

# 关于昆明百货大楼（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申请文件 反馈意见的回复说明

中国证券监督管理委员会：

根据贵会对昆明百货大楼（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申请文件进行审查后出具的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》第 171335 号（以下简称“反馈意见”）的要求，安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“安永”或“我们”）已对相关问题进行了认真核查，现回复如下：

## 问题三：

申请材料显示，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%以上股东存在非经营性资金占用的情况。请你公司：1）补充披露我爱我家关联方非经营性资金占用的形成原因，资金占用的清理进展，目前是否已消除影响。2）如存在第三方代替太合达利、太合控股偿付欠款的情形，请结合相关决策情况，补充披露相关协议的生效条件是否已经全部满足，以及第三方代偿的原因、有无对价或其他利益互补安排。3）结合我爱我家内部控制制度及执行、公司治理等情况，补充披露后续避免关联方资金占用的措施。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。

## 【公司回复】

（一）补充披露我爱我家关联方非经营性资金占用的形成原因，资金占用的清理进展，目前是否已消除影响

根据反馈意见的要求，关于我爱我家关联方非经营性资金占用的形成原因、资金占用的清理进展以及目前是否已消除影响的相关内容，上市公司已于重组报告书“第四节 标的资产情况”之“六、主要资产的权属状况、对外担保情况及主要负债情况”之“（五）非经营性资金占用情况”中补充披露如下：

## “1、非经营性资金占用的形成及清理

### (1) 非经营性资金占用形成的原因及履行的程序

根据太合达利及太合控股出具的说明，太合达利及太合控股历史期间出于正常经营需要、发生了暂时性的资金周转困难，并因此先后向我爱我家分别借取资金用于维持公司的运营，太合达利和太合控股分别与我爱我家签署了《借款协议》，上述借款事项经我爱我家董事会审议通过。

截至 2017 年 6 月 21 日，上述借款本息合计为 2,019.847317 万元。

### (2) 资金占用的清理过程、进展以及影响的消除

2017 年 2 月 26 日，经上市公司第八届董事会第 50 次会议审议通过，上市公司与太合达利共同签署了《关于北京我爱我家房地产经纪有限公司股权转让协议》，上市公司拟协议受让太合达利持有的我爱我家 1.00% 股权，转让作价 6,300 万元，其中第一期转让对价为 4,410 万元（以下简称“首笔款项”），上述股权转让协议将在上市公司股东大会审议通过且监管部门无异议的情况下生效。

2017 年 6 月 22 日，经上市公司 2016 年年度股东大会审议通过，深交所未对上市公司该股权收购事项提出异议，上市公司与太合达利签署的《关于北京我爱我家房地产经纪有限公司股权转让协议》生效，且根据协议，首笔款项的付款条件业已成就，上市公司需向太合达利支付 4,410 万元首笔款项。

2017 年 6 月 22 日，上市公司、我爱我家、太合达利和太合控股签署了《还款及款项委托支付协议》，太合达利承诺对太合控股所欠我爱我家的债务承担代偿责任，即由太合达利全额偿还太合达利与太合控股（以下简称“资金占用方”）对我爱我家的欠款，共计 2,019.847317 万元；同时，为了偿还上述债务、简化付款流程，太合达利委托上市公司将首笔款项中资金占用方对我爱我家欠款的相对应金额，即 2,019.847317 万元，直接支付给我爱我家，用于偿还资金占用方对我爱我家的欠款。

截至 2017 年 6 月 22 日，《关于北京我爱我家房地产经纪有限公司股权转让协议》及《还款及款项委托支付协议》均已生效，上市公司已向我爱我家支付 2,019.847317 万元，代资金占用方偿还其对我爱我家的欠款。

截至 2017 年 6 月 22 日，我爱我家银行账户收款凭证表明，上市公司已经向我爱我家支付借款本息合计 20,198,473.17 元，上述资金占用情况已经得到解除、相关影响得到消除。证监会于 2017 年 6 月 28 日出具了《中国证监会行政许可申请受理通知书》（171335 号），受理了本次交易的相关申请材料。因此，拟购买的标的资产历史上存在的资金被股东及其关联方占用的问题，已于证监会受理重大资产重组申报材料前得到了妥善的解决，符合《〈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——证券期货法律适用意见第 10 号》的规定。”

## **（二）补充披露相关协议的生效条件是否已经全部满足，以及第三方代偿的原因、有无对价或其他利益互补安排**

根据反馈意见的要求，关于相关协议的生效条件是否已经全部满足。以及第三方代偿的原因、有无对价或其他利益互补安排的相关内容，上市公司已于重组报告书“第四节 标的资产情况”之“六、主要资产的权属状况、对外担保情况及主要负债情况”之“（五）非经营性资金占用情况”中补充披露如下：

“根据上述资金占用清理过程，太合达利及太合控股的债务由太合达利委托上市公司以其需支付给太合达利的股权转让款进行了偿还，具体情况如下：

### **（3）解除资金占用相关协议生效条件已经满足**

2017 年 2 月 26 日，经上市公司第八届董事会第五十次会议审议通过，上市公司与太合达利共同签署了《关于北京我爱我家房地产经纪有限公司股权转让协议》，协议约定将在上市公司股东大会审议通过且监管部门无异议的情况下生效；2017 年 6 月 22 日，上市公司 2016 年年度股东大会审议通过上述协议，深交所未对上市公司该股权收购事项提出异议，该协议生效条件满足。

2017 年 6 月 22 日，上市公司、我爱我家、太合达利和太合控股签署了《还款及款项委托支付协议》，协议约定由各方签章后自《关于北京我爱我家房地产经纪有限公司股权转让协议》生效条件全部成就后生效，因此该协议生效条件也已经满足。

综上所述，解除资金占用相关协议生效条件均已满足。

#### （4）委托付款的原因

为实现本次交易的顺利进行、避免上市公司股东的利益受到侵害，太合达利和太合控股偿还其占用我爱我家的资金是本次交易顺利实现的合规性条件之一。因此，上市公司已严格按照《〈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——证券期货法律适用意见第10号》的规定，要求标的公司股东太合达利和太合控股最晚于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。且太合达利和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，太合达利、太合控股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。上述安排已经切实保障了本次收购的合法合规性。

在上述一系列保障本次交易合法合规推进的前提下，鉴于本次交易申报前，上市公司已与太合达利签署了《关于北京我爱我家房地产经纪有限公司股权转让协议》，约定将在协议约定的前提条件成立的前提下，向太合达利支付1%股权对应的股权转让款。太合达利提出希望能够以上市公司待向其支付的股权转让款来偿付太合达利及其关联方所占用的我爱我家资金。上市公司谨慎考虑了该提议，在保障本次交易合法合规性的目的下，出于高效推动本次交易进程的需要，要求太合达利对太合控股的债务承担代偿责任，并由太合达利、太合控股、我爱我家与上市公司签订了《还款及款项委托支付协议》的三方支付安排，从而保障本次交易申报前上述资金占用情况能够合规、高效解决。

#### （5）其他情况说明

除上述委托还款情况外，上市公司与太合达利不存在任何对价或其他利益互补安排。”

#### （三）补充披露后续避免关联方资金占用的措施

根据反馈意见的要求，关于结合我爱我家内部控制制度及执行、公司治理等情况，补充披露后续避免关联方资金占用的措施的相关内容，上市公司已于重组报告书“第四节 标的资产情况”之“六、主要资产的权属状况、对外担保情况及主要负债情况”之“（五）非经营性资金占用情况”中补充披露如下：

“2、标的资产就避免关联方资金占用的内部控制制度及执行情况，以及如果本次交易能够顺利完成，上市公司相关内部控制制度对标的资产后续避免关联方资产占用的情况说明

（1）我爱我家内部关于避免关联方资金占用的措施

我爱我家公司章程规定，董事会有权“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”。若给公司以外其他公司的担保或借款的金额超过股东会授权标准，则需要提交股东会审批。

本次交易完成后，我爱我家将成为上市公司全资子公司，上市公司将根据《公司法》、《深圳证券交易所股票上市规则》等法规的要求，完善我爱我家的内部控制制度，避免出现关联方资金占用。

（2）上市公司关于避免关联方资金占用的措施

上市公司根据《公司法》、《深圳证券交易所股票上市规则》等法规的要求，已经建立了完善的内部控制制度。

1）上市公司不得向关联方提供财务资助

根据上市公司《公司章程》的规定，上市公司不得为董事、监事、高级管理人员、控股股东、实际控制人及其控股子公司等关联方提供财务资助。公司在与董事、监事、高级管理人员、控股股东、实际控制人及其关联方发生经营性资金往来时，应当严格履行相关审批程序和信息披露义务。

2）上市公司已建立关联交易决策制度

上市公司已经建立完成《关联交易决策制度》、《信息披露管理制度》等关联交易审批及信息披露制度，上述规定符合《公司法》、《深圳证券交易所股票上市规则》、《上市公司信息披露管理办法》等法规的要求，上市公司与关联方发生的包括向其提供财务资助等关联交易事项均需符合上述规定的审批程序，并履行信息披露义务。

(3) 上市公司控股股东、实际控制人及交易对方出具关于减少和规范关联交易的承诺函

上市公司控股股东太和先机、实际控制人谢勇，以及本次交易参与业绩承诺的交易对方均已出具《减少和规范关联交易的承诺》，其中明确承诺：

“本承诺人将避免一切非法占用昆百大及其子公司的资金、资产的行为，在任何情况下，不要求昆百大及其子公司向本承诺人及本承诺人控制的相关企业提供任何形式的担保。

本承诺人及本承诺人控制的相关企业将尽可能地避免和减少与昆百大及其子公司的关联交易；对无法避免或者有合理原因而发生的关联交易，将遵循市场公正、公平、公开的原则，并依法签订协议，履行合法程序，按照昆百大《公司章程》及关联交易决策制度、有关法律法规和《深圳证券交易所股票上市规则》等有关规定履行信息披露义务和办理有关报批程序，保证不通过关联交易损害昆百大及其他股东的合法权益。

对于因本承诺人违反本承诺函所作的承诺而给昆百大或其子公司造成的一切损失，由本承诺人承担赔偿责任。”

(4) 本次交易完成后各方将严格遵守相关内控制度及承诺

本次交易完成后，我爱我家将成为上市公司的子公司，将在既有内部规范的基础上，严格履行上市公司《公司章程》、《关联交易决策制度》等规章制度的规定，上市公司亦将加强对上市公司及其子公司独立性的建设，严格执行关联交易决策程序及信息披露的要求、加强对我爱我家的资金管理，避免发生关联方对上市公司及其子公司的非经营性资金占用。本次交易中，上市公司控股股东、实际控制人及参与业绩承诺的交易对方也已经对避免一切非法占用上市公司及其子公司的资金、资产的行为做出了承诺，对于违背承诺所造成的损失，相关人员将承担赔偿责任。

综上所述，本次交易完成后，上市公司、我爱我家、上市公司实际控制人及业绩承诺交易对方均将采取积极的措施避免关联方非经营性资金占用情形的发生。”

### 【会计师核查意见】

安永取得了上述太合达利及太合控股出具的借款说明，以及其分别与我爱我家签署的借款协议，并同时查看了上述占用资金清偿的原始会计凭证和银行回单，查看结果显示截至本反馈意见日上述非经营性资金占用已得到清偿。

### 问题十三：

申请材料显示，报告期内，我爱我家及其下属子公司涉诉金额在 100 万元以上的未决重大诉讼共有 8 起。请你公司：1) 补充披露上述未决诉讼的进展情况，若涉及败诉涉及赔偿，相关法律责任的承担主体，有关会计处理及对本次交易的影响。2) 结合诉讼进展情况，补充披露我爱我家是否需计提预计负债，如是，对本次交易及评估值的影响。请独立财务顾问、律师、会计师和评估师核查并发表明确意见。

### 【公司回复】

**（一）补充披露上述未决诉讼的进展情况，若涉及败诉涉及赔偿，相关法律责任的承担主体，有关会计处理及对本次交易的影响**

根据反馈意见要求，关于上述未决诉讼的进展情况，若涉及败诉涉及赔偿，相关法律责任的承担主体，有关会计处理及对本次交易的影响的相关内容，上市公司已于重组报告书“第四节 标的资产情况”之“十一、重大诉讼、仲裁情况”中补充披露如下：

#### “（一）重大诉讼的进展情况

我爱我家及其下属子公司涉诉金额在 100 万元以上的尚未了结的重大诉讼如下：

#### 1、我爱我家及子公司作为被告的重大诉讼

（1）2015 年 12 月 23 日，自然人祝舰波以房屋买卖合同纠纷为由，向北京市朝阳区人民法院提起诉讼，请求法院依法判决解除原告与被告马雅静签订的《北京市存量房买卖合同（经纪成交版）》（合同编号：M10010231）；判决被告马雅静、吴江向原告返还购房款 150 万元，并判决被告我爱我家承担连带责任；依法判决被告马雅静、吴江向原告赔偿损失 30 万元，并判决被告我爱我家承担连带责任；判决被告我爱我家向原告返还中介服务费 3 万元；判决本案受理费由三被告承担。

截至本报告书签署日，上述诉讼无进展，仍在审理程序中。

(2) 2016年5月10日，自然人刘昱、赵美玲以房屋买卖合同纠纷为由，向北京市海淀区人民法院提起诉讼，请求确认原告于2016年5月6日解除了与被告雷鸣雄、周寰在2015年12月11日签订的《北京市存量房屋买卖合同（经纪成交版）》、《补充协议》、《装修款补充协议》；判令被告雷鸣雄、周寰返还原告所交付的35万元房款；判令被告雷鸣雄、周寰支付违约金170万元，被告我爱我家在170万元违约金范围内承担连带责任；判令被告雷鸣雄、周寰赔偿居间服务费12.75万元，被告我爱我家在12.75万元居间服务费范围内承担连带责任；判令被告雷鸣雄、周寰承担本案的诉讼费。以上合计227.75万元。

2016年11月7日，北京市海淀区人民法院出具《民事判决书》（[2016]京0108民初16308号），判决原告刘昱、赵美玲与被告雷鸣雄、周寰签订的《北京市存量房屋买卖合同》及《补充协议》于2016年5月6日解除；自判决生效之日10日内，被告雷鸣雄、周寰向原告刘昱、赵美玲返还定金20万元及首付款15万元（合计35万元），并赔偿经济损失12.75万元；自判决生效之日10日内，被告雷鸣雄、周寰向原告刘昱、赵美玲支付违约金37.25万元；驳回原告刘昱、赵美玲的其他诉讼请求。

2016年11月16日，刘昱、赵美玲不服一审判决，向北京市第一中级人民法院提起上诉。请求撤销本案一审判决的第三项和第四项；改判被上诉人雷鸣雄、周寰支付上诉人以35万元为基数、按日利率万分之五为标准计算、从2016年5月16日起至还清35万元之日止的违约金（计算至2016年11月16日，为32,375元）；改判被上诉人雷鸣雄、周寰支付上诉人违约金170万元，被上诉人我爱我家在170万元违约金范围内承担连带责任（以上费用合计173.2375万元）并请求一审和二审的诉讼费均由被上诉人雷鸣雄、周寰承担。



截至本报告书签署日，北京市第一中级人民法院已经出具《民事判决书》（[2017]京 01 民终 871 号），判决维持北京市海淀区人民法院（2016）京 0108 民初 16308 号民事判决第一、三项；撤销北京市海淀区人民法院（2016）京 0108 民初 16308 号民事判决四项；变更北京市海淀区人民法院（2016）京 0108 民初 16308 号民事判决第二项：自判决生效之日十日内，雷鸣雄、周寰向刘昱、赵美玲返还定金人民币二十万元及首付款人民币十五万元（合计人民币三十五万元）及违约金（以三十五万元为基数，按照日万分之五自二零一六年五月十六日至实际返还之日止），并赔偿经济损失十二万七千五百元；驳回刘昱、赵美玲的其他诉讼请求。

截至本报告书签署日，上述案件已结案，根据判决结果，我爱我家未承担任何责任。

（3）2016 年 8 月 10 日，自然人陈轶博以房屋买卖合同纠纷为由，向北京市丰台区人民法院提起诉讼，请求解除《存量房屋买卖合同》（合同编号：M9050611），判令被告刘迪返还购房款 72 万元及按同期银行贷款利率计算至被告实际给付之日止的利息损失以及延误原告购房时间所给原告造成的直接经济损失 131 万元；并要求被告申起超、我爱我家对上述款项承担连带责任；请求三被告承担本案的诉讼费用及其它费用。

截至本报告书签署日，上述诉讼无进展，仍在审理程序中。

（4）2016 年 8 月 10 日，自然人田秀英以房屋买卖合同纠纷为由，向北京市丰台区人民法院提起诉讼，请求法院判令被告李强继续履约完成合同，将位于丰台区光彩路 65 号院 2 号楼 1 单元 0605 室价值 186 万元的房屋过户给原告；如被告不能履约，请求法院判令被告退还原告已支付的 1,877,200 元房款及各项税费；被告赔偿原告合同违约金 372,000 元，房屋信赖利益补偿款 550,000 元，共计 922,000 元。2016 年 8 月 30 日，田秀英提交《追加被告申请书》，要求追加我爱我家为本案被告。

截至本报告书签署日，上述诉讼无进展，仍在审理程序中。

(5) 2014 年 1 月 13 日, 自然人马毅鹏以侵权纠纷为由, 向北京市昌平区人民法院提起诉讼, 请求法院判令被告我爱我家赔偿原告购房首付款 130 万元, 并按照中国人民银行同期贷款利率计算至执行之日应给付的利息; 判令被告我爱我家返还原告已支付的中介费 5.58 万元, 并按照中国人民银行同期贷款利率计算至执行之日应给付的利息; 判令被告承担本案的诉讼费。2016 年 11 月 25 日, 马毅鹏变更诉讼请求为, 2015 年 6 月, 被告已经退还中介费 55,800 元, 请求再行退还中介费 90 元; 被告适当赔偿原告 55,890 元中介费的同期银行存款利息 4,589.97 元; 被告适当赔偿原告 130 万元购房款同期银行存款利息 9 万元; 被告赔偿原告因诉讼维权产生的交通费、误工费的合理部分共计 5,000 元; 被告赔偿原告因诉讼维权产生的调查取证费、申请保全费、律师费的合理部分 1 万元。

截至本报告书签署日, 上述案件已经实现调解, 双方自愿达成调解协议如下: 原告马毅鹏与被告我爱我家于 2013 年 2 月 28 日签订的居间服务合同解除; 被告我爱我家于调解书生效后二十日内给付原告马毅鹏八万元经济补偿; 双方就此事再无其他争议; 案件受理费七十元, 由原告马毅鹏自愿承担。我爱我家已经向马毅鹏支付了上述 8 万元补偿。

## 2、我爱我家及子公司作为原告的重大诉讼

(1) 2016 年 8 月 3 日, 我爱我家和郑州伟业作为共同原告, 以商标侵权和不正当竞争纠纷为由, 向河南省郑州市中级人民法院, 请求法院判令被告河南我爱我家房产中介有限公司立即停止一切商标侵权行为, 停止使用“我爱我家”标识进行招商加盟行为, 销毁一切包含“我爱我家”商标标识的印制品, 拆除或更换所有侵权店面门头; 立即停止一切不正当竞争行为, 停止使用包含“我爱我家”字样的企业名称, 且变更后的企业名称不得包含“我爱我家”字样, 并不得在其店面门头上突出使用与“我爱我家”店面门头相同或近似的名称、装潢; 在郑州市的日报或者晚报上刊登不少于三期道歉声明, 消除影响; 赔偿经济损失 500 万元并承担全部诉讼费用。

截至本报告书签署日, 上述诉讼无进展, 仍在审理程序中。

(2) 2017 年 3 月 23 日,我爱我家向北京市石景山人民法院提起诉讼,因自然人敦雅莉伪造购房合同及房屋性质,欺骗购房人及我爱我家,给我爱我家及购房人张丽娟造成经济损失。我爱我家先行偿还张丽娟房款 2,100,000 元,并退还中介费 46,200 元,支付补偿金 154,000 元,共计 2,300,200 元。我爱我家起诉敦雅莉赔偿我爱我家房款 2,100,000 元及中介费 46,200 元,合计 2,300,200 元。2017 年 3 月 23 日,北京市石景山区人民法院核发了《受理案件通知书》,上述案件符合法定求条件,已登记立案。

截至本报告书签署日,上述诉讼无进展,仍在审理程序中。

(3) 2017 年 3 月 23 日,我爱我家向北京市石景山人民法院提起诉讼,因敦雅莉伪造购房合同及房屋性质,欺骗购房人及我爱我家,给我爱我家及购房人李芳菲造成经济损失。我爱我家先行偿还李芳菲房款 1,680,000 元,并退还中介费 36,000 元,共计 1,716,000 元。我爱我家起诉敦雅莉赔偿我爱我家房款 1,680,000 元及中介费 36,000 元,合计 1,716,000 元。2017 年 3 月 23 日,北京市石景山区人民法院出核发了《受理案件通知书》,上述案件符合法定求条件,已登记立案。

截至本报告书签署日,上述诉讼无进展,仍在审理程序中。

## (二) 重大诉讼相关会计处理

### 1、我爱我家及其子公司作为被告的重大诉讼

截至本报告书签署日,我爱我家已经向马毅鹏支付了 8 万元的经济赔偿,并将上述 8 万元赔偿费用计入营业外支出。除此以外,未针对其他作为被告的诉讼进行会计处理,但已根据《企业会计准则第 13 号——或有事项》在审计报告附注部分进行了详细披露。

### 2、我爱我家及其子公司作为原告的重大诉讼

虽然上述我爱我家作为原告的诉讼事项产生了或有资产,但未来能否形成企业的真正资产具有较大的不确定性,依据《企业会计准则第 13 号-或有事项》的相关规定,我爱我家未对上述诉讼事项确认或有资产。

### （三）重大诉讼对本次交易的影响

上述我爱我家作为被告的诉讼，主要为经纪合同纠纷，我爱我家被列为被告与我爱我家所处行业和业务特点有关。上述已决诉讼未对我我爱我家正常经营或本次交易造成实质性影响；上述未决诉讼所涉及的赔偿金额相比我爱我家营业收入、净利润、资产规模等经营数据较低，预计不会对我我爱我家整体经营造成重大不利影响，也不会对本次交易构成实质性障碍。”

### （二）结合诉讼进展情况，补充披露我爱我家是否需计提预计负债，如是，对本次交易及评估值的影响

根据反馈意见要求，关于我爱我家是否需计提预计负债，如是，对本次交易及评估值的影响，上市公司已于重组报告书“第四节 标的资产情况”之“十一、重大诉讼、仲裁情况”中补充披露如下：

#### “（四）我爱我家未计提预计负债的合理性

##### 1、预计负债的确认准则

根据《企业会计准则第 13 号——或有事项》的规定，除了非同一控制下企业合并中的或有对价及承担的或有负债之外，当与或有事项相关的义务同时符合以下条件，标的公司将其确认为预计负债：

- （1）该义务是标的公司承担的现时义务；
- （2）该义务的履行很可能导致经济利益流出标的公司；
- （3）该义务的金额能够可靠地计量。

##### 2、或有事项未满足确认预计负债的条件

截至本报告书签署日，我爱我家作为被告的重大未决诉讼有三项，根据诉讼律师出具的回函文件，该三项诉讼均处于审理程序中，预计败诉可能性较小，且对于未来我爱我家若败诉需支付的金额尚无法确定。因此，上述诉讼事项不满足确认预计负债的条件，我爱我家未对其计提预计负债。

报告期后我爱我家作为被告的重大已决诉讼，根据诉讼律师出具的回函文件说明文件，在判决或调解前，预计败诉可能性较小，且对于未来我爱我家若败诉需支付的金额尚无法确定。因此，上述已决诉讼在报告期内也不满足确认预计负债的条件，我爱我家在报告期内未对其计提预计负债。

因此，鉴于上述诉讼判决或调解前，预计败诉可能性较小或者无法确定具体的赔偿金额，上述诉讼事项不满足预计负债的确认条件；同时，上述诉讼所涉及的赔偿金额较我爱我家的经营规模而言较小，预计不会对我爱我家的正常经营及本次交易的评估产生重大不利影响；我爱我家未确认预计负债的会计处理方式具有合理性、符合会计准则的规定。”

### **【会计师核查意见】**

安永查看了上述已决诉讼的结案资料，审阅了律师针对上述剩余三项未决诉讼所出具的说明文件。查看结果显示上述已决诉讼共导致我爱我家承担共计人民币 8 万元的损失，我爱我家已在赔偿当期进行了相应的会计处理。针对上述剩余三项未决诉讼，律师认为败诉可能性较低且如果败诉赔偿金额目前也无法进行可靠估计，我爱我家在资产负债表日基于律师对败诉可能性的判断及赔偿金额无法可靠估计的情况未对上述剩余三项未决诉讼计提预计负债但在财务报表附注中予以披露的会计处理符合《企业会计准则》的相关规定。

### **问题十六：**

申请材料显示，2015 年、2016 年，我爱我家营业收入分别为 485,816.51 万元及 815,795.01 万元，增幅达到 67.92%，报告书解释的主要原因是报告期内我国房地产新房及存量房市场交易活跃，同时我爱我家门店及经纪人员数量均有大幅增长。请你公司：1）结合报告期各期间我爱我家的门店数量、单体经营数据及经纪人员数量、个人创收等数据，比对同行业公司情况，补充披露我爱我家报告期收入增长与门店数量、经纪人员增长是否相匹配。2）比对同行业公司收入增长情况，补充披露我爱我家报告期收入增长的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

## 【公司回复】

### （一）补充披露我爱我家报告期收入增长与门店数量、经纪人员增长是否相匹配

根据反馈意见要求，关于结合报告期各期间我爱我家的门店数量、单体经营数据及经纪人员数量、个人创收等数据，比对同行业公司情况，补充披露我爱我家报告期收入增长与门店数量、经纪人员增长是否相匹配的相关内容，上市公司已于重组报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“三、本次交易标的财务状况及盈利能力分析”之“（四）盈利能力分析”中补充披露如下：

#### “（5）报告期内收入增长与门店数量、经纪人员匹配情况

门店作为我爱我家依托发展中介业务的主要场所，其贡献了绝大部分主营业务收入，2015年、2016年及2017年1-3月门店创收占主营业务收入比重分别为90.25%、89.92%及92.35%，门店创收的变化对主营业务收入影响较大。报告期内，我爱我家门店创收具体情况如下表所示：

单位：万元

| 类别            | 2017年1-3月  | 2016年度     | 2015年度     |
|---------------|------------|------------|------------|
| 经纪业务收入        | 138,352.19 | 554,220.80 | 343,164.51 |
| 新房业务中来源于门店的收入 | 21,409.26  | 89,973.88  | 44,095.06  |
| 资管业务收入        | 21,534.28  | 78,015.04  | 43,673.67  |
| 门店收入合计        | 181,295.73 | 722,209.72 | 430,933.24 |
| 主营业务收入        | 190,891.04 | 803,152.73 | 477,463.55 |
| 门店创收主营业务收入比重  | 94.97%     | 89.92%     | 90.25%     |

注：上述门店创收收入主要为与门店经营直接相关的收入，包括新房收入中的分销收入和与门店经营相关的部分新房中的电商收入和代理收入，以及经纪业务和资管业务收入。

门店创收与门店数量及经纪人数量匹配关系的对比分析如下：

### 1) 我爱我家门店数量、单体经营数据及经纪人员数量、个人创收情况

2015 年、2016 年及 2017 年 1-3 月，我爱我家每月平均门店数及经纪人员数汇总数据如下表所示：

| 类型         | 2017 年 1-3 月 | 2016 年度 | 2015 年度 |
|------------|--------------|---------|---------|
| 经营门店期间累计数量 | 6,777        | 22,140  | 14,652  |
| 经纪人累计期间数量  | 130,420      | 476,200 | 260,916 |
| 月平均经营门店数量  | 2,259        | 1,845   | 1,221   |
| 月平均经纪人员数量  | 43,473       | 39,683  | 21,743  |

注：上述经营门店数量为处于正在经营的门店，尚处于装修阶段或者暂停运营的门店未包含在上述统计范围内。

2015 年、2016 年及 2017 年 1-3 月，我爱我家每月经纪人人均创收及门店店均创收情况如下表所示：

单位：万元

| 类型     | 2017 年 1-3 月 | 2016 年度    | 2015 年度    |
|--------|--------------|------------|------------|
| 门店创收收入 | 181,295.73   | 722,209.72 | 430,933.24 |
| 每月店均创收 | 26.75        | 32.62      | 29.41      |
| 每月人均创收 | 1.39         | 1.52       | 1.65       |

如上表所示，2015 年、2016 年以及 2017 年一季度，我爱我家月平均经营门店数量及月平均经纪人员数量均呈现大幅增长的趋势，与此相对，每月店均创收、每月人均创收总体稳定、小幅下降。2016 年每月人均创收较 2015 年有所下降，主要是由于我爱我家在 2016 年为实现扩张、储备经纪人，招募了大量的新人，新经纪人由于熟悉业务、提高创收能力需要一段时间，因此导致 2016 年人均创收有小幅下降；2017 年一季度店均及人均创收较 2016 年度均有所下降，主要是受春节及政策等因素的影响 2017 年一季度为全年淡季，行业总体业绩较为平淡。

### 2) 同行业比较情况

从事传统线下经纪业务的同行业可比公司主要有深圳云房、链家地产及中原地产等，由于链家及中原地产未在资本市场上公开相关数据，选择深圳云房作为可比公司。

我爱我家门店数量、单店创收、经纪人员数量及人均创收情况与深圳云房对比如下：

单位：万元

| 类型        | 深圳云房       |            |        | 我爱我家       |            |        |
|-----------|------------|------------|--------|------------|------------|--------|
|           | 2016 年度    | 2015 年度    | 增长率    | 2016 年度    | 2015 年度    | 增长率    |
| 门店创收收入    | 356,764.72 | 213,289.60 | 67.27% | 722,209.72 | 430,933.24 | 67.59% |
| 月平均经营门店数量 | 1,077      | 757        | 42.27% | 1,845      | 1,221      | 51.11% |
| 月平均经纪人员数量 | 25,243     | 18,270     | 38.17% | 39,683     | 21,743     | 82.51% |
| 每月店均创收    | 27.60      | 23.48      | 17.55% | 32.62      | 29.41      | 10.91% |
| 每月人均创收    | 1.18       | 0.97       | 21.65% | 1.52       | 1.65       | -7.88% |

注：深圳云房数据来源于上市公司公告

如上表所示，深圳云房与我爱我家门店创收收入在 2016 年度的增长幅度基本一致，与此相对，门店数量及经纪人数量亦实现了大幅增长。但我爱我家与深圳云房的经营模式存在差异，我爱我家的门店经纪人属于自身劳动雇佣员工，我爱我家采取先储备经纪人、原有门店培养、后派驻新门店的方式进行经营规模的扩张，因此在 2016 年度，我爱我家为实现规模扩张，前期储备了大量新进经纪人、后期逐步开设门店释放新招经纪人，从而当年的经纪人数量增幅明显大于门店数量增幅，同时由于新经纪人创收能力总体相对较弱，每月人均创收小幅下降。

总体而言，我爱我家与深圳云房 2016 年度业绩的大幅增长，均是在市场环境向好的情况下，得益于自身经纪人数量及门店数量的扩张，提高了整体经营规模及营业收入。



### 3) 我爱我家收入增长与门店数量、经纪人员增长情况的匹配

2015 年度、2016 年度及 2017 年 1-3 月，我爱我家门店收入与门店数量及经纪人员数量增长情况对比如下表所示：

单位：万元

| 类型        | 2017 年 1-3 月 | 2016 年度    | 2015 年度    | 2017 年年<br>化较 2016<br>年增长率 <sup>注 1</sup> | 2016 年较<br>2015 年增<br>长率 |
|-----------|--------------|------------|------------|-------------------------------------------|--------------------------|
| 门店创收收入    | 181,295.73   | 722,209.72 | 430,933.24 | 24.83%                                    | 67.59%                   |
| 月平均经营门店数量 | 2,259        | 1,845      | 1,221      | 22.44%                                    | 51.11%                   |
| 月平均经纪人员数量 | 43,473       | 39,683     | 21,743     | 9.55%                                     | 82.51%                   |

注 1：由于房地产中介行业具有季节性，以 2016 年一季度收入占全年收入比重作为对 2017 年一季度收入进行年化的指标；

注 2：门店数量和经纪人员数量已是月均数据，所以 2017 年一季度数据没有进行年化处理

如上表所示，报告期内，我爱我家门店创收收入的增长幅度与月平均经营门店数量及月平均经纪人员数量保持了一致的增长趋势，并且与同行业的增长情况相符合；由于我爱我家采取储备新人进行培养的人力资源政策，2016 年为实现规模扩张招募了大量新增经纪人，因此经纪人数量的增幅在 2016 年较高、并于 2017 年回落。综合而言，门店数量、经纪人数量的大幅增加和店均创收、人均创收的相对稳定使得门店创收收入在报告期内实现了迅速增长，由此并由此推高了营业收入的整体增长。

我爱我家历年来秉持深耕细作稳步发展的经营理念，作为行业内的历史最为悠久的公司之一，已经建立了覆盖房地产中介行业全产业链的业务体系，2015 年时已经形成了较好的经营业绩，在门店数量和经纪人数量上居于行业领先地位；2015 年底，我爱我家经营管理层预见了 2016 年的房地产行业快速发展机遇，在 2016 年度扩大了经营门店数量和经纪人规模，从而在行业发展黄金时期实现快速发展；同时，随着国家对住房租赁市场支持力度的日益增强，我爱我家大力发展了资管业务，并成功搭上政策的顺风车，报告期内资管业务经营规模不断扩大。得益于上述发展战略规划，我爱我家在报告期内的经营业绩实现了快速增长。

综上，房地产中介服务行业属于劳动力密集型行业，大量房产信息由经纪人所掌握、交易的实现依赖于经纪人的撮合，在合理范围内扩大经纪人数量及门店数量是提高经营业绩的必然渠道；经分析我爱我家自身门店及经纪人的经营数据并对比同行业的情况可知，我爱我家的收入增长符合其自身经营情况，与门店数量及经纪人员的增长相符合。”

## （二）补充披露我爱我家报告期收入增长的合理性

根据反馈意见要求，关于比对同行业公司收入增长情况，补充披露我爱我家报告期收入增长的合理性的相关内容，上市公司已于重组报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“三、本次交易标的财务状况及盈利能力分析”之“（四）盈利能力分析”中补充披露如下：

### “4）收入增长与可比公司的比较分析

2015 年、2016 年，我爱我家营业收入增长情况与同行业公司对比情况如下：

单位：万元

| 可比公司 | 2016 年度    | 2015 年度    | 2016 年较 2015 年增长率 |
|------|------------|------------|-------------------|
| 深圳云房 | 436,011.78 | 253,194.95 | 72.20%            |
| 世联行  | 626,992.13 | 471,055.32 | 33.10%            |
| 我爱我家 | 815,795.01 | 485,816.51 | 67.92%            |

如上表所示，受益于 2015 年以来的房地产行业及房产中介行业的回暖，同行业可比公司都实现了快速的增长。我爱我家 2016 年度营业收入较 2015 年度营业收入增幅达 67.92%，增长率高于世联行，与深圳云房收入增长率接近。业绩成长水平较高的主要原因是：

1>我爱我家 2016 年度实现了迅速扩张。2016 年度，我爱我家加快了对外发展速度，一方面通过加大自有门店的投入和经纪人的招募工作，门店数量和经纪人数较 2015 年度相比均有大幅增加；此外，我爱我家逐步对中小型房地产经纪业务公司，比如上海永轩房地产经纪有限公司、杭州易房房地产代理有限公司、无锡我爱我家安源房地产经纪有限公司、北京华熙房地产经纪有限公司等公司进行了收购，提高了公司业务规模。

2>我爱我家业务规模庞大。我爱我家是行业内为数不多的，业务从发展线下经纪门店开始，并逐步将业务推广至线上，最终形成线上线下业务联动发展的大型房地产公司，其遍布全国 15 个城市的逾 2,000 家门店和 5 万多名经纪人，深度贴近客户、了解客户需求，成为发展至今我国最大的房地产中介机构之一。我国房地产市场 2016 年度交易活跃、成交额屡创新高，受益于市场环境的向好，我爱我家依托于分布广泛的门店和庞大业务体量，营业收入达到了较高的增长速度。

3>产业链完整、资管业务发展潜力大。与同行业公司业务模式相比，世联行主要为新房业务、深圳云房主要是新房业务以及经纪业务，而我爱我家业务范围包含了房地产中介全产业链，并在各个业务均实现了收入的迅速增长，全产业链不仅增强了我爱我家的抗政策风险能力，也提高了我爱我家各项业务协同发展的盈利能力。其中，资管业务受益于行业政策支持，在报告期内实现了高速发展，2016 年度资管业务收入同比增幅 78.63%，2017 年一季度仍保持较高的增长势头，预计未来将成为我爱我家重要的收入来源。

综上所述，我爱我家报告期内销售收入增长情况符合行业情况和公司的实际经营情况，具有合理性。”

#### **【会计师核查意见】**

经核查，安永认为上述公司对我爱我家收入增长情况与门店数量、经纪人员数量增长的匹配分析与安永理解基本一致，分析具备合理性；上述公司对我爱我家报告期收入增长的合理性分析亦与安永理解基本一致，分析具备合理性。

**问题十七：**

申请材料显示，2015 年、2016 年，我爱我家经纪业务收入为 34.31 亿元、55.42 亿元，主要包括二手房买卖和租赁业务收入。在确认经纪业务销售收入时点方面，我爱我家在履行完毕合同约定的居间服务义务后确认收入。请你公司：1）按二手房买卖与租赁业务分别补充披露我爱我家经纪业务收入的构成情况。2）补充披露我爱我家二手房买卖的平均佣金率情况，结合经营实际与同行业公司情况，补充披露二手房买卖经纪业务的稳定性。3）结合收入确认时点补充披露我爱我家二手房经纪业务是否存在应收账款，收入确认是否足够谨慎，应收款回收是否存在风险。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

**【公司回复】**

**（一）补充披露我爱我家经纪业务收入的构成情况**

根据反馈意见的要求，关于按二手房买卖与租赁业务分别补充披露我爱我家经纪业务收入的构成情况的相关内容，上市公司已于重组报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“三、本次交易标的财务状况及盈利能力分析”之“（四）盈利能力分析”之“1、营业收入分析”中补充披露如下：

**“（2）主营业务收入业务类型分类**

**1）主营业务的收入构成**

.....

**2）经纪业务收入构成情况**

报告期内，我爱我家经纪业务的收入构成情况如下所示：

单位：万元

| 项目    | 2017 年 1-3 月 |         | 2016 年     |         | 2015 年     |         |
|-------|--------------|---------|------------|---------|------------|---------|
|       | 金额           | 占比      | 金额         | 占比      | 金额         | 占比      |
| 二手房买卖 | 112,715.10   | 81.47%  | 452,000.61 | 81.56%  | 269,215.59 | 78.45%  |
| 二手房租赁 | 25,637.09    | 18.53%  | 102,220.19 | 18.44%  | 73,948.92  | 21.55%  |
| 合计    | 138,352.19   | 100.00% | 554,220.80 | 100.00% | 343,164.51 | 100.00% |

”

**(二) 补充披露我爱我家二手房买卖的平均佣金率情况，结合经营实际与同行业公司情况，补充披露二手房买卖经纪业务的稳定性**

根据反馈意见的要求，关于补充披露我爱我家二手房买卖的平均佣金率情况，结合经营实际与同行业公司情况，补充披露二手房买卖经纪业务的稳定性的相关内容，上市公司已于重组报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“三、本次交易标的财务状况及盈利能力分析”之“(四) 盈利能力分析”之“1、营业收入分析”中补充披露如下：

**“(2) 主营业务收入业务类型分类**

**3) 二手房买卖平均佣金率情况**

我爱我家二手房买卖业务在报告期内的平均佣金率情况如下所示：

| 项目              | 2017 年 1-3 月 | 2016 年度       | 2015 年度       |
|-----------------|--------------|---------------|---------------|
| 二手房买卖业务成交额(万元)  | 6,725,948.81 | 27,987,426.61 | 16,106,797.29 |
| 二手房买卖业务成交套数     | 25,175       | 119,169       | 78,632        |
| 二手房买卖业务佣金收入(万元) | 112,715.10   | 452,000.61    | 269,215.59    |
| 平均佣金率(%)        | 1.68%        | 1.62%         | 1.67%         |

如上表所示，我爱我家 2015 年度、2016 年度及 2017 年 1-3 月，我爱我家二手房买卖平均实际佣金率分别为 1.67%、1.62%及 1.68%，总体较为稳定。

**4) 二手房买卖业务稳定性分析**

**1> 二手房买卖佣金率的定价方式**

根据国家发展改革委、住房城乡建设部于 2014 年发布的《关于放开房地产咨询收费和下放房地产经纪收费管理的通知》（发改价格[2014]1289 号）的有关规定：“放开房地产咨询服务收费。房地产中介服务机构接受委托，提供有关房地产政策法规、技术及相关信息等咨询的服务收费，实行市场调节价；下放房地产经纪服务收费定价权限，由省级人民政府价格、住房城乡建设行政主管部门管理，各地可根据当地市场发展实际情况，决定实行政府指导价管理或市场调节价。实行政府指导价管理的，要制定合理的收费标准并明确收费所对应的服务内容等；实行市场调节价的，房地产经纪服务收费标准由委托和受托双方，依据服务内容、服务成本、服务质量和市场供求状况协商确定。”

目前除下表所列城市外，我爱我家经纪业务覆盖的主要城市对于二手房买卖中介服务的佣金率均已经实施市场调价的方式定价：

| 地区 | 二手房买卖经纪服务佣金率定价方式                                                                                                         |
|----|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 北京 | 实施分档差额累进，其中成交总额 500 万元以下的按总价的 2%收取、500 万元以上-2000 万元及以下按照 1.5%收取、2000 万元以上-5000 万元及以下按照 1%收取、5000 万元以上按照 0.5%收取，可最多上浮 10% |
| 武汉 | 由买卖双方与房地产经纪机构在房屋成交价格总额 0.5%-2.5%的范围内协商确定                                                                                 |
| 长沙 | 按成交价格总额的 3%                                                                                                              |
| 南宁 | 按成交价格总额的 0.5%-2.5%计收，实行独家代理的，最高不超过成交价格的 3%                                                                               |

根据统计数据，我爱我家所收取的二手房买卖服务佣金费率，均符合各地主管机关对于该类业务的收费管理政策，不存在因违反目前的相关政策而降低佣金费率的风险。

## 2> 我爱我家佣金费用率处于行业合理水平

根据业务模式的不同，二手房买卖业务的佣金率在房地产中介行业呈现分化的状态。以链家、中原地产等为代表的传统线下房地产中介二手房买卖业务的名义佣金率通常在 2%-3%之间，以爱屋吉屋、搜房网为代表的线上房地产中介，因不存在门店成本，其平均佣金率可压低至 1.0%-1.5%左右；具体到我爱我家，在其覆盖的不同城市实施的名义佣金率分布于 2%-3%之间。实践中，房地产中介通常会因与客户谈判的情况给予不同程度的优惠，实际佣金率通常与名义佣金率有所差异。

### 我爱我家与深圳云房实际佣金率的比较

| 二手房买卖佣金率 | 2017 年 1-3 月 | 2016 年度 | 2015 年度 |
|----------|--------------|---------|---------|
| 深圳云房     | -            | 1.62%   | 1.64%   |
| 我爱我家     | 1.68%        | 1.62%   | 1.67%   |

总体而言，我爱我家买卖名义佣金率处于传统房地产中介的平均水平，其实际佣金率水平及波动情况亦与深圳云房保持了基本一致，总体而言收费水平合理。

### 3> 我国二手房买卖市场空间较大

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。同时，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。

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，二手房买卖经纪业务的发展空间广阔。

### 4> 我爱我家经纪业务具备稳定发展的条件

我爱我家扎根行业多年，已经发展成为我国领先的房地产中介之一，其对行业具有深刻的理解、对行业的发展具备前瞻性的判断，并已经表现出在政策多变的房地产行业生存和稳定发展的实力。截至 2017 年 3 月 31 日，我爱我家的门店已覆盖全国 15 个城市，其中主要为一二线城市，拥有 2,269 家直营门店、5 万余名经纪人，业务覆盖新房业务、经纪业务及资管业务全产业链，搭建完成线上线下完整的分销渠道，其以庞大的业务网络和较强的行业影响力，已经成为我国房地产中介行业不可或缺的一员。

我爱我家自成立以来，见证了我国房地产的发展、探索了创新的资管业务模式、完成了全产业链和全国的业务布局、践行了合规经营的发展策略，并运用上述发展理念顺利渡过了历史上数轮政策调控，已经具备在行业内实现长久生存的经验和实力，其全产业链协同发展的模式，能够有效缓解政策风险的不确定性；同时，其良好的内部控制、合规的经营理念以及充足的行业经验都将成为未来保证自身长远、稳定发展的核心竞争力。

综上所述，我爱我家所实施的二手房买卖业务佣金率符合国家及地区的法律法规、与同行业相比处于合理水平；我国二手房买卖市场具备较大的发展潜力、二手房买卖中介业务具备发展的市场空间；我爱我家深耕房地产中介行业多年、业务规模庞大，具备在行业长远稳定发展的核心竞争力，我爱我家二手房买卖业务具备较强的稳定性。”

### **（三）补充披露我爱我家二手房经纪业务是否存在应收账款，收入确认是否足够谨慎，应收款回收是否存在风险**

根据反馈意见的要求，关于结合收入确认时点补充披露我爱我家二手房经纪业务是否存在应收账款，收入确认是否足够谨慎，应收款回收是否存在风险的相关内容，上市公司已于重组报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“三、本次交易标的财务状况及盈利能力分析”之“（四）盈利能力分析”之“1、营业收入分析”中补充披露如下：

#### **“5)收入确认谨慎性及应收账款的回款风险分析**

##### **1> 我爱我家收入确认时点谨慎性分析**

我爱我家二手房经纪业务存在应收账款。根据《企业会计准则第 14 号—收入》第十条，企业在资产负债表日提供劳务交易的结果能够可靠估计的，应当采用完工百分比法确认提供劳务收入。第十一条，提供劳务交易的结果能够可靠估计，是指同时满足下列条件：

- ① 收入的金额能够可靠地计量；
- ② 相关的经济利益很可能流入企业；
- ③ 交易的完工进度能够可靠地确定；
- ④ 交易中已发生和将发生的成本能够可靠地计量。



我爱我家作为居间方，促成交易双方达成二手房买卖交易并签订房屋买卖合同及居间协议，在履行完毕合同约定的居间服务义务后确认收入，并根据与交易双方签订的买卖居间服务合同约定收取佣金。大多数居间协议中约定，一般在网签成功时，居间方应提供的居间信息介绍和房屋、购房者资质查验的中介服务已完成，居间服务义务完成；但也有少数地区，由于当地监管要求，除需要完成上述居间服务义务外，居间协议明确约定在商品房过户之后，居间服务义务才算完成。二手房买卖经纪业务应收账款的产生主要是由于买卖双方在签订居间服务协议之后，虽然居间协议约定的居间服务义务已经履行完毕，但部分购房者出于自身风险控制的需求，要求在办理产权过户之后才支付全部佣金。在买卖双方文件齐备、房产所有权无瑕疵的情况下，房产无法顺利过户的风险极低，我爱我家为顺利实现交易，在保留随时收取佣金权利的基础上，根据对购房者信用程度的判断而达成上述信用期的授予。

根据居间协议的相关条款，结合收入准则的规定，二手房买卖经纪业务收入确认分析如下：

①代理佣金在协议中有明确约定，符合“收入的金额能够可靠地计量”；

②我爱我家根据居间合同，履行完成协议约定的包括撮合买卖双方成交或过户等服务内容后，买卖双方即有义务根据协议约定的付款方式向我爱我家一次性或分次支付代理佣金，符合“相关的经济利益很可能流入企业”；

③居间合同约定居间服务提供完成后，我爱我家的义务已经完成，符合“交易的完工进度能够可靠地确定”；

④根据居间协议的代理佣金，我爱我家会计算包括佣金提成等在内的成本，符合“交易中已发生和将发生的成本能够可靠地计量”。

综上，我爱我家在合同约定的居间义务完成时确认收入，符合收入准则的规定，具备应有的谨慎性。

2> 我爱我家报告期内存在少量二手房买卖业务产生的应收账款

我爱我家各报告期末应收账款余额主要包括新房业务应收楼盘开发商或分销商的佣金，以及少量二手房买卖经纪业务应收买卖双方的佣金，截至 2015 年 12 月 31 日、2016 年 12 月 31 日和 2017 年 3 月 31 日，二手房买卖业务所累积产生的应收账款分别为 12,703.14 万元、13,465.22 万元和 18,889.50 万元，分别占应收账款余额的比重为 22.01%、17.44%及 25.46%，二手房买卖业务产生的应收账款的规模及占比均较小。

### 3>二手房买卖业务产生的应收账款账龄较短

报告期内，我爱我家二手房买卖业务所产生的应收账款账龄情况如下：

单位：万元

| 账龄    | 2017 年 3 月 31 日 |         | 2016 年 12 月 31 日 |         | 2015 年 12 月 31 日 |         |
|-------|-----------------|---------|------------------|---------|------------------|---------|
|       | 账面余额            | 占比      | 账面余额             | 占比      | 账面余额             | 占比      |
| 1 年以内 | 18,478.97       | 97.83%  | 13,153.76        | 97.69%  | 12,687.09        | 99.87%  |
| 1-2 年 | 400.88          | 2.12%   | 303.56           | 2.25%   | 11.55            | 0.09%   |
| 2-3 年 | 9.65            | 0.05%   | 7.90             | 0.06%   | 4.50             | 0.04%   |
| 3 年以上 | -               | 0.00%   | -                | 0.00%   | -                | 0.00%   |
| 合计    | 18,889.50       | 100.00% | 13,465.22        | 100.00% | 12,703.14        | 100.00% |

如上表所示，各个报告期末，我爱我家二手房买卖业务所累积产生的应收账款的账龄基本集中于一年以内、账龄较短，表现出良好的回款能力，历史上基本不存在因发生坏账而核销该类业务应收账款的情况。

### 4> 应收账款的期后回收情况

二手房买卖经纪业务应收账款的产生主要是由于买卖双方在签订居间服务协议之后，虽然居间协议约定的居间服务义务已经履行完毕，但部分购房者出于自身风险控制的需求，要求在办理产权过户之后才支付全部佣金。在买卖双方文件齐备、房产所有权无瑕疵的情况下，房产无法顺利过户的风险极低，我爱我家为顺利实现交易，在保留随时收取佣金权利的基础上，根据对购房者信用程度的判断而达成上述信用期的授予。另外，由于二手房买卖政策和房地产行业政策近期处于较为多变的环境，部分房产办理过户时间较长，因此导致报告期末少量应收账款未及时回收。根据历史回款情况，应收账款的回款期一般为 3-7 个月。

截至本报告书签署日，2015 年末及 2016 年末的二手房经纪业务相关应收账款已经全部收回。

综上所述，我爱我家二手房买卖业务的收入确认符合会计准则的要求，具备应有的谨慎性；报告期内二手房买卖业务所产生的应收账款规模及占比较低，应收账款的账龄极短、回款情况良好；截至本报告书签署日，我爱我家各报告期末存在的少量应收账款已经实现回收，该回款情况可判断在在现有收入确认政策下，应收账款无法回收的风险极低、收入确认时点具备合理的谨慎性。”

### **【会计师核查意见】**

经核查，我爱我家在报告期内对于二手房经纪业务收入确认政策符合《企业会计准则》的相关规定。我爱我家在报告期内存在二手房经纪业务相关的应收账款，公司对应收账款回收风险的分析与安永理解基本一致，分析具备合理性。

### **问题十八：**

申请材料显示，2015 年、2016 年，我爱我家新房业务收入分别为 8.99 亿元、16.96 亿元，增长较快。新房业务包括代理销售业务、分销业务与电商业务。请你公司：1）结合新房业务三类销售模式下的收入构成，补充披露我爱我家在新房业务方面的核心竞争优势。2）比对同行业公司情况，补充披露我爱我家新房业务收入增长的合理性以及业务的稳定性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

### **【公司回复】**

#### **（一）补充披露我爱我家在新房业务方面的核心竞争优势**

根据反馈意见要求，关于结合新房业务三类销售模式下的收入构成，补充披露我爱我家在新房业务方面的核心竞争优势的相关内容，上市公司已于重组报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“三、本次交易标的财务状况及盈利能力分析”之“（四）盈利能力”之“1、营业收入分析”中补充披露如下：

#### “(6) 新房业务销售收入构成及核心竞争优势

1) 标的公司新房业务在报告期内的收入构成情况如下所示:

单位: 万元

| 新房业务分类 | 2017 年 1-3 月 |         | 2016 年度    |         | 2015 年度   |         |
|--------|--------------|---------|------------|---------|-----------|---------|
|        | 金额           | 占比      | 金额         | 占比      | 金额        | 占比      |
| 分销业务   | 19,537.08    | 65.10%  | 79,337.08  | 46.77%  | 41,513.38 | 46.13%  |
| 代理销售业务 | 6,096.18     | 20.31%  | 47,047.70  | 27.74%  | 33,346.01 | 37.06%  |
| 电商业务   | 4,055.61     | 13.51%  | 41,963.00  | 24.74%  | 13,660.31 | 15.18%  |
| 策划业务   | 321.20       | 1.07%   | 1,284.56   | 0.76%   | 1,464.43  | 1.63%   |
| 合计     | 30,010.08    | 100.00% | 169,632.33 | 100.00% | 89,984.13 | 100.00% |

#### 2) 标的公司新房业务的核心竞争优势

##### 1> 我爱我家具备广泛的品牌影响力

我爱我家成立于 1998 年,是中国最早成立的全国性房地产中介服务连锁企业之一,2016 年“我爱我家”品牌被工信部下属的中国企业品牌研究中心评为中国房产中介服务行业 C-BPI 品牌力第一名,并连续五年位列前三名;根据中国房地产 TOP10 研究组的研究,我爱我家在中国房地产策划代理百强企业中持续位于前十名。品牌影响力代表着公司具有较好的经营业绩和良好的市场口碑,为企业在未来市场的拓展、房源及客源的获取上提供了无形的竞争优势,新进入者很难在短期内树立品牌形象。

##### 2> 我爱我家分布广泛的门店和庞大的经纪人保障了分销渠道

截至 2017 年 3 月 31 日,我爱我家已进入全国 15 个城市,拥有 2,269 家直营门店,5 万余名经纪人,拥有全国性的销售网络。我爱我家自 2015 年起,制定了以分销业务带动新房业务发展的经营策略,通过依靠分布全国的门店网络和数量庞大的经纪人作为新房的分销渠道,报告期内分销业务规模实现了大幅扩张,分销业务的收入金额及占比逐年扩大,目前已经成为主要的新房业务收入来源。

### 3> 代理、分销及电商三大新房业务形成良好的协同效应

代理销售业务、分销业务及电商业务分别覆盖新房产业链的营销代理总包、线下分销渠道及渠道整合平台，三个环节自上而下互相联动、形成了良好的协同效应。代理销售业务获取楼盘案场销售业务、分销业务利用线下门店渠道进行房源推广及获取客源、电商业务整合线下自身及第三方中介进行多渠道房源推广及资源整合，三者合力提升了我爱我家新房业务的整体竞争力。

### 4> 高素质的核心团队及人才培养机制

我爱我家在新房行业扎根 10 余年，从创立至今成为行业领先企业，依靠的是科学的管理体系及高素质的核心团队。公司经营立足于市场，通过市场分析、经验提炼、行业发展战略研究，培养了一批行业管理精英及具有战略眼光及市场前瞻性的高级管理队伍，同时通过一体化垂直管理体系，建立起一套发掘并培养同时具有市场营销经验及管理才能的人才培养体系。其核心管理及业务人才是保持竞争力的重要基础。

综上所述，我爱我家在市场影响力、销售网络、业务产业链覆盖及人才储备方面均具备较强的竞争优势。”

## （二）补充披露我爱我家新房业务收入增长的合理性以及业务的稳定性

根据反馈意见要求，关于比对同行业公司情况，补充披露我爱我家新房业务收入增长的合理性以及业务的稳定性的相关内容，上市公司已于重组报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“三、本次交易标的财务状况及盈利能力分析”之“（四）盈利能力”之“1、营业收入分析”中补充披露如下：

“(7) 新房业务收入增长的合理性及业务的稳定性分析

1) 我爱我家新房业务收入增长的合理性

世联行与深圳云房新房业务收入在报告期内的增长情况，与我爱我家的比较如下：

单位：万元

| 公司                | 2016 年度    | 2015 年度    | 2016 年较 2015 年增长率 |
|-------------------|------------|------------|-------------------|
| 世联行 <sup>注1</sup> | 499,671.36 | 347,926.73 | 43.61%            |
| 深圳云房              | 225,058.70 | 81,771.03  | 175.23%           |
| 行业均值              |            |            | 109.42%           |
| 我爱我家              | 169,632.33 | 89,984.13  | 88.51%            |

注 1：世联行存量房经纪业务收入极小，因此新房业务收入的口径为其“房地产交易服务”和“互联网+”的合计数，其中房地产交易服务对应我爱我家的代理销售业务、互联网+对应的电商业务

如上表所示，2016 年度，世联行、深圳云房的新房业务收入均实现了大幅增长，我爱我家新房业务收入的增幅在行业合理范围内。我爱我家新房业务收入增长的合理性分析如下：

1> 我国房地产市场整体保持了稳定增长的趋势。2016 年度，我国新建商品房销售额创新高、突破十万亿级别，达到 11.76 万亿元，商品房销售额较 2015 年度同比增涨 34.77%，商品房销售面积 157,349.00 万平方米，同比增长 22.46%。在行业环境积极稳健向好的情况下，我爱我家新房业务收入随之增长。

2> 我爱我家分销业务实现高速发展。我爱我家 2015 年以来实施了城市一体化管理改造的政策，以门店开展分销业务的方式带动新房业务整体的发展。该种业务模式下，新房业务的客户来源及推广渠道得到了迅速拓宽，同时随着我爱我家门店数量和经纪人数量的增长，该项政策取得了良好的效果，分销业务的收入金额及比重在报告期内呈上升趋势，目前已经成为主要的新房收入来源。该类业务模式与深圳云房新房代理业务与房屋经纪业务的联动的模式起到了异曲同工的效果，深圳云房通过联动的方式，有效带动新房代理业务报告期内的增长。

3> 电商业务开拓了创新的盈利方式。我爱我家电商业务通过整合房地产商的房源和线下第三方中介的分销渠道，以自身的平台作用，实现了资源整合和需求匹配、提高了交易效率，该项业务具备长期发展的潜质，已经成为新房业务新的赢利点。世联行的“互联网+”业务与深圳云房的电商业务，在报告期内亦表现出良好的发展空间。

## 2) 我爱我家新房业务的稳定性分析

我爱我家 2017 年一季度实现的新房业务收入为 30,010.08 万元，与 2016 年一季度 26,511.62 万元的收入规模相比有所增长，总体平稳增长。我爱我家新房业务的稳定性分析如下：

1> 我爱我家新房业务总体呈现稳定发展态势。报告期内，受益于 2016 年房地产市场的火爆，我爱我家新房业务于当年实现了销售收入的大幅增长。为控制房价过快增长，我国自 2016 年下半年起各大城市逐步出台限购政策，其中北京地区作为重点地区受限购政策的影响较大。2017 年 3 月，北京市针对首付款、购房资格进行了严格限制，在此之前，购房者对于政府出台更强力限购政策持有普遍预期，同时，受到春节的影响，一季度北京地区销售面积同比下降 27.65%、环比下降 35.94%。但整体来讲，我爱我家 2017 年一季度的新房销售收入相比去年同期 26,511.62 万元的收入规模基本保持了稳定，表现出稳定发展的态势及良好的政策风险承受能力。

2> 我爱我家新房业务布局具备长远发展的竞争力。我爱我家目前已经形成分销业务、代理销售业务及电商业务三足鼎立的新房业务格局，其中分销业务依托于我爱我家分布广泛的门店和数量庞大的经纪人，逐步发展成为新房业务的重要收入源；同时，代理销售、分销及电商业务覆盖了新房总包、分包业务及线上、线上所有的销售渠道，起到了良好的协同作用。未来，我爱我家将更充分的利用线下门店和经纪人的分布优势，将新房业务向全国进行布局和推广，并将在直销等高利润的业务上加强投入，预计随着我爱我家线下门店的不断深入铺开、经纪人团队对当地市场的不断深入，新房业务的稳定盈利能力也将增强。

3> 我爱我家新房业务仍具有极大的发展空间。2016 年度，我爱我家新房业务收入总额为 169,632.33 万元，虽然已经实现了较大的收入规模，但相对比我爱我家的整体规模、门店及经纪人数量、市场影响力以及同行业可比公司，我爱我家新房业务规模仍比较小、市场空间庞大，随着我爱我家向我国其他城市的发展以及我爱我家三类新房业务的协同发展，预计未来仍能保持较好的发展势头。

综上所述，我国商品房销售市场在房地产调控政策的影响下，呈现出一定程度的波动，受此影响，我爱我家新房业务报告期内呈现高速增长后企稳的发展态势。鉴于我爱我家在新房业务领域已经形成了自身的核心竞争力，其在严格的调控政策下仍保持了同比相对稳定的业绩，并且其开拓重点区域的战略布局也已经显示出良好的成效，预计随着新房业务发展规划的落实，我爱我家将依托潜在的广阔市场空间实现新房业务的稳定长远发展。”

#### **【会计师核查意见】**

公司对我爱我家在新房业务方面的核心竞争优势分析与安永理解基本一致，未见异常；公司对我爱我家新房业务收入增长的合理性以及业务稳定性的分析与安永理解基本一致，分析具备合理性。

#### **问题十九：**

申请材料显示，2015 年、2016 年，我爱我家经纪业务毛利率分别为 30.91%、21.66%，同行业公司深圳云房的毛利率数据为 0.09%、7.13%。请你公司：1）补充披露我爱我家 2016 年毛利率下滑的原因。2）进一步补充披露我爱我家与深圳云房在经纪业务运营模式及成本结构上的不同，并比其他同行业公司情况，说明我爱我家毛利率的合理性。3）补充披露收益法评估时各类业务的预测毛利率情况，比对报告期数据，补充披露我爱我家预测毛利率的合理性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。



## 【公司回复】

### （一）补充披露我爱我家 2016 年毛利率下滑的原因

根据反馈意见的要求，关于我爱我家 2016 年毛利率下滑的原因，上市公司已于重组报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“三、本次交易标的财务状况及盈利能力分析”之“（四）盈利能力分析”中补充披露如下：

#### “3、毛利分析

.....

#### （4）我爱我家毛利率下滑的原因

2015 年度、2016 年度和 2017 年 1-3 月，我爱我家的综合毛利率分别为 32.14%、25.06%及 25.00%，综合毛利率报告期内呈现小幅下降趋势，其中经纪业务的毛利率变化情况如下所示：

单位：万元

| 项目   | 2017 年 1-3 月 | 2016 年度    | 2015 年度    |
|------|--------------|------------|------------|
| 营业收入 | 138,352.19   | 554,220.80 | 343,164.51 |
| 营业成本 | 106,784.14   | 434,157.70 | 237,106.54 |
| 毛利   | 31,568.04    | 120,063.10 | 106,057.97 |
| 毛利率  | 22.82%       | 21.66%     | 30.91%     |

报告期内，我爱我家经纪业务毛利率在 2016 年下滑的原因，主要基于以下几个方面：

#### 1) 经纪人规模的增长

房地产中介服务行业为劳动密集型行业，经纪人是房地产中介服务行业的核心生产要素，人力成本亦为经纪业务最主要的成本。2015 年度、2016 年度及 2017 年一季度，标的公司人力成本占经纪业务总成本的比重达到 71.61%、72.79%及 65.97%，经纪人人力成本的支出与经纪人的创收能力直接决定了经纪业务的毛利率。

我爱我家为实现规范化经营，对新招募的经纪人有着全面而严格的培训体系，基本培养路径为招募储备新人、现有门店新人培养、安排进入新设门店，新经纪人需要一定的时间周期进行培养。2016 年以来为扩大我爱我家的经营规模，我爱我家经纪人数量增长迅速，报告期内月平均经纪人员数量由 2015 年的 21,743 人上升至 2017 年 3 月的 43,473，增幅高达 99.94%，经纪人数量的增长直接导致人力成本的大幅上涨。鉴于新员工需要一定的培训及成长时间，新员工的人均创收能力在一段时间内小于经验丰富的经纪人的创收能力，所以平均人均创收能力在报告期内有所下降，2015 年度、2016 年度及 2017 年 1-3 月，每月经纪人人均门店创收金额分别为 1.65、1.52 及 1.33，呈现小幅下降趋势，故经纪人数增加带来薪酬成本的增长而人均创收却有所下降，是毛利率下降的主要因素之一。

## 2) 累进提佣的薪酬激励体系

我爱我家对于经纪人的提佣采取与业绩和级别挂钩的累进提佣率制度。2016 年，房地产交易火爆，使得我爱我家营业收入大幅提升，由此对应高业绩经纪人的提佣比例普遍提高；同时，伴随着房地产市场的良好发展趋势，大量的资本及从业人员进入房地产中介行业，该行业的竞争日益激烈，为适应市场竞争环境的变化，我爱我家于 2015 年-2016 年期间实施了薪酬激励体系改革的措施，提高了高业绩经纪人的提佣比例、拉开了业绩高低经纪人的薪酬差距。薪酬激励体系的上述设置共同推高了人力成本。

综合而言，我爱我家在全国范围内门店数量众多、经纪人团队庞大，报告期内我爱我家实施了积极的扩张战略，门店数量及经纪人数逐年增长，人工成本均呈现大幅增长的趋势。同时，由于我爱我家高业绩员工薪酬水平的大幅提升、新入职经纪人的创收能力相对较弱、新增店面前期盈利水平有待提高等因素，报告期内经纪人人工成本的增幅大于经纪业务收入的增幅，并由此导致毛利率的下降。

我爱我家将随市场环境的变化制定适当的激励政策，以对激励与成本进行良好的平衡；同时，加强对新员工的培训，帮助其迅速进入工作状态、增强人均创收能力，提高公司运作效率；预期随着公司及行业的平稳发展，我爱我家未来将维持毛利率至合理稳定水平。”

(二) 进一步补充披露我爱我家与深圳云房在经纪业务运营模式及成本结构上的不同，并比对同行业公司情况，说明我爱我家毛利率的合理性。

根据反馈意见的要求，关于我爱我家与深圳云房在经纪业务运营模式及成本结构上的不同，并比对同行业公司情况，说明我爱我家毛利率的合理性的相关内容，上市公司已于重组报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“三、本次交易标的财务状况及盈利能力分析”之“（四）盈利能力分析”中补充披露如下：

### “3、毛利分析

#### (5) 我爱我家经纪业务毛利率的合理性分析

##### 1) 我爱我家经纪业务成本构成与业务运营模式

##### 1> 我爱我家经纪业务成本构成

报告期内，我爱我家经纪业务的成本结构如下表所示：

单位：万元

| 项目       | 2017 年 1-3 月 |           | 2016 年度    |           | 2015 年度    |           |
|----------|--------------|-----------|------------|-----------|------------|-----------|
|          | 金额           | 占经纪业务收入比重 | 金额         | 占经纪业务收入比重 | 金额         | 占经纪业务收入比重 |
| 职工薪酬     | 70,546.16    | 50.99%    | 316,037.65 | 57.02%    | 169,790.44 | 49.48%    |
| 房屋租金     | 13,645.77    | 9.86%     | 48,203.23  | 8.70%     | 32,064.43  | 9.34%     |
| 办公费      | 14,851.48    | 10.73%    | 28,593.90  | 5.16%     | 14,484.43  | 4.22%     |
| 折旧与摊销    | 3,609.66     | 2.61%     | 12,027.38  | 2.17%     | 8,374.59   | 2.44%     |
| 业务手续费    | 2,955.91     | 2.14%     | 17,240.26  | 3.11%     | 5,919.20   | 1.72%     |
| 其他       | 1,175.18     | 0.85%     | 12,055.29  | 2.18%     | 6,473.44   | 1.89%     |
| 经纪业务成本合计 | 106,784.14   | 77.18%    | 434,157.70 | 78.34%    | 237,106.54 | 69.09%    |
| 经纪业务收入   | 138,352.19   | -         | 554,220.80 | -         | 343,164.51 | -         |

##### 2> 我爱我家经纪业务运营模式

我爱我家经纪业务的开展以线下门店和经纪人为核心，同时具备线上和线下联动的服务能力，“人力成本+门店租赁成本”是主要的成本支出项目，2015年度、2016年度及2017年1-3月，两项成本合计占经纪业务收入的比重分别为58.82%、65.72%及60.85%。

我爱我家的门店经纪人与我爱我家属于劳动雇佣关系，实行底薪加提佣的薪酬模式，我爱我家根据公司的薪酬政策，根据员工的业绩、级别等因素考核经纪人当期薪酬情况。报告期内，经纪人薪酬占收入的比重分别为49.48%、57.02%及50.99%，是我爱我家经纪业务主要的成本支出。此外，我爱我家选取地址优良的门店开展经纪业务，以扩大市场影响力并打造良好的线下推广渠道，故门店房租费用也是成本的重要组成部分，占比分别为9.34%、8.70%及9.86%。

## 2) 我爱我家经纪业务与深圳云房的比较

目前，我国从事传统房地产经纪业务的同行业可比公司主要有链家、中原地产、深圳云房等，由于链家、中原地产未公开相关数据，故本次选择深圳云房作为对比公司。深圳云房的成本结构及业务运营模式如下：

### 1> 深圳云房成本结构

由于深圳云房未披露经纪业务的成本结构，选取深圳云房的主营业务成本构成进行分析：

单位：万元

| 项目           | 2016 年度    |        | 2015 年度    |        |
|--------------|------------|--------|------------|--------|
|              | 金额         | 占总收入比重 | 金额         | 占总收入比重 |
| 合作咨询费        | 179,133.11 | 41.08% | 80,161.02  | 31.66% |
| 佣金提成支出       | 65,009.31  | 14.91% | 45,968.93  | 18.16% |
| 员工薪酬         | 40,564.02  | 9.30%  | 34,762.11  | 13.73% |
| 租赁费          | 31,475.37  | 7.22%  | 21,664.54  | 8.56%  |
| 经纪业务合作人培养期经费 | 8,763.25   | 2.01%  | 23,532.72  | 9.29%  |
| 拓展活动费        | 7,807.92   | 1.79%  | 5,926.65   | 2.34%  |
| 项目投放支出       | 7,369.11   | 1.69%  | 3,923.40   | 1.55%  |
| 装修费摊销        | 7,962.06   | 1.83%  | 5,089.07   | 2.01%  |
| 网络信息费        | 1,847.73   | 0.42%  | 1,243.02   | 0.49%  |
| 其他           | 13,017.75  | 2.99%  | 10,613.45  | 4.19%  |
| 成本合计         | 362,949.63 | 83.24% | 232,884.91 | 91.98% |
| 营业收入         | 436,011.78 | —      | 253,194.95 | —      |

## 2>深圳云房与我爱我家经纪业务运营模式比较

与我爱我家采取的雇佣经纪人模式不同，深圳云房主要实行独立经纪人制度，其将经纪业务外包予经纪业务合作人，实行无固定底薪、配之以高佣金分成的报酬模式，其与经纪业务合作人不存在劳动用工关系；同时，由于职能设置存在差异，深圳云房店长、片董及城市副总属于公司的前端业务线员工，其薪酬也属于营业成本的一部分。由于上述业务模式的差异，导致其与我爱我家经纪业务的人力成本类型与结构差异均较大。

## 3> 深圳云房与我爱我家成本结构的比较

由深圳云房的成本结构及业务模式可知，其主要成本仍是“人力成本+门店租赁成本”的基本结构，但人力成本的具体含义与我爱我家有所差异。

深圳云房的人力成本包括两部分，一部分为深圳云房合作经纪人模式所产生的特有的成本，即以“合作咨询费”名义支付于经纪业务合作人的佣金提成、及以经纪业务合作人培养期经费名义支出的成本，2015年度及2016年度，上述两项成本合计占收入的比重分别为40.95%及43.09%，即深圳云房经纪业务合作人的运营模式所产生的特有人力成本，是其重要的成本支出。另一部分为，深圳云房支付予前端业务正式员工的佣金提成支出及薪酬，2015年度及2016年度，该人力成本占收入的比重分别为31.88%及24.21%。即，2015年度及2016年度，深圳云房全部人力成本占收入的比重合计分别为72.84%及67.30%，与我爱我家人同期分别为49.48%及57.02%的人力成本水平相比较高。

深圳云房其他主要业务成本为门店租赁费用，2015年度及2016年度，租赁成本占收入的比重分别为8.56%及7.22%，与我爱我家同期9.34%及8.70%的租赁成本水平相比，两者的租赁成本支出水平基本一致。

因此，深圳云房与我爱我家经纪业务毛利率的差异集中于人力成本的差别，该差别是两者的业务模式不同所导致的。在经纪业务合作人模式下，深圳云房人力成本对象分为经业务合作经纪人和前端业务正式员工两部分，而我爱我家人力成本对象仅为自身雇佣员工，深圳云房人力成本合计远高于我爱我家的人力成本水平。

#### 4) 我爱我家毛利率具备合理性

##### 1> 同行业毛利率水平的比较

选取全球范围具有代表的房地产中介上市公司，对比其毛利率情况如下：

| 公司                                     | 年度   | 营业收入       | 营业成本       | 综合毛利率  |
|----------------------------------------|------|------------|------------|--------|
| Realogy Holding <sup>注1</sup><br>(万美元) | 2016 | 581,000.00 | 448,700.00 | 22.77% |
|                                        | 2015 | 570,600.00 | 438,900.00 | 23.08% |
| 信义房屋中介 <sup>注2</sup><br>(万台币)          | 2016 | 758,882.00 | 590,049.40 | 22.25% |
|                                        | 2015 | 752,314.30 | 572,362.80 | 23.92% |
| 合富辉煌 <sup>注3</sup><br>(万港币)            | 2016 | 398,287.30 | 279,845.40 | 29.74% |
|                                        | 2015 | 277,449.30 | 203,396.60 | 26.69% |
| 我爱我家<br>(万人民币)                         | 2016 | 815,795.01 | 611,345.94 | 25.06% |
|                                        | 2015 | 485,816.51 | 329,694.58 | 32.14% |
| 深圳云房<br>(万人民币)                         | 2016 | 436,011.78 | 362,949.63 | 16.76% |
|                                        | 2015 | 253,194.95 | 232,884.91 | 8.02%  |

注1：Realogy Holdings Corp，纽交所上市公司，为全球最大的房地产中介集团之一，提供房地产中介全服务类型，其约占75%左右的收入为中介佣金收入；

注2：信义房屋中介股份有限公司，台交所上市公司，为台湾地区最大的房地产中介之一，其主营业务为房屋租售；

注3：合富辉煌集团控股有限公司，港交所上市公司，是一家提供一手物业代理及二手物业代理等中介业务的我国大陆房地产中介，其二手物业代理业务主要位于珠三角地区；

注4：由于全球各地区年度报告、审计报告披露准则的差异，Realogy Holding、信义房屋中介、合富辉煌均无法单独计算经纪业务的毛利率，因此选取综合毛利率进行比较。

根据上表可知，除深圳云房外，考虑到各地区差异及各公司的业务结构差异，我爱我家综合毛利率与同行业其他代表公司相比，不存在重大差异。

##### 2> 我爱我家与深圳云房发展阶段不同

深圳云房成立于2012年初，仍处于扩张发展阶段，其为实现经营规模的迅速扩大，采取了经纪业务合作人的方式，迅速在全国招募合作方、铺设新开门店。同时，自2014年起，深圳云房曾采取过大幅提高经纪业务合作人的佣金提成比例、为培养期经纪业务合作人提供3个月补助津贴、提高自身一线员工佣金提成比例等方式，吸引从业人员加入合作、鼓励自身一线员工拓展积极性，因此报告期内其包括咨询服务费、佣金支出等在内的外部人力成本始终处于较高水平。

在此发展模式下，深圳云房在我国房地产市场良好的市场发展环境下，实现了规模的快速增大，但其在房地产中介行业中经营时间尚短，对于风云易变的房地产市场环境，并未积累丰富的政策应对、成本控制及发展规划经验，加之其在报告期内以外部经纪人为渠道迅速扩大了经营规模，并配合以积极的人力资源政策，深圳云房2015年度及2014年度发生连续亏损，同时经纪业务毛利率处于与发展阶段相适应的低位。

深圳云房自2016年起开始稳定发展脚步、逐步消化前期快速扩张所积累的产能，并当年实现扭亏为盈。根据评估预测的结果，其在2017年后经纪业务毛利率将实现大幅改善、逐步恢复：

| 预测期年份   | 2017  | 2018  | 2019   | 2020   | 2021   | 永续年    |
|---------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|
| 经纪业务毛利率 | 5.14% | 8.21% | 10.52% | 11.14% | 11.62% | 11.62% |

由上表所示，深圳云房进入稳定发展期后，其经纪业务毛利率水平将有显著的改善，鉴于深圳云房经纪业务模式与我爱我家存在固有的差异，其人力成本水平高于我爱我家，因此其预测期稳定的经纪业务毛利率水平较我爱我家仍相对较低。

由此可见，我爱我家经纪业务毛利率与深圳云房偏离的主要原因为，深圳云房与我爱我家经纪业务的业务模式存在重大差异，其为在发展前期实现规模的迅速扩大，采取了经纪业务合作人的外包业务模式，并采取了积极的薪酬政策，从而导致其整体人力成本相应处于较高的水平，预计随着其发展进入稳定阶段，毛利率将有所回升；而我爱我家经过多年发展，成本管控能力相对较强、成本结构较为稳定，相比成熟同行业公司，毛利率处于合理水平；因此，我爱我家与深圳云房经纪业务毛利率差异较大。

综上所述，我爱我家毛利率水平与其业务模式、发展阶段、薪酬政策、同行业水平等相匹配，毛利率的波动与市场环境及内部激励政策的变化相符合，毛利率水平具备合理性。”

**（三）补充披露收益法评估时各类业务的预测毛利率情况，比对报告期数据，补充披露我爱我家预测毛利率的合理性**

根据反馈意见的要求，关于收益法评估时各类业务的预测毛利率情况，比对报告期数据，补充披露我爱我家预测毛利率的合理性的相关内容，上市公司已于重组报告书“第五节 交易标的评估情况”之“一、我爱我家 100%股权的评估情况”之“（三）资产基础法及收益法说明”之“2、收益法说明”之“5）经营性资产评估情况”之“2>我爱我家预测毛利率的合理性”中补充披露如下：

**“2>我爱我家预测毛利率的合理性**

**①收益法评估中各类主营业务预测毛利率情况**

| 项目   | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 |
|------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 经纪业务 | 19.32% | 19.22% | 19.57% | 19.58% | 20.05% |
| 新房业务 | 33.16% | 33.06% | 32.30% | 32.14% | 32.20% |
| 资管业务 | 25.60% | 23.22% | 23.04% | 23.94% | 25.18% |

考虑到 2016 年底至 2017 年初，各地陆续出台调控政策，因此收益法评估中经纪业务收入受到较大影响，而经纪业务需承担门店房租等固定成本仍旧较大，使得经纪业务毛利率略有下滑。总体来讲，预测期内，各类主营业务毛利率基本保持稳定。

**②我爱我家预测毛利率的合理性分析**

我爱我家 2015 年、2016 年和 2017 年 1-3 月的综合毛利率如下：

| 项目  | 2015 年 | 2016 年 | 2017 年 1-3 月 |
|-----|--------|--------|--------------|
| 毛利率 | 32.14% | 25.06% | 25.00%       |

我爱我家收益法评估预测期的综合毛利率如下：

| 项目  | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 |
|-----|--------|--------|--------|--------|--------|
| 毛利率 | 24.53% | 24.18% | 24.14% | 24.23% | 24.64% |



从上表可以看到，预测期毛利率较历史期毛利率略有下滑，但总体稳定。我爱我家是一家拥有 20 余年历史的大型房地产中介服务企业，拥有较强的市场竞争力。2015 年度及 2016 年度，我爱我家实施积极的扩张战略，经纪人和门店数量增长较快，使得 2016 年度综合毛利率较 2015 年度有一定程度的下滑。随着公司及行业的平稳发展，我爱我家未来毛利率预计将维持稳定。2017 年 1-3 月，我爱我家综合毛利率为 25.00%，略高于 2017 年预测毛利率。同时，鉴于房地产行业有较为明显的季节性特征，房地产中介企业一季度收入较低，但承担的门店房租等固定成本却没有太大变化，会使得一季度的毛利率相对于全年来讲处于低位，因此，预计 2017 年实际综合毛利率会高于预测毛利率。

#### ①预测期毛利率低于可比上市公司世联行历史年度毛利率

可比上市公司世联行历史年度毛利率如下：

| 项目  | 2012 年 | 2013 年 | 2014 年 | 2015 年 | 2016 年 |
|-----|--------|--------|--------|--------|--------|
| 毛利率 | 34.87% | 35.70% | 33.82% | 32.54% | 27.83% |

我爱我家主营业务包括新房业务、经纪业务和资管业务等房地产中介服务，且以经纪业务为我我爱我家收入最主要的来源。而世联行收入占比最大的业务为房地产代理销售业务，其与我我爱我家的主营业务在侧重点上存在差异，同时鉴于代理销售类的新房业务毛利率相对较高，故预测期内我爱我家的毛利率整体小于可比上市公司。

#### ②预测期毛利率略高于可比案例公司深圳云房毛利率

可比案例公司深圳云房历史期及预测期综合毛利率如下：

| 项目  | 历史期    |        | 预测期    |        |        |        |        |
|-----|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
|     | 2015 年 | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 |
| 毛利率 | 8.02%  | 16.76% | 19.34% | 20.66% | 21.68% | 22.04% | 22.34% |

深圳云房成立于 2012 年，历史经营时间与我我爱我家存在差距。历史期内，深圳云房因拥有较高毛利率的新房代理业务收入占比提高，且成本得到进一步控制，使得综合毛利率总体呈快速上升趋势。预测期内，基于未来二手房业务成本得到进一步控制和重点城市房屋交易金额上涨等原因，深圳云房预测期毛利率继续增长。

我爱我家预测期毛利率与历史期毛利率相比略有下滑，且基本稳定，较深圳云房预测期毛利率略高，主要原因在于：1、标的公司成立于1998年，于房地产中介行业已深耕了20余年，行业经验及管理经验都较为丰富；2、标的公司经纪业务的业务模式与深圳云房存在较大差异，具体情况参见本报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“三、本次交易标的财务状况及盈利能力分析”之“（四）盈利能力分析”之“3、毛利分析”之“（5）我爱我家经纪业务毛利率的合理性分析”。上述情况导致预测期我爱我家毛利率略高于深圳云房毛利率。

综上，整体来讲，我爱我家收益法预测期毛利率较历史期毛利率略有下滑，且基本稳定具有一定合理性。”

#### 【会计师核查意见】

经核查，公司对报告期内我爱我家毛利率波动原因的分析与会计师理解基本一致，分析具备合理性；同时公司对报告期内我爱我家毛利的合理性分析与会计师理解亦基本一致，分析具备合理性。

#### 问题二十：

申请材料显示，2015年、2016年，我爱我家经营活动现金净流入分别为75,971.27万元、210,385.24万元，远高于当期实现的净利润18,338.11万元、32,487.22万元。请你公司说明我爱我家经营活动现金流与净利润差异较大的原因，并补充披露间接法编制的经营活动现金流量表。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

#### 【公司回复】

报告期内，我爱我家间接法编制的经营活动现金流量表如下表所示：

单位：万元

| 项目       | 2017年1-3月 | 2016年度    | 2015年度    |
|----------|-----------|-----------|-----------|
| 净利润      | 10,040.19 | 32,487.22 | 18,338.11 |
| 加：资产减值准备 | 302.33    | 1,566.06  | 1,638.62  |
| 固定资产折旧   | 1,227.50  | 4,097.81  | 3,385.62  |
| 无形资产摊销   | 531.69    | 1,536.64  | 221.55    |
| 投资性房地产折旧 | 19.10     | 77.72     | 43.98     |

| 项目                    | 2017 年 1-3 月 | 2016 年度    | 2015 年度    |
|-----------------------|--------------|------------|------------|
| 长期待摊费用摊销              | 5,311.04     | 12,879.81  | 9,141.78   |
| 处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失 | -13.63       | 188.41     | 141.54     |
| 财务费用                  | 134.63       | 790.41     | 2,037.17   |
| 投资收益                  | -753.21      | -1,778.72  | -946.45    |
| 递延所得税资产的增加            | -3,227.37    | 7,281.52   | 4,539.78   |
| 递延所得税负债的减少            | -188.31      | -100.82    | -275.34    |
| 经营性应收项目的增加            | -10,023.35   | -28,526.99 | -43,113.88 |
| 经营性应付项目的增加            | -43,517.05   | 179,886.17 | 80,818.79  |
| 经营活动产生的现金流量净额         | -40,156.44   | 210,385.24 | 75,971.27  |

#### （一）2015 年度及 2016 年度我爱我家经营活动现金流与净利润差异较大的原因

从上述间接法现金流量表可以看出 2015 年度及 2016 年度经营活动产生的现金流量净额高于净利润是长期待摊费用摊销、经营性应收项目增加以及经营性应付项目增加综合影响的结果。2015 年度及 2016 年度上述三类因素综合影响金额分别为 46,846.69 万元及 164,238.99 万元，影响占比分别为 81.28%及 92.32%。

长期待摊费用摊销、经营性应收项目增加以及经营性应付项目增加对经营活动产生的现金流量净额的影响具体情况如下：

##### 1、长期待摊费用摊销

长期装修费摊销减少了净利润，但并未带来经营活动的实际现金流出。

标的公司长期待摊费用主要为托管房屋及门店的装修费用，标的公司对该装修费用按照直线法进行摊销，摊销期限按照 2-3 年或委托期（租赁期）孰短执行，2015 年度及 2016 年度，标的公司装修费摊销金额分别为 9,141.78 万元及 12,879.81 万元。

报告期内标的公司装修费用摊销金额持续增长的原因主要在于：一方面资管业务迅速扩张，截至 2016 年末，标的公司在管房源已近 19 万套，房源的不断增加导致托管房屋的装修费用总额及当期摊销额持续增长；另一方面我爱我家总体经营规模持续扩大，截至 2016 年末总共拥有 2,215 家直营门店，门店数量增长导致门店装修费总额及当期摊销额亦持续增加。

## 2、经营性应收项目的增加

经营性应收项目的增加虽然对净利润没有影响，但会减少经营活动带来的实际现金流入。

经营性应收项目主要系新房业务、经纪业务及资管业务相关的应收账款、预付款项及其他应收款中的经营性部分。随着标的公司经营规模扩大、交易量的增加，报告期内经营性应收项目的规模持续增加，2015 年末及 2016 年末经营性应收项目较上期末增加额分别为 43,113.88 万元及 28,526.99 万元。

## 3、经营性应付项目的增加

经营性应付项目主要系应付账款、预收款项、其他应付款中经营性部分、应付职工薪酬、应交税费等项目。随着标的公司经营业务规模和员工数量的增多，经营性应付项目在 2015 年末及 2016 年末较上期末增加额分别为 80,818.79 万元及 179,886.17 万元。经营性应付项目持续大幅增长的原因如下：

（1）报告期内资产管理业务规模迅速扩大，在管房源由 2015 年末的 10 万余套增长至 2016 年末的 19 万余套，新增房源带来的押金及代收待转付房租随之增长，导致报告期内其他应付款余额大幅增加。2016 年末，标的公司其他应付款中押金及代收房租合计金额较上期末增长 90,325.76 万元，押金及代收房租的持续大幅增长是造成经营性应付项目增加以及经营活动现金净流量远高于净利润的重要原因；

（2）报告期内公司营业收入大幅增加，由 2015 年 485,816.51 万元增长至 2016 年 815,795.01 万元，相应经纪人的数量和提成金额都大幅增加，导致按照薪酬发放政策计提但尚未支付的应付职工薪酬余额大幅增加；

（3）标的公司报告期内营业收入上升亦带来各报告期末应付流转税及企业所得税等应交税费金额的上升。

综上所述，标的公司 2015 年度及 2016 年度经营活动现金净流量远高于净利润是多种因素共同影响的结果。其中，在管房源简装费用及门店装修费用的摊销降低了利润但并未导致现金实际流出，以及资管业务新增房源带来的押金及该业务产生的代收待转付租金不确认为收入但产生了大额的现金流入，为最主要的影响因素。

## （二）2017 年 1-3 月经营活动现金流与净利润差异较大的原因

### 1、季节性因素导致一季度经营活动流入的现金相对较少

根据我爱我家历史期间分季度业绩占比及行业历史数据可知，一季度属于行业传统淡季、经营情况普遍弱于其他季度，2015 年一季度及 2016 年一季度，我爱我家主要业务占各自全年收入的比重为 16.18%及 20.11%，小于其他季度的收入情况。2017 年一季度，我爱我家经营活动现金流入金额为 209,383.03 万元，与一季度 194,620.20 万元的营业收入相配比，因此经营活动现金流入量的相对较低是受春节效应、政府限购政策的影响，但不存在收入回款能力减弱的问题。

### 2、一季度结算并支付了上年的应付职工薪酬

2017 年一季度我爱我家支付给职工以及为职工支付的现金达到 151,507.67 万元，金额远高于同期计入成本及费用的职工薪酬 117,990.00 万元；同时，截至 2017 年一季度末及 2016 年末，我爱我家应付职工薪酬的余额分别为 36,071.06 万元及 69,588.72 万元，应付职工薪酬在 2017 年一季度大幅下降。造成上述情况的原因是，我爱我家一季度对上年度职工年度奖金等薪酬进行了集中支付，因此产生了大额的资金流出，并由此导致了当期经营性应付项目的减少。

### 3、资管业务积累现金季节性放缓

资管业务作为我爱我家现金流的支撑性业务，其经营具有明显的季节性，每年的一季度，受到春节的影响，普遍存在承租人短期退租、春节后房源恢复出租的情况。在上述情况下，2017 年一季度资管业务并未积累大量闲置资金，并由此导致经营性应付项目中的其他应付款的押金及代收待转付租金的积累速度有所放缓。

综合而言，我爱我家 2017 年一季度经营活动的现金流入量在合理范围内、与历史期间相匹配；但我爱我家一季度对上年度员工薪酬的集中发放、资管业务现金积累量的周期性放缓造成了经营性应付项目所有减少，因此导致一季度经营活动现金净流量的周期性降低，符合我爱我的行业特征及业务模式。

## （二）补充披露间接法编制的经营活动现金流量表

根据反馈意见的要求，关于间接法编制的经营活动现金流量表的相关内容，上市公司已于重组报告书“第十节 财务会计信息”之“一、标的公司财务报表”之“（四）现金流量表补充材料”中补充披露如下：

### “（四）现金流量表补充材料

单位：元

| 项目                    | 2017 年 1-3 月    | 2016 年度          | 2015 年度         |
|-----------------------|-----------------|------------------|-----------------|
| 净利润                   | 100,401,894.14  | 324,872,198.21   | 183,381,118.29  |
| 加：资产减值准备              | 3,023,332.34    | 15,660,631.41    | 16,386,168.66   |
| 固定资产折旧                | 12,274,970.25   | 40,978,103.04    | 33,856,209.54   |
| 无形资产摊销                | 5,316,890.43    | 15,366,403.40    | 2,215,495.08    |
| 投资性房地产折旧              | 190,954.71      | 777,188.27       | 439,835.26      |
| 长期待摊费用摊销              | 53,110,403.87   | 128,798,064.23   | 91,417,750.88   |
| 处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失 | -136,347.59     | 1,884,135.40     | 1,415,398.88    |
| 财务费用                  | 1,346,309.87    | 7,904,134.37     | 20,371,726.04   |
| 投资收益                  | -7,532,131.37   | -17,787,164.72   | -9,464,453.13   |
| 递延所得税资产的增加            | -32,273,719.73  | 72,815,235.21    | 45,397,803.38   |
| 递延所得税负债的减少            | -1,883,081.46   | -1,008,245.54    | -2,753,441.33   |
| 经营性应收项目的增加            | -100,233,438.30 | -285,269,886.16  | -431,138,794.87 |
| 经营性应付项目的增加            | -435,170,423.56 | 1,798,861,627.57 | 808,187,837.34  |
| 经营活动产生的现金流量净额         | -401,564,386.40 | 2,103,852,424.69 | 759,712,654.02  |

”

### 【会计师核查意见】

公司从长期待摊费用摊销、经营性应收项目增加以及经营性应付项目增加三个方面对我爱我家经营活动现金流与净利润差异较大所作的原因分析与安永理解基本一致，分析具备合理性；公司补充披露的间接法编制经营活动现金流量表与财务报表披露数据一致。

**问题二十六：**

申请材料显示，2015 年、2016 年，我爱我家的资产负债率分别为 97.9%、90.13%。请你公司结合业务模式并比对同行业公司情况，补充披露我爱我家资产负债率是否属于合理水平，是否存在偿债能力问题。请独立财务顾问和会计师核查对发表明确意见。

**【公司回复】**

根据反馈意见的要求，关于我爱我家资产负债率是否属于合理水平、是否存在偿债能力问题的相关内容，上市公司已于重组报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“三、本次交易标的财务状况及盈利能力分析”之“（二）偿债能力分析”中补充披露如下：

**“1、我爱我家资产负债率的合理性分析**

我爱我家资产负债情况与同行业的对比如下：

| 公司名称 | 2017 年 3 月 31 日 | 2016 年 12 月 31 日 | 2015 年 12 月 31 日 |
|------|-----------------|------------------|------------------|
| 深圳云房 | 78.05%          | 80.23%           | 104.33%          |
| 世联行  | 43.82%          | 45.17%           | 50.74%           |
| 我爱我家 | 87.84%          | 90.13%           | 97.90%           |

注：深圳云房和世联行 2017 年一季度的数据未经审计

除我爱我家外，目前公开披露财务数据的传统线下房地产中介公司仅有深圳云房和世联行，其中深圳云房的资产负债率水平及波动情况与我爱我家一致。三者资产负债率的差异主要是由各自业务模式的不同导致的：

(1) 可比公司负债结构的差异

2015 年末及 2016 年末，深圳云房、世联行及我爱我家主要负债结构情况如下所示：

| 项目       | 深圳云房      |           | 世联行        |            | 我爱我家       |            |
|----------|-----------|-----------|------------|------------|------------|------------|
|          | 2016 年末   | 2015 年末   | 2016 年末    | 2015 年末    | 2016 年末    | 2015 年末    |
| 其他应付款    | 24.09%    | 31.73%    | 30.58%     | 12.63%     | 59.30%     | 55.65%     |
| 应付职工薪酬   | 18.78%    | 15.42%    | 29.31%     | 18.40%     | 15.94%     | 15.06%     |
| 短期借款     | 14.58%    | 17.32%    | 13.65%     | 31.33%     | 2.40%      | 5.24%      |
| 预收款项     | 16.96%    | 15.53%    | 2.08%      | 2.78%      | 8.28%      | 13.84%     |
| 应付账款     | 17.01%    | 11.24%    | 0.69%      | 0.72%      | 1.40%      | 0.95%      |
| 应交税费     | 8.59%     | 8.76%     | 16.00%     | 9.56%      | 7.78%      | 6.11%      |
| 其他流动负债   | 0.00%     | 0.00%     | 6.45%      | 22.86%     | 0.00%      | 0.00%      |
| 主要负债合计   | 100.00%   | 99.99%    | 98.76%     | 98.29%     | 95.10%     | 96.84%     |
| 负债总额（万元） | 95,407.95 | 91,955.39 | 351,624.74 | 375,388.11 | 436,678.34 | 267,264.48 |

如上表所示，深圳云房、世联行及我爱我家的负债均以流动负债为主，但具体负债结构有所差异。

深圳云房负债主要由其他应付款、短期借款、应付账款、应付职工薪酬、预收款项构成。其他应付款主要为杭州地区二手买卖产生购房首付款，应付账款主要为预提的经纪业务合作人佣金提成，预收账款主要为新房电商业务产生的预收购房者认筹金。

世联行主要由其他应付款、应付职工薪酬、短期借款及其他流动负债构成。其他应付款主要为新房电商业务待付的第三方费用和暂收的服务费用，其他流动负债主要为资产证券化确认的金融负债。

我爱我家的负债集中于其他应付款与应付职工薪酬，其中其他应付款的占比远高于可比公司。我爱我家其他应付款主要由资管业务产生，其中包括我爱我家收取承租人的押金及代收待转付的租金。



因此，我爱我家业务结构与深圳云房及世联行的差异，导致了我我爱我家负债规模、负债结构的不同，并进一步导致了我我爱我家资产负债率与可比公司的差异，其中，资管业务是造成我爱我家资产负债率较高的主要原因。

## （2）业务结构的差异导致债务形成原因比较

深圳云房、世联行及我爱我家的主营业务占收入比重情况如下所示：

| 主营业务    | 深圳云房    |         | 世联行     |         | 我爱我家    |         |
|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
|         | 2016 年度 | 2015 年度 | 2016 年度 | 2015 年度 | 2016 年度 | 2015 年度 |
| 新房业务    | 51.62%  | 32.30%  | 80.01%  | 73.97%  | 20.79%  | 18.52%  |
| 其中：新房电商 | 10.09%  | 10.38%  | 23.28%  | 15.49%  | 5.17%   | 2.81%   |
| 经纪业务    | 48.38%  | 67.70%  | 极少      | 极少      | 67.94%  | 70.64%  |
| 基础物业管理  | -       | -       | 6.74%   | 8.79%   | -       | -       |
| 资管业务    | -       | -       | 0.68%   | 0.10%   | 9.56%   | 8.99%   |
| 金融服务    | -       | -       | 7.16%   | 8.96%   | -       | -       |
| 合计      | 100.00% | 100.00% | 94.59%  | 91.82%  | 98.29%  | 98.15%  |

可比公司业务结构的不同从而导致各自形成负债的原因不同，具体说明如下：

| 项目      | 深圳云房                                                    | 世联行                                           | 我爱我家                                      |
|---------|---------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|-------------------------------------------|
| 业务结构说明  | 新房业务与经纪业务对收入贡献相对平均；新房电商业务占比较高；尚未开展资管业务                  | 主要以新房业务为主；新房电商业务占比较高；资管业务处于发展初期               | 经纪业务为主要收入来源；新房电商业务占比较低；资管业务已经形成规模         |
| 负债构成及原因 | 杭州地区经纪业务由代收二手房交易首付款形成其他应付款；应付外部合作经纪人提佣；电商业务预收认筹金形成预收账款。 | 电商业务待付的第三方费用和暂收的服务费用；上市公司融资渠道较广，由银行借款形成的短期借款。 | 资管业务收取的押金和代收待转付租金，由于房管业务规模较大，沉淀的其他应付款规模较大 |

由于深圳云房、世联行及我爱我家业务类型及各项业务开展的规模处于不同的发展阶段，因此导致各公司之间负债结构不同，但总体而言，负债形成的原因均具有各自合理性。

### （3）我爱我家资产负债率属于合理水平

我爱我家资产负债率影响最大的因素为其所开展的资管业务。

其中，我爱我家资管业务以分散式公寓管理为主，在该种业务模式下，我爱我家一方面向承租方收取押金并代收租金，另一方面向业主转付租金。鉴于我爱我家已经发展成为我国资管行业领先企业之一，截至 2016 年末其房源保有量近 19 万套、交易量逾 20 万单，较大的业务规模导致我爱我家积累了金额较高的押金，同时由于代收、转付周期差异沉淀了大量的代收租金。2015 年末及 2016 年末，押金及代收租金合计占负债的比重分别为 43.58%及 47.36%，成为我爱我家主要的负债来源。

因此，我爱我家较高的资产负债率是由独特的资管业务模式所导致的。管业务对我爱我家资产和负债产生了深刻影响、影响路径清晰，我爱我家资产负债结构与业务模式相契合，资产负债率处于合理水平。

## 2、我爱我家偿债能力分析

### （1）有息负债还款压力极低

我爱我家截至 2015 年末、2016 年末及 2017 年一季度末，有息负债全部为短期借款，其金额分别为 14,000.00 万元、10,500.00 万元及 15,000.00 万元，占负债的比重分别为 5.24%、2.40%及 3.76%，金额及占比均处于较低水平。

截至 2015 年末、2016 年末及 2017 年一季度末，我爱我家货币资金的余额分别为 90,060.13 万元、160,626.28 万元及 127,783.15 万元，对比短期借款账面余额，我爱我家有息负债还款压力极低，基本不存在偿还风险。

### （2）经营性负债的偿债能力较强

我爱我家主要的经营性负债为其他应付款，截至 2015 年末、2016 年末及 2017 年一季度末，其他应付款的账面余额分别为 148,723.10 万元、258,953.74 万元及 248,918.33 万元，占负债的比重分别为 55.65%、59.30%及 62.49%。其中，其他应付款主要为资管业务产生的押金及代收房租，上述两个项目合计占其他应付款的比重分别为 78.32%、79.86%及 82.06%。鉴于资管业务支付、收取押金及房租均有明确的时间节点及规划，资管业务本身具有现金流稳定、资金沉淀的特点，我爱我家以目前的资金实力支付资管业务所产生的债务不具有重大偿债风险，且我爱我家在历史上从未发生过无法返还押金或转付租金的情况。

综上所述，我爱我家货币资金较为充裕、偿债能力较强，较高的资产负债率主要是由其资管业务模式产生的，具有合理性；我爱我家有息负债的比重极低，基本不存在偿还的风险；资管业务产生的经营性负债的偿还具备明确的时间规划，且资管业务在经营期间能够带来持续的现金流，可以合理预计我爱我家对经营性负债的偿还不存在重大风险。”

**【会计师核查意见】**

我爱我家有息负债金额较低，公司结合负债结构和业务结构对我我爱我家资产负债率的合理性以及偿债能力的分析与安永理解基本一致，分析具备合理性。

安永华明会计师事务所(特殊普通合伙)

