易，股权受让方所获得的股份不设有股份禁售期限；本次交易，上市公司以发行股份及支付现金的方式进行，交易对方通过本次交易获得的上市公司股份在交易完成后具有股份锁定期的要求。

综上所述，标的公司在本次交易中的评估值相较于 2014 年、2015 年时发生较大变动具有合理性。”

（本页无正文，为昆明百货大楼(集团)股份有限公司关于深圳证券交易所  
《关于对昆明百货大楼(集团)股份有限公司的重组问询函》之回复签章页）

昆明百货大楼(集团)股份有限公司

2017年3月20日