

**海通证券股份有限公司**  
**关于上海豫园旅游商城（集团）股份有限公司**  
**发行股份购买资产暨关联交易之**  
**持续督导专项核查意见**

上海证券交易所：

海通证券股份有限公司接受委托，担任上海豫园旅游商城（集团）股份有限公司（股票简称“豫园股份”，股票代码“600655”，以下简称“豫园股份”、“上市公司”或“公司”）本次发行股份购买资产暨关联交易之独立财务顾问。

根据贵所《关于对上海豫园旅游商城（集团）股份有限公司 2019 年年度报告的信息披露监管工作函》（上证公函【2020】0380 号）的要求，独立财务顾问依照《上市公司重大资产重组管理办法》、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》等有关规定，出具持续督导专项核查意见。具体内容如下：

注：如无特别说明，本报告书中的词语和简称与《海通证券股份有限公司关于上海豫园旅游商城股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易之独立财务顾问报告》中各项词语和简称的含义相同。

一、（《监管工作函》第 3 题）2018 年，公司完成收购控股股东持有的地产业务，业绩承诺期为 2018-2020 年。年报披露，2018 至 2019 年标的公司经审计扣非净利润额合计数总额 579,829.92 万元，占承诺业绩总额 82.83%。

请公司补充披露标的公司 2019 年主要财务数据的实际数及前期盈利预测数，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之间的差异及主要原因。

请财务顾问和会计师发表意见。

回复：

### （一）本次重组中标的公司业绩预测方式

本次重大资产重组中，浙江复星、复地投资管理等 16 名对象承诺，持有的标的资产中主要采用动态假设开发法、收益法及市场价值倒扣法评估的资产（“资产范围 A”）对应的在 2018 年至 2020 年经审计扣非净利润额合计数总额（指“三年累计值”）不低于 700,000 万元。在此基础上，对单个标的公司、单个会计年度的业绩未进行预测或承诺。采用该种承诺方式具有合理性，具体情况如下：

#### 1、符合房地产行业特点

房地产行业本身受宏观经济、政策调控、市场需求的影响，具有一定的周期性。同时，单家项目公司从事一个或少数几个地产项目开发经营，在单个年度内的业绩与项目周期、结算周期等高度相关，受所在地政策、市场等因素影响较大。因此，从单个年度或单家项目公司的角度看，业绩存在一定的波动性。对房地产开发业务相关资产的业绩承诺采用各标的公司作为整体、三年业绩加总累计值承诺，符合房地产行业上述周期性特点，具有合理性。

#### 2、符合监管机构相关规定

中国证监会《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》（2015-09-18）第八问之解答第（一）项明确，“拟购买资产为房地产公司或房地产类资产的，上市公司董事会可以在补偿期限届满时，一次确定补偿股份数量，无需逐年计算”。本次重组之标的资产主要系房地产类资产，承诺三年累计净利润，符合上述监管问答之规定。

#### 3、与标的资产评估方法具有一致性

本次交易中，从事房地产开发业务的标的公司，采用资产基础法评估作价，对于其主要业务资产，即开发成本、开发产品，一般采用假设开发法或市场价值倒扣法评估。对于采用资产基础法评估的标的公司，其权益评估价值通过各项资

产（负债）评估值相加（减）得来，不涉及未来各年度利润表科目预测。对于采用假设开发法或市场价值倒扣法评估的开发产品，评估价值基于业务周期内整体净收益预期确定，与单个年度的会计利润没有直接关联。

综上，由于资产范围 A 中存在使用假设开发法评估的资产，承诺三年累计净利润，与标的资产评估方法具有一致性。

## （二）标的公司 2019 年主要财务数据实际数情况

2019 年，资产范围 A 涉及的标的公司，利润表主要科目实际数如下表所示：

单位：万元

标的公司	营业收入	营业成本	期间费用	毛利率	净利润
上海星泓	240,257.92	155,042.93	13,489.76	35.47%	45,244.02
闵祥地产	-	-2,700.00	19.57	0.00%	-1,432.94
复城润广	65,545.72	34,667.62	43.43	47.11%	19,653.48
博城置业	5,979.16	4,436.57	180.11	25.80%	23,660.81
长沙复地	328.02	299.50	30.33	8.70%	245.82
苏州星和	77,658.97	48,502.20	552.90	37.54%	18,537.69
金成品屋	-	-	3.21	0.00%	-51.90
复地通达	-	-	1,541.57	0.00%	-1,210.63
复地通盈	477,799.50	217,092.96	1,394.35	54.56%	142,411.09
复毓投资	-	-	-	0.00%	-2,136.41
复旻投资	236,113.83	134,985.30	2,547.95	42.83%	57,843.22
天津湖滨	1,579.44	269.79	6,998.66	82.92%	-4,332.91
复拓置业	5,039.09	5,490.26	602.21	-8.95%	-2,676.68
复曼达置业	77,543.88	46,114.50	4,826.91	40.53%	16,530.56
海南复地	181,497.39	62,421.89	9,720.46	65.61%	49,603.42
复地东郡	23,640.09	20,714.09	3,511.29	12.38%	-1,047.90
光霞地产	1,725.81	-2,266.81	1,319.20	231.35%	-1,600.24
闵光地产	151,405.02	115,304.41	10,055.49	23.84%	66,902.41
武汉复江	57,946.22	32,455.87	1,751.97	43.99%	17,145.57
成都复地明珠	227,825.14	105,329.13	2,713.06	53.77%	60,921.42
复鑫置业	-	-	671.87	0.00%	-524.99
上海星耀	73,434.29	35,783.67	10,917.03	51.27%	15,968.71
<b>合计</b>	<b>1,905,319.50</b>	<b>1,013,943.88</b>	<b>72,891.34</b>	<b>46.55%</b>	<b>519,653.63</b>

注：

1、毛利率 = (营业收入 - 营业成本) / 营业收入 \* 100%；

2、在计算资产范围 A 业绩实现数时，需要考虑少数股东权益、非经常性损益、上述标的公司注入上市公司的股权比例等因素，因此小于上表中净利润合计数。

2019 年度，资产范围 A 内不同标的公司间业绩存在一定的差异，符合房地产行业特点。其中复地通盈、海南复地等标的公司净利润实际数较高，主要原因系：

(1) 复地通盈主要从事“复地中心”项目的开发。该项目位于北京市通州区京杭大运河毗邻区域，受益于北京城市副中心建设、运河商务区打造，办公楼、公寓的整售较为顺利，获得工商银行等大型金融机构签约，实际单价、毛利率较高。其中，重组完成后当年 12 月整售给工商银行面积 7.3 万平方米，已于 2019 年结转利润。复地通盈 2019 年度共计结转收入 477,799.50 万元、结转利润 142,411.09 万元。

(2) 海南复地主要从事“复地鹿岛”项目的开发。该项目毗邻海南省三亚市“鹿回头”景区，区位条件较为优良，周边配套较为完善，2019 年度销售情况较好，结转收入 181,497.39 万元、结转利润 49,603.42 万元。

根据管理层前期预估及相关专项鉴证报告、专项审计报告，资产范围 A 在业绩承诺开发周期内营业收入、营业成本、期间费用、净利润加总金额（指“三年累计值”）的预测值及 2018-2019 年累计实现情况如下表所示。

单位：亿元

项目	2018-2020 加总金额 (1)	2018、2019 年度 累计实现金额 (2)	占比 (2) / (1)
营业收入	554.00	333.78	60.25%
营业成本	343.00	185.18	53.99%
期间费用	25.50	13.64	53.49%
毛利率	38.09%	44.52%	-
项目公司净利润	89.97	82.41	91.59%
项目	2018-2020 业绩 承诺加总金额 (1)	2018、2019 年度 累计实现金额 (2)	业绩承诺完成比例(2) / (1)
扣非后归属于豫园股份的净利润（承诺利润）	70.00	57.98	82.83%

业绩承诺指标为资产范围 A 在 2018 年至 2020 年经审计扣非净利润额合计数总额（指“三年累计值”），承诺数不低于 70 亿元。

### （三）独立财务顾问核查意见

上市公司已补充披露标的公司 2019 年主要财务数据的实际数。标的公司主要从事房地产相关业务，业绩预测数为承诺期内累计值，符合标的公司所在行业特点，符合监管机构相关规定，与标的资产评估方法具有一致性，该业绩预测方式具有合理性。

（以下无正文）

（此页无正文，为《海通证券股份有限公司关于上海豫园旅游商城（集团）股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易之持续督导专项核查意见》之签章页）

