

茂业商业股份有限公司
关于上海证券交易所对公司 2018 年年度报告事后审核
问询函的回复公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

茂业商业股份有限公司（以下简称“公司”、“本公司”）于 2019 年 5 月 10 日收到上海证券交易所《关于对茂业商业股份有限公司 2018 年年度报告的事后审核问询函》（上证公函【2019】0603 号）（以下简称“问询函”）。公司收到《问询函》后高度重视，及时组织公司相关人员，并会同年度财务报告审计机构瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“会计师”）和独立财务顾问华泰联合证券有限责任公司（以下简称“财务顾问”）对所涉事项进行认真分析、逐一梳理。现将有关问题回复如下：

一、关于收购资产经营情况

1. 年报披露，华南区重大资产重组，标的资产完成了 2018 年承诺业绩的约 98.55%，重庆茂业百货 2018 年承诺净利润 2,786.19 万元，实现净利润为 2,834.52 万元，业绩承诺完成率 101.73%；泰州一百 2018 年承诺净利润 4,398.12 万元，实现净利润为 4,561.86 万元，业绩承诺完成率 103.72%。上述交易均为向控股股东收购的资产，标的资产业绩承诺完成率均接近 100%。请公司补充披露：（1）华南区 5 家标的公司及重庆茂业百货、泰州一百 2018 年度各自主要财务数据的实际数及前期盈利预测数，主要财务数据包括营业收入、营业成本、期间费用、毛利率、净利润，说明实际数与预测数是否存在显著差异及原因；（2）华南区 5 家标的公司及重庆茂业百货、泰州一百银行借款等主要负债项目的期末余额及同比变动情况，报告期内财务费用金额及同比变动情况；（3）报告期内，上市公司和控股股东及关联方向华南区 5 家标的公司及重庆茂业百货、泰州一百提供的财务资助（包括资金拆借和提供

担保)的情况,以及收取的利息费用;(4)报告期内,华南区5家标的公司及重庆茂业百货支付的门店租金及上年同期金额,说明是否存在差异及原因;(5)结合业绩承诺完成率情况,说明华南区5家标的公司及重庆茂业百货、泰州一百是否存在为实现业绩承诺延期或减少成本费用等盈余管理行为;(6)报告期内华南区5家标的公司及重庆茂业百货、泰州一百经营环境是否出现重大变化,截至目前是否存在可能导致业绩承诺期后净利润大幅下降的因素。请财务顾问和会计师发表意见。

公司回复:

(1)华南区5家标的公司及重庆茂业百货、泰州一百2018年度各自主要财务数据的实际数及前期盈利预测数,主要财务数据包括营业收入、营业成本、期间费用、毛利率、净利润,说明实际数与预测数是否存在显著差异及原因

1)华南区5家标的公司,分别是深圳茂业百货有限公司(以下简称“深圳茂业百货”,包含东门店、南山店、和平店)、深圳市茂业百货深南有限公司(以下简称“深南茂业”)、深圳市茂业东方时代百货有限公司(以下简称“东方时代”)、深圳市茂业百货华强北有限公司(以下简称“华强茂业”)和珠海市茂业百货有限公司(以下简称“珠海茂业”),2018年度主要财务数据的实际数、前期盈利预测数及差异情况如下:

单位:人民币万元

标的资产	项目	营业收入	营业成本	毛利率	销售费用	管理费用	财务费用	净利润后(扣非后)
深圳茂业百货	实际数	224,198.41	158,247.62	29.42%	10,157.58	1,326.64	-1,915.94	38,376.03
	盈利预测数	279,219.60	210,310.18	24.68%	15,742.09	1,681.88	1,318.63	35,175.93
	差异	-55,021.19	-52,062.56	4.74%	-5,584.51	-355.24	-3234.57	3,200.10
深南茂业	实际数	8,577.78	5,568.40	35.08%	1,131.91	165.37	18.73	1,191.31
	盈利预测数	17,429.84	12,948.53	25.71%	1,664.29	203.26	99.8	1,687.67
	差异	-8,852.06	-7,380.13	9.37%	-532.38	-37.89	-81.07	-496.36
东方时代茂业	实际数	-63.71	9.97	115.65%	323.85	-	0.24	-439.86
	盈利预测数	116,125.96	81,925.33	29.45%	4,863.02	369.97	534.31	20,525.73
	差异	-116,189.67	-81,915.36	86.20%	-4,539.17	-369.97	-534.07	-20,965.59
华强茂业	实际数	212,938.35	147,734.93	30.62%	10,861.96	634.34	620.36	38,526.82
	盈利预测数	150,223.54	110,276.39	26.59%	8,294.27	467.56	866.3	20,855.83
	差异	62,714.81	37,458.54	4.03%	2,567.69	166.78	-245.94	17,670.99
华强茂业、 东方时代小计	实际数	212,874.64	147,744.90	30.60%	11,185.81	634.34	620.6	38,086.96
	盈利预测数	266,349.50	192,201.72	27.84%	13,157.29	837.53	1,400.61	41,381.56
	差异	-53,474.86	-44,456.82	2.76%	-1,971.48	-203.19	-780.01	-3,294.60
珠海茂业	实际数	34,350.33	23,699.83	31.01%	2,774.60	678.24	99.59	5,096.40
	盈利预测数	45,439.50	32,454.21	28.58%	3,858.76	487.22	317.49	5,725.18
	差异	-11,089.17	-8,754.38	2.43%	-1,084.16	191.02	-217.9	-628.78
合计	实际数	479,818.95	335,086.62	30.16%	25,249.90	2,796.50	-1,177.02	82,750.70
	盈利预测数	608,438.44	447,914.64	26.38%	34,422.43	3,209.89	3,136.53	83,970.34

标的资产	项目	营业收入	营业成本	毛利率	销售费用	管理费用	财务费用	净利润后（扣非后）
	差异	-128,619.49	-112,828.02	3.78%	-9,172.53	-413.39	-4,313.55	-1,219.64

注：因华南区 5 家标的公司内存在内部交易，以上合计数是考虑内部交易抵消后的，部分项目明细加总数与合计不等。东方时代与华强茂业经营场所物理上相连接，为了便于管理，2016 年 6 月两公司进行了业务合并。合并后，东方时代业务并入华强茂业（以下均按东方时代和华强茂业合计数来进行对比分析），后续东方时代茂业陆续清理。

①营业收入、营业成本、毛利率实际数与预测数差异原因分析：

华南区 5 家标的公司营业收入、营业成本、毛利率实际数与预测数明细如下：

单位：人民币万元

项目	实际数			预测数			实际数—预测数		
	营业收入	营业成本	毛利率	营业收入	营业成本	毛利率	营业收入	营业成本	毛利率
深圳茂业百货	224,198.41	158,247.62	29.42%	279,219.60	210,310.18	24.68%	-55,021.19	-52,062.56	4.74%
自营	4,678.48	4,215.98	9.89%	3,970.28	3,440.38	13.35%	708.20	775.60	-3.46%
联营	179,412.00	151,526.14	15.54%	244,417.75	205,033.22	16.11%	-65,005.75	-53,507.08	-0.57%
租赁	6,145.33	-	100.00%	4,826.44	-	100.00%	1,318.89	-	-
其他业务	33,962.60	2,505.50	92.62%	26,005.13	1,836.58	92.94%	7,957.47	668.92	-0.31%
深南茂业	8,577.78	5,568.40	35.08%	17,429.84	12,948.53	25.71%	-8,852.06	-7,380.13	9.37%
自营	-	-	#DIV/0!	1.16	0.95	18.10%	-1.16	-0.95	#DIV/0!
联营	6,145.30	5,403.47	12.07%	14,691.66	12,703.72	13.53%	-8,546.36	-7,300.25	-1.46%
租赁	792.97	-	100.00%	781.11	-	100.00%	11.86	-	-
其他业务	1,639.51	164.93	89.94%	1,955.91	243.86	87.53%	-316.40	-78.93	2.41%
华强茂业、东方时代合计	212,700.51	147,570.77	30.62%	266,349.49	192,201.73	27.84%	-53,648.98	-44,630.96	2.78%
自营	27,859.14	24,107.34	13.47%	15,951.64	13,313.47	16.54%	11,907.50	10,793.87	-3.07%
联营	145,686.32	121,902.25	16.33%	221,464.22	177,211.47	19.98%	-75,777.90	-55,309.22	-3.66%
租赁	7,027.95	-	100.00%	6,179.38	-	100.00%	848.57	-	-
其他业务	32,127.10	1,561.18	95.14%	22,754.25	1,676.79	92.63%	9,372.85	-115.61	2.51%
珠海茂业	34,350.33	23,699.83	31.01%	45,439.50	32,454.21	28.58%	-11,089.17	-8,754.38	2.43%
自营	-	-	#DIV/0!	-	-	#DIV/0!	-	-	#DIV/0!
联营	27,828.90	23,355.40	16.08%	38,038.48	31,889.77	16.16%	-10,209.58	-8,534.37	-0.09%
租赁	1,675.93	-	100.00%	1,862.76	-	100.00%	-186.83	-	-
其他业务	4,845.50	344.43	92.89%	5,538.26	564.44	89.81%	-692.76	-220.01	3.08%
合计	479,827.03	335,086.62	30.17%	608,438.43	447,914.65	26.38%	-128,611.40	-112,828.02	3.78%
自营	32,537.62	28,323.32	12.95%	19,923.08	16,754.80	15.90%	12,614.54	11,568.52	-2.95%
联营	359,072.52	302,187.26	15.84%	518,612.11	426,838.18	17.70%	-159,539.59	-124,650.92	-1.86%
租赁	15,642.18	-	100.00%	13,649.69	-	100.00%	1,992.49	-	-
其他业务	72,574.71	4,576.04	93.69%	56,253.55	4,321.67	92.32%	16,321.16	254.37	1.37%

财务核算上，公司对营业收入及成本分主营业务（分自营、联营和租赁）和其他业务。因公司租赁占比较小，公司未将相应的租赁专柜的成本单独核算，而是计入销售费用。其他业务收入主要核算对供应商收取的设施服务收入、综合服务收入、促销服务收入、品牌推广服务费、银行卡手续费收入、水电费收入等各类管理费及服务费，其他业务成本主要是核算水电费收入相关成本，因此较小。

2018 年，零售业持续面临行业增速放缓、各要素成本居高、利润率收窄的压力，消费市场整体偏弱、渠道竞争加剧等因素对实体零售行业仍持续构成压力。华南区 2016 年-2018 年期间新增商业体或购物中心近 200 家，各店周边商业综合体的兴起对各门店销售业绩产生较大的冲击。如华强茂业周边的购物中心（如九方 2018 年销售额近 15 亿、卓悦汇 14 亿）、东门店所在商圈内的万象汇（2018 年 4 月开业，8 个月销售额 12 亿）、南山店附近的万象天地（2018 年销售额 28 亿），对各门店顾客分流，进而对华强茂业、东门店、南山店的销售造成一定负面影响。为了提升顾客购物环境，华南店各门店部分专柜进行了装修改造，在改造及引进高端品牌的期间，对门店的销售收入也有一定的不利影响。自营和联营收入较预测减少，同时成本相应也减少。此外，竞争的加剧使得公司加强促销力度，因此华南区 5 家公司自营和联营毛利率相比预测均有不同程度的减少。

面对不断变化的市场环境，华南区门店 2018 年开始调整经营策略，寻求转型和出路，以寻求突破。在稳定收入的基础上，开源节流，加大对毛利的管控。适当缩减联营业务并加大租赁模式的配套服务占比，建立购物中心体验式商业生态。部分门店扩大自营规模，主要是华强茂业，通过多引进一线国际化妆品品牌，增加门店吸引顾客的能力。华强茂业缩减联营规模改租赁，租赁面积比 2016 年增加约 4300 平方米，租赁占比增加 25%。

其他业务收入比预测数增加 1.63 亿元主要原因是：2018 年华南各门店对卖场硬件设施、商品品类结构进行升级及优化，以及对商铺位置进行调整，改善了卖场的购物环境，因此公司与各品牌供应商达成一致，在不更改原来的合同条款的基础上，补充协商增收了部分管理费、服务费。

如前所述，与预测相比华南区营业收入减少 12.84 亿，成本减少 11.27 亿，而毛利率增长 3.78%的主要原因是：一方面，行业整体环境的影响、竞争的加剧和公司的政策调整，部分联营改为租赁，使得公司联营收入及成本较预测减少，租赁收入较预测增加，收入结构发生较大变化，收入规模下降，导致毛利率相对上升。另一方面，公司加强了跟各品牌供应商的谈判力度，加收了供应商的各项管理费、服务费，其他业务收入较预测增加。因此，即使营业收入及成本减少，但稳固了毛利。

②管理费用、销售费用实际数与预测数不一致的原因分析：

管理费用和销售费用在预测时，除折旧摊销、工资相关费用、租赁费以外的各费用明细项目预测数是按以前年度实际发生额平均值为基础进行预测，与营业收入增长

趋势一致；折旧摊销主要是按照评估时相关长期资产年折旧额或摊销额来估计；工资相关费用按照经营状况预计需要的人员数乘以年平均工资，年平均工资参照以前年度的工资水平和当地统计部门发布的近几年职工工资平均增长率确定；租赁费用按照被评估单位与出租方签订的租赁协议中的租金作为预测值。

华南区 5 家标的公司销售费用和管理费用合计实际数与预测数的主要明细如下：

单位：人民币万元

项目	实际数（A）	预测数（B）	差异（A-B）
工资相关	4,365.02	7,790.11	-3,425.09
广告费	2,090.79	1,756.30	334.49
环保清洁费	911.50	942.54	-31.04
其他税费	4.80	1,070.54	-1,065.74
水电费	1,128.74	4,419.90	-3,291.16
折旧及摊销	6,562.50	6,050.05	512.45
装修维修费	427.27	1,001.91	-574.64
租赁费用	12,296.00	12,441.98	-145.98

与预测相比华南区 5 家标的公司销售费用和管理费用合计减少 9,578 万元，其中工资相关费用、水电费、其他税费和装修维修费减少幅度较大，广告费和折旧及摊销费则有所增加。以上差异的主要原因是：部分费用明细预测数是按以前年度实际发生额平均值为基础进行预测，与营业收入增长趋势一致，而收入较预测的减少直接导致相关费用减少。此外，公司通过预算管理，加强对各部门日常费用的管控，将预算数据植入系统，通过系统从源头严格控制不合理开支。具体原因如下：

工资相关费用预测数是按照经营状况预计需要的人员数乘以年平均工资，年平均工资参照以前年度的工资水平和当地统计部门发布的近几年职工工资平均增长率确定。而收购后，华南区对原来的管理人员进行逐步裁减或调整，将不属于茂业商业范围内华南区的人员、办公区域等要素进行切割分离调整，后续东门店超市闭店、2016 年东方时代与华强茂业合并，员工进一步减少，导致工资相关费用较预测减少。

公司核算时会将部分水电费转到其他业务成本，考虑到其他业务成本中的水电费后，水电费实际数和预测数分别为 5,704.78 万元和 8,741.57 万元，实际较预测减少 3,036.79 万元，减少 34.74%。减少主要原因是：营业收入较预测数的减少直接导致水电费较预测数减少。此外，公司对水电的控制尤其严格，各店门店节约水电用量。

营业收入的减少直接导致其他税费和专修维修费减少。此外，预测时其他税费主

要是各门店自有房屋建筑物及土地相关的房产税和土地使用税、印花税等。2016 年财会[2016]22 号发布并全面试行“营业税改征增值税”后，以上税费不再通过管理费用核算，而在“税金及附加”，使得其他税费较预测数减少。

广告费的预测是按以前年度实际发生额平均值为基础进行预测，预测增长率较低，而实际中各门店应对日益剧烈的竞争，加强促销力度，促销广告的投入比预测大，因此广告费增加。

折旧摊销主要是按照评估时相关资产年折旧额或摊销额来估计的。华南区自被收购以来，陆续有长期资产构建，如东门店、华强店的外墙改造，各门店内部的装修改造、专柜的更新改造等，因此长期资产年折旧及摊销较预测增加。

③财务费用实际数与预测数不一致的原因分析：

华南区 5 家标的公司财务费用实际数与预测数的主要明细如下：

单位：人民币万元

标的资产	项目	实际数 (A)	预测数 (B)	差异 (A-B)
深圳茂业百货	利息支出	13,747.45	-	13,747.45
	利息收入	-16,344.79	-251.30	-16,093.49
	银行手续费	681.40	1,569.93	-888.53
	财务费用合计	-1,915.94	1,318.63	-3,234.57
深南茂业	利息收入	-2.55	-6.97	4.42
	银行手续费	21.29	106.77	-85.48
	财务费用合计	18.74	99.80	-81.06
东方时代、华强茂业合计	利息收入	-16.59	-87.66	71.07
	银行手续费	637.19	1,488.27	-851.08
	财务费用合计	620.60	1,400.61	-780.01
珠海茂业	利息收入	-3.24	-13.66	10.42
	银行手续费	102.83	331.15	-228.32
	财务费用合计	99.59	317.49	-217.90

深圳茂业百货本期财务费用中包括了计入非经常性损益的对外资金拆借产生的 2,495.15 万元利息净收入（在计算扣除非经常损益后净利润时已剔除），剔除此部分影响，深圳茂业百货财务费用主要是手续费减少 888.53 万元。

各店财务费用-手续费主要是各收银方式相关手续费，与自营和联营收入正相关。各店自营和联营收入合计的减小，直接导致财务费用——手续费减小。另外，预测时

各门店的主要收银方式为银行卡和现金，如今则变成了以支付宝和微信为主，其手续费费率比原银行卡和现金低，本期支付宝和微信手续费费率为 0.22%，而原银行卡及现金手续费为 0.3%~0.6%。

④净利润实际数与预测数不一致的原因分析：

行业环境及周边竞争加剧使得营业收入下降，相应的营业成本下降，同时公司通过调整各业态比重、加强与供应商的谈判力度从而增加供应商的各项服务费；管理费用和销售费用各项费用的预测数主要是根据以前年度实际发生额与收入的比率进行预测，本年实际收入较预测数下降，且实际中公司通过加强管控使得费用得到有效控制，费用下降幅度较大。以上收入、成本及费用项目的变化最终导致净利润实际数与预测数的差异。

2) 重庆茂业百货有限公司（以下简称“重庆茂业”）2018 年度主要财务数据的实际数、前期盈利预测数及差异情况如下：

单位：人民币万元

项目	实际数 (A)	预测数 (B)	差异 (A-B)
营业收入	41,721.96	48,286.64	-6,564.68
营业成本	31,536.06	36,383.66	-4,847.60
毛利率	24.41%	24.65%	-0.24%
销售费用	4,944.11	3,377.66	1,566.45
管理费用	973.69	4,048.63	-3,074.94
财务费用	26.21	286.30	-260.09
净利润（扣非后）	2,834.52	2,786.19	48.33

①2018 年营业收入、营业成本、毛利率实际数与预测数不一致的原因分析：

营业收入、营业成本、毛利率实际数与预测数明细如下：

单位：人民币万元

项目	实际数			预测数			实际数-预测数		
	营业收入	营业成本	毛利率	营业收入	营业成本	毛利率	营业收入	营业成本	毛利率
自营	5,634.17	5,021.96	10.87%	5,493.69	4,884.79	11.08%	140.48	137.17	-0.21%
联营	30,883.83	26,086.06	15.53%	37,748.28	31,498.86	16.56%	-6,864.45	-5,412.80	-1.03%
租赁	1,475.64	-	100.00%	1,429.11	-	100.00%	46.53	-	-
其他业务	3,728.31	428.04	88.52%	3,615.55	-	100.00%	112.76	428.04	-11.48%
合计	41,721.95	31,536.06	24.41%	48,286.63	36,383.65	24.65%	-6,564.68	-4,847.59	-0.24%

财务核算上，公司对营业收入及成本分主营业务（分自营、联营和租赁）和其他业务。因公司租赁占比较小，公司未将相应的租赁专柜的成本单独核算，而是计入销售费用。其他业务收入主要核算对供应商收取的设施服务收入、综合服务收入、促销服务收入、品牌推广服务费、银行卡手续费收入、水电费收入等各类管理费及服务费，其对应的成本较小。

2018 年，实体零售业持续面临行业增速放缓及电商冲击、实体消费市场整体偏弱，品牌方压缩开店、减少库存进货，以压低经营成本等市场的压力。重庆茂业百货虽然地处重庆最繁华的观音桥商圈，位置优越，商圈客流集中，人流较大，但同时商圈的竞争也较为激烈，百货门店饱和，同时也面临购物中心百货化的竞争。重庆茂业百货在 2018 年 5 月启动了楼层调整，进行百货购物中心化，压缩了联营专柜柜位数，增加租赁模式的餐饮、休闲配套的占比。商圈内竞争对手引进热门品牌，造成对重庆茂业顾客分流，对销售造成一定负面影响。如热门品牌圣罗兰在商圈内原来为重庆茂业独家经营，现在北城天街、世纪新都开店。为应对竞争，重庆茂业主要通过加大促销活动力度来应对竞争，所以联营、自营毛利率实际数相较预测数略微偏小。

其他业务收入明细项目如下：

单位：人民币万元			
项目	实际数（A）	预测数（B）	差异（A-B）
管理费收入	1,957.91	2,172.64	-214.73
促销及广告宣传收入	1,369.07	977.26	391.81
信用卡储值卡收入	345.91	451.97	-106.06
其他	55.42	13.69	41.73
合计	3,728.31	3,615.55	112.76

其他业务收入实际较预测数增加 113 万主要原因是，重庆茂业增加了配套项目的平效管理，加强了赞助费、品牌维护费、品牌推广费、外立面广告费、促销场地收入等收费标准。

如前所述，主要是因为行业环境及周边竞争加剧使得营业收入减少，相应的营业成本减少。同时通过加强供应商收费标准，其他业务收入增加，保证了部分毛利额。

②管理费用、销售费用实际数与预测数不一致的原因分析

管理费用、销售费用合计主要明细项目如下：

单位：人民币万元			
项目	实际数（A）	预测数（B）	差异（A-B）

项目	实际数 (A)	预测数 (B)	差异 (A-B)
租赁费	3,151.14	3,154.42	-3.28
广告费	171.06	215.03	-43.97
工资相关	757.61	832.94	-75.33
折旧摊销	1,210.78	1,894.14	-683.36
水电费	376.64	977.04	-600.40
环保清洁费	143.04	164.66	-21.62

销售费用和管理费用合计较预测减少主要原因是：各项费用的预测数主要是根据以前年度实际发生额与收入的比率进行预测，本年实际收入较预测数减少，而实际中公司通过加强管控，使得费用得到有效控制。实际费用减少主要原因如下：a、长期摊销费用摊销的下降，主要是名品及国际一线化妆品装修的摊销期已完但仍能继续使用，长期待摊费用下降；b、2018年5月国家发展改革委员会发布电价价格降价（自2018年4月1日电力局降价0.0111元/度，调整后电费单价为0.7614元/度；自2018年5月1日电力局降价0.0174元/度，调整后电费单价为0.7440元/度，自2018年8月1日电力局降价0.0508元/度，调整后电费单价为0.6932元/度），2018年整体水电费下降；c、对部分可控费用公司通过加强管控，使得费用得到有效控制的，如加强对外宣传的精准度使得广告促销费减少，通过对人员编制梳理减员增效以控制人工成本。

③财务费用实际数与预测数不一致的原因分析

财务费用明细项目如下：

单位：人民币万元			
项目	实际数 (A)	预测数 (B)	差异 (A-B)
利息收入	125.07	4.96	120.11
手续费	151.28	291.26	-139.98
合计	26.21	286.30	-260.09

本期财务费用计入非经常性损益的对外资金拆借产生的123.04万元利息净收入（在计算扣除非经常损益后净利润时已剔除），剔除此因素影响，财务费用主要是手续费减少139.98万元。财务费用-手续费主要是各收银方式相关手续费，与自营和联营收入正相关。预测的手续费主要是根据2014年-2016年手续费与营业收入的占比平均数测算的。重庆茂业自营和联营收入的减小，直接导致财务费用——手续费减小。

④净利润实际数与预测数不一致的原因分析

行业环境及周边竞争加剧使得营业收入下降，相应的营业成本下降；管理费用和销售费用各项费用的预测数主要是根据以前年度实际发生额与收入的比率进行预测，本年实际收入较预测数下降，而实际中公司通过加强管控，使得费用得到有效控制，费用下降幅度较大。以上收入、成本及费用项目的变化最终导致净利润实际数与预测数的差异。

3) 泰州第一百货商店股份有限公司（以下简称“泰州一百”）2018 年度主要财务数据的实际数、前期盈利预测数及差异情况如下：

单位：人民币万元

项目	实际数 (A)	预测数 (B)	差异 (A-B)
营业收入	69,481.97	73,812.86	-4,330.89
营业成本	59,093.60	62,898.78	-3,805.18
毛利率	14.95%	14.79%	0.16%
销售费用	915.63	1,447.67	-532.04
管理费用	1,543.75	1,063.91	479.84
财务费用	242.23	91.03	151.20
净利润（扣非后）	4,561.86	4,398.12	163.74

注：因评估基准日是 2018 年 6 月 30 日，以 2018 年 7 月 1 日为预测起始日，以上泰州一百预测数是评估数据中 2018 年 1-6 月份历史数与 2018 年下半年的预测数合计，以下分析中泰州一百预测数口径与此相同。

① 营业收入、营业成本、毛利率实际数与预测数不一致的原因分析

营业收入、营业成本、毛利率实际数与预测数明细如下：

单位：人民币万元

项目	实际数			预测数			实际数－预测数		
	营业收入	营业成本	毛利率	营业收入	营业成本	毛利率	营业收入	营业成本	毛利率
商业	66,985.41	58,762.10	12.28%	71,684.12	62,344.87	13.03%	-4,698.71	-3,582.77	-0.75%
租赁	201.69	-	100.00%	184.17	-	100.00%	17.52	-	-
其他业务	2,294.87	331.50	85.55%	1,944.56	553.90	71.52%	350.31	-222.40	14.04%
合计	69,481.97	59,093.60	14.95%	73,812.85	62,898.77	14.79%	-4,330.88	-3,805.17	0.17%

注：以上商业收入是自营、联营合计，评估是以客流量基础进行整体估计，故此处未单列自营、联营情况。

财务核算上，泰州一百对营业收入及成本分主营业务（分自营、联营和租赁）和其他业务。因公司租赁占比较小，未将相应的租赁专柜的成本单独核算，而是计入销

售费用。其他业务收入主要核算对供应商收取的设施服务收入、综合服务收入、促销服务收入、品牌推广服务费、银行卡手续费收入、水电费收入等各类管理费及服务费，其对应的成本较小。

在城市综合体越来越成为主流消费群体，尤其是年轻客群的首选之际，作为传统百货的泰州一百受到越来越大的冲击和挑战。2018 年，泰州日臻醇熟的稻河湾古街区、新开的山水湾二期以及行将开业的天虹购物中心，因海底捞火锅、星期八小镇等明星业态的先后入驻，加之门店泊车位的稀缺，使得泰州一百在丰富业态、引进优质配套项目、提升商场聚客能力的招商方面变得愈加艰难。在各要素成本居高、利润率收窄、实体零售呈现持续下滑态势的背景之下，消费市场的整体偏弱、渠道竞争加剧、商业综合体分流以及场地资源的制约（文化营销较难开展）等因素的影响，本年门店客流同比预测减少约 10%。因此商业营业收入较预测减少，相应的营业成本减少，同时为应对竞争的加剧，公司加强促销力度，因此相应的毛利率较预测减少。

其他业务收入较预测增加 350 万主要原因：泰州一百本期对商品品类结构进行升级及优化，以及对商铺位置进行调整，因此公司加强与各品牌供应商的谈判力度，在与各品牌供应商协商一致的基础上，提高了部分服务项目的收费标准。

如前所述，一方面，由于门店客流量较预测减少，商业营业收入较预测减少，相应的营业成本减少；另一方面，企业为分散市场风险，经与供应商协商并确认增收部分服务费，保证了部分毛利额。

② 管理费用、销售费用实际数与预测数不一致的原因分析

管理费用、销售费用合计主要明细项目如下：

单位：人民币万元			
项目	实际数（A）	预测数（B）	差异（A-B）
工资相关	1,291.67	1,255.27	36.40
折旧摊销	576.51	631.62	-55.11
水电费	240.05	292.97	-52.92
广告费	132.85	64.14	68.71
环保清洁费	89.24	96.48	-7.24
维修费	58.91	84.74	-25.83

管理费用、销售费用合计较预测减少 52 万主要原因：各项费用的预测数主要是根据评估当时的以前年度实际发生额与收入的一定比率进行预测，本年实际收入较预测减少，相应的水电费、环保清洁费和维修费减少。另外，因电费价格下调（本年

1-3 月为 0.8033 元/度，4-5 月为 0.7804 元/度，6 月起为 0.7607 元/度）及用水量的节约，水电费较预测减少。广告费较预测增加是因公司为应对周边竞争对手，广告投放量比预期增加所致。折旧摊销费比预测数增加原因是：2017 年 9 月有一项大型装修资产折旧到期，本年不用再计提折旧费，而预测时未充分考虑，因此折旧费比预测减少。工资相关费用实际数比预测数增加主要原因：2018 年 7-12 月预测时主要是基于评估数据中 2018 年 1-6 月份历史数，而 2018 年 7 月份起泰州当地调增了最低工资标准和社保缴纳基数，导致 2018 年下半年实际工资相关支出增加，因此工资相关费用实际数较预测数增加。

③ 财务费用实际数与预测数不一致的原因分析

本期财务费用利息支出、利息收入和手续费分别为 248.55 万元、264.05 万元和 257.73 万元。评估预测财务费用为 91.03 万元，预测财务费用是评估数据中 2018 年 1-6 月份历史数与 2018 年 7-12 月评估预测合计，但预测期（2018 年 7-12 月）未充分考虑财务费用，导致实际与预测的差异。

④ 净利润实际数与预测数不一致的原因分析

净利润实际与预测差异主要原因是：一方面，泰州一百为减少市场风险而通过与供应商协商并确认增收部分服务费，保证了部分毛利。另一方面，2018 年下半年起积极开展了开源节流、增收节支的活动，使得费用有所减少。

（2）华南区 5 家标的公司及重庆茂业百货、泰州一百银行借款等主要负债项目的期末余额及同比变动情况，报告期内财务费用金额及同比变动情况；

1) 华南区 5 家标的公司主要负债项目的期末余额、财务费用及同比变动情况如下：

单位：人民币万元

项目	2018 年末/2018 年度 (A)	2017 年末/2017 年度 (B)	差异 (C=A-B)	增长率 (C/B)
深圳茂业百货：				
应付账款	53,205.15	52,715.44	489.71	0.93%
应交税费	10,984.89	10,624.55	360.34	3.39%
应付股利	-	-	-	-
其他应付款	115,094.33	270,751.26	-155,656.93	-57.49%
长期借款（含 1 年内）	214,750.00	183,500.00	31,250.00	17.03%

项目	2018 年末/2018 年度 (A)	2017 年末/2017 年度 (B)	差异 (C=A-B)	增长率 (C/B)
财务费用	-1,915.94	-1,554.98	-360.96	23.21%
深南茂业:				
应付账款	1,316.17	1,671.24	-355.07	-21.25%
应交税费	212.73	380.12	-167.39	-44.04%
应付股利	-	1,500.00	-1,500.00	-100.00%
其他应付款	1,852.60	6,624.57	-4,771.97	-72.03%
长期借款 (含 1 年内)	-	-	-	
财务费用	18.73	26.55	-7.82	-29.45%
华强茂业:				
应付账款	31,086.36	35,485.70	-4,399.34	-12.40%
应交税费	12,054.98	7,503.81	4,551.17	60.65%
应付股利	-	35,000.00	-35,000.00	-100.00%
其他应付款	14,533.50	45,550.24	-31,016.74	-68.09%
长期借款 (含 1 年内)	-	-	-	
财务费用	620.36	803.42	-183.06	-22.79%
东方时代:				
应付账款	2,275.55	2,323.33	-47.78	-2.06%
应交税费	109.56	115.76	-6.20	-5.36%
应付股利	-	-	-	
其他应付款	4,543.34	34,854.23	-30,310.89	-86.96%
长期借款 (含 1 年内)	-	-	-	
财务费用	0.24	0.07	0.17	242.86%
华强茂业、东方时代合计:				
应付账款	33,361.91	37,809.03	-4,447.12	-11.76%
应交税费	12,164.54	7,619.57	4,544.97	59.65%
应付股利	-	35,000.00	-35,000.00	-100.00%
其他应付款	19,076.84	80,404.47	-61,327.63	-76.27%
长期借款 (含 1 年内)	-	-	-	
财务费用	620.60	803.49	-182.89	-22.76%
珠海茂业:				
应付账款	8,268.61	8,374.80	-106.19	-1.27%

项目	2018 年末/2018 年度 (A)	2017 年末/2017 年度 (B)	差异 (C=A-B)	增长率 (C/B)
应交税费	1,437.48	543.29	894.19	164.59%
应付股利	-	4,500.00	-4,500.00	-100.00%
其他应付款	1,508.46	8,812.97	-7,304.51	-82.88%
长期借款 (含 1 年内)	-	-	-	
财务费用	99.59	128.64	-29.05	-22.58%

注：东方时代与华强茂业经营场所物理上相连接，为了便于管理，2016年6月两公司进行了业务合并。合并后，东方时代业务并入华强茂业。

华南区 5 家标的公司主要负债项目的期末余额、财务费用及同比变动分析如下：

① 深圳茂业百货主要负债项目的期末余额、财务费用及同比变动分析：

A、应付账款增加主要原因：东门店增加 4,798 万元，南山店、和平店分别减少 1,376 万元和 2,943 万元。公司核算联营供应商应付账款时，根据对应供应商的当月销售收入及合同或临时促销合同扣点计算营业成本，进而根据营业成本来核算应支付的货款，并按结算期（一般 30 天~90 天）支付货款。由于南山店、和平店本期联营销售额下降相应的年末期间成本减少，应支付的货款减少。东门店因期末未及时结算供应商货款导致期末应付账款增加。

B、其他应付款减少主要原因：应付关联方往来款华强茂业、深南茂业、成商集团绵阳茂业百货有限公司、成商集团南充茂业百货有限公司、成商集团控股有限公司、菏泽茂业百货有限公司、成都青羊区茂业仁和春天百货有限公司、成都茂业仁和春天百货有限公司往来款分别减少 15,532 万元、2,400 万元、14,792 万元、16,560 万元、20,648 万元、9,035 万元、63,933 万元和 21,480 万元；应付关联方往来款重庆茂业往来款增加 10,541 万元。

C、长期借款增加主要原因：本期新增华商银行借款 5 亿，并在本期偿还 2250 万，另偿还前期借款 1.65 亿。

D、深圳茂业百货 2018 年及同比财务费用明细如下：

项目	2018 年 (A)	2017 年 (B)	差异 (C=A-B)	增长率 (C/B)
利息支出	13,747.45	11,729.07	2,018.38	17.21%
减：利息收入	16,344.79	14,208.31	2,136.48	15.04%
手续费	681.40	924.25	-242.85	-26.28%
合计	-1,915.94	-1,554.99	-360.95	23.21%

a、利息支出增加原因：主要是华商银行借款 5 亿，相应的借款利息支出增加。

b、利息收入增加原因：主要是本期借给茂业商业 7.9 亿借款，相应利息收入增加。（此关联借款利息在计算扣除非经常性损益后净利润时已剔除）。

c、手续费减少原因：手续费主要是各收银方式相关手续费，而手续费占比较大的微信、支付宝手续费费率本期下调，如微信支付手续费费率 2017 年 7 月起由 0.35% 下调至 0.22%，且微信、支付宝等第三方支付占比增加，其手续费费率比网银的低。

② 深南茂业主要负债项目的期末余额、财务费用及同比变动分析：

A、应付账款减少的主要原因：公司核算联营供应商应付账款时，根据对应供应商的当月销售收入及合同或临时促销合同扣点计算营业成本，进而根据营业成本来核算应支付的货款，并按结算期（一般 30 天~90 天）支付货款。由于联营销售额下降相应年末期间成本减少，应支付的货款减少。

B、应交税费减少主要原因：主要是企业所得税减少约 165 万元，2017 年度预缴的企业所得税金额较小，导致 2017 年期末未交企业所得税余额较大；另外本年税前利润减少相应的期末应交企业所得税减少。

C、应付股利减少主要原因：本期支付上期未支付的股利，本期未进行股利分配。

D、其他应付款减少主要原因：应付华强茂业关联方往来款减少 4,647 万元。

E、财务费用减少原因：财务费用主要是手续费，手续费主要是各收银方式相关手续费，而手续费占比较大的微信、支付宝手续费费率本期下调，如微信支付手续费费率 2017 年 7 月起由 0.35% 下调至 0.22%。

③ 华强茂业、东方时代主要负债项目合计的期末余额、财务费用及同比变动分析：

A、华强茂业和东方时代应付账款合计减少的主要原因华强茂业应付账款减少，减少主要原因是：公司核算联营供应商应付账款时，根据对应供应商的当月销售收入及合同或临时促销合同扣点计算营业成本，进而根据营业成本来核算应支付的货款，并按结算期（一般 30 天~90 天）支付货款。期末应付账款主要是应付自营、联营供应商货款，且联营供应商占比较大，本期联营销售减少对应成本减少，应支付的货款减少。此外，部分自营供应商本期改为预付款结算，如欧莱雅，也导致期末应付账款减少。

B、华强茂业和东方时代应交税费合计增加主要是华强茂业应交增值税、应交企

业所得税增加，增加主要原因：国家税务局深圳市税务局核准了华强茂业提出的延期缴纳税款的税务行政许可。

C、华强茂业和东方时代应付股利合计减少的主要原因华强茂业应付股利减少，减少主要原因是：本期支付上期未支付的股利，本期未进行股利分配。

D、华强茂业、东方时代其他应付款合计减少主要原因：东方时代应付深圳茂业百货、深南茂业和珠海茂业关联方往来款分别减少 16,265 万元、3,794 万元和 8,475 万元；华强茂业应付东方时代关联方往来款减少 28,360 万元。

E、华强茂业和东方时代财务费用合计减少原因：华强茂业上年向深圳茂业商厦有限公司（以下简称“深圳茂业商厦”）借款 1.50 亿元，利率为 2.20%，发生利息支出 31 万元，本年未发生对外借款，利息支出为零；华强茂业财务费用主要是手续费，而手续费占比较大的微信、支付宝手续费费率本期下调，如微信支付手续费费率 2017 年 7 月起由 0.35% 下调至 0.22%。

④ 珠海茂业主要负债项目的期末余额、财务费用及同比变动分析：

A、应交税费增加主要原因：主要是国家税务总局广东省税务局核准了珠海茂业提出的延期缴纳税款的税务行政许可，因此期末余额比去年增加。

B、应付股利减少主要原因：本期支付上期未支付的股利，本期未进行股利分配。

C、其他应付款减少主要原因：应付深圳茂业百货关联方往来款减少 6,749 万元。

D、财务费用减少原因：珠海茂业财务费用主要是手续费，而手续费占比较大的微信、支付宝手续费费率本期下调，如微信支付手续费费率 2017 年 7 月起由 0.35% 下调至 0.22%。

2) 重庆茂业主要负债项目的期末余额、财务费用及同比变动情况如下：

单位：人民币万元

项目	2018 年末/2018 年度 (A)	2017 年末/2017 年度 (B)	差异 (C=A-B)	增长率 (C/B)
应付账款	8,373.40	13,541.58	-5,168.18	-38.17%
应交税费	462.14	205.50	256.64	124.89%
应付股利	-	2,625.00	-2,625.00	-100.00%
其他应付款	2,102.33	1,391.43	710.90	51.09%
财务费用	26.21	-577.82	604.03	-104.54%

①期末应付账款减少主要原因是：本年重庆茂业子公司重庆百福乐商贸有限公司

自 2018 年 5 月份起，已经结束所有联营自营业务，改为整体对外出租，应付账款同比减少约 780 万。此外，公司核算联营供应商应付账款时，根据对应供应商的当月销售收入及合同或临时促销合同扣点计算营业成本，进而根据营业成本来核算应支付的货款，并按结算期（一般 30 天~90 天）支付货款。本年公司调整公司经营结构，减少联营专柜增加租赁专柜，导致联营收入及成本均减少，应支付给供应商的货款减少。

②期末应交税费增加主要原因是：本期税前利润增加，应交企业所得税增加。

③期末应付股利减少主要原因是：本期重庆茂业被公司收购，清理了与前股东往来款及股利款。

④期末其他应付款增加主要原因是：本期重庆茂业子公司本期改租赁，租赁押金保证金增加约 200 万；应付茂业百货(中国)有限公司、深圳茂业商厦有限公司和茂业商业股份有限公司往来款增加 244 万、152 万和 148 万。

⑤ 重庆茂业财务费用 2018 年及同比财务费用明细如下：

项目	2018 年 (A)	2017 年 (B)	差异 (C=A-B)	增长率 (C/B)
利息支出	26.98	126.62	-99.64	-78.69%
减：利息收入	152.05	926.60	-774.55	-83.59%
手续费	151.28	222.15	-70.87	-31.90%
合计	26.21	-577.83	604.04	-104.54%

利息收入和利息支出主要是关联方资金拆借产生的，利息支出和利息收入的变动主要是关联方拆借资金变动所致，相关利息支出及利息收入计算重庆茂业（扣非后）净利润时已剔除。财务费用——手续费减少 70.87 万，主要原因是：支付宝、微信等第三方支付方式手续费交银行卡手续费低，且此类第三方支付方式占比同比增加；支付宝、微信支付方式手续费率有所下调，2017 年 7 月，微信和支付宝支付手续费费率分别由 0.35%和 0.50%下调至 0.22%。

3) 泰州一百主要负债项目的期末余额、财务费用及同比变动情况如下：

单位：人民币万元

项目	2018 年末/2018 年度 (A)	2017 年末/2017 年度 (B)	差异 (C=A-B)	增长率 (C/B)
应付账款	11,213.60	13,447.48	-2,233.88	-16.61%
应交税费	569.14	2,395.97	-1,826.83	-76.25%
其他应付款	1,620.99	17,209.86	-15,588.87	-90.58%

项目	2018 年末/2018 年度 (A)	2017 年末/2017 年度 (B)	差异 (C=A-B)	增长率 (C/B)
预计负债	2,962.07	-	2,962.07	
财务费用	242.23	301.97	-59.74	-19.78%

①期末应付账款减少主要原因是：应付账款主要为核算联营供应商货款，公司核算联营供应商应付账款时，根据对应供应商的当月销售收入及合同或临时促销合同扣点计算营业成本，进而根据营业成本来核算应支付的货款，并按结算期（一般 30 天~90 天）支付货款。本期联营销售收入减少对应营业成本减少，应支付给供应商的货款减少。

②期末应交税费减少主要原因是：主要是消费税减少约 1200 万，2014 年切换财务系统时部分珠宝首饰合同未匹配相应的消费税码，导致 2014 年至 2016 年的消费税未计提缴纳，之后在 2017 年一并调整以前年度损益，使得 2017 年末应交消费税增加，本期缴纳。

③期末其他应付款减少主要原因是：2018 年 11 月 7 日泰州一百被公司收购，于本年 6 月、7 月份清理与前股东及关联方往来款，应付深圳茂业商厦有限公司和太原茂业百货有限公司往来款减少 8,933 万元和 6,200 万元。

④期末预计负债增加原因：本期法院对泰州一百溧阳分公司合同纠纷案作出一审判决，公司根据一审判决并咨询委托代理律师意见后确认预计负债。

⑤本期财务费用减少主要原因：财务费用主要是各收银方式相关手续费，一方面联营和自营收入同比减少直接导致财务费用一手续费减少。另一方面，手续费占比较大的微信、支付宝手续费费率本期下调，且本期微信、支付宝等第三方支付支付方式占比增加。

（3）报告期内，上市公司和控股股东及关联方向华南区5家标的公司及重庆茂业百货、泰州一百提供的财务资助（包括资金拆借和提供担保）的情况，以及收取的利息费用

1) 报告期内上市公司和控股股东及关联方向华南区 5 家标的公司及重庆茂业百货、泰州一百提供的资金拆借情况如下：

A. 报告期内上市公司和控股股东及关联方向华南区 5 家标的公司资金拆借情况如下：

资金提供单位	拆借金额 (万元)	借款日	到期日	利息费用 (万元)
茂业商业股份有限公司	33,373.06	2018-9-1	2018-9-30	19.20
茂业商业股份有限公司	52,641.09	2018-10-1	2018-10-31	31.30
茂业商业股份有限公司	71,425.79	2018-11-1	2018-11-30	41.09
茂业商业股份有限公司	89,696.74	2018-12-1	注[1]	53.33
成商集团控股有限公司	5,000.00	2018-9-25	2018-11-5	21.58
成商集团控股有限公司	5,000.00	2018-9-26	2018-11-5	21.07
成商集团控股有限公司	10,000.00	2018-9-26	2018-11-8	45.22
成商集团控股有限公司	30,000.00	2018-9-26	2018-11-8	135.67

注 1：2018 年 9 月起，深圳茂业百货收到上市公司及其子公司往来款，按月末往来余额计提利息支出，此处是资金往来款累计余额，无固定到期日。

其他说明：上表资金拆借均是计息的，未包含深圳茂业百货日常从其他门店归集的不计息的资金，对此部分资金，在计算华南区 5 家标的公司扣除非经常性损益后净利润时，按收到的归集资金累计积数乘以同期活期存款利率计算利息收入并剔除。

B. 报告期内上市公司和控股股东及关联方向重庆茂业百货提供的资金拆借情况如下：

资金提供单位	拆借金额 (万元)	借款日	到期日	利息费用 (万元)
深圳茂业商厦有限公司	5,000.00	2017-11-1	2018-1-31	0.97
茂业商业股份有限公司	290.00	2018-9-1	2018-9-30	0.17
茂业商业股份有限公司	234.60	2018-10-1	2019-10-31	0.14
茂业商业股份有限公司	267.60	2018-11-1	2018-11-30	0.15
茂业商业股份有限公司	202.20	2018-12-1	注[1]	0.12
茂业商业股份有限公司	5,995.96	2018-12-1	注[1]	3.56
茂业商业股份有限公司	4,018.73	2018-11-1	2018-11-30	2.31
茂业商业股份有限公司	3,330.83	2018-10-1	2018-10-31	1.98
茂业商业股份有限公司	2,694.60	2018-9-1	2018-9-30	1.55

注 1：2018 年 9 月起，重庆百货收到上市公司及其子公司往来款，按月末往来余额计提利息

支出，此处是资金往来款累计余额，无固定到期日。

C. 报告期内上市公司和控股股东及关联方向泰州一百提供的资金拆借情况如下：

资金提供单位	拆借金额 (万元)	借款日	到期日	利息费用 (万元)
太原茂业百货有限公司	6,200.00	2017-3-15	2020-3-15	164.44

注：截至 2018 年末，以上借款本金及利息已偿还。

2) 报告期内上市公司和控股股东及关联方向华南区 5 家标的公司及重庆茂业百货、泰州一百提供的担保情况如下：

报告期内上市公司和控股股东及关联方除为深圳茂业百货提供担保以外，未为上述其他标的公司提供担保。为深圳茂业百货提供担保情况如下：

担保方	担保金额 (万元)	担保起始日	担保到期日	担保是否已经 履行完毕
深圳茂业（集团）股份有限公司	7,000.00	2017-3-15	2018-3-15	是
深圳茂业（集团）股份有限公司、深圳茂业投资控股有限公司、茂业商业股份有限公司	18,000.00	2017-1-20	2019-12-13	否
茂业商业股份有限公司、成商集团控股有限公司、黄茂如	50,000.00	2018-3-28	2030-3-28	否

a) 深圳茂业（集团）股份有限公司为深圳茂业百货有限公司在华厦银行股份有限公司深圳深南支行贷款提供保证担保。该担保已于本报告期履行完毕。

b) 深圳茂业（集团）股份有限公司、深圳茂业投资控股有限公司和茂业商业股份有限公司为深圳茂业百货有限公司在上海浦东发展银行股份有限公司深圳分行贷款提供保证担保及抵押担保。

c) 茂业商业股份有限公司、黄茂如为深圳茂业百货有限公司在华商银行深圳科技园支行提供连带责任担保。成商集团控股有限公司提供连带责任担保及抵押担保。

(4) 报告期内，华南区5家标的公司及重庆茂业百货支付的门店租金及上年同期金额，说明是否存在差异及原因

华南区 5 家标的公司报告期内支付门店的租金为 12,222.58 万元，2017 年同期金额为 12,225.80 万元，总体减少 3.22 万元，差异较小。

重庆茂业报告期内支付门店的租金为 3,156.94 万元，2017 年同期金额为 3,151.52 万元，增加 5.42 万元，差异较小。

(5) 结合业绩承诺完成率情况，说明华南区5家标的公司及重庆茂业百货、泰州一百是否存在为实现业绩承诺延期或减少成本费用等盈余管理行为

华南区 5 家标的公司及重庆茂业百货、泰州一百业绩完成情况如下：

标的公司	承诺净利润（万元）	实际净利润（万元）	完成率
华南区 5 家标的公司	83,970.34	82,750.70	98.55%
重庆茂业	2,786.19	2,834.52	101.73%
泰州一百	4,398.12	4,561.86	103.72%

华南区 2018 年采取多种举措，开源节流，调整经营模式等手段，应对市场变化，提升业绩，但最终与目标仍有一点差距。上述披露数据已如实地反映经营业绩。

重庆茂业和泰州一百业务量相对较小，被收购后，公司积极开展了开源节流、增收节支、调整和缩减人员结构，使得公司成本、费用减少。

华南区 5 家标的公司及重庆茂业百货、泰州一百不存在为实现业绩承诺延期或减少成本费用等盈余管理行为。

(6) 报告期内华南区5家标的公司及重庆茂业百货、泰州一百经营环境是否出现重大变化，截至目前是否存在可能导致业绩承诺期后净利润大幅下降的因素。

2018 年国内宏观经济下行及零售行业增速减缓的程度超过前期预期，特别是 2018 年下半年经济景气度较差，对供应商预期及消费者信心产生了一定负面影响。同时各标的公司所在区域出现竞争对手增加，客户分流加剧的情况，上述因素会对标的公司产生一定负面影响。

针对上述情况，各标的公司从 2018 年下半年开始陆续采取以下措施：

①调整优化商品结构：扩大化妆品品类同时增加国际一线化妆品，调整并缩减消费低迷的商品，规避同质化品牌；加大引入租赁模式的配套服务，建立购物中心体验式商业生态。如华强店逐年在缩减联营规模改为增加租赁模式的餐饮配套，配套面积同比增加 1,723 平方米，配套品牌数量同比增加 11 个；深南店 1 楼打造特色餐饮街区、4F 生活配套项目乐刻健身。

② 针对周围商圈导致客源分流，门店采用会员招新、维护、转化，开展了一系

列的营销活动来进行弥补。

③对于门店开展的营销活动设定了新的营销理念，并联合供应商一起加大宣传投入，来促进业绩的提升。

④进一步加强对楼层品牌的管理，通过管理提升效益。例如：奥莱店采用末位淘汰方式，同时引进目标品牌 FILA /FILA KIDS 等，带动运动品类销售高额增长。

各标的公司通过采取上述措施，对业绩的稳定增长产生了积极的影响。2019 年公司将继续加强管理，提升业绩。预计公司内部没有导致利润大幅下滑的因素，但由于整个经济环境变化的不可预测性，不排除公司业绩下行的可能性，对此公司也将会采取措施积极地应对。

会计师意见：

针对上述事项，项目组主要实施了检查、函证、分析程序、走访等审计程序。经核查，未发现公司上述补充披露信息与我们在审计过程中获取的相关信息存在重大不一致的情况。未发现华南区 5 家标的公司及重庆茂业百货、泰州一百存在为实现业绩承诺延期或减少成本费用的行为。

财务顾问核查意见：

独立财务顾问查阅了公司 2018 年年度报告、瑞华会计师出具《关于茂业商业股份有限公司盈利预测实现情况的专项审核报告》，并实地走访了公司和华南区注入资产。经核查，本独立财务顾问认为：华南区注入资产 2018 年采取多种举措，开源节流，调整经营模式等手段，应对市场变化，提升业绩，不存在为实现业绩承诺延期确认或减少确认成本费用等盈余管理行为；暂未发现将导致华南区注入资产未来利润大幅下滑的因素，但由于整个经济环境变化的不可预测性，不排除华南区注入资产未来业绩下行的可能性，本独立财务顾问将督促公司及华南区注入资产采取措施积极地应对。

2. 年报披露，公司于 2018 年 11 月完成泰州一百 97.31%股份收购，该公司期初至合并日的当期净损益为 3,410 万元。泰州一百 2018 年实现净利润为 4,561.86 万元（扣除非经常性损益），较承诺净利润 4,398.12 万元，超出 163.74 万元。请公司补充披露：（1）泰州一百 2018 年的非经常性损益情况及发生月份；（2）结合泰州一

百的历史月度经营数据，说明其2018年期初至合并日的当期净损益与2018年实现净利润差异较大的原因及合理性。请会计师发表意见。

公司回复：

(1) 泰州一百2018年的非经常性损益情况及发生月份

泰州一百 2018 年的非经常性损益情况如下：

单位：人民币元

项目	金额	发生月份说明
非流动性资产处置损益	-	
越权审批，或无正式批准文件，或偶发的税收返还、减免	-	
计入当期损益的政府补助，但与企业正常经营业务密切相关，符合国家政策规定，按照一定标准定额或定量持续享受的政府补助除外	222,400.00	2018 年 2 月 7 日收到泰州市海陵区国库集中收付中心，就业处失业动态监测补贴款 2400 元；2018 年 6 月 5 日收到泰州市海陵区财政局服务业发展引导资金 12 万元；2018 年 11 月 19 日收到泰州市海陵区财政局服务业发展引导资金 10 万元
计入当期损益的对非金融企业收取的资金占用费	348,315.42	均是关联方资金拆借款的利息收入、利息支出：1 月份资金占用费-351539.82 元；2 月份资金占用费-268035.38 元；3 月份资金占用费-308317.86 元；4 月份资金占用费-330687.58 元；5 月份资金占用费 502975.80 元；6 月份资金占用费-140124.08 元；7 月份资金占用费 182796.88 元；8 月份资金占用费 133945.24 元；9 月份资金占用费 148988.96 元；10 月份资金占用费 164388.33 元；11 月份资金占用费 280924.25 元；12 月份资金占用费 333000.68 元。
企业取得子公司、联营企业及合营企业的投资成本小于取得投资时应享有被投资单位可辨认净资产公允价值产生的收益	-	
非货币性资产交换损益	-	
委托他人投资或管理资产的损益	-	
因不可抗力因素，如遭受自然灾害而计提的各项资产减值准备	-	
债务重组损益	-	
企业重组费用，如安置职工的支出、整合费用等	-	
交易价格显失公允的交易产生的超过公允价值部分的损益	-	
同一控制下企业合并产生的子公司年初至合并日的当期净损益	-	

项目	金额	发生月份说明
与公司正常经营业务无关的或有事项产生的损益	-29,620,719.18	据 2018 年 11 月 28 日法院一审判决书下达后，于 12 月计提泰州溧阳分公司诉讼违约补偿金
除同公司正常经营业务相关的有效套期保值业务外，持有交易性金融资产、交易性金融负债产生的公允价值变动损益，以及处置交易性金融资产、交易性金融负债和可供出售金融资产取得的投资收益	-	
单独进行减值测试的应收款项减值准备转回	-	
对外委托贷款取得的损益	-	
采用公允价值模式进行后续计量的投资性房地产公允价值变动产生的损益	-	
根据税收、会计等法律、法规的要求对当期损益进行一次性调整对当期损益的影响	-	
受托经营取得的托管费收入	-	
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	-200,849.29	营业外收入：1 月份罚款收入 2280 元，2 月份罚没收入 318.04 元和长款收入 0.38 元；3 月份罚没收入 359.70 元；4 月份收到保险赔付 7000 元和罚没收入 300 元；5 月份废品收入 945 元、罚没收入 440 元和长款收入 2.71 元；6 月份罚没收入 780.19 元；7 月份罚没收入 280 元和长款收入 120 元；8 月罚没收入 620.45 元和长款收入 50 元；9 月份罚没收入 99.41 元；10 月份罚没收入 280 元；11 月份罚没收入 1080.10 元；12 月份长款收入 0.03 元、医保退款 0.05 元和罚没收入 500 元。营业外支出：2 月份缴纳滞纳金 139,305.19 元；3 月份支付诉讼赔偿款 23000 元；4 月份支付违约金 1000 元；6 月份支付诉讼赔偿款 51200 元；溧阳分公司其他营业外支出 1800.16 元。
其他符合非经常性损益定义的损益项目	-	
小计	-29,250,853.05	
所得税影响额	92,466.53	
少数股东权益影响额（税后）	789,335.30	
合计	-28,553,984.28	

（2）结合泰州一百的历史月度经营数据，说明其2018年期初至合并日的当期净损益与2018年实现净利润差异较大的原因及合理性

泰州一百 2017 年和 2018 年各月主要经营数据如下：

单位：人民币万元

月份	营业收入	营业成本	销售费用、管理费用合计	财务费用	营业利润	净利润	净利润（扣非后）
2017年1月	13,129.58	10,904.51	225.7	54.34	1,815.54	1,361.92	1,361.66
2017年2月	5,345.02	4,597.14	334.38	33.51	344.05	258.20	258.04
2017年3月	4,918.77	4,215.85	231.89	20.56	397.63	298.47	298.23
2017年4月	5,427.09	4,633.19	246.51	27.66	467.88	351.38	350.91
2017年5月	5,506.32	4,646.96	278.71	31.69	420.76	244.06	243.67
2017年6月	3,927.80	3,395.56	308.12	15.69	122.06	91.84	91.54
2017年7月	3,694.01	3,149.41	267.9	17.08	183.72	137.88	137.79
2017年8月	4,789.62	4,090.26	294.75	20.45	129.88	97.44	97.41
2017年9月	4,279.11	3,674.81	253.45	-17.77	134.20	100.68	74.93
2017年10月	6,879.88	5,989.81	218.95	19.29	350.09	262.62	256.51
2017年11月	4,792.78	4,026.27	278.84	50.72	350.89	261.92	286.71
2017年12月	9,443.14	8,202.05	254.27	28.75	670.16	573.94	553.82
2017年合计	72,133.12	61,525.82	3,193.47	301.97	5,386.86	4,040.35	4,011.22
2018年1月	7,373.57	6,057.78	193.41	67.69	949.79	712.49	738.68
2018年2月	10,536.44	8,813.58	305.12	62.44	1,012.11	655.76	685.40
2018年3月	5,145.13	4,375.52	219.90	49.09	376.63	280.76	306.29
2018年4月	5,112.89	4,255.16	220.66	47.78	460.68	345.97	370.30
2018年5月	4,706.05	4,111.55	228.53	-28.28	284.46	213.44	175.29
2018年6月	4,000.63	3,452.87	308.93	27.83	123.55	97.87	103.49
2018年7月	3,692.08	3,059.52	244.22	-3.72	329.69	235.32	221.54
2018年8月	4,675.01	4,036.22	261.19	3.91	268.32	213.25	202.81
2018年9月	4,701.94	4,038.55	338.62	2.32	216.53	162.40	151.56
2018年10月	6,116.35	5,342.01	220.76	7.60	418.72	314.02	301.69
2018年11月 1日~7日	722.29	645.51	55.05	-	12.43	9.32	9.32
2018年11月 8日~30日	4,118.72	3,472.57	180.9	-11.49	415.06	318.91	289.7
2018年11月	4,841.01	4,118.08	235.95	-11.49	427.49	328.23	299.02

月份	营业收入	营业成本	销售费用、管理费用合计	财务费用	营业利润	净利润	净利润（扣非后）
2018年12月	8,580.87	7,432.76	-317.9	17.06	1,272.12	-1,931.98	1,005.79
2018年1月1日~11月7日	56,782.38	48,188.27	2,596.39	236.66	4,452.91	3,240.60	3,266.37
2018年11月8日~12月31日	12,699.59	10,905.33	-137.00	5.57	1,687.18	-1,613.07	1,295.49
2018年合计	69,481.97	59,093.60	2,459.39	242.23	6,140.09	1,627.53	4,561.86

2009 年上市公司控股股东深圳茂业商厦从外部第三方收购泰州一百，此次收购是非同一控制下合并，收购标的资产——泰州一百的部分长期资产评估增值，并在其合并报表层面形成商誉。2018 年 11 月上市公司从深圳茂业商厦收购取得对泰州一百的控股权，此次收购虽属于同一控制下企业合并，但由于被合并方泰州一百是 2009 年深圳茂业商厦通过非同一控制下企业合并纳入其最终控制方控制范围的，此时，作为同一控制下会计处理基础的“账面价值”是被合并方（泰州一百）的各项资产、负债在最终控制方合并报表层面显示的账面价值，即对最终控制方而言的账面价值，是以原先非同一控制下合并购买日的公允价值为基础持续计算的金额。因此，原 2009 年深圳茂业商厦收购泰州一百时其合并报表层面商誉、评估增值资产仍将在上市公司合并报表层面体现。

题干中泰州一百期初至合并日的当期净损益为 3,410 万元出自年报合并利润表（Page109）后注释：“本期发生同一控制下企业合并的，被合并方在合并前实现的净利润为：34,098,490.10 元”。此数是重庆茂业合并前实现的净利润 6,422,040.07 元和泰州一百合并前实现的净利润 27,676,450.03 元的合计数。上述泰州一百合并前实现的净利润 27,676,450.03 元为合并报表层面考虑泰州一百评估增值资产持续折旧、摊销对损益调减影响后的金额，也是泰州一百对合并报表净损益影响数。

公司收购泰州一百合并日为 2018 年 11 月 7 日，泰州一百单体报表层面本年年初至合并日净利润为 3,240.60 万元（公司年报 Page200 同一控制下企业合并）。

2018 年年初至合并日的当期净损益与 2018 年实现扣除非经常性损益后净利润差异较大的主要原因如下：合并日至期末销售费用和管理费用合计数减少，2018 年期初至合并日的当期净损益 3,240.60 万取自当时公司账面数，由于审计不对具体的月份出具审计结果，所有审计调整分录统一体现在 12 月份，按权责发生原则调减应计入 2017 年度的工资和律师服务费，2018 年 12 月分别调减工资和律师服务费 123.06

万和 100 万，同时 2017 年 12 月分别调增工资和律师服务费 123.06 万和 100 万；因电费单价下降 12 月份水电费同比减少 58 万。12 月属百货行业销售旺季，当月销售收入增加。

综上所述，2018 年泰州一百期初至合并日的当期净损益与 2018 年实现扣除非经常性损益后净利润虽差异较大，但具有合理性。

会计师意见：

针对上述事项，项目组主要实施了检查、函证、分析程序、重新计算等审计程序。针对（2）中泰州一百各月经营数据，我们没有将各审计调整事项细分到各月份，只针对全年的数据进行审计调整。除此以外，未发现公司上述信息与我们在审计过程中获取的相关信息存在重大不一致的情况。

3. 年报披露，本期泰州一百因房屋租赁合同纠纷计提预计负债 3,162 万元。但资产负债表日存在的重要或有事项部分披露，经咨询公司委托代理律师专业意见后，预计由泰州一百承担的损失金额为 2,000 万元-3,000 万元，按照赔偿金额 2,500 万为基数计提了预计负债 2,962 万元。请公司补充披露：（1）上述两处预计付款金额不一致的原因，相关信息披露是否准确；（2）公司是否因相关诉讼承担相关成本和负债，深圳茂业商厦是否切实履行补偿承诺。请会计师发表意见。

公司回复：

（1）上述两处预计付款金额不一致的原因，相关信息披露是否准确

公司年报：第二节 公司简介和主要财务指标 十、非经常性损益项目和金额 与公司正常经营业务无关的或有事项产生的损益-3,162 万元，主要包括本期泰州一百因房屋租赁合同纠纷计提预计负债 2,962 万元；内蒙古维多利商业（集团）有限公司与上海悠游堂、李雪经营合同纠纷分别计提预计负债 70 万元和 44 万元；据呼和浩特市维多利房地产开发有限公司（以下简称“维多利房地产”）与赵立仁拆迁补偿案件 2018 年 7 月一审判决计提 79 万。但此处注释是“本期泰州一百因房屋租赁合同纠纷计提预计负债（Page 9）”。第十一节、财务报告 七、合并财务报表项目注释 41、预计负债：期末预计负债 4,307 万元，主要是泰州一百屋租赁合同纠纷确认预计负债 2,962 万元以及维多利房地产应付赵立仁拆迁补偿费违约金 1,167 万元（Page 182）。63、营业外支出：营业外支出增加主要原因是泰州一百与溧阳丰联置业发展有限公司

员工数房屋租赁合同纠纷计提诉讼赔偿费（Page 192）。资产负债表日存在的重要或有事项部分披露因泰州一百房屋租赁合同纠纷计提预计负债 2,962 万元。

上述披露金额不一致的原因是：以上年报披露“第二节 公司简介和主要财务指标 十、非经常性损益项目和金额”注释部分不够准确引起误解，注释应是：“主要是本期泰州一百因房屋租赁合同纠纷计提预计负债 2,962 万元”。公司已在年报中予以修正更新。除此以外，其他因泰州一百房屋租赁合同纠纷相关信息披露准确。

（2）公司是否因相关诉讼承担相关成本和负债，深圳茂业商厦是否切实履行补偿承诺

2018 年 11 月 2 日，公司与深圳茂业商厦签订的股权转让协议 第 7 条 7.2 对此案件的规定如下：双方同意并确认，若根据法院终审判决裁判文书的裁决，泰州一百需支付相关费用（包括但不限于涉诉标的金额、诉讼费、律师代理费、赔偿等），则相关费用最终由深圳茂业商厦承担，深圳茂业商厦应于法院终审判决裁判文书要求的时间内将相关费用全额一次性支付给泰州一百，公司有权直接从根据股权转让协议应向深圳茂业商厦支付的交易转让款中直接扣除（在尚有剩余交易转让款未支付时）。

据 2018 年 11 月 28 日江苏省常州市中级人民法院对此案做出的一审判决及委托代理律师专业意见，泰州一百将因此承担相关赔偿损失（具体损失金额尚未确定）。鉴于收购时双方已就此案的赔偿事宜做出约定，若此案件泰州一百需支付相关费用最终由深圳茂业商厦承担，因此按约定公司不会因相关诉讼承担相关成本和负债。由于相关案件尚处在二审未决阶段，尚未到深圳茂业商厦履行补偿承诺阶段。为谨慎起见，公司先计提预计负债，并将预计赔偿金额计入当期损益。待终审判决结果下达，深圳茂业商厦切实履行义务，视同接受前股东捐赠，公司收到款项后转入资本公积。

会计师意见：

经核对公司年度报告并检查年审期间的工作底稿，我们认为公司上述补充披露信息无重大不一致。

4. 年报披露，截至 2018 年 12 月 31 日，合并财务报表商誉余额为人民币 13.74 亿元，主要为 2016 年因收购光华百货及人东百货产生，金额分别为人民币 7.96 亿元及人民币 2.04 亿元。2018 年人东百货、光华百货净利润实现情况分别为：4,280.33

万元、10,655.95 万元。相较 2015 年收购时资产评估报告预测金额，差额分别为 4,220.77 万元和 7,347.08 万元，完成资产评估报告预测金额的比例约为 50.35%和 59.19%。请公司补充披露：（1）自收购光华百货、人东百货产生商誉以来报告期各期末商誉减值测试的方法，资产组或资产组组合认定的标准、依据和结果，商誉减值测试具体步骤和详细计算过程，具体指标选取情况、选取依据及合理性，包括营业收入、收入增长率、净利润、毛利率、费用率、净利率水平、自由现金流、折现率等重点指标的来源及合理性；（2）结合收购光华百货、人东百货以来报告期各期商誉减值测试的具体情况 & 商誉减值计提情况，明确说明报告期各期商誉减值计提是否具有充分性和准确性，是否符合《企业会计准则》的相关规定，是否符合谨慎性要求，是否存在前期商誉减值计提不充分的情形，并提供相关证据和说明；（3）就收购光华百货、人东百货产生商誉时收益法估值中对收入、增长率、净利润、折现率的预测，与期末商誉减值测试可回收金额中对收入、增长率、净利润、折现率的预测进行对比，并结合对比情况详细说明差异原因，以及期末进行商誉减值测试时是否充分考虑上述差异情况。请会计师发表意见。

公司回复：

（1）自收购光华百货、人东百货产生商誉以来报告期各期末商誉减值测试的方法，资产组或资产组组合认定的标准、依据和结果，商誉减值测试具体步骤和详细计算过程，具体指标选取情况、选取依据及合理性，包括营业收入、收入增长率、净利润、毛利率、费用率、净利率水平、自由现金流、折现率等重点指标的来源及合理性

根据《会计准则第 8 号—资产减值》的规定，资产的可回收金额应当根据资产的公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值两者之间孰高者确定。

公司对商誉减值测试系根据《企业会计准则第 8 号——资产减值》的有关规定进行，具体如下：

分别对成都青羊区仁和春天百货有限公司（以下简称“光华百货”）和成都仁和春天百货有限公司（以下简称“人东百货”）包括商誉在内的整个公司所有资产分别认定为一个资产组，通过管理层自行对包含商誉在内的资产组进行减值测试或者专业评估机构采用收益法（未来现金流量的现值的评估方法）和市场法（公允价值扣除处置费用的评估方法）分别确定以上资产组的可收回金额（取以上两种评估方法中较高者作为资产组的可收回金额），将资产组的可收回金额与包括商誉在内的资产组的

账面价值进行比较。若可回收金额大于账面价值，则商誉未发生减值，不需计提商誉减值准备；若可回收金额小于账面价值，则将差额减去以前年度计提的商誉减值准备后的金额确定为当期应计提的商誉减值准备。

据《企业会计准则——资产减值》，资产组是企业可以认定的最小资产组合，其产生的现金流入应当基本上独立于其他资产或者资产组。资产组应当由与创造现金流入相关的资产构成。资产组的认定，应当以资产组产生的主要现金流入是否独立于其他资产或者资产组的现金流入为依据。光华百货和人东百货能独立产生现金流，因此分别将光华百货和人东百货整个公司视为一个资产组。

2016年商誉减值测试具体步骤和详细计算过程：

2016 年光华百货和人东百货营业收入、净利润实际数与 2016 年资产交割日盈利预测数如下：

单位：人民币万元

项目	实际数 (A)	盈利预测数 (B)	变动金额 (A-B)
光华百货：			
营业收入	108,085.04	112,441.43	-4,356.39
净利润	9,900.86	12,253.61	-2,352.75
人东百货：			
营业收入	58,090.42	59,147.21	-1,056.79
净利润	5,276.62	6,952.08	-1,675.46

注：以上盈利预测数是 2016 年 1-2 月实际数加上资产交割日评估报告 2016 年 3-12 月预测数的合计。

以上对比虽光华百货和人东百货 2016 年实际数较预测数有差异，但考虑到此次收购是非同一控制下企业合并，从资产交割日（2016 年 2 月 29 日）至 2016 年底还没有一个完整的会计年度，加之刚刚收购进来，从公司内部管理到业务经营方面，存在一个正常的融合调整阶段，公司管理层认为 2016 年业绩下滑只是暂时性的，对光华百货和人东百货未来充满乐观估计，预计未来通过经营班子及营销战略的调整可实现销售业绩，因而判断 2016 年期末商誉无减值迹象。

公司预计通过以下几个方面提高收入、减少成本费用：

①经营方面：a. 保持门店精准定位，以数据导向制定经营策略；b、明星店铺的

打造及服务品质的进一步提升的管理主线条；c. 加快品牌调整步伐，并加强功能配套的引进，提升品牌性及时尚感；d. 提升管理水平，提升销售的同时，从节能、减耗、查漏、增收、创收等方面增收节支。

②营销方面创新营销方式：a. 客户体验为先的重营销轻促销，整合超市及配套的资源加大外部宣传，进一步提升门店的吸客能力；b. 通过与集团性的异业联盟及合作，同时争取区域网红，热点活动巡展、宣传及落地活动的开展；c. 进一步拓宽高品质客服领域的范畴，与高端品质异业社团进行深度会员融合及服务；d. 扩大次主力客群会员的招募及营销活动的设置，培养门店客群的宽度及广度。

③增收节支：a. 对新签合同条件进行梳理，增加服务项目、提升综合管理费。b. 调整市场营销活动及费用投入方向，加大与异业活动及宣传资源的融合与借力。既增加了宣传面又减少了自身媒体投入。c、通过门店经营预算细化每一项办公用品，部门责任制，且每个部门都是利润创收部门。d、门店进行人员结构精选，有效减员增效，合理配置人力成本。

2017年商誉减值测试具体步骤和详细计算过程：

2017 末公司委托具有证券业务资质的北京中同华资产评估有限公司对收购光华百货和人东百货形成商誉相关的资产组组合在估值基准日 2017 年 12 月 31 日预计未来现金流量的现值和公允价值减去处置费用的价值进行了评估。并由其分别对光华百货和人东百货出具了中同华咨报字（2018）第 010031 号和中同华咨报字（2018）第 010030 号评估报告。据评估报告，光华百货和人东百货与本次减值测试资产组（CGU）的公允价值分别为人民币 134,900.00 万元和人民币 58,800.00 万元，光华百货和人东百货预计未来现金流量现值分别为人民币 170,400.00 万元和人民币 60,700.00 万元，光华百货和人东百货的可收回金额分别为人民币 170,400.00 万元和人民币 60,700.00 万元。

评估师所采取的评估方法、具体的评估参数及假设，以及评估报告对光华百货和人东百货的未来现金流入以及利润的预测情况如下：

（一）评估方法及具体评估过程：

1、未来现金流量的现值的评估方法

未来现金流量的现值的评估，采用收益途径进行测算。

收益途径是指将预期收益资本化或者折现，确定测试对象价值的评估方法。

对于资产或资产组的收益法常用的具体方法为全投资自由现金流折现法或称企业自由现金流折现法。

全投资自由现金流折现法中的现金流口径为归属于整体资产或资产组现金流，对应的折现率为加权平均资本成本，评估值内涵为整体资产或资产组的价值。

企业自由现金流模型可以分为(所得)税前的现金流和(所得)税后的现金流。本次评估选用企业税前自由现金流折现模型。

基本公式为：

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

式中：R_i：评估基准日后第i年预期的税前自由现金流量；r：折现率；P_n：终值；n：预测期。

各参数确定如下：

1) 第i年的自由现金流R_i的确定

$R_i = \text{EBITDA}_i - \text{营运资金增加}_i - \text{资本性支出}_i$

2) 折现率r采用(所得)税前加权平均资本成本(WACC)确定，公式如下：

$$\text{WACC}_{\text{BT}} = \frac{\text{WACC}}{1 - T}$$

$$\text{WACC} = R_e \frac{E}{D+E} + R_d \frac{D}{D+E} (1-T)$$

式中：R_e：权益资本成本；R_d：负息负债资本成本；T：所得税率。

3) 权益资本成本R_e采用资本资产定价模型(CAPM)计算，公式如下：

$$R_e = R_f + \beta \times \text{ERP} + R_s$$

式中：R_e为股权回报率；R_f为无风险回报率；β为风险系数；ERP为市场风险超额回报率；R_s为公司特有风险超额回报率

4) 终值 P_n的确定

根据相关规定，评估人员应当根据企业进入稳定期的因素分析预测期后的收益趋势、终止经营后的处置方式等，选择恰当的方法估算预测期后的价值。

2、公允价值扣除处置费用的评估方法

1)资产组整体转让公允价值的测算原则及方法

公允价值测算需要在资产组在最佳用途前提下进行，根据评估人员的了解，该资产组的现状用途与最佳用途相同。

资产组实际包含资产组整体转让和资产组采用“拆整卖零”两种转让方式，分别考虑两种转让方式的公允价值分别扣除相应处置费用后的净额，并以其中孰高者作为该资产组的公允价值扣除处置费用的净额。

资产组整体转让公允价值的测算方法包括收益法、市场法和成本法三种。

资产组“拆整卖零”转让公允价值的测算方法为变现价值法。

①公允价值的收益途径估算

由于资产组的未来收益受使用方式，使用者的能力、管理水平等因素影响，因此在采用收益法估算公允价值时，资产组未来收益需要基于按照资产组最佳用途、行业平均使用者能力、管理水平使用资产组可以获取的收益预测未来收益。

根据评估人员分析、判断，本次测试的资产组在现状会计报告主体的使用状态的下的用途与最佳用途相同，管理层的使用能力、管理水平与行业平均水平趋同，因此本次评估的资产组的未来现金流量的现值与整体转让的公允价值收益法评估值等同。

②公允价值的市场比较途径估算

市场法是指将测试对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定测试对象价值的评估方法。市场法常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法。

本次评估选用上市公司比较法。

上市公司比较法的基本步骤具体如下：

首先选择与被并购方处于同一行业的并且股票交易活跃的上市公司作为对比公司，然后通过交易股价计算对比公司的市场价值；

选择对比公司的一个或几个盈利比率、资产比率、收入比率和其他特定比率参数，如EBIT，EBITDA等作为“分析参数”，计算对比公司市场价值与所选择分析参数之间的比例关系---称之为比率乘数(Multiples)；

对上述比率乘数进行必要的调整，以反映对比公司与被并购方之间的差异；

将调整后的比率乘数应用到被并购方的相应的分析参数中，从而得到委估对象的市场价值。

③公允价值的成本途径估算

在运用成本法的过程中，我们通常采用重置成本法来估算资产组中各单项资产的价值。

重置成本法是通过估算一个假定的购买者在评估基准日重新购置或建造与被评估资产功能相似的资产所花费的成本来确定被评估资产的价值。通常，重置成本可由下列公式确定：

重置成本＝重置全价－实体性贬值－功能性贬值－经济性贬值

使用这种方法时，通常采用下列三个步骤：

- ◆ 从相关资产市场中了解信息，确定委估资产的重置全价
- ◆ 通过分析被评估资产的使用及磨损情况来确定被评估资产的实体性贬值。
通常我们用成新率来表示这个损耗。
- ◆ 分析被评估资产的技术先进性及经济环境以确定是否存在功能性贬值和经济性贬值。

2)处置费用的估算

根据税务相关规定，资产组的转让是无需缴纳增值税(流转税)，因此本次测试中，资产组的整体流转不需要缴纳增值税(流转税)，资产组的整体流转一般无需搬运费，法律费等相关中介费用数额也不大，根据重要性原则，本次测试忽略上述费用。

资产组拆整卖零方式下公允价值扣除处置费用净额测算原则及方法

资产组拆整卖零方式下公允价值采用变现价值法评估。

所谓变现价值法是针对资产组中各单项资产采用选择市场同类资产的成交案例的实际成交价，或者在市场向买方询问出价从而获得合理报价作为公允价值。

如果上述两种方式都无法获得合理的公允价值，则采用重置成本法获得重置全价

(不包含运输、安装调试费等)乘以成新率等获得重置成本。

再分析判断估算一个合理的变现折扣，将重置成本转换为变现价值，即：

变现价值=重置全价(不包含运输、安装调试费等)×成新率×变现折扣率

再在上述变现费用基础上扣除将资产拆除、搬运的费用、相关税费以及可能的中介费用后得到“拆整卖零”转让公允价值扣除处置费用估算值，即：

“公允价值-处置费用”净额=变现费用-拆除、搬运费用-相关税费-相关中介费用

3)资产组公允价值的扣除处置费用的净额测算结果

由于资产组中的各单项资产目前的使用状态已经是最佳使用状态，按照上述使用状态进行“拆整卖零”方式转让各单项资产需要估算其公允价值扣除拆除及搬运费用及相关税费，资产组整体转让可以节省拆除费以及搬运费，并且也可以减免流转税，因此拆整卖零的净额一般不会高于整体转让的净额，因此，我们以整体转让的公允价值扣除处置费用后净额作为资产组公允价值扣除处置费用后的净额。

本次评估我们采用市场法测算资产组的整体转让的公允价值。

(二) 收益法计算过程，具体指标选取情况、选取依据

1、折现率

折现率，又称期望投资回报率，是基于收益法确定评估值的重要参数。由于被评估单位不是上市公司，其折现率不能直接计算获得。因此本次评估采用选取对比公司进行分析计算的方法估算被评估单位期望投资回报率。为此，第一步，首先在上市公司中选取对比公司，然后估算对比公司的系统性风险系数 β (Levered Beta)；第二步，根据对比公司资本结构、对比公司 β 以及被评估单位资本结构估算被评估单位的期望投资回报率，并以此作为折现率。

WACC(Weighted Average Cost of Capital)代表期望的总投资回报率。它是期望的股权回报率和所得税调整后的债权回报率的加权平均值。

在计算总投资回报率时，第一步需要计算，截至评估基准日，股权资金回报率和利用公开的市场数据计算债权资金回报率。第二步，计算加权平均股权回报率和债权回报率。

1) 股权回报率的确定

为了确定股权回报率，我们利用资本定价模型(Capital Asset Pricing Model or “CAPM”)。CAPM 是通常估算投资者收益要求并进而求取公司股权收益率的方法。它可以用下列公式表述：

$$R_e = R_f + \beta \times ERP + R_s$$

其中： R_e 为股权回报率； R_f 为无风险回报率； β 为风险系数；ERP 为市场风险超额回报率； R_s 为公司特有风险超额回报率

确定无风险收益率：国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。我们在沪、深两市选择从评估基准日到国债到期日剩余期限超过 10 年期的国债，并计算其到期收益率，取所有国债到期收益率的平均值作为本次评估无风险收益率。我们以上述国债到期收益率的平均值 4.15%作为本次评估的无风险收益率。

确定股权风险收益率：股权风险收益率是投资者投资股票市场所期望的超过无风险收益率的部分。正确地确定风险收益率一直是许多股票分析师和资产评估师的研究课题。例如：在美国，Ibbotson Associates 的研究发现从 1926 年到 1997 年，股权投资年平均年复利回报率为 11.0%，超过长期国债收益率(无风险收益率)约 5.8%。这个超额收益率就被认为是股权投资风险超额收益率 ERP(Equity Risk Premium)。

通过估算 2007-2016 年每年的市场风险超额收益率 ERP_i ，结果如下：

市场超额收益率 ERP 估算表

序号	年分	Rm 算术平均值	Rm 几何平均值	无风险收益率 Rf(距到期剩余年限超过 10 年)	ERP=Rm 算术平均值-Rf	ERP=Rm 几何平均值-Rf
1	2007	55.92%	37.39%	4.30%	51.62%	33.09%
2	2008	27.76%	0.57%	3.80%	23.96%	-3.23%
3	2009	45.41%	16.89%	4.09%	41.32%	12.80%
4	2010	41.43%	15.10%	4.25%	37.18%	10.85%
5	2011	25.44%	0.12%	3.98%	21.46%	-3.86%
6	2012	25.40%	1.60%	4.15%	21.25%	-2.55%
7	2013	24.69%	4.26%	4.32%	20.37%	-0.06%
8	2014	41.88%	20.69%	4.31%	37.57%	16.37%
9	2015	31.27%	15.55%	4.12%	27.15%	11.43%
10	2016	17.57%	6.48%	3.91%	13.66%	2.57%
11	平均值	33.68%	11.86%	4.12%	29.55%	7.74%
12	最大值	55.92%	37.39%	4.32%	51.62%	33.09%
13	最小值	17.57%	0.12%	3.80%	13.66%	-3.86%
14	剔除最大、最小值后的平均值	32.91%	10.14%	4.17%	28.78%	6.02%

由于几何平均值可以更好表述收益率的增长情况，因此我们认为采用几何平均值计算的 C_n 计算得到 ERP 更切合实际，由于本次评估被评估标的资产的持续经营期超过 10 年，因此我们认为选择 ERP =6.02%作为评估基准日国内市场股权超额收益率 ERP 未来期望值比较合理。

确定对比公司相对于股票市场风险系数 β (Levered β)。

目前中国国内 Wind 资讯公司是一家从事于 β 的研究并给出计算 β 值的计算公式的公司。本次评估我们是选取该公司公布的 β 计算器计算对比公司的 β 值，股票市场指数选择的是沪深 300 指数，选择沪深 300 指数主要是考虑该指数是国内沪深两市第一个跨市场指数，并且组成该指数的成份股是各行业股票交易活跃的领头股票。选择该指数最重要的一个原因是我们在估算国内股票市场 ERP 时采用的是沪深 300 指数的成份股，因此在估算 β 值时需要与 ERP 相匹配，因此应该选择沪深 300 指数。

采用上述方式估算的 β 值是含有对比公司自身资本结构的 β 值。

计算对比公司 Unlevered β 和估算被评估单位 Unlevered β

根据以下公式，我们可以分别计算对比公司的 Unlevered β ：

$$\text{Unlevered}\beta = \text{Levered}\beta / [1 + (1 - T) \times D/E]$$

式中：D—债权价值；E—股权价值；T—适用所得税率。

将对比公司的 Unlevered β 计算出来后，取其平均值作为被评估单位的 Unlevered β 。

确定被评估单位的资本结构比率

在确定被评估企业目标资本结构时我们参考了以下两个指标：

被对比公司资本结构平均值；

被评估企业自身账面价值计算的资本结构。

最后选择对比公司资本结构平均值圆整后作为被评估企业目标资本结构。

估算被评估单位在上述确定的资本结构比率下的 Levered β

我们将已经确定的被评估单位资本结构比率代入到如下公式中，计算被评估单位 Levered β ：

$$\text{Levered}\beta = \text{Unlevered}\beta \times [1 + (1 - T) \times D/E]$$

式中：D—债权价值；E—股权价值；T：适用所得税率；

β 系数的 Blume 调正

在实践中，Blume 提出的调整思路及方法如下：

$$\beta_a = 0.35 + 0.65\beta_h$$

其中： β_a 为调整后的 β 值， β_h 为历史 β 值。

该调整方法被广泛运用，许多著名的国际投资咨询机构等就采用了与布鲁姆调整相类似的 β 计算公式。鉴于此，本次评估我们采用 Blume 对采用历史数据估算的 β 系数进行调整。

经测算调整后的 Beta 系数在 25% 所得税情况下的取值为 0.8360。

估算公司特有风险收益率 R_s

计算现行股权收益率

将恰当的数据代入 CAPM 公式中，我们就可以计算出对被评估单位的股权期望回报率。即：

被评估单位 CAPM = $4.15\% + 6.02\% \times 0.8360 + 3\% = 12.19\%$ (取小数点后两位)

2) 债权回报率的确定

现行有效的一年期基准贷款利率为 4.35%，本次评估根据现行一年期基准贷款利率作为债权年期期望回报率。

3) 被评估企业折现率的确定

股权期望回报率和债权回报率可以用加权平均的方法计算总资本加权平均回报率。权重按评估对象目标股权、债权结构比例。总资本加权平均回报率利用以下公式计算：

$$WACC = R_e \frac{E}{D+E} + R_d \frac{D}{D+E} (1-T)$$

其中：WACC 为加权平均总资本回报率；E 为股权价值； R_e 为期望股本回报率；D 为付息债权价值； R_d 为债权期望回报率；T 为企业所得税率。

$$WACC = 12.22\% \times 91.5\% + 4.35\% \times 8.5\% \times (1-25\%) = 11.36\%$$

2、未来现金流量预测

光华百货未来现金流量预测如下：

(1) 营业收入及增长率

光华百货主营业务收入分为自营、联营及部分场地出租收入，其中自营产品主

要集中在高档化妆品类，如 LA PRAIRIE、海蓝之谜、乔治阿玛尼、雅诗兰黛、兰蔻、娇韵诗、SK-II、希思黎、赫莲娜、香奈儿、迪奥、雪花秀、茱莉蔻、资生堂、娇兰、芭比波朗等。联营主要是万宝龙、WEEKEND MAXMARA、Emporio Armani、纪梵希、雅格狮丹、Hugo boss、博柏利、亚历山大、PORTS1961、Coach、拉尔夫·劳伦、奥德臣、Z.ZEGNA、UGG Australia、MCM、MICHAEL KORS，出租主要为哈根达斯、星巴克咖啡、香港酒窝甜品、肯德基、英皇考级、意念美发、音乐教室、LA MER 美容坊（海兰之谜）、赫莲娜美容坊、SISLEY 美容坊、积姬仙奴美容坊、玛莉童星儿童摄影、美食荟、幸福蓝海影院、我的四季等娱乐休闲场地出租收入。

光华百货历史收入数据如下：

单位：万元

项目	历史数据		
	2015	2016	2017
一 主营业务收入	117,726.52	103,960.20	102,431.05
1 自营收入		13,692.44	17,298.60
2 联营收入		70,857.47	84,074.40
3 租赁收入		806.26	1,058.05
4 超市	12,175.93	16,313.20	
5 百货	105,550.59	2,290.83	
二 其他业务收入	6,610.46	4,124.84	3,906.69
合 计	124,336.98	108,085.04	106,337.73
% 增长率		-13.07%	-1.62%

自 2016 年 3 月完成光华百货交割后，经过近 2 年的调整及整合，光华百货已在自营及联营经营方面全面接入茂业商业股份有限公司购销体系，在定位中始终以高档产品为主。立足于自身高档定位及优质服务打造差异化竞争优势。在预测期内将通过以下措施提升产品竞争力及服务质量：a 创新市场营销，突出特色，加大覆盖面及市场曝光率，提升门店通过柜台调整，自营联营的互动，争取更大的厂家支持促销活动和更多的频次；b 提升物业管理水平，增加平时对设施的维护管理，提升物业满意度，全员提升服务意识，并不仅限于导购对顾客，而是建立在针对品牌商、员工、顾客全层面的服务意识和水平的提升，加快内部调整 and 解决周边停车等配套设施；c 稳定销售团队，严控优秀导购流失；d 对会员分层管理提供精准服务，针对招募新会员、维定提升有效及活跃会员的到店率及消费制定不同的服务计划，并对沉睡会员进行研究，是否存在制定唤醒计划的价值，加大会员卡使用范围及吸引更多的活跃会员；e 重视数据的统计和分析，并在经营过程中施加有效管控动作，对影响销售及毛利提升的因素即查即改（负毛利、不开张、私收银、预销售、邮购客等）

稳定业务收入的同时对毛利进行考核。

经上述调整及提升，结合光华百货历史经营数据及行业发展，预计自营收入预测期 2018~2022 年内增长率分别为 6%、5%、5%、4%、4%，联营收入预测期 2018~2022 年内增长率分别为 7%、7%、6%、5%、5%；租赁收入预测期内保持 3% 的增长率，其他业务收入参照历史同期占比进行预测。

(2)净利润及利率水平

光华百货利润预测结果见下表（金额单位：万元）：

项目	2018	2019	2020	2021	2022
一、营业收入	113,641.94	121,170.59	128,205.82	134,382.06	140,857.99
减：营业成本	89,621.06	95,575.65	101,142.77	106,024.12	111,142.50
营业税金及附加	892.71	951.95	1,007.26	1,055.92	1,106.95
销售费用	7,056.58	7,292.32	7,512.47	7,717.45	7,930.70
管理费用	1,419.88	1,492.00	1,563.84	1,609.43	1,681.52
财务费用	535.09	570.54	603.66	632.74	663.24
资产减值损失					
二、营业利润	14,116.62	15,288.13	16,375.83	17,342.39	18,333.08
三、利润总额	14,116.62	15,288.13	16,375.83	17,342.39	18,333.08
减：所得税费用	3,529.16	3,822.03	4,093.96	4,335.60	4,583.27
四、净利润	10,587.47	11,466.10	12,281.87	13,006.79	13,749.81

(3)毛利率

由于光华百货主营业务较单一，自营及联营成本主要为商品采购成本，2016~2017 年自营毛利率分别为 15%、14%；联营毛利率分别为 20%、19%。茂业商业整合后毛利率较稳定，以此作为预测期各年度生产成本预测的依据。预测期 2018~2021 年自营及联营毛利率保分别为 14%及 19%。

(4)费用率

1) 税金及附加

光华百货主营业务税金及附加主要包括房产税、印花税；城建税、教育费及附加（缴纳依据为应缴增值税）税率分别为 7%、5%、3%，根据未来收入、成本的预测和对历史数据的分析进行预测。

2) 销售费用

销售费用包括人工成本、折旧摊销、差旅费、维修费、中介咨询费、租赁费、水电费及其他费用等。根据历史数据，对光华百货及各子公司未来的销售费用进行预测。

3) 管理费用

管理费用主要为人工成本、水电费、折旧摊销等，相关管理费用的预测参照历史支出、未来业务发展结合光华百货对未来的预期进行预测。

4) 财务费用

在评估基准日光华百货账面无借款，且流动资金充裕，根据历史数据，对光华百货未来的财务费用进行预测。

(5)自由现金流

自由现金流 = 净利润 + 利息支出 × (1 - 所得税率) + 折旧及摊销 - 一年资本性支出 - 一年营运资金增加额

主要指标说明如下：

1) 折旧/摊销以及资本性支出的预测

折旧及摊销根据光华百货按现行的会计政策进行测算，并考虑必要的资产更新以及新增的资产。

光华百货需在未来年度考虑一定的资本性支出及资本更新支出，以维持企业的持续经营。资本性更新支出主要为预测的固定资产的构建和更新费用等，光华百货固定资产基本上都是办公设备。为维持正常经营，资本性支出平均每年预计约 250 万元。其折旧金额按现行会计政策逐年进行测算，长期待摊按照现有政策摊销期为 10 年进行摊销。

2) 所得税预测

光华百货无税收优惠，因此本次评估对光华百货未来所得税按照 25 % 的所得税率预测。

3) 营运资金增加额的预测

营运资金增加额系指企业在不改变当前主营业务条件下，为保持企业持续经营能力所需的新增营运资金，如正常经营所需保持的现金、存货购置等所需的基本资金以及应付的款项等。营运资金的追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。通常其他应收账款和其他应付账款核算的内容绝大多为与主业无关或暂时性的往来，需具体甄别视其与所估算经营业务的相关性个别确定。但也有些是与经营相关的。营运资金增加额为：

营运资金增加额 = 当期营运资金 - 上期营运资金

人东百货未来现金流量预测如下：

(1)营业收入及增长率

人东百货主营业务收入分为自营、联营及部分场地出租收入，其中自营产品主要集中在高档化妆品类，如 LA PRAIRIE、海蓝之谜、乔治阿玛尼、雅诗兰黛、兰蔻、娇韵诗、SK-II、希思黎、赫莲娜、香奈儿、迪奥、雪花秀等。联营主要纪梵希、迈克斯马勒、阿玛尼 卡尔兹、Hugo boss、万宝龙、HANMAC、ZHUCHONGYUN、拉尔夫·劳伦、Coach、奥德臣、洛德利格等，出租主要为英孚语言、伯尼健身、钟氏虫草、金鼎天翠、LA MER 美容坊(海兰之谜)、Laprairie 美容坊、百泰珠宝、发斯特游艺、北京英孚之旅旅行社有限责任公司等场地出租收入。

人东百货历史收入数据如下：

单位：万元

项目	历史数据		
	2015	2016	2017
一 主营收入	81,822.77	55,468.39	45,412.59
1 自营收入	10,818.60	8,224.51	6,867.59
2 联营收入	68,705.93	46,273.20	38,029.82
3 管理费收入		81.06	0.00
4 租赁收入		289.54	515.18
5 咖啡馆收入	2,298.23	600.08	
二 其他收入	5,991.54	2,622.03	1,716.52
合 计	87,814.31	58,090.42	47,129.11
% 增长率		-33.85%	-18.87%

自 2016 年 3 月完成人东百货交割后，经过近 2 年的调整及整合，人东百货已在自营及联营经营方面全面接入茂业商业股份有限公司购销体系，在定位中始终以高档产品为主。在商圈东移的不利影响下，立足于自身高档定位及优质服务打造差异化竞争优势。在预测期内将通过以下措施提升产品竞争力及服务质量：a 创新市场营销，突出特色，加大覆盖面及市场曝光率，提升门店通过柜台调整，自营联营的互动，争取更大的厂家支持促销活动和更多的频次；b 提升物业管理水平，增加平时对设施设备的维护管理，提升物业满意度，全员提升服务意识，并不仅限于导购对顾客，而是建立在针对品牌商、员工、顾客全层面的服务意识和水平的提升，加快内部调整和解决周边停车等配套设施；c 稳定销售团队，严控优秀导购流失；d 对会员分层管理提供精准服务，针对招募新会员、维定提升有效及活跃会员的到店率及消费制定不同的服务计划，并对沉睡会员进行研究，是否存在制定唤醒计划的价值，加大会员卡使用范围及吸引更多的活跃会员；e 重视数据的统计和分析，并在经营过程中施加有效管控动作，对影响销售及毛利提升的因素即查即改(负毛利、不开张、

私收银、预销售、邮购客等)稳定业务收入的同时对毛利进行考核。

经上述调整及提升,结合人东百货历史经营数据及行业发展,预计自营收入预测期 2018~2022 年内增长率分别为 0%、1%、2%、3%、3%,联营收入预测期 2018~2022 年内增长率分别为 0%、1.5%、3%、3%、4%;租赁收入预测期内保持 3% 的增长率,其他业务收入参照历史同期占比进行预测。

(2)净利润及利率水平

人东百货净利润预测结果见下表(金额单位:万元):

项目	2018	2019	2020	2021	2022
一、营业收入	47,360.31	48,241.45	49,616.38	51,104.87	53,143.02
减:营业成本	35,500.71	36,187.04	37,213.34	38,329.74	39,862.93
营业税金及附加	560.72	557.55	564.13	579.74	592.98
销售费用	4,449.64	4,526.40	4,622.31	4,723.54	4,846.07
管理费用	1,168.05	1,196.49	1,228.67	1,254.63	1,292.17
财务费用	220.05	224.14	230.53	237.45	246.92
资产减值损失					
二、营业利润	5,461.14	5,549.82	5,757.39	5,979.77	6,301.95
三、利润总额	5,461.14	5,549.82	5,757.39	5,979.77	6,301.95
减:所得税费用	1,365.29	1,387.46	1,439.35	1,494.94	1,575.49
四、净利润	4,095.86	4,162.37	4,318.05	4,484.83	4,726.47

(3)毛利率

由于人东百货主营业务较单一,自营及联营成本主要为商品采购成本,2015~2017 年自营毛利率分别为 23%、17%、15%;联营毛利率分别为 18%、23%、22%。茂业商业整合后毛利率较稳定,以此作为预测期各年度生产成本预测的依据。预测期 2018~2019 年自营及联营毛利率保分别为 15%及 22%;2020~2022 年,随着收入的增长自营高档化妆品的毛利率为 16%,联营毛利率仍保持在 22%。

(4)费用率

1)税金及附加

人东百货主营业务税金及附加主要包括房地产税、印花税;城建税、教育费及附加(缴纳依据为应缴增值税)税率分别为 7%、5%、3%,根据未来收入、成本的预测和对历史数据的分析进行预测。

2)销售费用

销售费用包括人工成本、折旧摊销、差旅费、装修费、中介咨询费、租赁费、水电费及其他费用等。根据历史数据,对人东百货及各子公司未来的销售费用进行预测。详细情况见附表《销售费用预测表》。

3)管理费用

管理费用主要为人工成本、水电费、折旧摊销等，相关管理费用的预测参照历史支出、未来业务发展结合人东百货对未来的预期进行预测。

4)财务费用

在评估基准日人东百货账面无借款，且流动资金充裕，根据历史数据，对人东百货未来的财务费用进行预测。

(5)自由现金流

自由现金流 = 净利润 + 利息支出 $\times$ (1 - 所得税率) + 折旧及摊销 - 一年资本性支出 - 一年营运资金增加额

主要指标说明如下：

1)折旧/摊销以及资本性支出的预测

折旧及摊销根据人东百货按现行的会计政策进行测算，并考虑必要的资产更新以及新增的资产。

人东百货需在未来年度考虑一定的资本性支出及资本更新支出，以维持企业的持续经营。资本性更新支出主要为预测的固定资产的构建和更新费用等，人东百货固定资产基本上都是办公设备。为维持正常经营，资本性支出平均每年预计约 200 万元。其折旧金额按现行会计政策逐年进行测算，长期待摊按照现有政策摊销期为 10 年进行摊销。

2)所得税预测

人东百货为无税收优惠，因此本次评估对人东百货未来所得税按照 25 % 的所得税率预测。

3)营运资金增加额的预测

营运资金增加额系指企业在不改变当前主营业务条件下，为保持企业持续经营能力所需的新增营运资金，如正常经营所需保持的现金、存货购置等所需的基本资金以及应付的款项等。营运资金的追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。通常其他应收账款和其他应付账款核算的内容绝大多为与主业无关或暂时性的往来，需具体甄别视其与所估算经营业务的相关性个别确定。但也有些是与经营相关的。营运资金增加额为：

营运资金增加额 = 当期营运资金 - 上期营运资金

2018年商誉减值测试具体步骤和详细计算过程:

公司委托具有证券业务资质的北京中同华资产评估有限公司对收购光华百货和人东百货形成商誉相关的资产组组合在估值基准日 2018 年 12 月 31 日预计未来现金流量的现值和公允价值减去处置费用的价值进行了评估。并由其分别对光华百货和人东百货出具了中同华评报字（2019）第 010161 号和中同华评报字（2019）第 010162 号评估报告。据评估报告，光华百货和人东百货与本次减值测试资产组（CGU）的公允价值分别为人民币 160,200.00 万元和人民币 62,500.00 万元，光华百货和人东百货预计未来现金流量现值分别为人民币 163,300.00 万元和人民币 63,400.00 万元，光华百货和人东百货的可收回金额分别为人民币 163,300.00 万元和人民币 63,400.00 万元。

评估师所采取的评估方法、具体的评估参数及假设, 以及评估报告对光华百货和人东百货的未来现金流入以及利润的预测情况如下:

（一）评估方法及具体评估过程:

同 2017 年，此处不再赘述。

（二）收益法计算过程，具体指标选取情况、选取依据

1、折现率

折现率，又称期望投资回报率，是基于收益法确定评估值的重要参数。由于产权持有单位不是上市公司，其折现率不能直接计算获得。因此本次评估采用选取对比公司进行分析计算的方法估算产权持有单位期望投资回报率。为此，第一步，首先在上市公司中选取对比公司，然后估算对比公司的系统性风险系数 β (Levered Beta); 第二步，根据对比公司资本结构、对比公司 β 以及产权持有单位资本结构估算产权持有单位的期望投资回报率，并以此作为折现率。

WACC 代表期望的总投资回报率。它是期望的股权回报率和所得税调整后的债权回报率的加权平均值。

在计算总投资回报率时，第一步需要计算，截至评估基准日，股权资金回报率和利用公开的市场数据计算债权资金回报率。第二步，计算加权平均股权回报率和债权回报率。

1) 股权回报率的确定

为了确定股权回报率，我们利用资本定价模型(Capital Asset Pricing Model or “CAPM”)。CAPM 是通常估算投资者收益要求并进而求取公司股权收益率的方法。它可以用下列公式表述：

$$R_e = R_f + \beta \times ERP + R_s$$

其中： R_e 为股权回报率； R_f 为无风险回报率； β 为风险系数；ERP 为市场风险超额回报率； R_s 为公司特有风险超额回报率

确定无风险收益率

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。

我们在沪、深两市选择从评估基准日到国债到期日剩余期限超过 10 年期的国债，并计算其到期收益率，取所有国债到期收益率的平均值作为本次评估无风险收益率。

我们以上述国债到期收益率的平均值 4.01%作为本次评估的无风险收益率。

确定股权风险收益率

股权风险收益率是投资者投资股票市场所期望的超过无风险收益率的部分。正确地确定风险收益率一直是许多股票分析师和资产评估师的研究课题。例如：在美国，Ibbotson Associates 的研究发现从 1926 年到 1997 年，股权投资年平均年复利回报率为 11.0%，超过长期国债收益率(无风险收益率)约 6.62%。这个超额收益率就被认为是股权投资风险超额收益率 ERP(Equity Risk Premium)。

借鉴美国相关部门估算 ERP 的思路，我们对中国股票市场相关数据进行了研究，计算中国股市的股权风险收益率 ERP。

通过估算我们可以分别计算出 2007 至 2016 年每年的市场风险超额收益率 ERP_i 如下：

2018 年度市场超额收益 ERP 估算表

序号	年份	Rm 算术平均值	Rm 几何平均值	无风险收益率 Rf(距到期剩余年限超过 10 年)	ERP=Rm 算术平均值 -Rf	ERP=Rm 几何平均值 -Rf	无风险收益率 Rf(距到期剩余年限超过 5 年但小于 10 年)	ERP=Rm 算术平均值 -Rf	ERP=Rm 几何平均值 -Rf
1	2009	45.41%	16.89%	4.09%	41.32%	12.80%	3.54%	41.87%	13.35%
2	2010	41.43%	15.10%	4.25%	37.18%	10.85%	3.83%	37.60%	11.27%
3	2011	25.44%	0.12%	3.98%	21.46%	-3.86%	3.41%	22.03%	-3.29%
4	2012	25.40%	1.60%	4.15%	21.25%	-2.55%	3.50%	21.90%	-1.90%
5	2013	24.69%	4.26%	4.32%	20.37%	-0.06%	3.88%	20.81%	0.38%

序号	年份	Rm 算术平均值	Rm 几何平均值	无风险收益率 Rf(距到期剩余年限超过 10 年)	ERP=Rm 算术平均值 -Rf	ERP=Rm 几何平均值 -Rf	无风险收益率 Rf(距到期剩余年限超过 5 年但小于 10 年)	ERP=Rm 算术平均值 -Rf	ERP=Rm 几何平均值 -Rf
6	2014	41.88%	20.69%	4.31%	37.57%	16.37%	3.73%	38.15%	16.96%
7	2015	31.27%	15.55%	4.12%	27.15%	11.43%	3.29%	27.98%	12.26%
8	2016	17.57%	6.48%	3.91%	13.66%	2.57%	3.09%	14.48%	3.39%
9	2017	25.68%	18.81%	4.23%	21.45%	14.58%	3.68%	22.00%	15.13%
10	2018	13.42%	7.31%	4.01%	9.41%	3.30%	3.50%	9.92%	3.81%
11	平均值	29.22%	10.68%	4.14%	25.08%	6.54%	3.54%	25.67%	7.14%
12	最大值	45.41%	20.69%	4.32%	41.32%	16.37%	3.88%	41.87%	16.96%
13	最小值	13.42%	0.12%	3.91%	9.41%	-3.86%	3.09%	9.92%	-3.29%
14	剔除最大、最小值后的平均值	29.17%	10.75%	4.14%	25.01%	6.62%	3.56%	25.62%	7.21%

由于几何平均值可以更好表述收益率的增长情况，以及本次评估的标的企业理论上的寿命期为无限年期，因此我们认为采用包括超过 10 年期的 ERP=6.62%比较恰当。

确定对比公司相对于股票市场风险系数 β (Levered β)。

目前中国国内 Wind 资讯公司是一家从事于 β 的研究并给出计算 β 值计算公式的公司，其股票市场指数选择的是沪深 300 指数，与我们在估算国内股票市场 ERP 时采用的是沪深 300 指数相匹配。

本次评估我们是选取 Wind 资讯公司公布的 β 计算器计算对比公司的 β 值，上述 β 值是含有对比公司自身资本结构的 β 值。

计算对比公司 Unlevered β 和估算产权持有单位 Unlevered β

根据以下公式，我们可以分别计算对比公司的 Unlevered β ：

$$\text{Unlevered}\beta = \text{Levered}\beta / [1 + (1 - T) \times D/E]$$

式中：D—债权价值；E—股权价值；T—适用所得税率。

将对比公司的 Unlevered β 计算出来后，取其平均值作为产权持有单位的 Unlevered β 。

确定产权持有单位的资本结构比率

在确定产权持有单位目标资本结构时我们参考了以下两个指标：

- 被对比公司资本结构平均值；
- 产权持有单位自身账面价值计算的资本结构。

最后综合上述两项指标确定产权持有单位目标资本结构。

估算产权持有单位在上述确定的资本结构比率下的 Levered β

我们将已经确定的产权持有单位资本结构比率代入到如下公式中，计算产权持有单位 Levered β ：

$$\text{Levered}\beta = \text{Unlevered}\beta \times [1 + (1 - T) \times D/E]$$

式中：D—债权价值；E—股权价值；T：适用所得税率(取 25%)；

估算公司特有风险收益率 R_s

采用资本定价模型一般被认为是估算一个投资组合(Portfolio)的组合投资回报率，资本定价模型不能直接估算单个公司的投资回报率，一般认为单个公司的投资风险要高于一个投资组合的投资风险，因此，在考虑一个单个公司或股票的投资收益时应该考虑该公司的针对投资组合所具有的全部特有风险所产生的超额回报率。

公司特别风险溢价主要是针对公司具有的一些非系统的特有因素所产生风险的风险溢价或折价。

将恰当的数据代入 CAPM 公式中，我们就可以计算出股权期望回报率。

2) 债权回报率的确定

债权投资回报率实际上是产权持有单位的债权投资者期望的投资回报率。

不同的企业，由于企业经营状态不同、资本结构不同等，企业的偿债能力会有所不同，债权人所期望的投资回报率也应不尽相同，因此企业的债权投资回报率与企业的财务风险，即资本结构密切相关。

鉴于债权投资回报率需要采用复利形式的到期收益率；同时，在采用全投资现金流模型并且选择行业最优资本结构估算 WACC 时，债权投资回报率 R_d 应该选择该行业所能获得的最优的 R_d ，因此，一般应选用投资与标的企业相同行业、相同风险等级的企业债券的到期收益率作为债权投资回报率指标。

标的企业实际利率为 1 年期贷款利率上浮 30%，因此，本次评估选用 5.66% 作为债权投资回报率。

产权持有单位折现率的确定

股权期望回报率和债权回报率可以用加权平均的方法计算总资本加权平均回报率。权重评估对象实际股权、债权结构比例。总资本加权平均回报率利用以下公式计算：

$$WACC = R_e \frac{E}{D + E} + R_d \frac{D}{D + E} (1 - T)$$

其中：WACC 为加权平均总资本回报率；E 为股权价值；Re 为期望股本回报率；D 为付息债权价值；R_d 为债权期望回报率；T 为企业所得税率。

根据上述计算得到税后总资本加权平均回报率。

税前加权资金成本

本次评估现金流为税前现金流，故折现率需为税前，经计算税前总资本加权平均回报率为 15.28%，我们以其作为产权持有单位的折现率。

2、未来现金流量预测

光华百货未来现金流量预测如下：

(1)营业收入及增长率

光华百货主营业务收入分为自营、联营及部分场地出租收入，其中自营产品主要集中在高档化妆品类，如 LA PRAIRIE、海蓝之谜、乔治阿玛尼、雅诗兰黛、兰蔻、娇韵诗、SK-II、希思黎、赫莲娜、香奈儿、迪奥、雪花秀、茱莉蔻、资生堂、娇兰、芭比波朗等。联营主要是万宝龙、WEEKEND MAXMARA、Emporio Armani、纪梵希、雅格狮丹、Hugo boss、博柏利、亚历山大、PORTS1961、Coach、拉尔夫劳伦、奥德臣、Z.ZEGNA、UGG Australia、MCM、MICHAEL KORS，出租主要为哈根达斯、星巴克咖啡、香港酒窝甜品、肯德基、英皇考级、意念美发、音乐教室、LA MER 美容坊（海兰之谜）、赫莲娜美容坊、SISLEY 美容坊、积姬仙奴美容坊、玛莉童星儿童摄影、美食荟、幸福蓝海影院、我的四季等娱乐休闲场地出租收入。

光华百货历史收入数据如下：

单位：万元

项目	历史数据		
	2016	2017	2018
一 主营业务收入	103,960.20	102,431.05	97,324.90
1 自营收入	13,692.44	17,298.60	17,487.69
2 联营收入	70,857.47	84,074.40	78,826.42
3 租赁收入	806.26	1,058.05	1,010.79
4 超市	16,313.20		
5 百货	2,290.83		
二 其他业务收入	4,124.84	3,906.69	4,988.76
合 计	108,085.04	106,337.74	102,313.66
% 增长率	-13.07%	-1.62%	-3.78%

自 2016 年 3 月完成光华百货交割后，经过近 3 年的调整及整合，光华百货已在

自营及联营经营方面全面接入茂业商业股份有限公司购销体系，在定位中始终以高档产品为主。在商圈东移的不利影响下，立足于自身高档定位及优质服务打造差异化竞争优势。在预测期内将通过以下措施提升产品竞争力及服务质量：a 创新市场营销，突出特色，加大覆盖面及市场曝光率，提升门店通过柜台调整，自营联营的互动，争取更大的厂家支持促销活动和更多的频次；b 提升物业管理水平，增加平时对设施设备的维护管理，提升物业满意度，全员提升服务意识，并不仅限于导购对顾客，而是建立在针对品牌商、员工、顾客全层面的服务意识和水平的提升，加快内部调整和解决周边停车等配套设施；c 稳定销售团队，严控优秀导购流失；d 对会员分层管理提供精准服务，针对招募新会员、维定提升有效及活跃会员的到店率及消费制定不同的服务计划，并对沉睡会员进行研究，是否存在制定唤醒计划的价值，加大会员卡使用范围及吸引更多的活跃会员；e 重视数据的统计和分析，并在经营过程中施加有效管控动作，对影响销售及毛利提升的因素即查即改（负毛利、不开张、私收银、预销售、邮购客等）稳定业务收入的同时对毛利进行考核。

经上述调整及提升，结合光华百货历史经营数据及行业发展，整体按照 5%的增长率进行预测。

（2）净利润及利率水平

光华百货净利润预测结果见下表(金额单位：万元)：

项目名称	未来预测数据					
	2019	2020	2021	2022	2023	终值
一、营业收入	107,525.83	112,901.92	118,546.78	124,473.78	130,697.20	130,697.20
减：营业成本	83,217.79	88,276.71	92,809.66	97,449.84	102,313.06	102,313.06
营业税金及附加	954.66	983.31	1,006.62	1,032.84	1,061.61	1,061.61
销售费用：	5,874.43	6,030.73	6,197.50	6,371.75	6,553.80	6,553.80
管理费用	1,612.70	1,690.50	1,775.29	1,864.84	1,959.24	1,959.24
财务费用	763.69	810.24	828.11	846.88	866.58	866.58
二、营业利润	15,102.55	15,110.44	15,929.60	16,907.63	17,942.91	17,942.91
三、利润总额	15,102.55	15,110.44	15,929.60	16,907.63	17,942.91	17,942.91
四、净利润	15,102.55	15,110.44	15,929.60	16,907.63	17,942.91	17,942.91

（3）毛利率

由于光华百货主营业务较单一，自营及联营成本主要为商品采购成本，2016~2018 年自营毛利率分别为 15%、14%、13%；联营毛利率分别为 20%、19%、20%。茂业商业整合后毛利率较稳定，以此作为预测期各年度生产成本预测的依据。预测期自营及联营毛利率分别为 13%及 20%。

(4)费用率

1)税金及附加

光华百货主营业务税金及附加主要包括房产税、土地使用税、城建税、教育费附加、印花税及其他税费；城建税、教育费及附加（缴纳依据为应缴增值税）税率分别为 7%、3%、2%，根据未来收入、成本的预测和对历史数据的分析进行预测。

2) 销售费用

销售费用包括工资、折旧摊销、租赁费、水电费及其他费用。

销售费用中的工资是部门人员的职工薪酬，评估人员根据历史的人员工资水平，结合公司的人事发展策略通过预测未来年度的人数和人均月工资确定预测期的人员工资；社保费和公积金为根据人员工资计提的各类社保和公积金。评估人员在分析历史年度各项保险费用的计提比例和实际支付情况后，以预测的人员工资为基础，预测未来年度的保险费。

对折旧摊销费，遵循了企业执行的一贯会计政策，按照预测年度的实际固定资产无形资产规模，采用直线法计提。永续年度按年金确定资本性支出，同时确定当年的折旧费用。

其他销售费用主要是公司运营过程中产生的租赁费、水电费等，我们根据其在历史年度中的支付水平，以企业发展规模和收入水平为基础，预测未来年度中的其他销售费用。

3) 管理费用

管理费用主要为工资、折旧摊销、水电费、广告费及其他费用。

管理费用中的工资是部门人员的职工薪酬，评估人员根据历史的人员工资水平，结合公司的人事发展策略通过预测未来年度的人员人数和人均月工资确定预测期的人员工资；社保费和公积金为根据人员工资计提的各类社保和公积金。评估人员在分析历史年度各项保险费用的计提比例和实际支付情况后，以预测的人员工资为基础，预测未来年度的保险费。

对折旧摊销费，遵循了企业执行的一贯会计政策，按照预测年度的实际固定资产无形资产规模，采用直线法计提。永续年度按年金确定资本性支出，同时确定当年的折旧费用。

其他管理费用主要是公司运营过程中产生的水电费、广告费等，我们根据其在历史年度中的支付水平，以企业发展规模和收入水平为基础，预测未来年度中的其

他管理费用。

4) 财务费用

在评估基准日光华百货账面存在短期借款，根据历史数据，对光华百货未来的财务费用进行预测。

(5)自由现金流

企业自由现金流 = 利润总额+利息支出+折旧及摊销-年资本性支出 - 年营运资金增加额

1)折旧及摊销/资本性支出的预测

根据企业财务报告和资产负债调整情况表，截止评估基准日产权持有单位折旧及摊销情况如下表：

资产名称	基准日账面原值	基准日账面净值	折旧/摊销年限
机器设备	1,045.67	425.37	10
电子设备	1,357.64	231.08	5
建筑物	30,725.75	18,269.70	20
土地	5,022.80	3,583.60	32
其他无形资产	119.86	62.73	10
长期待摊费用	13,443.02	2,568.60	8

光华百货需在未来年度考虑一定的资本性支出及资本更新支出，以维持企业的持续经营。资本性更新支出主要为预测的固定资产的构建和更新费用等，光华百货固定资产基本上都是办公设备。为维持正常经营，资本性支出平均每年预计约 300 万元。

2)营运资金增加预测

营运资金增加额系指企业在不改变当前主营业务条件下，为保持企业持续经营能力所需的新增营运资金，如正常经营所需保持的现金、存货购置等所需的基本资金以及应付的款项等。营运资金的追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。通常其他应收账款和其他应付账款核算的内容绝大多为与主业无关或暂时性的往来，需具体甄别视其与所估算经营业务的相关性个别确定。但也有些是与经营相关的。营运资金增加额为：

营运资金增加额=当期营运资金-上期营运资金

人东百货未来现金流量预测如下：

(1)营业收入及增长率

人东百货主营业务收入分为自营、联营及部分场地出租收入，其中自营产品主要集中在高档化妆品类，如 LA PRAIRIE、海蓝之谜、乔治阿玛尼 、雅诗兰黛、兰蔻、娇韵诗、SK-II、希思黎、赫莲娜、香奈儿、迪奥、雪花秀等。联营主要纪梵希、迈克斯马勒 、阿玛尼 卡尔兹、Hugo boss、万宝龙、HANMAC、ZHUCHONGYUN、拉尔夫 劳伦、Coach、奥德臣、洛德利格等，出租主要为英孚语言 、伯尼健身、钟氏虫草、金鼎天翠、LA MER 美容坊(海兰之谜)、Laprairie 美容坊、百泰珠宝、发斯特游艺、北京英孚之旅旅行社有限责任公司等场地出租收入。

人东百货历史收入数据如下：

单位：万元

项目	历史数据		
	2016	2017	2018
一 主营收入	55,468.39	45,412.59	40,915.45
1 自营收入	8,224.51	6,867.59	6,972.99
2 联营收入	46,273.20	38,029.82	33,520.55
3 管理费收入	81.06	0.00	
4 租赁收入	289.54	515.18	421.91
5 咖啡馆收入	600.08		
二 其他收入	2,622.03	1,716.52	2,424.36
合 计	58,090.42	47,129.11	43,339.81
% 增长率		-18.87%	-8.04%

自 2016 年 3 月完成人东百货交割后，经过近 3 年的调整及整合，人东百货已在自营及联营经营方面全面接入茂业商业股份有限公司购销体系，在定位中始终以高档产品为主。在商圈东移的不利影响下，立足于自身高档定位及优质服务打造差异化竞争优势。在预测期内将通过以下措施提升产品竞争力及服务质量：a 创新市场营销，突出特色，加大覆盖面及市场曝光率，提升门店通过柜台调整，自营联营的互动，争取更大的厂家支持促销活动和更多的频次；b 提升物业管理水平，增加平时对设施设备的维护管理，提升物业满意度，全员提升服务意识，并不仅限于导购对顾客，而是建立在针对品牌商、员工、顾客全层面的服务意识和水平的提升，加快内部调整和解决周边停车等配套设施；c 稳定销售团队，严控优秀导购流失；d 对会员分层管理提供精准服务，针对招募新会员、维定提升有效及活跃会员的到店率及消费制定不同的服务计划，并对沉睡会员进行研究，是否存在制定唤醒计划的价值，加大会员卡使用范围及吸引更多的活跃会员；e 重视数据的统计和分析，并在经营过程中施加有效管控动作，对影响销售及毛利提升的因素即查即改(负毛利、不开张、

私收银、预销售、邮购客等)稳定业务收入的同时对毛利进行考核。

经上述调整及提升，结合人东百货历史经营数据及行业发展，预计自营、联营收入预测期 2019~2023 年内增长率分别为 5%、3%、3%、3%、3%，租赁收入预测期内保持 3%的增长率，其他业务收入参照历史同期占比进行预测；有关收益预测详见主营收入预测表。

(2) 净利润及利率水平

人东百货净利润预测结果见下表(金额单位：万元)：

项目名称	未来预测数据					
	2019	2020	2021	2022	2023	终值
一、营业收入	45,627.04	46,992.54	48,354.18	49,751.91	51,238.04	51,238.04
减：营业成本	34,668.35	35,868.92	36,934.62	37,959.38	39,012.73	39,012.73
营业税金及附加	609.87	616.90	626.62	638.02	650.79	650.79
销售费用：	3,116.66	3,172.46	3,211.90	3,324.54	3,367.24	3,367.24
管理费用	1,241.56	1,261.79	1,288.70	1,325.18	1,354.48	1,354.48
财务费用	191.43	181.94	183.76	185.60	187.45	187.45
二、营业利润	5,799.18	5,890.53	6,108.57	6,319.20	6,665.34	6,665.34
三、利润总额	5,799.18	5,890.53	6,108.57	6,319.20	6,665.34	6,665.34
四、净利润	5,799.18	5,890.53	6,108.57	6,319.20	6,665.34	6,665.34

(3) 毛利率

由于人东百货主营业务较单一，自营及联营成本主要为商品采购成本，2016~2018 年自营毛利率分别为 17%、15%、13%；联营毛利率分别为 23%、22%、23%。茂业商业整合后毛利率较稳定，以此作为预测期各年度生产成本预测的依据。预测期自营及联营毛利率分别为 13%及 22%。

(4) 费用率

1) 税金及附加

人东百货主营业务税金及附加主要包括房产税、土地使用税、城建税、教育费附加、印花税及其他税费；城建税、教育费及附加(缴纳依据为应缴增值税)税率分别为 7%、3%、2%，根据未来收入、成本的预测和对历史数据的分析进行预测。

2) 销售费用

销售费用包括工资、折旧摊销、租赁费、水电费及其他费用。

销售费用中的工资是部门人员的职工薪酬，评估人员根据历史的人员工资水平，结合公司的人事发展策略通过预测未来年度的人数和人均月工资确定预测期的人员工资；社保费和公积金为根据人员工资计提的各类社保和公积金。评估人员在分析

历史年度各项保险费用的计提比例和实际支付情况后，以预测的人员工资为基础，预测未来年度的保险费。

对折旧摊销费，遵循了企业执行的一贯会计政策，按照预测年度的实际固定资产无形资产规模，采用直线法计提。永续年度按年金确定资本性支出，同时确定当年的折旧费用。

其他销售费用主要是公司运营过程中产生的租赁费、水电费等，我们根据其在历史年度中的支付水平，以企业发展规模和收入水平为基础，预测未来年度中的其他销售费用。

3)管理费用

管理费用主要为工资、折旧摊销、水电费、广告费及其他费用。

管理费用中的工资是部门人员的职工薪酬，评估人员根据历史的人员工资水平，结合公司的人事发展策略通过预测未来年度的人员人数和人均月工资确定预测期的人员工资；社保费和公积金为根据人员工资计提的各类社保和公积金。评估人员在分析历史年度各项保险费用的计提比例和实际支付情况后，以预测的人员工资为基础，预测未来年度的保险费。

对折旧摊销费，遵循了企业执行的一贯会计政策，按照预测年度的实际固定资产无形资产规模，采用直线法计提。永续年度按年金确定资本性支出，同时确定当年的折旧费用。

其他管理费用主要是公司运营过程中产生的水电费、广告费等，我们根据其在历史年度中的支付水平，以企业发展规模和收入水平为基础，预测未来年度中的其他管理费用。

4)财务费用

在评估基准日人东百货账面无借款，且流动资金充裕，根据历史数据，对人东百货未来的财务费用进行预测

(5)自由现金流

企业自由现金流 = 利润总额+利息支出+折旧及摊销-年资本性支出 - 年营运资金增加额

1)折旧及摊销/资本性支出的预测

根据企业财务报告和资产负债调整情况表，截止评估基准日产权持有单位折旧及摊销情况如下表：

资产名称	基准日账面原值	基准日账面净值	折旧/ 摊销年限
机器设备	3,245.95	657.30	10
电子设备	1,324.31	323.93	5
车辆	57.53	2.88	10
建筑物	15,149.22	7,742.39	20
土地	14,292.65	9,453.45	26
其他无形资产	23.58	17.89	10
长期待摊费用	1,546.48	602.76	4

人东百货需在未来年度考虑一定的资本性支出及资本更新支出，以维持企业的持续经营。资本性更新支出主要为预测的固定资产的构建和更新费用等，人东百货固定资产基本上都是办公设备。为维持正常经营，资本性支出平均每年预计约 200 万元。

2) 营运资金增加预测

营运资金增加额系指企业在不改变当前主营业务条件下，为保持企业持续经营能力所需的新增营运资金，如正常经营所需保持的现金、存货购置等所需的基本资金以及应付的款项等。营运资金的追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。通常其他应收账款和其他应付账款核算的内容绝大多为与主业无关或暂时性的往来，需具体甄别视其与所估算经营业务的相关性个别确定。但也有些是与经营相关的。营运资金增加额为：

营运资金增加额=当期营运资金-上期营运资金

(2) 结合收购光华百货、人东百货以来报告期各期商誉减值测试的具体情况 & 商誉减值计提情况，明确说明报告期各期商誉减值计提是否具有充分性和准确性，是否符合《企业会计准则》的相关规定，是否符合谨慎性要求，是否存在前期商誉减值计提不充分的情形，并提供相关证据和说明

2016 年 2 月 29 日，公司子公司成商集团控股有限公司收购光华百货和人东百货 100% 的股权形成非同一控制下的并购商誉。在公司合并报表层面形成归属收购方的并购商誉 79,625.51 万元和 20,415.67 万元。

因上述商誉是根据 2016 年 2 月 29 日（资产交割日）评估报告计算，以下主要对光华百货和人东百货各期间实际数与交割日评估报告预测数来做比较分析（与题干中 2015 年收购时资产评估报告预测金额有差异）。

如（1）中所述，对光华百货和人东百货确认的商誉是在根据 2016 年 2 月 29 日（资产交割日）评估报告评估值计算确认的，从资产交割日至 2016 年底还没有一个完整的会计年度，加之刚刚收购进来，从公司内部管理到业务经营方面，存在一个正常的融合调整阶段，公司管理层认为 2016 年业绩下滑只是暂时性的，对光华百货和人东百货未来充满乐观估计，预计未来通过经营班子及营销战略的调整可实现销售业绩，因而判断 2016 年期末商誉无减值迹象，2016 年底未对光华百货和人东百货商誉计提减值。

2017 年光华百货和人东百货营业收入、净利润实际数与资产交割评估预测数如下：

单位：人民币万元

项目	实际数 (A)	盈利预测数 (B)	变动金额 (C=A-B)	变动比例 (C/B)
光华百货：				
营业收入	106,337.73	116,907.31	-10,569.58	-9.04%
净利润	10,238.53	12,730.01	-2,491.48	-19.57%
人东百货：				
营业收入	47,129.11	61,656.72	-14,527.61	-23.56%
净利润	3,929.36	8,220.22	-4,290.86	-52.20%

因光华百货和人东百货业绩 2017 年仍未达到盈利预测，公司聘请专业评估机构对光华百货和人东百货资产可回收金额做评估。2017 年末，根据光华百货和人东百货经审计净资产和评估报告对商誉计提减值，商誉减值计算过程如下：

单位：人民币万元

项目	序号	人东百货	光华百货
交割日可辨认净资产评估增值	①	44,097.30	61,407.26
交割日至本期期末期间折旧摊销	②	5,191.18	6,775.43
本期期末净资产账面价值	③	10,362.04	37,186.18
本期期末商誉账面净值	④	20,415.67	79,625.51
本期期末包含商誉资产组的账面价值	⑤=①-②+③+④	69,683.83	171,443.52
本期期末股权可回收金额-股权评估值	⑥	60,700.00	170,400.00
商誉减值金额	⑦=⑤-⑥	8,983.83	1,043.52

2018 年光华百货和人东百货营业收入、净利润实际数与资产交割评估预测数如

下:

单位: 人民币万元

项目	实际数 (A)	盈利预测数 (B)	变动金额 (C=A-B)	变动比例 (C/B)
光华百货:				
营业收入	102,313.66	122,752.68	-20,439.02	-16.65%
净利润	10,655.95	13,366.51	-2,710.56	-20.28%
人东百货:				
营业收入	43,339.80	64,739.56	-21,399.76	-33.06%
净利润	4,280.33	8,639.02	-4,358.69	-50.45%

上表净利润实际数比预测数大, 但公司 2017 年末已对光华百货和人东百货商誉计提减值, 对 2018 年实际数与 2017 年末对光华百货和人东百货资产可回收金额评估报告对 2018 年的预测数进行比较更合理。

2018 年光华百货和人东百货营业收入、净利润实际数与 2017 年末对光华百货和人东百货资产可回收金额评估报告对 2018 年的预测数如下:

单位: 人民币万元

项目	实际数 (A)	盈利预测数 (B)	变动金额 (C=A-B)	变动比例 (C/B)
光华百货:				
营业收入	102,313.66	113,641.94	-11,328.28	-9.97%
净利润	10,655.95	10,587.47	68.48	0.65%
人东百货:				
营业收入	43,339.80	47,360.31	-4,020.51	-8.49%
净利润	4,280.33	4,095.86	184.47	4.50%

通过上表对比, 2018 年净利润较预测净利润数略高, 公司出于谨慎性原则, 同时考虑到行业环境, 2018 年底, 聘请专业评估机构对光华百货和人东百货资产可回收金额做评估。2018 年末, 根据光华百货和人东百货经审计净资产和评估报告对商誉计提减值, 商誉减值计算过程如下:

单位: 人民币万元

项目	序号	人东百货	光华百货
交割日可辨认经资产评估增值	①	44,097.30	61,407.26
交割日至本期期末期间折旧摊销	②	8,022.73	10,471.12
本期期末净资产账面价值	③	10,642.38	38,842.13

项目	序号	人东百货	光华百货
本期期末商誉账面净值	④	11,431.84	78,582.00
本期期末包含商誉资产组的账面价值	⑤=①-②+③+④	58,148.78	168,360.26
本期期末股权可回收金额-股权评估值	⑥	63,400.00	163,300.00
商誉减值金额	⑦=⑤-⑥	-	5,060.26

综合（1）中各期商誉减值测试的方法商誉减值测试具体步骤、详细计算过程及
以上分析，2016 年管理层对商誉减值的判断及 2017 年、2018 年评估报告中评估的可
回收金额，符合所属行业发展趋势，已充分考虑当时公司内外部经营情况，2016 年
公司管理层对商誉减值的判断、2017 年及 2018 年评估的光华百货和人东百货的可回
收金额合理准确，各期商誉减值计提具有充分性和准确性，符合《企业会计准则》的
相关规定，符合谨慎性要求，不存在前期商誉减值计提不充分的情形。

（3）就收购光华百货、人东百货产生商誉时收益法估值中对收入、增长率、净
利润、折现率的预测，与期末商誉减值测试可回收金额中对收入、增长率、净利润、
折现率的预测进行对比，并结合对比情况详细说明差异原因，以及期末进行商誉减值
测试时是否充分考虑上述差异情况

光华百货产生商誉时收益法估值中对收入、增长率、净利润、折现率的预测：

单位：人民币万元

项目	预测年期						
	2016 年 3-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	永续年
营业收入	92,762.22	116,907.31	122,752.68	130,117.84	139,226.09	139,226.09	139,226.09
增长率		4%	5%	6%	7%	0%	0%
净利润	10,100.85	12,730.01	13,366.51	14,168.50	15,160.29	15,160.29	15,160.29
折现率（WACC）	10.87%	10.87%	10.87%	10.87%	10.87%	10.87%	10.87%

光华百货 2018 年期末商誉减值测试可回收金额中对收入、增长率、净利润、折
现率的预测：

单位：人民币万元

项目	预测年期					
	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	永续年
营业收入	107,525.83	112,901.92	118,546.78	124,473.78	130,697.20	130,697.20
增长率	5%	5%	5%	5%	5%	0%
净利润	15,102.55	15,110.44	15,929.60	16,907.63	17,942.91	17,942.91
折现率（WACC）	15.28%	15.28%	15.28%	15.28%	15.28%	15.28%

人东百货产生商誉时收益法估值中对收入、增长率、净利润、折现率的预测：

单位：人民币万元

项目	预测年期						
	2016年3-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	永续年
营业收入	47,652.70	61,656.72	64,739.56	68,623.93	73,427.61	73,427.61	73,427.61
增长率		4%	5%	6%	7%	0%	0%
净利润	6,317.77	8,220.22	8,639.02	9,166.71	9,819.29	9,819.29	9,819.29
折现率(WACC)	10.87%	10.87%	10.87%	10.87%	10.87%	10.87%	10.87%

人东百货 2018 年期末商誉减值测试可回收金额中对收入、增长率、净利润、折现率的预测：

单位：人民币万元

项目	预测年期					
	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度	永续年
营业收入	45,627.04	46,992.54	48,354.18	49,751.91	51,238.04	51,238.04
增长率	5%	3%	3%	3%	3%	0%
净利润	5,799.18	5,890.53	6,108.57	6,319.20	6,665.34	6,665.34
折现率(WACC)	15.28%	15.28%	15.28%	15.28%	15.28%	15.28%

1) 营业收入差异原因：收购时收入与本次评估差异较大，2018 年期末可回收金额按收益法评估是根据 2017 年、2018 年最新实际经营数据及标的公司目前的市场环境进行预测，故收购时的收益法盈利预测与 2018 年期末可回收金额按收益法评估存在差异；

2) 增长率差异原因：2018 年期末可回收金额评估较收购时也有所降低，因 2018 年实际数据较收购时预测数据有所降低，再加上所属行业及企业实际发展情况有所变动，故增长率有所降低；

3) 净利润差异原因：因收入及成本的变动有所变动，差异较小。

4) 折现率差异原因：首先，两次评估目的不同故折现率口径不一致，收购时评估为股权价值，考虑的为税后折现率，本次评估的为资产组可回收价值，根据《会计准则第 8 号—资产减值》，使用税前折现率；其次，评估基准日的不同，确定折现率的参数如无风险收益率、特殊风险收益率等有所变动：商誉时收益法估值中无风险收益率、超额风险收益率、特殊风险收益率分别为 4.20%、8.21%和 1.70%（人东店为 2.10%），期末商誉减值测试可回收金额评估的无风险收益率、超额风险收益率、特殊风险收益率分别为 4.01%、6.62%和 3.00%。以上最终导致有所差异。

综上所述，本期期末进行商誉减值测试已充分考虑上述差异。

会计师意见：

对于上述事项，项目组执行了以下的主要程序：对管理层聘请的第三方评估机构的客观性、独立性及专业胜任能力进行评价；利用估值专家对商誉减值测试中所采用的估值方法、模型和关键参数进行审阅与复核；通过将关键参数，包括预测收入、长期平均增长率及利润率与相关公司的过往业绩、财务预算、行业统计数据等进行比较，评价管理层在预计未来现金流量现值时采用的假设和关键判断；复核财务报表中与商誉减值评估有关的披露信息。

我们认为，公司对商誉减值作出的会计处理是可接受的。报告期各期商誉减值计提具有充分性和准确性，符合《企业会计准则》的相关规定，符合谨慎性原则。

5. 年报披露，公司其他应收款期末余额 13.8 亿元，其中应收关联方借款利息 4,188 万元，应收邹招斌借款及代缴个税款 4.11 亿元，应收胡武标借款 3,095 万元，应收中兆投资(集团)有限公司代缴税费 1,505 万元。请公司补充披露：（1）列示上述应收关联方借款利息相关的借款人、与上市公司的关联关系、借款金额、借款时间和偿还情况；（2）应收邹招斌、胡武标、中兆投资款项的形成原因、借款日期、未清偿的原因和后续清偿安排；（3）上述向关联方提供借款对公司经营和资金周转的影响，是否存在损害上市公司利益的情形；（4）上述应收邹招斌、胡武标款项是否存在流向公司控股股东及其关联方的情形；（5）上述应收中兆投资款项是否在非经营性资金占用及其他关联资金往来情况汇总表披露，是否符合《关于规范上市公司与关联方资金往来既上市公司对外担保若干问题的通知》（以下简称《关联方资金往来通知》）相关规定；（6）结合公司负债情况，说明大额其他应收款期末余额的合理性，是否存在被控股股东及其关联方非经营性占用资金等可能触及股票实施其他风险警示的情形。请会计师发表意见。

公司回复：

（1）列示上述应收关联方借款利息相关的借款人、与上市公司的关联关系、借款金额、借款时间和偿还情况

应收关联方借款利息情况如下：

单位：人民币万元

借款人	与上市公司关联关系	借款金额	借款日期	期末应收利息	偿还进展
邹招斌	子公司少数股东	39,993.34	2018-1-2	4,187.80	预计按合同约定 2019 年 12 月 31 日偿还

(2) 应收邹招斌、胡武标、中兆投资款项的形成原因、借款日期、未清偿的原因和后续清偿安排

单位名称	形成原因	金额 (万元)	借款日期	未清偿原因	后续清偿安排
邹招斌	借款	39,993.34	2018-1-2	未到约定还款日，借款尚未偿还	按合同约定 2019 年 12 月 31 日偿还
邹招斌	代缴个人所得税款	1,117.59	2016-12-15	延期偿还	2019 年偿还 200 万，剩余款项以后续分红款抵偿
中兆投资（集团）有限公司	代扣代缴税款	1,504.74	注[1]	延期偿还	截至本问询函回复日已收回代缴款项
胡武标	借款	3,095.31	2013-12-10	延期偿还	根据还款计划，2019 年偿还 80% 本金；2020 年偿还剩余部分本息

注 1：中兆投资（集团）有限公司（以下简称“中兆投资”）注册地在中国香港，因公司子公司珠海茂业承租其物业作为营业场所，按我国税法规定，珠海茂业应就中兆投资收取租金相关的税金履行代扣代缴义务。2016 年 9 月起至 2018 年末，珠海茂业每月为中兆投资代缴增值税、企业所得税、房产税、附加税等税款，上述款项是 2016 年 9 月至 2018 年末各月累积形成。

(3) 上述向关联方提供借款对公司经营和资金周转的影响，是否存在损害上市公司利益的情形

①上述胡武标借款主要是公司下属全资子公司珠海茂业于 2016 年 3 月纳入公司合并报表范围（同一控制下的企业合并）前产生。珠海茂业于 2013 年 12 月 10 日与胡武标签订《借款协议》，约定胡武标向珠海茂业借入 2980 万元，借款期限 2 年，借款资金主要用于胡武标投资设立珠海嘉润投资有限公司（以下简称“珠海嘉润”）及该公司购买珠海市紫荆路至尊堡商业城三楼 305 商铺。2014 年 1 月 26 日珠海茂业与胡武标再签订《借款协议二》，约定胡武标向珠海茂业借入资金 337.65 万元，用于珠海嘉润购买上述 305 商铺所需支付的税费、评估费、过户费等。两次借款共计 3,317.65 万元，相关利息按中国人民银行规定的同期银行贷款利率计息，利随本清。2015 年至 2018 年期间，胡武标偿还借款及租金抵偿借款共计 222.34 万元。

2015 年 12 月 10 日，珠海茂业、胡武标及连带保证人珠海嘉润三方签订《借款延期协议》，约定借款期限延期至 2018 年 12 月 31 日，相关利息按中国人民银行规定的同期银行贷款利率计息，利随本清。若逾期还款，胡武标应当每日按欠款金额的万分之五承担违约金及相关律师费、诉讼费、差旅费等。同时，珠海嘉润提供全额担保，担保责任自借款期限截止之日起两年内有效。胡武标、林亚立投资设立的公司珠海嘉

润的股权于 2014 年 1 月 22 日全部质押给珠海茂业，其中胡武标股权占比 90%，林亚立股权占比 10%。同时，珠海嘉润、胡武标与珠海茂业签订了《房地产抵押合同》将珠海嘉润公司的珠海市紫荆路至尊堡商业城三楼 305 商铺抵押给珠海茂业，抵押期限与借款期限相同。

因胡武标资金周转出现暂时性困难未按期偿还。但此借款有相关的保证措施，如股权质押、房产抵押及连带保证等，且珠海茂业与珠海嘉润签订了 20 年物业租赁合同租赁使用该物业，相关的物业租金可直接抵减相应的借款，借款回收可能性较大未计提减值损失。

综上所述，上述借款暂时不存在损害上市公司利益的情形。

②上述应收中兆投资款项是珠海茂业代扣代缴税款：中兆投资是公司控股股东深圳茂业商厦的关联方，该公司注册地在中国香港。因公司子公司珠海茂业承租其物业作为营业场所，按我国税法规定，珠海茂业应就中兆投资收取租金相关的税金履行代扣代缴义务。自 2016 年 9 月起至 2018 年末，珠海茂业每月为中兆投资代缴增值税、企业所得税、房产税、附加税等税款，截至本问询函回复日已收回该代缴款项。此款项不存在关联方非经营性资金占用的情形，无损害上市公司利益情形。

③上述应收邹招斌款项：

a、借款 39,993.34 万元：2017 年 12 月 29 日公司子公司深圳茂业百货与邹招斌签订借款合同（编号：JK201712）约定深圳茂业百货借款给邹招斌 39,993.34 万元，借款期限为 2018 年 1 月 2 日至 2019 年 1 月 1 日，年利率 10.5%，用于其资金周转。维多利亚投资控股有限公司将其持有的内蒙古维多利亚商业（集团）有限公司的 15%的股权为上述借款提供质押担保。2018 年 12 月 28 日，邹招斌与深圳茂业百货签订补充协议将原借款合同展期至 2019 年 12 月 31 日。上述交易是在双方协商一致的基础上进行的，有利于充分利用深圳茂业百货的资金，提高资金利用效率，且借款人以维多利亚投资控股有限公司持有的内蒙古维多利亚商业（集团）有限公司 15%股权作为质押，因此该借款事项风险可控，暂时不存在损害公司及其股东特别是中小股东利益的情形，关联交易事项不会对公司的财务状况、经营成果及独立性构成重大影响。董事会、股东会对该议案的审议和表决通过，符合有关法律、法规和公司章程的规定。上述借款暂时不存在损害上市公司利益的情形。

b、代垫个人所得税款 1,117.59 万元：因 2016 年公司收购维多利亚集团时产生，上述代垫款存在关联方非经营性资金占用的情形。截至审计报告日，公司应付维多利

投资控股有限公司（邹招斌 100%控股公司）股权收购款 1 亿多尚未支付，上述代垫个人所得税款暂时不存在损害上市公司利益的情形。

（4）上述应收邹招斌、胡武标款项是否存在流向公司控股股东及其关联方的情形

①邹招斌，1968 年 10 月出生，公司子公司少数股东。如（3）中所述，应收邹招斌款项是其用于资金周转的借款和前期股权转让代垫个人所得税款。另外，取得本人书面签字确认函，公司与其相关借款未流向公司控股股东及其关联方。

②胡武标，1978 年 2 月出生，居住深圳福田，与公司、控股股东及实际控制人之间无关联关系或其他应特殊说明的关系。如（3）中所述，胡武标向公司取得的借款主要用于投资设立珠海嘉润投资有限公司、“珠海嘉润”购买珠海市紫荆路至尊堡商业城三楼 305 商铺及该所需支付的税费、评估费、过户费等。另外，取得本人书面签字确认函，公司与其相关借款未流向公司控股股东及其关联方。

（5）上述应收中兆投资款项是否存在非经营性资金占用及其他关联资金往来情况汇总表披露，是否符合《关于规范上市公司与关联方资金往来既上市公司对外担保若干问题的通知》（以下简称《关联方资金往来通知》）相关规定

中兆投资（集团）有限公司注册地在中国香港，因公司子公司珠海茂业承租其物业作为营业场所，按我国税法规定，珠海茂业应就中兆投资收取租金相关的税金履行代扣代缴义务。2016 年 9 月起至 2018 年末，珠海茂业每月为中兆投资代缴增值税、企业所得税、房产税、附加税等税款，上述款项是 2016 年 9 月至 2018 年末各月累积形成，截至本问询函回复日已收回该代缴款项。此款项符合《关联方资金往来通知》相关规定。

上述款项，符合《关联方资金往来通知》相关规定，已在非经营性资金占用及其他关联资金往来情况汇总表披露，详见瑞华核字[2019]48030001 号《关于茂业商业股份有限公司非经营性资金占用及其他关联资金往来情况汇总表的专项审核报告》。

（6）结合公司负债情况，说明大额其他应收款期末余额的合理性，是否存在被控股股东及其关联方非经营性占用资金等可能触及股票实施其他风险警示的情形

2018 年末公司主要负债项目如下：

项目	期末余额（万元）	占负债总额比例
短期借款	105,500.00	8.23%
应付账款	244,335.51	19.06%
预收款项	127,291.44	9.93%
其他应付款	108,437.63	8.46%
一年内到期的非流动负债	155,281.24	12.11%
流动负债合计：	794,588.67	61.97%
长期借款	307,550.00	23.99%
递延所得税负债	173,403.97	13.52%
非流动负债合计	487,621.71	38.03%
负债合计：	1,282,210.38	100.00%

公司期末资产负债率 65.88%，期末负债项目中非经营性负债主要为借款，包括短期借款、一年内到期的非流动负债中的借款、长期借款，借款年利率均不高于 6.96%，借款合计占期末负债总额的 44.32%。除借款外，其他负债项目主要为经营性的。

期末其他应收款 133,485.65 万元，其中除因公司经营核算各往来客商款项外，主要为应收关联方款项，占比总的其他应收款比例为 38.81%。而应收关联方款项主要是应收邹招斌 41,110.93 万元（包括 2016 年收购子公司维多利集团时代缴股权转让个人所得税款 1,117.59 万元和 2018 年子公司借款 39,993.34 万元），占应收关联方款项比例为 79.36%，因此其他应收款期末余额较大主要是本期新增的借给邹招斌的借款 39,993.34 万元。

2018 年 1 月 2 日，公司子公司深圳茂业百货与邹招斌签订借款协议，约定深圳茂业百货向邹招斌提供借款 39,993.34 万元，借款期限为 2018 年 1 月 2 日至 2019 年 1 月 1 日，年利率 10.5%。维多利投资控股有限公司将其持有的内蒙古维多利商业(集团)有限公司的 15%的股权为上述借款提供质押担保。2018 年 12 月 28 日，邹招斌与深圳茂业百货签订补充协议将原借款合同展期至 2019 年 12 月 31 日。上述借款暨关联交易是在双方协商一致的基础上进行的，经公司董事会、股东大会审议表决通过，符合有关法律、法规和公司章程的规定，有利于充分利用公司的资金，提高资金利用

效率，且借款人以维多利投资控股有限公司持有的内蒙古维多利商业（集团）有限公司 15%股权作为质押，因此该借款事项风险可控，相关交易具有合理性。应收邹招斌借款 39,993.34 万元存在关联方资金占用的情形，已与应收邹招斌代垫个人所得税款 1,117.59 万元一并在专项审核报告中披露，详见瑞华核字【2019】48030002 号《关于茂业商业股份有限公司非经营性资金占用及其他关联资金往来情况汇总表的专项审核报告》。

综上所述，期末大额其他应收款的存在有一定合理性，暂无触及股票实施其他风险警示的情形。

会计师意见：

针对上述事项，项目组主要实施了检查、函证等审计程序。经核查，为中兆投资代扣代缴税款截至问询函回复日已收回，不存在关联方非经营性资金占用的情形。应收邹招斌、胡武标款项，依据已取得的证据判断，目前不存在资金流向公司控股股东及其关联方的情形；同时，此应收款项有多种保证措施，暂时不存在有损上市公司利益的情形。期末大额其他应收款的存在具有合理性。未发现上述补充披露信息与我们在审计过程中获取的相关信息存在重大不一致的情况。

6. 年报披露，报告期内，支付其他与经营活动有关的现金 11.73 亿元，上年同期为 14.07 亿元，减少的主要原因是本报告期关联方往来减少。报告期内，支付关联方往来 5,929 万元，上年同期为 3.62 亿元。请公司补充披露：（1）报告期内，支付关联方往来的主要对象、付款金额、付款原因，是否存在关联方非经营性资金占用情形；（2）上年报告期内，支付关联方往来的主要对象、付款金额、付款原因，是否存在关联方非经营性资金占用情形；（3）上述关联方往来是否符合《关联方资金往来通知》的规定。请会计师发表意见。请会计师发表意见。

公司回复：

（1）报告期内，支付关联方往来的主要对象、付款金额、付款原因，是否存在关联方非经营性资金占用情形

报告期内支付关联方往来主要对象情况如下：

关联方往来对象	付款金额（万元）	付款原因	是否存在关联方非经营性资金占用的情形
---------	----------	------	--------------------

关联方往来对象	付款金额（万元）	付款原因	是否存在关联方非经营性资金占用的情形
中兆投资（集团）有限公司	612.08	代中兆投资集团付税费	否
深圳茂业商厦有限公司	607.57	主要是收购重庆茂业、泰州一百前营业资金归集到茂业商厦	否
深圳茂业（集团）股份有限公司	1,979.04	代中兆投资集团收 2019 年租金	否
泰州茂业置业有限公司	293.95	收购泰州一百前支付往来款	否
中兆投资管理有限公司	2,429.93	前期收到代缴款，本年 5 月代支付因收购重庆茂业百货代缴境外公司所得税	否

注：上述中兆投资（集团）有限公司注册地在中国香港，因公司子公司珠海茂业承租其物业作为营业场所，按我国税法规定，珠海茂业应就中兆投资收取租金相关的税金履行代扣代缴义务，截至本问询函回复日已收回代缴款项。

（2）上年报告期内，支付关联方往来的主要对象、付款金额、付款原因，是否存在关联方非经营性资金占用情形

上年报告期内支付关联方往来主要对象情况如下：

关联方往来对象	付款金额（万元）	付款原因	是否存在关联方非经营性资金占用的情形
深圳茂业商厦有限公司	18,186.08	收购重庆茂业、泰州一百前资金归集及储值卡往来	否
太原茂业百货有限公司	16,299.90	收购重庆茂业、泰州一百前往来款	否
林志健	500.00	支付往来款	否
陈千敢	400.00	支付往来款	否
中兆投资（集团）有限公司	613.68	代中兆投资集团付税费	否

注：上述中兆投资（集团）有限公司注册地在中国香港，因公司子公司珠海茂业承租其物业作为营业场所，按我国税法规定，珠海茂业应就中兆投资收取租金相关的税金履行代扣代缴义务，截至本问询函回复日已收回代缴款项。

（3）上述关联方往来是否符合《关联方资金往来通知》的规定

所属期间	关联方往来对象	付款金额（万元）	付款原因	是否符合《关联方资金往来通知》的规定
2018 年度	中兆投资（集团）有限公司	612.08	代中兆投资集团付税费	是
2018 年度	深圳茂业商厦有限公司	607.57	主要是收购重庆茂业、泰州一百前营业资金归集到茂业商厦	是
2018 年度	深圳茂业（集团）股份有限公司	1,979.04	代中兆投资集团收 2019 年租金	是
2018 年度	泰州茂业置业有限公司	293.95	收购泰州一百前支付往来款	是
2018 年度	中兆投资管理有限公司	2,429.93	前期收到代缴款，本年 5 月代支付因收购重庆茂业百货代缴境外公司所得税	是
2017 年度	深圳茂业商厦有限公司	18,186.08	收购重庆茂业、泰州一百前资	是

所属期间	关联方往来对象	付款金额（万元）	付款原因	是否符合《关联方资金往来通知》的规定
			金归集及储值卡往来	
2017 年度	太原茂业百货有限公司	16,299.90	收购重庆茂业、泰州一百前往来款	是
2017 年度	林志健	500.00	支付前期往来欠款	是
2017 年度	陈千敢	400.00	支付前期往来欠款	是
2017 年度	中兆投资（集团）有限公司	613.68	代中兆投资集团付税费	是

会计师意见：

针对上述事项，项目组主要实施了检查、询问等审计程序。经核查，上述（1）和（2）中支付的关联方款项不存在关联方非经营性资金占用情形，符合《关联方资金往来通知》相关规定。未发现公司上述补充披露信息与我们在审计过程中获取的相关信息存在重大不一致的情况。

7. 年报披露，报告期内支付的其他与投资活动有关的现金中，包括关联方资金拆借本金 3.99 亿元，上期发生额为 0，但收到的其他与筹资活动有关的现金中，本期收到关联方资金拆借本金及利息 3.02 亿元，上期发生额为 10.55 亿元。请公司补充披露：（1）本期向关联方支付拆借资金的对象、付款日期、金额、偿还进展，是否存在控股股东及关联方非经营性资金占用的情形；（2）上期收到关联方资金拆借本金及利息的具体情况，包括借款对象、借款日期、还款日期、利息费用，是否符合《关联方资金往来通知》的规定。请会计师发表意见。

公司回复：

（1）本期向关联方支付拆借资金的对象、付款日期、金额、偿还进展，是否存在控股股东及关联方非经营性资金占用的情形

关联方往来对象	借款金额（万元）	付款日期	到期日	偿还进展	是否存在关联方非经营性资金占用的情形
邹招斌	39,993.34	2018-1-2	2019-12-31	合同约定还款日为 2019 年 12 月 31 日	是

上述借款，公司于 2017 年 12 月 12 日以通讯表决的方式召开公司第八届董事会第二十九次会议，会议审议通过了《关于全资子公司对外提供借款暨关联交易的议案》，同意全资子公司深圳茂业百货有限公司向本公司持股 70%之控股子公司内蒙古维多利商业（集团）有限公司（以下简称“维多利集团”）的少数股东邹招斌先生提供人民币约 4 亿元的借款。就此借款暨关联交易事项，公司 2017 年 12 月 28 日召开第九次

临时股东大会并投票通过。公司独立董事对此发表意见表示同意。公司第八届董事会审计委员会对本次关联交易出具了书面审核意见。上述董事会决议、临时股东大会决议及独立董事意见均于 2017 年 12 月公告。上述借款属于有偿的关联方资金拆借，属于非经营性资金往来。

(2) 上期收到关联方资金拆借本金及利息的具体情况，包括借款对象、借款日期、还款日期、利息费用，是否符合《关联方资金往来通知》的规定

单位：人民币万元

资金提供方	资金使用方	收到借款本金	收到借款利息	借款日期	还款日期	利息费用
深圳茂业商厦有限公司	深圳茂业百货有限公司	20,000.00	-	2017-11-22	2017-12-26	41.56
深圳茂业商厦有限公司	深圳市茂业百货华强北有限公司	15,000.00	-	2017-11-22	2017-12-26	31.17
深圳茂业商厦有限公司	内蒙古维多利商业(集团)有限公司	5,000.00	-	2017-6-14	2017-7-17	28.88
深圳茂业商厦有限公司	内蒙古维多利商业(集团)有限公司	2,830.00	-	2017-6-14	2017-7-18	16.84
深圳茂业商厦有限公司	内蒙古维多利商业(集团)有限公司	9,202.15	-	2017-6-14	2017-9-19	156.21
深圳茂业商厦有限公司	内蒙古维多利商业(集团)有限公司	539.70	-	2017-6-14	2017-6-20	0.57
深圳茂业商厦有限公司	内蒙古维多利商业(集团)有限公司	15,000.00	-	2017-6-14	2017-10-12	315.00
深圳茂业商厦有限公司	内蒙古维多利商业(集团)有限公司	13,921.24	-	2017-6-14	2017-10-16	302.09
深圳茂业商厦有限公司	成商集团控股有限公司	6,000.00	-	2017-11-22	2017-12-26	12.47
深圳茂业商厦有限公司	成商集团绵阳茂业百货有限公司	3,000.00	-	2017-11-22	2017-12-26	6.23
深圳茂业商厦有限公司	成商集团南充茂业百货有限公司	3,000.00	-	2017-11-22	2017-12-26	6.23
深圳茂业商厦有限公司	成都仁和春天百货有限公司	7,000.00	-	2017-11-22	2017-12-26	14.54
深圳茂业商厦有限公司	重庆茂业百货有限公司	5,000.00	-	2017-11-16	2018-1-2	44.72

上述均是公司的子公司从深圳茂业商厦借入资金用于临时资金周转，符合《关联方资金往来通知》的相关规定。

会计师意见：

针对上述事项，项目组主要实施了检查、询问等审计程序。经核查，上述（1）

中支付邹招斌借款 39,993.34 万元存在关联方非经营性资金占用的情形；(2) 中均是从关联方借入资金，符合《关联方资金往来通知》的相关规定。未发现公司上述补充披露信息与我们在审计过程中获取的相关信息存在重大不一致的情况。

8. 年报披露，公司其他应付款期末余额 10.73 亿元，其中保证金及押金、应付款项，以及主要是往来款及应付股权收购款的其他项目等。请公司补充披露，上述保证金及押金、应付款项和其他项目的主要款项内容、应付款单位、尚未结算的原因。

公司回复：

(1) 保证金及押金 37,610.00 万元，主要为供应商押金及保证金、装修押金、采集设备押金等。

① 供应商押金及保证金 35,028.33 万元，主要分为设柜保证金及租金押金，涉及约 17,367 家供应商。公司按合同约定向每户供应商收取金额不等的设柜保证金，而租金押金以租赁面积按月收取。以上费用于供应商撤场后退还。另公司收取的导购员工牌、工服、更衣柜等押金，员工离职时办理退还。

② 装修押金，主要是收取供应商装修押金 2,475.12 万元，约 2,675 户供应商，金额按专柜面积收取。装修工程完工，且经验收合格并在规定时间内仍未发现工程施工质量问题予以退还。

③ 采集设备押金，主要为收取自收银设备押金，每户供应商按照收银设备台数收取金额不等，供应商撤场归还设备时予以退还。

(2) 应付款项 26,417.89 万元，主要款项内容为应付供应商费用、预提费用、业主往来等。

① 应付供应商费用 14,812.53 万元，该科目为会计中转科目，主要核算以下几类经营情况。

- a、结算供应商代收代付性质费用，SAP(财务系统)自动过账该科目，后期转出。
- b、由于供应商交现金或合同暂未生效等原因未能及时入机，应交费用款暂入该科目，后期合同生效后转出。
- c、第三方装修公司及其他业务往来极少的公司，由于未及时建立供应商名录或其他原因暂入该科目，后期转出至相应科目。

② 预提费用 10,896.24 万元，该科目主要核算的是按照权责发生制预提应计入当期的费用，如：水费、电费、空调费、广告费、维保费、万豪酒店预提奖金等。

③业主往来 709.12 万元，主要是茂业豪园项目代收代缴契税、大修基金、印花税、登记费等。

(3) 其他项目 37,114.74 万元，主要核算的是往来款, 含合并范围外关联方往来款及应付股权收购款等。

①应付关联方往来款及股权收购款合计 19,658.87 万元，其中主要是应付维多利亚投资控股有限公司股权收购款 15,653.00 万元，该笔款项是第四期尾款。尚未达到合同约定付款条件，尚未支付。（注：公司年报披露： 第十一节 财务报告 十二、 关联方及关联交易 6、关联方应收应付款项 应付项目 应付维多利亚投资控股有限公司 7,452.14 万元 (page 225)，系抵消与该公司其他应收款储值卡、会员证等合计 8,200.86 万元后以净额列示）；应付常州高新投创业投资有限公司优依购项目股权收购款 2,483.42 万元，该款项已于 2019 年 1 月付清。

②应付供应商质保金尾款、改裤柜、代垫资金以及线上销售款中转等暂入款 3,426.23 万。公司按约定及时进行结算并支付。

③应付工程款、及其他往来款 8,403.16 万元，其中应付工程款 7,536.26 万元，主要是应付茂业时代广场总承包商工程款 3,501.23 万元、应付茂业豪园项目包销商 2,824.36 万元暂收售房款以及应付盐市口百货改造工程款 910.67 万元，应付工程款余款根据合同付款进度按期支付。

④应付租金 5,626.48 万元，主要为应付内蒙古海亮房地产开发有限公司 2018 年 7-12 月租金 4,777.43 万元，以及应付维多利亚区域 20 多户小业主租金。其中应付海亮房地产公司租金已于 2019 年 1-3 月陆续付清。

9. 年报披露，公司报告期内实现归属于上市公司股东的净利润 12.05 亿元，其中包括公允价值变动收益 1.18 亿元，上年同期投资性房地产公允价值变动产生的损益为 782.95 万元，公允价值变动收益增加的主要原因是本报告期投资性房地产评估值较上年同期增加。公司投资性房地产期末余额 61.60 亿元，占期末归属于母公司所有者权益合计 56.04 亿元的 109.92%，较期初余额 49.93 亿元增加 11.67 亿元。投资性房地产对公司的资产、负债和经营业绩等具有重大影响。请公司补充披露：(1) 截至报告期末，公司投资性房地产的分布、面积、具体用途和使用状态、报告期内

的租金或转让收入；（2）各项投资性房地产选择公允价值计量的依据，各项投资性房地产公允价值的具体评估计算过程和结果，说明是否存在通过公允价值调节资产和利润的情形；（3）各项投资性房地产的账面价值、抵质押状态、抵质押借款金额、借款期限和期末余额。请会计师发表意见。

公司回复：

（1）截至报告期末，公司投资性房地产的分布、面积、具体用途和使用状态、报告期内的租金或转让收入

报告期内公司投资性房地产情况如下表：

所属单位	分 布	面积（m ² ）	具体用途	使用状态	租金收入（万元）
内蒙古金维利商业管理有限公司	内蒙古呼和浩特市赛罕区新华东街 62 号	149,860.46	对外出租	使用中	15,494.22
包头市维多利商业管理有限公司	内蒙古包头市东河区巴彦塔拉大街 48 号维多利新天地	63,934.42	对外出租	使用中	3,012.75
成都人民商场(集团)绵阳有限公司	四川省绵阳市涪城区临园路东段 58 号/涪城区成绵路 136 号	21,730.65	对外出租	使用中	183.75
茂业商业股份有限公司	成都市锦江区走马街 68 号 2 层 1 号/成都市金牛区二环路北三段 388 号东三区（栋）二	177.32	对外出租	使用中	8.50
成都茂业置业有限公司（原成都人民车业有限责任公司）	成都市双流县白家镇近都村二社 1、2 幢	3,897.68	对外出租	使用中	45.48
南充泽福商贸有限公司	四川省南充市顺庆区人民中路 102 号 1 层 102 号	892.85	对外出租	使用中	165.23
南充志美商贸有限公司	四川省南充市顺庆区人民中路 102 号 2 层 202 号	488.99	对外出租	使用中	22.97
乐山市峨眉山风景区成商凤凰湖有限公司	四川省峨眉山市黄湾乡报国村四组	9,767.96	对外出租	使用中	48.62
成商集团控股有限公司	成都市锦江区东大街上东大街段 333 号 1 栋-1 层、1 层 1~3 号、2 层 1~2 号、3~8 层 1 号	2,508.32	对外出租	使用中	424.36
成商集团控股有限公司	成都市金牛区火车北站公交路 2 号（北站店）	7,204.00	对外出租	使用中	447.36
成商集团控股有限公司	成都市锦江区东御街 19 号 1 栋 28~44 层	33,967.86	对外出租	使用中	1,549.33
成商集团控股有限公司	成都市锦江区上东大街 6 号 1-5 层	5,679.97	对外出租	使用中	655.30
成商集团控股有限公司	成都市高新区天府大道北段 28 号	66,970.10	对外出租	使用中	2,187.83

注：以上面积是房屋建筑面积，土地权证面积未计入其中。

（2）各项投资性房地产选择公允价值计量的依据，各项投资性房地产公允价值的具体评估计算过程和结果，说明是否存在通过公允价值调节资产和利润的情形

据《企业会计准则第 3 号——投资性房地产》，投资性房地产是指为赚取租金或

资本增值,或者两者兼有而持有的房地产。投资性房地产应当能够单独计量和出售。采用公允价值模式计量投资性房地产,应当同时满足以下两个条件:(1)投资性房地产所在地有活跃的房地产交易市场;(2)企业能够从房地产交易市场上取得同类或类似房地产的市场价格及其他相关信息,从而对投资性房地产的公允价值做出科学合理的估计。

公司各项投资性房地产均用于对外出租以收取租金收益,在变更为投资性房地产的当期,各产权所属单位公司董事会做出书面决议,明确表示将其用于经营出租且持有意图短期内不再发生变化。公司投资性房地产位于各市中心地段或商业繁华地段,存在较为活跃的房地产交易市场,公司能够取得同类或类似的房地产交易价格。期末公司聘请具有房地产评估资质的第三方机构出具评估报告,以评估价作为投资性房地产的公允价值。

2018 年末,公司分别委托中瑞世联评估有限公司和深圳天大联合资产评估房地产估价有限公司对位于四川地区和内蒙古地区的投资性房地产在估值基准日 2018 年 12 月 31 日的公允价值进行了评估。并由其分别对四川地区和内蒙古地区的投资性房地产分别出具了中瑞评报字[2019]第 000099 号和深天大评报字[2019]第 8 号评估报告,评估的四川地区和内蒙古地区的投资性房地产公允价值分别为人民币 248,647.00 万元和人民币 367,315.14 万元。据评估报告,增值情况如下:

评估对象	评估报告号	2018 年末公允价值(万元)	2017 年末公允价值(万元)	增值额	增值率
内蒙古地区投资性房地产	深天大评报字[2019]第 8 号	367,315.14	356,760.93	10,554.21	2.96%
四川地区投资性房地产(不含高新分公司)	中瑞评报字[2019]第 000099 号	143,767.00	142,501.42	1,265.58	0.89%
四川地区投资性房地产-高新分公司	中瑞评报字[2019]第 000099 号	104,880.00	/	/	/

注:上表高新分公司期末投资性房地产公允价值 104,880.00 万元,因本期期末本公司将原自用房产(位于成都市高新区天府大道 28 号的茂业中心)改为出租,自固定资产和无形资产转作投资性房地产并采用公允价值计量,2018 年 12 月 31 日(转换日)其公允价值超过其原账面价值之间的差额计入其他综合收益和递延所得税负债。

(一) 四川地区投资性房地产公允价值具体评估计算过程和结果

1) 资产评估结果汇总表:

序号	物业名称	房屋所有权证编号	房屋所有权人	评估面积(m ²)	用途	评估值(万元)
1	锦江区走马街 68 号 2 层 1 号	成房权证监证字第 2035472 号	茂业商业股份有限公司	28.80	商业	29.00

序号	物业名称	房屋所有权证编号	房屋所有权人	评估面积 (m ²)	用途	评估值 (万元)
2	金牛区火车北站公路2号1栋	成房权证监证字第1796577号	成商集团控股有限公司	7,204.00	商业	20,259.00
3	金牛区二环路北三段388号东三区(栋)二	成房权证监证字第4174170号	茂业商业股份有限公司	148.52	商业	253.00
4	锦江区东御街19号1栋28楼	成房权证监证字第4640543号	成商集团控股有限公司	1,950.82	办公	3,355.00
5	锦江区东御街19号1栋29楼	成房权证监证字第4640540号	成商集团控股有限公司	2,001.31	办公	3,442.00
6	锦江区东御街19号1栋30楼	成房权证监证字第4640445号	成商集团控股有限公司	2,001.31	办公	3,442.00
7	锦江区东御街19号1栋31楼	成房权证监证字第4640544号	成商集团控股有限公司	2,001.31	办公	3,442.00
8	锦江区东御街19号1栋32楼	成房权证监证字第4640547号	成商集团控股有限公司	2,001.31	办公	3,442.00
9	锦江区东御街19号1栋33楼	成房权证监证字第4640546号	成商集团控股有限公司	2,001.31	办公	3,502.00
10	锦江区东御街19号1栋34楼	成房权证监证字第4640553号	成商集团控股有限公司	2,001.31	办公	3,502.00
11	锦江区东御街19号1栋35楼	成房权证监证字第4640550号	成商集团控股有限公司	2,001.31	办公	3,502.00
12	锦江区东御街19号1栋36楼	成房权证监证字第4640557号	成商集团控股有限公司	2,001.31	办公	3,502.00
13	锦江区东御街19号1栋37楼	成房权证监证字第4640556号	成商集团控股有限公司	2,001.31	办公	3,502.00
14	锦江区东御街19号1栋38楼	成房权证监证字第4640555号	成商集团控股有限公司	2,001.31	办公	3,502.00
15	锦江区东御街19号1栋39楼	成房权证监证字第4640554号	成商集团控股有限公司	2,001.31	办公	3,502.00
16	锦江区东御街19号1栋40楼	成房权证监证字第4640505号	成商集团控股有限公司	2,001.31	办公	3,502.00
17	锦江区东御街19号1栋41楼	成房权证监证字第4640504号	成商集团控股有限公司	2,000.33	办公	3,501.00
18	锦江区东御街19号1栋42楼	成房权证监证字第4640503号	成商集团控股有限公司	2,000.33	办公	3,501.00
19	锦江区东御街19号1栋43楼	成房权证监证字第4640563号	成商集团控股有限公司	2,000.33	办公	3,501.00
20	锦江区东御街19号1栋44楼	成房权证监证字第4640562号	成商集团控股有限公司	2,000.33	办公	3,501.00
21	锦江区东大街上东大街段333号1栋-1楼	成房权证监证字第4640496号	成商集团控股有限公司	210.48	设备用房	-
22	锦江区东大街上东大街段333号1栋1楼1号	成房权证监证字第4640500号	成商集团控股有限公司	131.91	商业	1,042.00
23	锦江区东大街上东大街段333号1栋1楼2号			46.71	商业	369.00
24	锦江区东大街上东大街段333号1栋1楼3号			100.55	通道	-
25	锦江区东大街上东大街段333号1栋2楼1号	成房权证监证字第4640495号	成商集团控股有限公司	78.90	其他	-
26	锦江区东大街上东大街段333号1栋2楼2号			221.52	商业	264.00

序号	物业名称	房屋所有权证编号	房屋所有权人	评估面积 (m ²)	用途	评估值 (万元)
27	锦江区东大街上东大街段 333 号 1 栋 3 楼 1 号	成房权证监证字第 4640494 号	成商集团控股有限公司	221.52	商业	264.00
28	锦江区东大街上东大街段 333 号 1 栋 4 楼 1 号	成房权证监证字第 4640492 号	成商集团控股有限公司	298.63	商业	355.00
29	锦江区东大街上东大街段 333 号 1 栋 5 楼 1 号	成房权证监证字第 4640489 号	成商集团控股有限公司	298.63	商业	355.00
30	锦江区东大街上东大街段 333 号 1 栋 6 楼 1 号	成房权证监证字第 4640488 号	成商集团控股有限公司	298.63	商业	355.00
31	锦江区东大街上东大街段 333 号 1 栋 7 楼 1 号	成房权证监证字第 4640487 号	成商集团控股有限公司	300.42	商业	357.00
32	锦江区东大街上东大街段 333 号 1 栋 8 楼 1 号	成房权证监证字第 4640486 号	成商集团控股有限公司	300.42	商业	357.00
33	锦江区上东大街 6 号 1 栋 1 层 1 号	成房权证监证字第 4224678 号	成商集团控股有限公司	1,089.71	商业	10,232.00
34	锦江区上东大街 6 号 1 栋 1 层 2 号			16.23	商业	152.00
35	锦江区上东大街 6 号 1 栋 2 层	成房权证监证字第 4224677 号	成商集团控股有限公司	1,176.29	商业	5,529.00
36	锦江区上东大街 6 号 1 栋 3 层	成房权证监证字第 4224684 号	成商集团控股有限公司	1,176.29	商业	4,423.00
37	锦江区上东大街 6 号 1 栋 4 层	成房权证监证字第 4224683 号	成商集团控股有限公司	1,176.29	商业	2,764.00
38	锦江区上东大街 6 号 1 栋 5 层	成房权证监证字第 4224676 号	成商集团控股有限公司	1,045.16	商业	1,965.00
39	高新区天府大道北段 28 号 1 栋 2 楼	成房权证监证字第 4640441 号	成商集团控股有限公司	5,338.87	车位	2,490.00
40	高新区天府大道北段 28 号 1 栋 1 楼 1 号	成房权证监证字第 4640517 号	成商集团控股有限公司	19,082.17	商业	22,460.00
41	高新区天府大道北段 28 号 1 栋 1 楼 1 号	成房权证监证字第 4640516 号	成商集团控股有限公司	2,961.32	商业	9,956.00
42	高新区天府大道北段 28 号 1 栋 1 楼 2 号	成房权证监证字第 4640511 号	成商集团控股有限公司	26.26	商业	88.00
43	高新区天府大道北段 28 号 1 栋 1 楼 3 号	成房权证监证字第 4640510 号	成商集团控股有限公司	812.86	商业	2,733.00
44	高新区天府大道北段 28 号 1 栋 1 楼 4 号	成房权证监证字第 4640509 号	成商集团控股有限公司	489.13	商业	1,644.00
45	高新区天府大道北段 28 号 1 栋 1 楼 5 号	成房权证监证字第 4640508 号	成商集团控股有限公司	75.40	商业	253.00
46	高新区天府大道北段 28 号 1 栋 1 楼 6 号	成房权证监证字第 4640507 号	成商集团控股有限公司	1,203.47	商业	4,046.00
47	高新区天府大道北段 28 号 1 栋 1 楼 11 号	成房权证监证字第 4640506 号	成商集团控股有限公司	103.59	商业	348.00
48	高新区天府大道北段 28 号 1 栋 1 楼 12 号	成房权证监证字第 4640565 号	成商集团控股有限公司	236.13	商业	794.00
49	高新区天府大道北段 28 号 1 栋 1 楼 13 号	成房权证监证字第 4640528 号	成商集团控股有限公司	1,878.93	商业	6,317.00
50	高新区天府大道北段 28 号 1 栋 1 楼 14 号	成房权证监证字第 4640522 号	成商集团控股有限公司	915.56	商业	3,078.00
51	高新区天府大道北段	成房权证监证字第	成商集团控股有限公司	10,217.89	商业	

序号	物业名称	房屋所有权证编号	房屋所有权人	评估面积 (m ²)	用途	评估值 (万元)
	28号1栋2楼1号	4640521号				18,893.00
52	高新区天府大道北段 28号1栋3楼1号	成房权证监证字第 4640520号	成商集团控股有限公司	11,814.26	商业	15,890.00
53	高新区天府大道北段 28号1栋4楼1号	成房权证监证字第 4640519号	成商集团控股有限公司	11,814.26	商业	15,890.00
54	白家镇近都村二社	双房权证双权字第 0171678号	成都茂业置业有限公司	1,140.78	商业	742.00
55				222.67	办公	145.00
56				2,142.53	厂房	1,393.00
57				391.70	厂房	255.00
58	黄海乡报国村4、5组	峨眉山市房权证峨房字 第0038399号	乐山市峨眉山风景区成 商凤凰湖有限公司	7,319.31	宾馆	659.00
59				308.31	娱乐	588.00
60				655.20	娱乐	
61				46.92	其他	
62				815.43	餐厅	
63	黄海乡报国村4、5组	峨眉山市房权证峨房字 第0038400号	乐山市峨眉山风景区成 商凤凰湖有限公司	248.40	其他	
64				374.39	长廊	
65	绵阳市涪城区成绵路 136号商场(栋)-1层	绵房权证市房监证字第 200812333号	成都人民商场(集团)绵 阳有限公司	3,297.53	商业	1,507.00
66	绵阳市涪城区成绵路 136号商场(栋)7号	绵房权证监证字第 0150916号	成都人民商场(集团)绵 阳有限公司	4,361.96	商业	10,626.00
67	绵阳市涪城区成绵路 136号2楼(1-1)/(1-3) *(1-A)/(1-C)	绵房权证市房监字第 200812341号	成都人民商场(集团)绵 阳有限公司	156.39	商业	190.00
68	涪城区成绵路136号商 场2楼 (1-3)-(1-1/7)*(1-A)-(1-F)	绵房权证市房监字第 200812337号	成都人民商场(集团)绵 阳有限公司	822.44	商业	1,002.00
69	涪城区成绵路136号商 场2楼(1-5)-(C-F)轴	绵房权证市房监字第 200812338号	成都人民商场(集团)绵 阳有限公司	421.00	商业	513.00
70	涪城区成绵路136号2 楼(2-4)-(2-5)-(2) -(10),(2	绵房权证市房监字第 200812339号	成都人民商场(集团)绵 阳有限公司	1,646.20	商业	2,005.00
71	涪城区成绵路136号2 楼(3-5)*(A-E),(1-3) *(F-H)	绵房权证市房监字第 200812340号	成都人民商场(集团)绵 阳有限公司	1,277.93	商业	1,557.00
72	涪城区成绵路136号2 楼(3-5)*(E-F),(2-3) *(G-H)	绵房权证市房监字第 200812336号	成都人民商场(集团)绵 阳有限公司	268.47	商业	327.00
73	涪城区成绵路136号商 场(栋)3层	绵房权证市房监字第 200812335号	成都人民商场(集团)绵 阳有限公司	4,644.75	商业	4,245.00
74	绵阳市涪城区临园路 东段58号星联广场二 期2栋1层	绵房权证市房监字第 200812334号	成都人民商场(集团)绵 阳有限公司	1,388.95	商业	2,742.00
75	绵阳市涪城区临园路 东段58号星联广场二 期2栋2层	绵房权证市房监字第 200812332号	成都人民商场(集团)绵 阳有限公司	1,688.78	商业	1,765.00
76	绵阳市涪城区临园路 东段58号星联广场二 期2栋3层	绵房权证市房监字第 200812331号	成都人民商场(集团)绵 阳有限公司	1,756.25	商业	1,428.00
77	涪城区临园路东段58 号	/	成都人民商场(集团)绵 阳有限公司		绿化	-
78	顺庆区人民中路102号 1层102号	南房权证顺字第 00766124号	南充泽福商贸有限公司	892.85	商业	3,205.00
79	顺庆区人民中路102号	南房权证顺字第	南充志美商贸有限公司	488.99	商业	406.00

序号	物业名称	房屋所有权证编号	房屋所有权人	评估面积 (m ²)	用途	评估值 (万元)
	2 层 202 号	00766123 号				
合计				153,285.70		248,647.00

2) 评估具体过程:

①评估方法

根据《以财务报告为目的的评估指南》《投资性房地产评估指导意见》，房地产评估常用方法有市场法、收益法、成本法及假设开发法，每种估价方法都有其适用的评估对象和估价需要具备的条件。

评估人员通过实地查勘，认真分析调查收集的资料，在确定评估原则的基础上，根据评估对象的实际情况，结合本报告的评估目的，对于评估对象采用市场法和收益法作为本次评估的基本方法，其具体方法选择情况出于以下考虑：

评估方法	收益法	市场法
评估方法定义	收益法是预测评估对象未来各年净收益，利用报酬率将其折现到价值时点后相加得到评估对象价值或价格的方法。收益法的本质是以房地产的预期收益为导向来求取房地产的价值，其理论依据是预期原理——说明决定房地产当前价值的，重要的不是过去的因素而是未来的因素。	市场法是选取一定数量的可比实例，将它们与评估对象进行比较，根据其间的差异对可比实例成交价格进行处理后得到评估对象价值或价格的方法。市场法的本质是以房地产的实际成交价格作为正常成交价格来求取房地产的价值，其理论依据是房地产价格形成的替代原理——同一种商品在同一个市场上具有相同的公允价值。
是否选取	选用	选用
评估方法选取理由	评估对象办公楼和商业部分为经营性房地产，区域内类似房地产的租金情况易于调查，其未来收益和风险可预测，故选用收益法作为本次评估的另一方法。本次评估采用收益法测算评估对象的公允价值。	评估对象办公楼和商业部分周边同类物业三级市场交易较为活跃，在市场上有可供参照的可比实例，故选用市场法测算评估对象的公允价值。

②收益法、市场法简介

A、收益法

收益法计算公式

$$V = \frac{A}{Y - g} \left[1 - \left(\frac{1 + g}{1 + Y} \right)^n \right]$$

式中：

- V — 收益价值
- A — 房地产未来第一年净收益
- Y — 报酬率
- g — 净收益每年递增率
- n — 持有期

B、市场法

市场法计算公式

比较价值＝可比实例价格×交易情况修正系数×市场状况调整系数×房地产状况调整系数

③评估具体计算过程

以上述“1) 资产评估结果汇总表”序号4为例

评估明细表序号4为位于锦江区东御街19号1栋28楼的办公，建成年代为2014年，建筑结构为框架结构，房产证载用途为办公，土地使用权证的证载用途为公共设施用地（商服）。评估对象位于28楼，证载建筑面积为1,950.82 m²。本次评估将锦江区东御街19号1栋28楼，作为市场法、收益法计算的案例进行测算。

A、资产概况

建成时间：2014年；

《房屋所有权证》编号：成房权证监证字第4640543号；

对应《国有土地使用证》编号：成国用（2010）第973号；

建筑面积：1,950.82 m²

建筑结构：框架

B. 测算过程

(A)市场法测算过程

a.计算公式及测算步骤

评估对象公允价值＝比较实例价格×交易情况修正×交易期日调整×区位状况调整×权益状况调整×实物状况调整

a).运用市场法进行房地产评估时，按下列步骤进行：

I.搜集交易实例；

II.选取可比实例；

III.建立比较基础；

IV.进行交易情况修正；

V.进行交易日期修正；

VI.进行房地产区位状况、实物状况及权益修正；

VII.计算比较价值。

b).比较实例选择

评估人员通过市场调查，搜集了评估对象所在区域内近期成交的相关房地产交易实例，根据可比实例选取的相关规定，选取下列的三个项目为比较实例。建立比较基础。

I 统一面积内涵

评估对象与比较实例均为证载建筑面积。

II 统一成交价格的对象形式

评估对象与比较实例均为现房形式。

III 统一财产范围

范围均为房产及其土地使用权，无其他财产。

IV 统一融资条件

无。

V 统一税费负担

均为买卖双方各自支付所应负担的税费。

VI 统一计价单位

计价单位均采用人民币计价。

c) 房地产比较价格影响因素说明表

比较因素条件说明表

比较因素			评估对象	可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C
交易情况			正常	正常	正常	正常
市场状况			2018 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日
房地 产 状 况	区 位 状 况	道 路 通 达 度	区 域 内 有 东 大 街、东御街等城市主干道，路网密集，道路通达度高	区 域 内 有 东 大 街、蜀都大道等城市主干道，路网密集，道路通达度高	区 域 内 有 东 大 街、蜀都大道等城市主干道，路网密集，道路通达度高	区 域 内 有 东 大 街、蜀都大道等城市主干道，路网密集，道路通达度高

比较因素			评估对象	可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C
			高	高	高	高
		公共交通便利程度	周边公交线路有 47 路、55 路、56 路等多路公交线路，临近地铁 1、2 号线“天府广场”站，公共交通便利	周边公交线路有 47 路、48 路、51 路等多路公交线路，临近地铁 2 号线“东门大桥”站，公共交通便利	周边公交线路有 47 路、48 路、51 路等多路公交线路，临近地铁 2 号线“东门大桥”站，公共交通便利	周边公交线路有 47 路、48 路、51 路等多路公交线路，临近地铁 2 号线“东门大桥”站，公共交通便利
			便捷	便捷	便捷	便捷
		区域公共配套完善程度	区域位于成都市中心区域，位于春熙-盐市口商圈，区域公共配套完善	区域位于成都市中心区域，临近春熙-盐市口商圈，区域公共配套完善	区域位于成都市中心区域，临近春熙-盐市口商圈，区域公共配套完善	区域位于成都市中心区域，临近春熙-盐市口商圈，区域公共配套完善
			完善	完善	完善	完善
		区域商务聚集程度	位于成都市中心城区，区域周边分布有领地中心、中航国际大厦、财富中心等中高端商务办公楼，商务聚集度高	位于成都市中心城区，区域周边分布有领地中心、中航国际大厦、财富中心等中高端商务办公楼，商务聚集度较高	位于成都市中心城区，区域周边分布有领地中心、中航国际大厦、财富中心等中高端商务办公楼，商务聚集度较高	位于成都市中心城区，区域周边分布有领地中心、中航国际大厦、财富中心等中高端商务办公楼，商务聚集度较高
			高	较高	较高	较高
		人流量	大	大	大	大
		区域环境质量	区域空气质量一般，自然环境一般；区域内人口素质高，治安环境良好，人文环境良好，整体环境质量一般	区域空气质量一般，自然环境一般；区域内人口素质高，治安环境良好，人文环境良好，整体环境质量一般	区域空气质量一般，自然环境一般；区域内人口素质高，治安环境良好，人文环境良好，整体环境质量一般	区域空气质量一般，自然环境一般；区域内人口素质高，治安环境良好，人文环境良好，整体环境质量一般
			一般	一般	一般	一般
		楼层	28	30	32	29
			好	好	好	好
		平面位置	一般	一般	一般	一般
		景观	无特殊景观	无特殊景观	无特殊景观	无特殊景观
			好	好	好	好
		区域规划	热点区域	热点区域	热点区域	热点区域
	实物状况	所在物业外观形象	造型一般，外墙为墙砖、干挂石材、玻璃幕墙等饰面	造型一般，外墙为墙砖、干挂石材、玻璃幕墙等饰面	造型一般，外墙为墙砖、干挂石材、玻璃幕墙等饰面	造型一般，外墙为墙砖、干挂石材、玻璃幕墙等饰面

比较因素			评估对象	可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C
			一般	一般	一般	一般
		自身配套设施完备程度	水电，公共区域配有中央空调、消防栓、自动喷淋、烟感报警系统，基础设施齐全	水电，公共区域配有中央空调、消防栓、自动喷淋、烟感报警系统，基础设施齐全	水电，公共区域配有中央空调、消防栓、自动喷淋、烟感报警系统，基础设施齐全	水电，公共区域配有中央空调、消防栓、自动喷淋、烟感报警系统，基础设施齐全
			齐全	齐全	齐全	齐全
		规模（建筑面积：m ² ）	整层面积为1,950.82 m ² ，可按需分隔使用	427	250	435
			适中	适中	较适中	适中
		内部装修情况	精装修	精装修	普通装修	毛坯
		室内净层高（米）	3.7	3.7	3.7	3.7
			较好	较好	较好	较好
		空间布局	平面户型规整无不良影响	平面户型规整无不良影响	平面户型规整无不良影响	平面户型规整无不良影响
			好	好	好	好
		维护情况和完损状况	完好	完好	完好	完好
		成新率	九成新	九成新	九成新	九成新
			较好	较好	较好	较好
	权益状况	剩余使用年限（年）	一般	一般	一般	一般
		规划限制条件	无	无	无	无

d)影响因素修正系数比较表

根据各影响因素比较系数，确定影响因素修正系数比较表如下：

影响因素修正系数比较表

比较因素			权重	评估对象	可比实例 A		可比实例 B		可比实例 C	
					因素打分	权值	因素打分	权值	因素打分	权值
可比实例价格(元/m ²)			—	—	16,300		16,500		17,000	
交易情况			100%	100	100	100.00%	100	100.00%	100	100.00%
市场状况（价格指数）			100%	100	100	100.00%	100	100.00%	100	100.00%
房地 产 状 况	区 位 状 况	道路通达度	4%	100	100	4.00%	100	4.00%	100	4.00%
		公共交通便捷度	3%	100	100	3.00%	100	3.00%	100	3.00%
		区域公共配	3%	100	100	3.00%	100	3.00%	100	3.00%

比较因素		权重	评 估 对象	可比实例 A		可比实例 B		可比实例 C		
				因 素 打分	权值	因 素 打分	权值	因 素 打分	权值	
况		套完善程度								
		区域商务聚集程度	5%	100	105	4.76%	105	4.76%	105	4.76%
		人流量	5%	100	100	5.00%	100	5.00%	100	5.00%
		区域环境质量	3%	100	100	3.00%	100	3.00%	100	3.00%
		楼层	3%	100	100	3.00%	100	3.00%	100	3.00%
		平面位置	20%	100	100	20.00%	100	20.00%	100	20.00%
		景观	2%	100	100	2.00%	100	2.00%	100	2.00%
		区域规划	2%	100	100	2.00%	100	2.00%	100	2.00%
	实 物 状 况	所在物业外观形象	2%	100	100	2.00%	100	2.00%	100	2.00%
		自身配套设施完备程度	2%	100	100	2.00%	100	2.00%	100	2.00%
		规模（建筑面积：m²）	30%	100	100	30.00%	95	31.58%	100	30.00%
		内部装修情况	4%	100	90	4.00%	95	4.21%	90	4.44%
		室内净层高（米）	4%	100	100	4.00%	100	4.00%	100	4.00%
		空间布局	4%	100	100	4.00%	100	4.00%	100	4.00%
		维护情况和完损状况	2%	100	100	2.00%	100	2.00%	100	2.00%
		成新率	2%	100	100	2.00%	100	2.00%	100	2.00%
	小计	100%	—	—	100.21%	—	101.55%	—	100.21%	
权益状况	剩余使用年限（年）	50%	100	100	50.00%	100	50.00%	100	50.00%	
	规划限制条件（容积率）	50%	100	100	50.00%	100	50.00%	100	50.00%	
	小计	100%	—	—	100.00%	—	100.00%	—	100.00%	

e) 房地产价格影响因素修正系数的确定

设定评估对象的各项影响因素比较系数为 100，以评估对象的各项影响因素与评估实例的进行比较，得出房地产价格影响因素修正系数表如下：

价格影响因素修正系数确定表

项目	可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C
可比实例价格（元/m ² ）	16,300	16,500	17,000
交易情况修正	100.00%	100.00%	100.00%
市场状况调整系数	100.00%	100.00%	100.00%
房地产状况调整系数	100.21%	101.55%	100.21%
权益状况调整系数	100.00%	100.00%	100.00%
综合调整系数	100.21%	101.55%	100.21%
比较价值（元/m ² ）	16,334	16,756	17,035

项目	可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C
权重	1/3	1/3	1/3
算术平均值（元/m ² ）	16,708		
评估单价（元/m ² ）（取整至佰位）	16,700		

f) 计算结果：

比较修正后，考虑到三个比较价格的差异不大，因此以三个比较价格的简单算术平均值作为市场法的比较价格，即：

评估对象房地产评估单价=(16,334+16,756+17,035)/3

=16,700 元/m²

评估对象房地产总价=16,700.×1,950.82=32,580,000.00 元(取整至万位)

(B)收益法测算过程

收益法评估可采用报酬资本化法及直接资本化法，本次采用报酬资本化法测算：

评估对象目前正常经营且收益稳定，租金收入实例较充分，本次评估采用全剩余寿命模式测算收益价值。

a) 收益法计算公式详见“②收益法、市场法简介”

b) 确定收益期

评估对象房屋用途为办公，建筑结构为框架结构，经济寿命为 60 年，根据评估人员查询资料，评估对象竣工时间为 2014 年，则剩余经济寿命为 56 年；评估对象土地使用权终止日期为 2050 年 11 月 8 日，至评估基准日，土地剩余使用年限为 31.86 年，土地剩余使用年限小于建筑物剩余经济寿命，根据孰短原则和谨慎原则，故确定本次评估的收益年限为土地剩余使用年限即 31.86 年。

c) 确定未来收益

I 租约限制

根据委托人提供的部分租赁合同，其中存在合同租金明显低于市场租金，结合评估目的，本次评估未考虑评估对象现有租赁合同对其公允价值的影响，因此设定评估对象无租约限制。

II 确认出租面积

根据委托人提供的产权资料，确定有效出租面积如下：

物业名称	出租面积（建筑面积）（m ² ）
锦江区东御街 19 号 1 栋 28 楼	1,950.82

III 确定月租金

评估对象所在区域为成都市中心区域，区域周边办公物业建筑年代不同，其档次差距较大，本次评估对象于 2014 年建成，且目前部分物业正在招商，本次评估考虑了评估对象自身情况，根据评估基准日成都市锦江区东御街 19 号自身的招商情况，确定评估对象的市场租金水平。

选取可比实例。

物业名称	类型	建筑面积 (m ²)	楼层	月租金 (元/m ²)	日期	装修情况	备注
茂业天地	办公	389	28	90	2019 年 1 月	普通装修	临主干道
茂业天地	办公	351	32	100	2019 年 1 月	精装修	临次干道
茂业天地	办公	390	34	102	2019 年 1 月	普通装修	临次干道

调查结果显示，该地段办公物业租金情况为：月租金为 90-110 元/m²，租金年递增率为 3%~5%，空置率较低。租金水平因临街状况、面积、装修状况等因素不同有较大差异。

在确定评估对象的市场租金时，我们考虑的因素有：

区位因素

评估对象所在区域位于成都市中心区域，位于春熙-盐市口商圈，区域公共配套完善；周边公交线路有 47 路、55 路、56 路等多路公交线路，临近地铁 1、2 号线“天府广场”站，公共交通便利；区域内有东大街、东御街等城市主干道，路网密集，道路通达度高；区域周边分布有领地中心、中航国际大厦、财富中心等中高端商务办公楼，商务聚集度高。

市场因素

评估对象周边办公出租率高，周边同类物业年租金年递增率为 3%~5%。

根据市场租金情况以及评估对象现状，结合我们的评估经验，最终确定评估对象的客观合理月租金为 98 元/m²。

IV 确定空置率和收租损失

根据评估人员对成都市锦江区东御街 19 号办公的的市场调查，评估对象所处区域办公类房地产空置率水平在 3%-5%左右。考虑评估对象在区域交通条件、公共配套条件等因素，经综合分析后，评估人员确定空置率为 5%。

确定运营费用

根据成都市房屋租赁管理相关规定，房屋的租赁税费如下：

项目	取费标准
房产税	不含增值税年租金收益×12%

增值税	按《不动产经营租赁服务增值税征收管理暂行办法》（国税局公告 2016-16 号）规定计算。
教育费及地方教育费附加	增值税 $\times$ (3%+2%)
城市建设维护税	增值税 $\times$ 7%
印花税	年租金收益 $\times$ 0.1%
维修管理费	原建购价 $\times$ 1%
租赁手续费	年租金收益 $\times$ 2%
保险费	原建购价 $\times$ 0.1%

V 确定其他收入

评估对象现状为办公物业，经营方式以出租为主，类似物业出租时需承租方支付一定的押金（目前一般按 3 个月租金收取），此部分押金可获得一定的利息收入。押金为 3 个月租金，利息按一年期存款利率 1.5% 计，则：

其他收入（押金）= 月租金 $\times$ 3 $\times$ 年利率

VI 确定年净收益

年净收益=（月租金收益-月租金损失） $\times$ 12+ 押金收益 - 运营费用

d) 确定报酬率

报酬率的确定方法有市场提取法、累加法、投资收益率排序插入法等方法。本报告采用累加法确定报酬率。

报酬率=安全利率+投资风险补偿率+管理负担补偿率+缺乏流动性补偿率一易于获得融资的优惠率

安全利率：安全利率可选用国务院金融主管部门公布的同一时期一年定期存款利率或一年国债利率。本次评估采用的是在价值时点由中国人民银行公布的同一时期一年定期存款利率，利率为 1.5%。

投资风险补偿率：是指当投资者投资于收益不确定、具有一定风险性的房地产时，必然会要求对所承担的额外风险有所补偿。一般认为的办公房地产行业投资风险补偿率为 1.5%。

管理负担补偿率：是指一项投资所要求的操劳越多，其吸引力就会越小，从而投资者必然会要求对所承担的额外管理有所补偿。一般认为的房地产行业管理负担补偿率为 2.0%。

缺乏流动性补偿率：是指投资者考虑投资房地产时，要投入大笔资金，而房地产开发周期长、变现时间也长，希望对其资金缺乏流动性给予一定的补偿。一般认为的房地产行业缺乏流动性补偿率为 1.5%。

易于获得融资的优惠率：是指投资房地产可向银行申请抵押贷款，易获得融资，

投资者往往会因此而降低所要求的报酬率，因此，一般认为投资房地产带来的优惠率为-0.5%。

累加法求取报酬率一览表

项目	数值	取值理由
安全利率	1.50%	价值时点一年期定期存款利率 1.5%
投资风险补偿率	1.50%	目前商业房地产经营稳定，因此投资风险补偿率按 1.5%考虑
管理负担补偿率	2.00%	按照评估人员的经验按 2.0%考虑
缺乏流动性补偿率	1.50%	按照评估人员的经验按 1.5%考虑
易于获得融资的优惠率	-0.50%	按照评估人员的经验按-0.5%考虑
报酬率	6%	

得到办公用途房地产的报酬率为 6%。

e) 变化趋势分析确定年净收益递增率

根据市场调查，分析当地同类房地产租金趋势，并结合评估对象的具体情况，确定净收益每年递增率为 3%。

f) 收益法具体计算过程见下表：

收益法评估测算表			
单位：元			
序号	基本信息和计算参数	建筑面积 (m ²)	1,950.82
		原建购价 (元)	4,291,804.00
		收益年限 (n)	31.86
		报酬率 (Y)	6.0%
		月租金(元/m ²)	98.00
		净收益年递增率(g)	3.0%
		空置率	5.0%
1	年租金收益	(月租金收益-月租金损失) × 12	2,179,456
1.1	月租金收益	月租金 × 建筑面积	191,180
1.2	月租金损失	月租金收益 × 空置率	9,559
2	运营费用		456,117
2.1	房产税	不含增值税年租金收益 × 12%	249,081
2.2	增值税	按《不动产经营租赁服务增值税征收管理暂行办法》(国税局公告 2016-16 号)规定计算。	103,784
2.3	教育费及地方教育费附加	增值税 × (3%+2%)	5,189
2.4	城市建设维护税	增值税 × 7%	7,265
2.5	印花税	年租金收益 × 0.1%/1.05	2,076
2.6	维修管理费	原建购价 × 1%	42,918
2.7	租赁手续费	年租金收益 × 2%/1.05	41,513
2.8	保险费	原建购价 × 0.1%	4,292
3	年押金收益	押金 × 年利率 (押金一般为三个月租金) / 1.05	8,603
4	房地产第一年净收益 A	年租金收益-运营费用+押金收益	1,731,942
5	收益价值 V	$A/(Y-g) \times (1-((1+g)/(1+Y))^n)$	34,602,167

收益法评估测算表			
单位：元			
6	收益单价	收益价值÷建筑面积	17,737
7	评估单价（取整）	根据经验综合确定	17,700

则运用收益法求取的评估单价为 17,700 元/m²，评估对象房地产总价=17,700.00×1,950.82=34,530,000.00 元(取整至万元)

考虑到上述两种方法测算结果相差不大，通过对当地地产市场调查和项目所在区域环境分析，结合评估人员的经验，我们认为市场法和收益法都能反映评估对象的市场情况，因此以两者的算术平均值来确定评估对象的最终价值。

综合评估单价=市场法评估单价×50%+收益法评单价×50%

=16,700×50%+17,700×50%

=17,200 元/m²

评估总价=综合评估单价×面积

=17,200×1,950.82

=33,550,000.00 元

同理其他投资性房地产测算过程与上述案例的测算过程类似，故此处不赘述其测算过程。

如需更多公司投资性房地产评估信息，请详见公司同日于上海证券交易所网站（www.sse.com.cn）披露的《茂业商业股份有限公司编制财务报告需要涉及的投资性房地产公允价值计量项目资产评估报告（中瑞评报字[2019]第 000099 号）》。

（二）、内蒙古地区投资性房地产公允价值具体评估计算过程和结果

1) 资产评估结果汇总表：

序号	物业名称	房屋所有权证编号	房屋所有权人	评估面积(m ²)	用途	评估值(万元)
1	地下停车场	195021620939	包头市维多利商业管理有限公司	11,623.89	商业	5,850.30
2	外街东四层	195021620938	包头市维多利商业管理有限公司	2,557.13	商业	1,744.73
3	地下停车场	195021628473	包头市维多利商业管理有限公司	9,691.40	商业	6,421.52
4	百货五层	195021620941	包头市维多利商业管理有限公司	265.31	商业	151.17
5	百货五层	195021620929	包头市维多利商业管理有限公司	355.08	商业	202.36
6	百货五层	195021620942	包头市维多利商业管理有限公司	1,165.21	商业	664.05
7	外街东三层	195021620940	包头市维多利商业管理有限公司	2,047.59	商业	1,399.94
8	外街南三层	195021620932	包头市维多利商业管理有限公司	2,437.51	商业	1,666.53
9	内街一层	195021620936	包头市维多利商业管理有限公司	8,813.64	商业	19,528.38
10	内街二层	195021620935	包头市维多利商业管理有限公司	12,398.46	商业	15,769.60
11	内街三层	195021620933	包头市维多利商业管理有限公司	12,579.20	商业	8,582.79
12	摩尔城 A 负 2 层~12	购房合同	内蒙古金维利商业管理有限公司	149,860.46	商业	305,333.77

序号	物业名称	房屋所有权证编号	房屋所有权人	评估面积(m ²)	用途	评估值(万元)
	层					
合计				213,794.88		367,315.14

注：表中第 12 项竣工验收工作已完成，房产证正在办理中。

2) 评估具体过程：

①评估方法

评估人员在认真分析所掌握的资料并对评估对象进行实地勘察后，根据评估对象的特点及本身的实际情况，遵照协会准则，根据国家标准，有条件选用市场比较法的，以市场比较法为主要方法。如果评估对象所在区域内市场较为活跃，类似案例交易情况及报盘资料较为容易收集的，具备市场比较法条件，采用市场比较法。如果评估对象所在区域内租赁市场较为活跃，类似案例租赁情况及报盘资料较为容易收集的，具备收益法条件，采用收益法。由于本次评估的房地产与相关方签有长期租约且租赁市场很活跃而买卖市场案例较少，因此评估人员根据评估对象的特点以及估价目的，对房地产采用收益法进行评估。

②收益法简介

收益法是预计估价对象未来的正常收益，选用适当的资本化率将其折现到估价时点后累加，以此估算估价对象的客观合理价格或价值的方法。

收益法的计算公式：

$$V = A \times [1 - (1+g)^n / (1+r)^n] \div (r-g)$$

其中：

V：房地产评估价格

A：房地产年纯收益

$A = \text{月租金} \times 12 \times (1 - \text{租金损失率}) \times \text{建筑面积} + \text{保证金利息收入} - \text{房产税} - \text{销售税金及附加} - \text{印花税} - \text{管理费} - \text{维修费} - \text{租赁管理费} - \text{保险费}$ ；

保证金利息根据评估人员市场调查统计，在此租赁保证金取二个月租金，利息按中国人民银行于评估基准日执行的一年期定期存款利率 1.5% 计取；

房产税依照《中华人民共和国房产税暂行条例》及各地政府规定计算；

销售税及附加依照《纳税人提供不动产经营租赁服务增值税征收管理暂行办法》及其他文件规定计算；

印花税依照《中华人民共和国印花税法》规定，按合同金额（租金收入）的 0.1% 计算；

管理费根据评估人员掌握的社会平均水平按年租金收入计算；

维修费按建筑面积乘以社会平均维修费水平计算；

保险费按不动产财产保险类，按房产原值一定比例计算。

n：剩余收益年限。

r：收益还原率按采用房地产评估行业通过房屋租赁和销售情况提取当前各类型房地产包含的一般企业所得税前平均还原利率，取 6%。

g：年纯收益递增率，根据市场调查确定，取 3%。

③评估具体计算过程：

A、包头东河维多利亚广场内街一层

a、评估对象概况

包头东河维多利亚广场位于东河巴彦塔拉大街与工业路交汇处，附近公交线路有 10 路（二宫站）、5 路（二宫站）、4 路（王府涮肉站）、18 路（二宫站）、49 路（巴彦塔拉大街站）、53 路（巴彦塔拉大街站）等，距机场、公交总站、火车站、汽车站、高铁总站仅 5 分钟车程。东河区辖地基于旧包头城域，是包头市地方工业的集中地，曾经以特色餐饮、回民小吃闻名包头，包头市公路、铁路、航空站均设在东河区，东河区尚无其他商业综合体。

维多利亚广场是包头东河第一家集百货零售、商业街、高级公寓、办公楼、酒店、文化及社区服务配套设施为一体的大型商业综合体，是目前东河仅有超大规模购物中心。

该物业建筑结构采用钢混结构形式，电气、弱电、给排水、电梯、电话通讯系统、火灾自动报警系统、自动喷淋系统、消防栓系统等配套设施齐全。

至评估基准日，该大楼建筑基础、其他承重构件、墙体、屋面、门窗、给排水、电力设施等均正常使用。

b、房地产权属状况：

该物业房屋已办理房地产证《包房产证东字第 195021620936 号》，房产权利人为包头市维多利亚商业管理有限公司，为市场商品房，取得方式为购买。

c、评估方法及评估过程

该物业用于出租，根据调查目前同类地段同类物业单位面积月租金为 100 元左右（含税），因而结合目该房产的租赁情况，取 100 元/月为委估物业的月租金。

委估物业所处区域位于包头东河传统商业集中区，该区域租金收入基本保持在每年增长 2-4%的水平上，本次评估中取租金年增长率为 3%。

租金损失率按 1%计算，其他相关税费按国家和包头市税费标准及市场一般水平计算，见前述评估方法中有关收益法参数说明。

采用收益法计算租金还原值如下表

收益法计算表

委估物业名称		包头东河维多利广场内街一层	
项目内容		计算公式	金 额
B	原建购单价(元/m ²)	原登记价/建筑面积	6,291.70
S	建筑面积(m ²)		8,813.64
N	使用年限		40
C	已使用年限		2
n	收益年限	n=N-C	38
r	资本化率		6.00%
E	年收益(元/m ²)	(1)×(2)×12×[1-(4)]	1,131.43
1	年度		剩余 38 年
2	不含税月租金(元/m ²)	根据周围同类物业租赁水平及物业具体情况取值	95.24
3	可出租面积比例	可出租面积占总建筑面积的比例	100%
4	租金损失率		1.00%
F	年经营成本	(5)+(6)+.....+(14)-(8)	133.52
5	管理费用(元/m ²)	年租金×5%	60.00
6	房产税(元/m ²)	房产原价×70%×1.2%	52.85
7	增值税(元/m ²)	不含税年租金*5%	56.57
8	教育费附加(元/m ²)	增值税×3%	1.70
9	地方教育费附加(元/m ²)	增值税×2%	1.13
10	城建维护税(元/m ²)	增值税×7%	3.96
11	印花税(元/m ²)	年租金×0.1%	1.20
12	维修费(元/m ²)	建筑面积×4/1.06	3.77
13	保险费(元/m ²)	房产原价×0.15%/1.06	8.90
D	押金年收益(元/m ²)	押金×年利率	3.00
A	年纯收益(元/m ²)	E-F+D	1,000.91
g	年纯收益递增率(%)	根据市场调查确定	3.00%
评估单价(元/m ²) (取整)		$A \times [1 - (1+g)^n / (1+r)^n] \div (r-g)$	22,157

故，采用收益法计算的投资性房地产包头东河维多利广场内街一层评估单价为

22,157 元/m²。

d、评估结果

包头东河维多利亚广场内街一层评估单价为 22,157 元/m²，故评估值=22,157×8,813.64= 195,283,821.48 (元)。

B、案例 2、摩尔城 A 座 2 层

a、评估对象概况

维多利亚摩尔城位于呼和浩特市赛罕区新华东街 62 号，是内蒙古首家城市综合体，其周边分布有商场、医院（内蒙古医院）、银行（农行、建行、工行、商业银行、中国银行、邮政储蓄银行等）等完备的生活设施，门口有多路公交车通过，车流量大，交通便捷。所在商圈属东影南街商圈：北临新华东街，人口集中，是呼市东部区居民密集区，集购物、餐饮、娱乐、休闲等服务为一体的综合商圈，是东部新城区的核心地带，主要有长乐宫、维多利亚国际广场、维多利亚摩尔城、美特好超市、家乐福超市等商业设施。近年来，随着城市重心的东移，东影南街商圈的潜力被看好，其实力正逐步上升。以东影南街为辐射原点，辐射范围可以达到新城区的国美电器城、苏宁电器城等电器商城，周边商贸、办公、交通、休闲娱乐、餐饮、观光购物设施齐全，条件十分便利。

维多利亚摩尔城是内蒙首家真正意义的 SHOPPINGMALL，集购物、休闲、娱乐、餐饮、文化互动、生活体验、为一体的全生活消费中心，维多利亚摩尔城拟打造呼市乃至西北地区规模最大、高品质的一站式购物中心。

该物业建筑结构采用钢混结构形式，电气、弱电、给排水、电梯、电话通讯系统、火灾自动报警系统、自动喷淋系统、消防栓系统等配套设施齐全。

至评估基准日，该大楼建筑基础、其他承重构件、墙体、屋面、门窗、给排水、电力设施等均正常使用。

b、房地产权属状况：

该物业房屋正在办理房地产证，房产权利人为内蒙古金维利商业管理有限公司，为市场商品房，取得方式为购买。

c、评估方法及评估过程

该物业用于出租，根据调查目前同类地段同类物业单位面积平均月租金为 200 元左右(含税)，因而结合目该房产的租赁情况，取 200 元/月为委估物业的月租金。

委估物业所处区域位于赛罕区新华东街，该区域租金收入基本保持在每年增长2-4%的水平上，本次评估中取租金年增长率为3%。

租金损失率按1.5%计算（呼和浩特市场平均水平），其他相关税费按国家和呼市税费标准及市场一般水平计算，见前述评估方法中有关收益法参数说明。

采用收益法计算租金还原值如下表

收益法计算表

委估物业名称		摩尔城A座2层	
项目内容		计算公式	金 额
B	原建购单价(元/m²)	原登记价/建筑面积	19,564.11
S	建筑面积(m²)		9,350.68
N	使用年限		40
C	已使用年限		2
n	收益年限	$n=N-C$	38
r	资本化率		6.00%
E	年收益(元/m²)	$(1) \times (2) \times 12 \times [1 - (4)]$	2,251.43
1	年度		剩余 38 年
2	不含税月租金(元/m²)	根据周围同类物业租赁水平及物业具体情况取值	190.48
3	可出租面积比例	可出租面积占总建筑面积的比例	100%
4	租金损失率		1.50%
F	年经营成本	$(5) + (6) + \dots + (14) - (8)$	331.71
5	管理费用(元/m²)	年租金 $\times$ 5%	120.00
6	房产税(元/m²)	房产原价 $\times$ 70% $\times$ 1.2%	164.34
7	增值税(元/m²)	不含税年租金 $\times$ 5%	112.57
8	教育费附加(元/m²)	增值税 $\times$ 3%	3.38
9	地方教育费附加(元/m²)	增值税 $\times$ 2%	2.25
10	城建维护税(元/m²)	增值税 $\times$ 7%	7.88
11	印花税(元/m²)	年租金 $\times$ 0.1%	2.40
12	维修费(元/m²)	建筑面积 $\times$ 4/1.06	3.77
13	保险费(元/m²)	房产原价 $\times$ 0.15% / 1.06	27.69
D	押金年收益(元/m²)	押金 $\times$ 年利率	6.00
A	年纯收益(元/m²)	$E - F + D$	1,925.72
g	年纯收益递增率(%)	根据市场调查确定	3.00%
评估单价(元/m²) (取整)		$A \times [1 - (1+g)^n / (1+r)^n] \div (r-g)$	42,630

故，采用收益法计算的投资性房地产摩尔城A座2层评估单价为42,630元/m²。

d、评估结果

摩尔城A座2层评估单价为42,630元/m²，故评估值=42,630 $\times$ 9,350.68=398,619,488.40（元）。

如需更多公司投资性房地产评估信息，请详见公司同日于上海证券交易所网站（www.sse.com.cn）披露的《内蒙古维多利商业（集团）有限公司投资性房地产公允价值评估项目资产评估报告（深天大资评报字[2019]第8号）》。

（3）各项投资性房地产的账面价值、抵质押状态、抵质押借款金额、借款期限和期末余额

单位：人民币万元

所属单位	账面价值	抵质押状态	抵质押借款金额	借款期限	期末余额	抵押权证号
内蒙古金维利商业管理有限公司	305,333.77	无抵押质押	/	/	/	/
包头市维多利商业管理有限公司	61,981.38	无抵押质押	/	/	/	/
成都人民商场(集团)绵阳有限公司	27,907.00	抵押 注[1]	18,000.00	2019-1-4 至 2019-7-15	-	绵城国用（2012）第05285~05286号/第05288号/第05290号/第06690~06698号； 绵房权证监证字第200812331~200812341号/第0150916号
茂业商业股份有限公司	282.00	无抵押质押	/	/	/	/
成都人民车业有限责任公司	2,535.00	无抵押质押	/	/	/	/
南充泽福商贸有限公司	3,205.00	无抵押质押	/	/	/	/
南充志美商贸有限公司	406.00	无抵押质押	/	/	/	/
乐山市峨眉山风景区成商凤凰湖有限公司	1,247.00	无抵押质押	/	/	/	/
成商集团控股有限公司	20,259.00	无抵押质押	/	/	/	/
成商集团控股有限公司	59,143.00	抵押	6,000.00	2018-4-11 至 2019-4-10	6,000.00	成国用（2016）第195号；成房权证监证字第4640562~4640563号/第4640503~4640504号
成商集团控股有限公司		无抵押质押	/	/	/	/
成商集团控股有限公司		抵押	8,000.00	2018-1-19 至 2019-1-31	8,000.00	成国用（2016）第195号；成房权证监证字第4640554~4640557号/第4640550号
成商集团控股有限公司		抵押	10,000.00	2018-5-22 至 2019-5-28	10,000.00	成国用（2016）第195号；成房权证监证字第4640553号/第4640543~4640547号/第4640540号
成商集团控股有限公司		抵押	5,000.00	2018-1-3 至 2019-1-2	5,000.00	成房权证监证字第4640494~4640496号/第4640486~4640489号/第
成商集团控股有限公司	28,783.00	抵押	6,500.00	2018-4-18 至	6,500.00	

所属单位	账面价值	抵质押状态	抵质押借金额	借款期限	期末余额	抵押权证号
成商集团控股有限公司				2019-4-17		4640492 号/第 4640500 号
成商集团控股有限公司		抵押	2,500.00	2018-5-16 至 2019-5-15	2,500.00	/ 成房权证监证字第 4224677~4224678 号/ 成房权证监证字第 4224683~4224684 号/成房权证监证字第 4224676 号/ 成国用(2016)第 35 号
成商集团控股有限公司		抵押	6,000.00	2018-9-18 至 2019-9-17	6,000.00	
成商集团控股有限公司	104,880.00	抵押 注[2]	25,000.00	2018-8-7 至 2019-11-14	25,000.00	成高国用(2016)第 10533~10543 号; 成房权证监证字第 4640516~4640517 号 /第 4640506~4640511 号/第 4640521~4640522 号/第 4640565 号/第 4640528 号
成商集团控股有限公司		抵押 注[3]	13,000.00	2018-7-20 至 2019-7-30	13,000.00	成房权证监证字第 4640519~4640520 号
成商集团控股有限公司		无抵押质押	/	/	/	/

注 1: 对应抵押合同期间为 2018 年 11 月 2 日至 2025 年 11 月 1 日。

注 2: 对应抵押合同期间为 2018 年 11 月 9 日至 2019 年 11 月 8 日。

注 3: 对应抵押合同期间为 2018 年 7 月 5 日至 2021 年 7 月 4 日。

会计师意见:

对于上述事项,项目组执行了以下的主要程序:对管理层聘请的第三方评估机构的客观性、独立性及专业胜任能力进行评价;选取重大或典型样本,并邀请房地产评估专家对评估方法和假设、选用的主要评估参数的合理性进行审阅与复核,例如租赁期、现有的平均租金、未来预期租金水平、出租率、折现率等;复核财务报表中与投资性房地产公允价值评估有关的列报与披露。

经核查,未发现公司上述补充披露信息与我们在审计过程中获取的相关信息存在重大不一致的情况。

10. 年报披露,子公司成商集团控股有限公司(以下简称成商控股)总资产期末余额 69.17 亿元,净资产期末余额 26.71 亿元,报告期内亏损 2,676 万元,但上年同期盈利 6,510 万元。成商控股资产规模和债务金额较大,经营业绩出现重大变化。请公司补充披露:(1)成商控股报告期内的主要经营数据,包括营业收入、营业成本、财务费用、管理费用、销售费用,以及同比变动情况;(2)报告期内成商控股经营业绩由盈转亏的主要原因,是否存在为其他公司承担成本、费用以完成业绩承诺的情形;

(3) 截至报告期末，公司有息负债的债务主体、债务金额、利息费用。请会计师发表意见。

公司回复：

(1) 成商控股报告期内的主要经营数据，包括营业收入、营业成本、财务费用、管理费用、销售费用，以及同比变动情况

成商控股报告期内的主要经营数据如下：

单位：人民币万元

项目	本年发生额 (A)	上年发生额 (B)	变动金额 (A-B)	备注
营业收入	110,194.36	101,362.32	8,832.04	①
营业成本	70,101.15	69,338.95	762.20	①
销售费用	12,837.59	12,564.78	272.81	②
管理费用	11,616.84	11,384.40	232.44	②
财务费用	15,893.18	16,958.99	-1,065.81	③
投资收益	-	16,872.34	-16,872.34	④

① 主要是本年盐市口百货分公司完成装修改造，客流量增加，营业收入增加约 7,847 万，相应的营业成本增加 5,755 万元；高新茂业分公司对外出租增加，营业收入增加约 2,807 万元；万豪酒店入住率及客房平均单价同比增加，营业收入增加 2,777 万；盐市口超市分公司本年 5 月闭店营业收入减少 2,430 万元，相应的营业成本减少 2,343 万元；温江分公司因经营策略调整本年 9 月闭店，营业收入减少 1,645 万元，相应的营业成本减少 1,448 万元；武侯茂业分公司因经营策略调整本年 12 月闭店，营业收入减少 2,005 万元，相应的营业成本减少 1,615 万元。

② 管理费用和销售费用合计变动分析：

成商控股报告期内的费用明细如下：

单位：人民币万元

费用明细项目	本年发生额 (A)	上年发生额 (B)	变动金额 (A-B)
工资及附加	7,767.82	7,799.68	-31.86
折旧费	4,811.30	4,629.03	182.27
长期待摊费用摊销	3,246.02	2,869.73	376.29

费用明细项目	本年发生额 (A)	上年发生额 (B)	变动金额 (A-B)
无形资产摊销	591.87	598.02	-6.15
水电费	1,874.87	1,764.99	109.88
房租费	1,127.48	1,196.56	-69.08
广告费	613.79	877.35	-263.56
环保清洁费	446.88	667.77	-220.89
中介咨询费	1,363.97	1,362.19	1.78
其他税费	9.90	4.13	5.77
维修费	125.09	208.44	-83.35
通讯费	108.36	131.36	-23.00
办公费	73.07	77.32	-4.25
招待费	102.37	75.08	27.29
其他	2,191.65	1,687.53	504.12
合计	24,454.44	23,949.18	505.26

以上费用明细项目增加项目主要是折旧费、长期资产摊销费、水电费及其他。各项费用增加原因如下：a、折旧费增加原因主要是：本期成商集团控股有限公司盐市口茂业天地分公司负一楼美食广场装修工程完工并投入使用，固定资产增加相关折旧费增加 198.11 万元；b、长期资产摊销费增加主要是成商集团控股有限公司茂业万豪酒店分公司 2017 年末及本年根据工程合同调增长期待摊费用入账价值，长期待摊费用摊销增加 350.75 万元；c、水电费增加主要原因是：成商集团控股有限公司盐市口茂业天地分公司负一楼美食广场装修工程完工并投入使用水电费增加 66.62 万元；d、其他增加主要是成商集团控股有限公司茂业万豪酒店分公司入住率增加收入增加相应的客房用品费用增加 200 万元、第三方平台佣金增加 127 万、万豪酒店托管费增加 188 万。

③ 财务费用减少主要原因是成商控股本部本年对外借款减少，相应的利息费用减少，具体如下：a、向茂业商业和深圳茂业百货借款余额合计同比减少 8.20 亿，相应的借款利息减少 1,162 万元；b、银行借款余额同比增加 2.1 亿，相应的利息支出增加 348 万；c、本期借款给深圳茂业百货 5 亿元，相应的利息收入增加 211 万元。

- ④ 主要是成商控股上年第四季度收到其下级子公司分红确认投资收益 16,900 万元，而本年度未决定对下级子公司进行利润分配，成商控股投资收益较上期减少 16,872 万元。

(2) 报告期内成商控股经营业绩由盈转亏的主要原因，是否存在为其他公司承担成本、费用以完成业绩承诺的情形

成商控股经营业绩由盈转亏的主要原因是：上年第四季度成商控股收到其下级子公司分红确认投资收益 16,900 万元，而本年度未决定对下级子公司进行利润分配，成商控股投资收益本年较上年减少 16,872.34 万元。剔除子公司分红影响后，报告期内成商控股净利润较上期增加 7,713.54 万元。综合（1）中对成本、费用分析，成商控股成本费用变动合理，不存在为其他公司承担成本、费用以完成业绩承诺的情形。

(3) 截至报告期末，公司有息负债的债务主体、债务金额、利息费用

截至报告期末成商控股有息负债情况如下：

单位：人民币万元		
资金提供方	期末债务余额	利息费用
中国光大银行股份有限公司成都分行	-	126.19
中国农业银行股份有限公司成都青羊支行	119,000.00	6,418.86
泸州市商业银行股份有限公司	50,000.00	1,285.66
深圳茂业百货有限公司	131,540.02	2,787.43
茂业商业股份有限公司	86,890.90	5,360.09
南充泽福商贸有限公司	2.62	0.01

会计师意见：

针对上述事项，项目组主要实施了监盘、检查、分析程序、重新计算等审计程序。经核查，未发现公司上述补充披露信息与我们在审计过程中获取的相关信息存在重大不一致的情况，未发现成商控股公司报告期内为其他公司承担成本、费用以完成业绩承诺的情形。

11. 公司未披露分部信息，请公司依据《公开发行证券的公司信息披露编报规则

第 15 号——财务报告的一般规定》的要求，补充披露未披露分部报告的具体原因。

针对前述问题，公司依据《格式准则第 2 号》、上海证券交易所行业信息披露指引等规定要求，认为不适用或因特殊原因确实不便披露的，应当说明无法披露的原因。

公司回复：

公司所属行业是百货行业，主营业务主要是商业零售，此外还有小部分房地产销售和酒店物业。本年营业收入 131.05 亿，其中商业零售营业收入 125.88 亿，占公司营业收入比例为 96.05%；房地产销售营业收入 2.62 亿，占公司营业收入比例为 2.00%；酒店业务营业收入 1.34 亿，占公司营业收入比例为 1.02%，物业服务及其他营业收入 1.21 亿，占公司营业收入比例为 0.93%。公司除商业零售业务收入外其他业务营业收入占公司营业收入比例均低于 5%，因此公司未确定经营报告分部，故年报中未进行披露。

本公司以内部组织结构、管理要求、内部报告制度并结合所在区域为依据确定经营分部，以经营分部为基础确定报告分部。经营分部，是指集团内同时满足下列条件的组成部分：该组成部分能够在日常经营活动中产生收入、发生费用；公司管理层能够定期评价该组成部分的经营成果，以决定向其配置资源、评价其业绩；公司能够取得该组成部分的财务状况、经营成果和现金流量等有关会计信息。

补充披露分部信息如下：

项目	西南	华南	西北	泰州	分部间抵消	合计
营业收入	3,938,643,776.67	4,798,189,503.86	3,673,660,828.71	694,819,719.60	-	13,105,313,828.84
其中：对外交易收入	3,938,643,776.67	4,798,189,503.86	3,673,660,828.71	694,819,719.60	-	13,105,313,828.84
分部间交易收入	-	-		-	-	-
营业费用	3,728,549,083.11	3,665,412,458.86	3,212,606,685.43	633,641,229.44	-77,943,829.66	11,318,153,286.50
其中：折旧费和摊销费	258,435,716.94	65,624,975.81	64,843,909.20	5,765,100.58	-77,943,829.66	472,613,532.19
其他重大的非现金费用	50,602,594.44					50,602,594.44
分部间利息费用	52,417,534.42	3,476,034.52	70,027,765.29	-	-	125,921,334.23
其他收益	2,529,127.71	1,284,575.84	116,712.26	222,400.00	-	4,152,815.81
投资收益	16,536,637.55	4,092,518.09	-	-	-	20,629,155.64
公允价值变动收益	12,655,821.00	-	105,542,079.46	-	-	118,197,900.46
资产处置收益	-732,001.49	-	-678,224.75	-	-	-1,410,226.24
营业利润（亏损）	188,666,743.91	1,134,678,104.41	496,006,944.96	61,400,890.16	77,943,829.66	1,802,808,853.78
资产总额	16,830,099,279.65	6,039,823,315.06	5,562,071,399.35	202,372,431.33	9,204,808,115.99	19,429,558,309.40
负债总额	9,512,878,452.13	4,289,525,254.70	3,525,781,844.96	168,256,008.10	6,408,377,411.93	11,088,064,147.96

注：菏泽茂业属于成商集团控股有限公司，故列示于西南区，不单独按其地理区域进行列示。

上述分部信息已在公司 2018 年年报的第十一节、财务报告中的十六、其他重要事项中予以补充更新。

特此公告。

茂业商业股份有限公司

董事会

二〇一九年六月一日