

关于上海强生控股股份有限公司

重大资产置换及发行股份购买资产并募集配  
套资金暨关联交易申请的反馈意见的回复

天职业字[2020]40193号

---

目 录

关于上海强生控股股份有限公司重大资产置换及发行  
股份购买资产并募集配套资金暨关联交易申请的反馈  
意见的回复——1

关于上海强生控股股份有限公司  
重大资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易申请的反馈意见的回复

天职业字[2020]40193号

中国证券监督管理委员会：

根据贵会 2020 年 11 月 13 日下发的《关于上海强生控股股份有限公司重大资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金申请的反馈意见》（中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书 202818 号，以下简称“《反馈意见》”）的要求，天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“会计师”）对相关问题进行了逐项落实。现将有关问题回复如下：

**一、关于反馈意见第 8 条：**

**反馈意见：**

申请文件显示，1) 报告期内，置入资产分别实现营业收入 187.1 亿元、202.2 亿元、232.9 亿元和 89.5 亿元，整体营业收入增速低于行业平均水平。2) 2019 年，从业务类型看，置入资产人才派遣业务和业务外包服务业业务分别占比 62.09% 和 25.44%，从销售区域看，上海地区业务占比均超过 70%，中西部大区占比约 16.19%。请你公司：1) 结合实际经营情况及合同约定，进一步披露置入资产不同业务收入确认方法的具体依据，收入确认时点是否合理，是否符合惯例及《企业会计准则》的相关规定；在招聘类业务中是否存在类似“保证期”的安排，及其对收入确认的影响。2) 补充披露报告期内置入资产第四季度的收入金额及其当年收入的比例，报告期内收到的销售回款是否来源于签订经济合同的客户。3) 补充披露置入资产营业收入规模及增速与同行业可比公司存在差异的原因及合理性，及对未来持续经营的影响。4) 补充披露置入资产业务结构与行业可比公司存在差异的原因及合理性，业务范围集中度较高的合理性及其风险，上海地区和中西部大区的主要竞争对手及其经营情况。请独立财务顾问和会计师就上述问题及置入资产收入真实性核查并发表明确意见。

## 【回复】

(一) 结合实际经营情况及合同约定，进一步披露置入资产不同业务收入确认方法的具体依据，收入确认时点是否合理，是否符合惯例及《企业会计准则》的相关规定；在招聘类业务中是否存在类似“保证期”的安排，及其对收入确认的影响。

### 1、置入资产不同业务收入确认方法的具体依据及收入确认时点

上海外服（集团）有限公司（以下简称“上海外服”或“置入资产”或“公司”）核心主营业务包括人事管理服务、人才派遣服务、薪酬福利服务、招聘及灵活用工服务、业务外包服务等人力资源服务，主要业务类型收入确认依据及方式列示如下：

收入类别	收入确认方法、时点	收入确认依据
人事管理服务	公司为客户提供人事管理服务，并与客户签订《委托人事管理合同》等，根据合同约定，公司为客户提供代办理员工录用和退工手续、资料管理服务、代缴纳社会保险费及住房公积金等服务。人事管理服务的收费标准一般为公司服务的客户员工数量，乘以约定的人次服务费。人事管理服务按月结算，公司每月根据所服务的客户员工数量确定应收取的服务费，向客户发送“付款通知书/账单”。公司依据客户确认的服务费金额，确认人事管理服务服务费收入。	经客户确认的付款通知书/账单
人才派遣服务	公司为客户提供人才派遣服务，并与客户签订《劳务合同》、《劳务派遣协议》等，公司与员工签订《劳动合同》等，根据客户需求将员工派遣到客户处为其提供服务。公司于每月的约定日期依照实际派出人员数量及合同约定的结算标准向客户提交“付款通知书/账单”。公司依据双方确认的“付款通知书/账单”，确认人才派遣服务收入。	经客户确认的付款通知书/账单
业务外包服务	公司为客户提供业务外包服务，并与客户签订《岗位外包协议》、《服务外包协议》等，根据合同约定，公司为客户业务流程外包服务，公司根据与客户约定服务内容，向客户派驻符合要求工作人员提供服务。公司于每月约定时间将向客户提供当月服务外包费用明细，并向其客户提交“付款通知书”。公司依据双方确认的“付款通知书/账单”，确认业务外包服务收入的确认。	经客户确认的付款通知书/账单

收入类别	收入确认方法、时点	收入确认依据
薪酬福利服务	<p>薪税管理服务</p> <p>公司为客户提供薪税管理服务，并与客户签订《薪酬服务协议》等。根据合同约定，公司为客户提供整体全流程薪酬服务，确保数据处理及时性；提供专业薪酬发放解决方案，解决客户全国各地员工的工资发放问题；提供所有涉及城市的薪酬政策咨询及落地服务等。</p> <p>薪税管理服务的收费标准一般为公司服务的客户员工数量，乘以约定的人次服务费。薪税管理服务按月结算，公司每月根据所服务的客户员工数量确定应收取的服务费，向客户发送“付款通知书/账单”。公司依据客户确认的服务费金额，确认薪税管理服务收入。</p>	经客户确认的付款通知书/账单
	<p>健康管理服务</p> <p>公司为客户提供健康管理服务，并与客户签订《健康管理服务协议》等。根据合同约定，为客户量身定制如体检方案等服务，并根据服务项目和服务标准，自行组织人员或与外部合作伙伴合作完成服务内容。</p> <p>健康管理服务的收费标准一般根据客户选择的服务项目对应的服务单价及服务人数等计算。</p> <p>公司于每月约定的日期依据实际服务的客户员工数量及对应的服务单价，向其客户提交“付款通知书/账单”。公司依据客户确认的服务费金额，确认健康管理服务收入。</p>	经客户确认的付款通知书/账单
	<p>商业福利服务</p> <p>公司为客户提供商业福利服务，并与客户签订《企业员工弹性福利服务协议》等。根据合同约定，为客户员工提供多样化需求的福利产品选择方案。</p> <p>商业福利服务的收费标准一般根据客户选择的福利产品对应单价及购买数量计算。</p> <p>公司于每月约定的日期或合同约定依据实际交付福利产品或提供福利服务数量及对应价格，向其客户提交“付款通知书/账单”。公司依据客户确认金额，确认商业福利服务收入。</p>	经客户确认的付款通知书/账单
招聘及灵活用工服务	<p>招聘服务：</p> <p>公司为客户提供招聘服务，并与客户签订《中介委托协议》等。根据合同约定，为客户提供中高端人才寻访服务、招聘流程外包服务。合同中对客户需求的职位、服务保证期、服务费收取的方式、支付安排等均有相应的规定。</p> <p>中高端人才寻访服务收费标准一般按照候选人年薪的一定比例进行收费。招聘流程外包服务主要根据客户需求的招聘流程和实施时间按提供的服务项目进行收费。公司根据合同约定按照实际招聘服务成果计算服务费用，向其客户提交“付款通知书/账单”。公司依据客户所确认的“付款通知书/账单”，确认招聘服务收入。</p>	经客户确认的付款通知书/账单

收入类别	收入确认方法、时点	收入确认依据
	<p>灵活用工服务：            公司为客户提供灵活用工服务，并与客户签订《灵活用工服务合同》等。根据合同约定，为客户提供临时性、季节性、不定时性、项目性等岗位用人需求设计专业解决方案，合同中对于所提供服务的岗位职责、期限、岗位胜任能力需求均作出了明确约定。</p> <p>灵活用工服务收费标准一般以客户企业的需求，定制项目服务方案，折算项目所需人员数量，并在提供的项目服务人员的人工成本上加成风险金和合理溢价或以双方约定的固定服务费的方式进行收费。公司在每月的约定日期依据上月实际派出人员数量，按其对应岗位报价，向其客户提交“付款通知书”。公司依据客户所确认的“付款通知书”进行业务收入的确认</p>	经客户确认的付款通知书/账单

可比公司相关业务收入确认政策列示如下：

公司业务类型	可比公司名称	收入确认的具体方法
人事管理服务	前程人力	公司与客户签订人事代理合同，合同一般约定代理的社保种类以及服务收费标准，服务费按人收取。客户每月提供工资社保明细单至公司，并经双方确认。公司依据约定的收款时间与用工单位进行结算，根据到款金额开具发票，确认收入。
	晨达股份	公司依据国家相关政策与客户签订人事代理合同，提供服务，在每个结算周期，根据合同约定的代理种类的服务费标准按服务人数计算服务费确定收入并相应结转成本。服务费也可按户收取。
人才派遣服务	前程人力	在所提供的劳务派遣服务达到合同条款约定，收入的金额能够可靠地计量，相关的经济利益很可能流入公司，相关的已发生的成本能够可靠地计量时，确认为人才派遣服务收入。一般情况下，公司提供派遣服务后，在每月末根据合同约定的派遣员工考勤方法、工资结算标准、社保标准、管理费标准等计算应收取金额并与用工单位提交的对账单核对后，确认派遣员工薪酬、社保公积金以及管理费为劳务派遣服务收入。
	晨达股份	本公司与用工单位签订劳务派遣合同并与招聘员工签订劳动合同并派遣至用工单位工作；每个结算周期，根据派遣合同约定的收费标准及实际派遣员工数量计算派遣费用与用工单位对账进行结算，确认收入并相应结转成本。
	海峡人力	一般情况下，公司与实际用人单位签订人才（劳务）派遣合同，约定用工规则、双方权利义务及结算方式等。并与派遣员工订立劳动合同，将派遣员工派遣至实际用工单位工作，派遣员工的劳动过程由用工单位管理。每月公司根据派遣至实际用工单位的员工数量、派遣员工的工资、福利、社会保险费等数据及合同约定的管理费标准，制作业务报表并由用工单位确认后，履行支付派遣员工工资、福利和缴纳

公司业务类型	可比公司名称	收入确认的具体方法
		社会保险等义务。每月末，根据我司派遣至实际用工单位的员工数量、支付派遣员工工资、福利和缴纳社会保险等费用及合同约定的管理费标准，制作业务报表双方确认后，确认为人才（劳务）派遣服务收入。
业务外包服务	前程人力	公司与客户签订劳务外包合同，由公司安排人员按照客户的要求完成合同约定的业务，每月客户验收后，公司根据合同约定及验收结果，编制劳务费用表，与客户确认。公司依据约定的收款时间与客户进行结算，根据到款金额开具发票，确认收入。
	晨达股份	本公司与项目发包单位签订劳务外包合同并与招聘员工签订合同并派至项目发包单位进行劳务外包业务；每个结算周期，根据外派员工完成的业务量，与项目发包单位业务完成量对账进行结算，确认收入并相应结转成本。
	海峡人力	一般情况下，公司与发包方签订人才（劳务）外包合同，约定外包内容、双方权利义务及结算方式等。按照业务外包需求，招聘员工并签订劳动合同，派至外包地点进行人才（劳务）外包业务工作。每月根据与员工签订的劳动合同，按照考核办法，支付工资、福利、社会保险等劳动报酬，及根据外包业务运营组织管理的实际需要，支付相关外包业务运营管理费用。每月末根据合同约定的结算标准、考核办法、业务外包完成情况及支出情况，经与发包方确认后，确认为人才（劳务）外包业务收入。
	圣邦人力	公司与用工单位签订劳务合同，用工单位每月根据合同约定的员工考勤方法、工资、社保、公积金及管理费用标准，提供工资、社保、公积金及管理费用结算表至公司，经双方核对，公司依据应收取的员工工资、社保、公积金及管理费用总额确认收入。
薪酬福利服务	万宝盛华	其他人力资源服务包括人力资源咨询服务、培训与发展服务、职业转换服务以及支薪与薪酬及福利服务。其他人力资源服务的营收于客户同时收取并消耗本集团履约时所提供的履约利益时随时间流逝予以确认，客户通常定期收取账单，平均信贷期为 30 至 90 日。
招聘服务	科锐国际	本集团根据合同约定为客户提供中高端人才访寻服务。合同约定本集团为客户指定的职位推荐符合条件的候选人，并协助客户完成录用候选人的相关面试、核查等工作。合同中对客户需求的职位、人数、服务提供的期限、服务保证期、服务费收取的方式、定金及尾款的支付均有相应的规定。根据合同约定，服务费一般按照候选人年薪的一定比例收取。本集团业务人员会及时跟进候选人的入职情况，并在候选人入职后通过 ERP 系统向客户发出“确认函”邮件，在本集团收到客户就候选人入职情况（即候选人到客户处入职上班报到的时间）的确认后，本集团依据客户确认函进行营业收入的确认。本集团为推荐的候选人提供十周到六个月的保证期，按照历史经验确定的比例计提收入退回准备金。因此，本集团根据合同约定的服务收入扣除预计的销售退回之后的金额确认中高端人才访寻服务的收入。

公司业务类型	可比公司名称	收入确认的具体方法
	人瑞人才	<p>本集团提供多个行业不同职能的初级或中高级职位招聘服务。服务费乃基于每个职位安排计算的固定收费或按获成功安排职位的应征者薪金之某个百分比计算。</p> <p>招聘合同一般仅包括单一履约责任，而在若干合同，本集团会保证在短时间（通常为一个月）内替换候选人。在此情况下，合同价格一般按独立售价分配至招聘及替换服务。本集团一般预先收取部分招聘费用，而有关金额确认为合同负债。招聘服务相关收益于本集团成功为应征者安排职位的时间点确认，此为客户已接受本集团提供选定应征者之服务的时间。替换服务相关收益于提供服务的时间点确认。</p> <p>若干客户亦向本集团支付会员费，以获取一篮子服务，包括安排面试或于本集团的平台刊登招聘广告，合同为期一年或以下。本集团一般预先收取会员费之全额，该金额为不可退还并确认为合同负债。根据会员费模式，服务可分为两类：i)以用量为基础之服务，如安排面试及置顶显示职位空缺等；及 ii)以时间为基础之服务，如无限次刊登一般职位空缺及进入本集团平台等。每项服务均为一项履约责任，而且交易价格一般按相应的独立售价分配至每项履约责任。以用量为基础之服务的收益乃于使用某项服务时确认。以时间为基础之服务的收益乃于整个合同期内按直线基准确认。</p>
	万宝盛华	<p>人才寻猎服务包括向客户提供长期雇佣的合格候选人。本集团凭借「Experis」及「万宝瑞华」品牌于大中华区提供人才寻猎服务。人才寻猎服务营收于本集团为合格候选人安排岗位时予以确认，此乃由于本集团有权收取服务款项及客户已接受其提供合格候选人以填补长期职位的服务，本集团确定履约责任的控制权已转移至客户（即已履行服务）。自人才寻猎服务确认的营收按每次职业介绍的固定费用或候选人薪金百分比计算。当本集团为合格候选人安排岗位时通常向客户开具账单，并提供 30 至 90 日平均信贷期。</p>
	晨达股份	<p>综合招聘服务采用服务工作进度完成百分比确认提供劳务的收入。综合招聘服务的完工程度按已提供的服务占约定服务总量的百分比例，计算完工进度并确认收入。</p> <p>网络招聘服务采用完工百分比法确认提供劳务的收入。网络招聘服务的完工程度按已向客户提供服务服务期占约定服务期限的比例，计算完工进度并确认收入。</p>
灵活用工业务	科锐国际	<p>本集团对外提供灵活用工业务，此业务分为岗位外包和业务外包。本集团根据合同约定为其客户提供灵活用工业务，合同中对于所提供的内容、期限、派出人员人数以及对派出人员的管理职责均作出了明确约定。根据合同约定，岗位外包的服务费用由支付给派出人员的工资费用以及附加服务费组成；业务外包的服务费用则根据派出人员完成工作量及约定的标准计算确认。本集团在每月的约定日期依照上个月实际派出人员数量，或派出人员实际完成工作量计算服务费用，并向其客户提交“月结算单”。本集团依据其客户所确认的“月结算单”进行业务收入的确认。</p>

公司业务类型	可比公司名称	收入确认的具体方法
	人瑞人才	<p>本集团提供灵活用工服务以满足客户的人员配备需求，且本集团员工于客户直接指示下履行职责，本集团主要负责确保所提供用工资源的质素及稳定性。本集团一般与客户订立灵活用工合同以提供充足的用工资源，为期一至两年。客户通常须按月缴付服务费，而服务费乃根据预先协议之金额或每名员工的单价计算。</p> <p>本集团于向客户转移前掌控灵活用工服务，主要负责履行合同以确保所提供用工资源的质素及稳定性，并受限于与雇用员工相关的风险（其全部共同构成单一履约责任），当客户同时收取及消耗来自本集团履约的利益时，灵活用工的收益随着时间按总额基准确认，而向本集团员工支付的员工成本则确认为收益成本。</p>
	万宝盛华	<p>灵活用工服务包括利用本集团派遣雇员在客户监督下履行服务而增加客户人力资源，此乃向客户提供灵活人力资源来源。本集团以「Manpower」及「万宝盛华」品牌于大中华区提供灵活用工服务。灵活用工合同一般为短期性质，而本集团一般订立仅包括单一履约责任的合同。灵活用工服务的营收以各职员的固定金额或工时基准为依据并随时间流逝予以确认，此乃由于客户同时收取并消耗本集团履约时所提供的履约利益。</p>

数据来源：同行业可比公司公开披露的相关公告资料

如上表所示，公司各项业务的均在取得客户对相关业务/服务确认后确认收入，此时合同中所约定的服务内容已经提供，收入成本金额均可以确认，同时客户已认可合同约定的付款义务，与收入相关的经济利益能够流入企业；同行业可比公司与置入资产相似业务的收入确认政策未见有重大差异，多以经客户确认的付款通知书/账单或其他类似依据作为收入确认时点。

综上，公司各项业务的收入确认具体依据及收入确认时点符合行业惯例及《企业会计准则》的相关规定。

## 2、招聘类业务中是否存在类似“保证期”的安排

公司向客户提供中高端人才寻访服务时，一般会根据职位年薪水平给予客户一定期限“保证期”，通常为 1-3 个月，对于零星培训周期较长的推荐岗位会适当延长“保证期”，但一般不超过 6 个月。根据合同的一般约定，在保证期限内，除因客户客观原因造成推荐候选人离职的，公司将就同等岗位需求提供一次免费人才推荐，但已经收取的服务费将不会予以退回。免费

人才推荐一般仅限于客户在约定时间内已向公司支付人才推荐服务费的情况下适用，再次推荐的候选人一般不享有“保证期”。

公司虽然在中高端人才寻访服务中约定了保证期，触发“保证期”安排的概率较小，申报期内年均提供一次免费人才推荐人数占各期向客户提供中高端人才推荐人数比例为 1.36%，申报期内无因保证期发生导致的销售退回金额。因此公司的招聘业务在完成相关服务并经客户确认后，合同约定的履约义务已基本完毕，服务收入金额能够确认，并且相关的经济利益可流入企业后确认收入，历史上触发“保证期”安排产生的成本非常小，基于重要性原则未计提相应预计负债，符合《企业会计准则》的相关规定。

综上，招聘业务中存在保证期的安排，但相关保证期安排对公司收入确认不存在重大影响。

(二) 补充披露报告期内置入资产第四季度的收入金额及占其当年收入的比例，报告期内收到的销售回款是否来源于签订经济合同的客户。

#### 1、置入资产第四季度的收入金额及占其当年收入的比例

单位：万元

项目	2019 年	2018 年	2017 年
第四季度收入	607,740.47	538,458.02	476,995.47
总收入	2,328,906.72	2,022,008.73	1,871,006.56
第四季度收入占全年收入的比例	26.10%	26.63%	25.49%

2017 年-2019 年的第四季度占比各期全年收入比例分别为 25.49%、26.63% 及 26.10%，平均占比略高于 25%，主要系第四季度一般涉及年终奖、年底双薪等事项影响所致。报告期内，公司第四季度收入占比整体保持稳定，未见有明显的第四季度集中确认收入的情况。

## 2、报告期内收到的销售回款是否来源于签订经济合同的客户

报告期内，公司销售回款来源于非签订经济合同的客户的总体情况如下：

单位：万元

项目	2019年	2018年	2017年
与签订经济合同客户不一致	398,676.85	380,194.14	364,771.24
其中：回款方与合同客户为关联方	398,485.25	380,070.96	364,691.01
第三方客户回款金额	191.60	123.18	80.23
营业收入	2,328,906.72	2,022,008.73	1,871,006.56
第三方客户回款占当期营业收入比例	<b>0.01%</b>	<b>0.01%</b>	-

报告期内，公司与签订经济合同客户不一致情形主要有以下几种情况：公司报告期内客户绝大多数为集团客户组，由集团主体统一与公司签订商务合同，由集团各子、分公司等组成部分分别向公司支付款项。报告期内，仅存在少量非关联客户通过第三方向公司支付货款的情形，金额占营业收入比重较小。

报告期内，在公司管控下，第三方回款金额占各期营业收入比例均较低，涉及第三方回款原因主要系由部分客户员工以个人转账形式向公司支付服务费及代理代办款项。出现该情形的客户主要系规模较小的客户，客户自身内控一般较为薄弱，公司依据相关规定向该类客户开具了完整的销售账单，我们核实并确认相关业务发生及收款的真实性，该情形不影响公司收入确认的真实性。

综上，公司报告期内虽存在第三方回款情况，但其规模较小，通过获取该业务银行回单、销售合同以及结算单，证实该笔第三方回款业务真实发生，回款金额与相关业务情况一致。因此，公司上述第三方回款情形不会对公司收入的真实性、准确性和完整性产生影响。

(三) 补充披露置入资产营业收入规模及增速与同行业可比公司存在差异的原因及合理性，及对未来持续经营的影响。

上海外服及同行业可比公司营业收入明细汇总如下：

单位：万元

公司名称	2020年1-6月	年化增速	2019年	增速	2018年	增速	2017年
科锐国际	176,164.98	-1.75%	358,595.98	63.24%	219,678.22	93.54%	113,507.05
人瑞人才	119,557.20	4.53%	228,760.10	41.57%	161,589.10	108.17%	77,624.70
万宝盛华	160,320.50	5.42%	304,151.30	22.08%	249,149.40	24.15%	200,692.20
前程人力	75,851.56	3.26%	146,909.11	12.42%	130,681.61	37.94%	94,737.52
智通人才	65,485.21	-4.94%	137,779.01	15.43%	119,364.78	36.06%	87,728.36
圣邦人力	54,786.52	12.54%	97,366.09	46.73%	66,358.77	14.82%	57,795.98
海峡人力	191,658.85	1.14%	378,986.38	7.22%	353,470.22	16.81%	302,600.77
晨达股份	41,556.01	-15.77%	98,674.51	-3.55%	102,309.48	13.46%	90,169.56
平均增速		<b>0.55%</b>		<b>25.64%</b>		<b>43.12%</b>	
上海外服	<b>895,439.80</b>	<b>-7.72%</b>	<b>2,328,906.72</b>	<b>15.18%</b>	<b>2,022,008.73</b>	<b>8.07%</b>	<b>1,871,006.56</b>

数据来源：同行业可比公司的财务指标来源于其公开披露的公告资料，其中上海外服为2020年1-5月数据，相应增速指标已年化处理，可比公司均为2020年1-6月数据。

由上表可知，报告期各期上海外服营收规模显著高于同行业可比公司，主要系上海外服地处经济发展较快的长三角区域，同时作为国内较早开展人力资源综合服务的企业，公司拥有规模庞大的优质客户群体，具备强大的购买服务潜力，故营收规模相比已上市/挂牌同行业可比公司有较大的优势。

上海外服及同行业可比公司（公开数据中已明确拆分业务类型的公司）的人力资源服务业务收入增速明细汇总如下：

业务类型	收入变化幅度			
	公司名称	2020年1-6月	2019年度	2018年度
人事管理服务	圣邦人力	-33.35%	9.53%	47.85%
	晨达股份	-35.21%	-45.14%	13.22%
平均数		<b>-34.28%</b>	<b>-17.80%</b>	<b>30.53%</b>
中位数		<b>-34.28%</b>	<b>-17.80%</b>	<b>30.53%</b>
上海外服		<b>-1.22%</b>	<b>14.14%</b>	<b>4.57%</b>
人才派遣服务	人瑞人才	-30.47%	-18.23%	6.56%
	圣邦人力	-27.63%	8.26%	2.01%
	海峡人力	-5.68%	2.15%	15.93%
	晨达股份	-25.95%	-7.53%	10.94%
平均数		<b>-22.43%</b>	<b>-3.84%</b>	<b>8.86%</b>
中位数		<b>-26.79%</b>	<b>-2.69%</b>	<b>8.75%</b>
上海外服		<b>-8.81%</b>	<b>4.85%</b>	<b>2.90%</b>
招聘及灵活用工	科锐国际	-1.88%	62.25%	93.41%
	人瑞人才	2.18%	39.86%	107.00%
	万宝盛华	7.58%	22.13%	-
	智通人才	-3.88%	683.59%	9.64%
平均数		<b>1.00%</b>	<b>201.96%</b>	<b>70.02%</b>
中位数		<b>0.15%</b>	<b>51.06%</b>	<b>93.41%</b>
上海外服		<b>-0.20%</b>	<b>21.66%</b>	<b>35.26%</b>
业务外包服务	人瑞人才	104.59%	125.37%	1270.17%
	圣邦人力	52.27%	121.87%	27.73%
	海峡人力	7.02%	12.27%	17.70%
	晨达股份	-4.50%	2.74%	16.39%
平均数		<b>39.85%</b>	<b>65.56%</b>	<b>333.00%</b>
中位数		<b>29.64%</b>	<b>67.07%</b>	<b>22.72%</b>
上海外服		<b>-8.19%</b>	<b>56.60%</b>	<b>29.47%</b>

数据来源：同行业可比公司的财务指标来源于其公开披露的公告资料，其中上海外服为2020年1-5月数据，相应指标已年化处理，可比公司均为2020年1-6月数据。

报告期内，上海外服的营业收入整体增速低于同行业可比公司，主要系报告期内上海外服基础营收规模较大，且已上市/挂牌公司存在较多的外延式扩张的机会所致。

从细分业务领域来看，在报告期内，上海外服人事管理服务的营收规模处于行业领先地位且2019年的营收增速高于同行业可比公司平均水平。同时，人才派遣服务作为上海外服营收规模最大的业务板块，其营收增速处于同行业可比公司的合理水平，特别在2019年，公司人才派遣服务业务收入增速高于

同行业可比公司人事管理服务平均增速。招聘及灵活用工目前占比上海外服总体营收比例较小，尚处于高速发展的业务板块，其营收规模在报告期内一直保持稳定增长趋势。业务外包服务业务作为近几年公司快速增长的业务板块，其营收增速总体处于同行业合理水平。同时，2020年年初因受“新冠疫情”的影响，公司及同行业可比公司的营业收入增速皆出现一定程度的回落，但由于公司庞大的优质客户群体及良好服务口碑，其各业务增速放缓程度显著低于同行业可比公司，进一步表明公司良好的抗风险能力及可持续性。

近几年公司在充分发挥自身的服务及品牌优势基础上，加速全球业务范围的布局，加强信息技术投入，为公司的长远可持续良好发展奠定坚实基础。截至目前，从公司报告期内经营业绩可看出，公司各项业务营业收入规模稳步增长，特别是来自于非上海地区的收入占比逐年升高（分别为21.05%、23.82%、28.49%及30.12%），表明公司不断布局的全国各区域的服务网络已开始形成较好的销售态势，未发现对公司经营业绩及未来持续经营能力具有重大不利影响事项。

**（四）补充披露置入资产业务结构与行业可比公司存在差异的原因及合理性，业务范围集中度较高的合理性及其风险，上海地区和中西部大区的主要竞争对手及其经营情况。**

**1、补充披露置入资产业务结构与行业可比公司存在差异的原因及合理性及业务范围集中度较高的合理性及其风险**

上海外服及同行业可比公司人力资源服务相关收入及其占总收入比例数据汇总列示如下：

单位：万元

公司	业务类型	营业收入							
		2020年1-6月	占比	2019年度	占比	2018年度	占比	2017年度	占比
科锐国际	中高端人才访寻	23,923.63	13.58%	52,152.72	14.54%	44,873.15	20.43%	31,698.41	27.93%
	招聘流程外包	5,288.46	3.00%	15,018.23	4.19%	15,787.11	7.19%	12,208.03	10.76%
	灵活用工	139,426.13	79.15%	276,575.16	77.13%	151,206.25	68.83%	65,634.59	57.82%

公司	业务类型	营业收入							
		2020年1-6月	占比	2019年度	占比	2018年度	占比	2017年度	占比
人瑞人才	灵活用工	111,224.8	93.03%	215,095	94.03%	151,495	93.75%	70,623.2	90.98%
	专业招聘	1,908.4	1.60%	6,350.9	2.78%	6,836.90	4.23%	5,864.50	7.55%
	业务流程外包	5,294.2	4.43%	5,175.3	2.26%	2,296.4	1.42%	167.6	0.22%
	企业培训	61.2	0.05%	161.6	0.07%	96.5	0.06%	158.3	0.20%
	劳务派遣	245.7	0.21%	706.7	0.31%	864.3	0.53%	811.1	1.04%
万宝盛华	灵活用工	150,698.3	94.00%	268,521.7	88.29%	212,430.4	85.26%	未披露	未披露
	人才寻猎	8,717.6	5.44%	24,490.2	8.05%	27,234.3	10.93%	未披露	未披露
	招聘流程外包	-	-	3,364.3	1.11%	3,014.3	1.21%	未披露	未披露
	其他(包含人力资源咨询、求职咨询类、薪酬福利等)	904.6	0.56%	7,775.1	2.56%	6,470.4	2.60%	未披露	未披露
前程人力	人力资源服务(包含派遣、外包、灵活用工、招聘及咨询服务)	75,600.97	99.67%	145,350.52	98.94%	129,593.75	99.17%	94,512.06	99.76%
	家政服务	39.20	0.05%	69.34	0.05%	83.70	0.06%	45.95	0.05%
	护工收入	177.91	0.23%	332.64	0.23%	279.77	0.21%	-	-
智通人才	招聘服务	4,413.77	6.74%	13,663.86	9.92%	13,588.64	11.38%	12,861.39	14.66%
	灵活用工	58,655.86	89.57%	116,909.28	84.85%	-	-	-	-
	猎头咨询	1,229.32	1.88%	3,220.33	2.34%	3,485.83	2.92%	2,711.92	3.09%
	教育培训	571.00	0.87%	2,557.84	1.86%	2,694.39	2.26%	2,347.93	2.68%
	家庭服务	256.80	0.39%	670.18	0.49%	526.75	0.44%	827.83	0.94%
	人力资源外包	-	-	-	-	98,983.05	82.92%	68,878.04	78.51%
圣邦	劳务派遣	13,517.06	24.67%	37,355.75	38.37%	34,505.24	52.00%	33,826.05	58.53%
	人事代理	3,439.03	6.28%	10,320.19	10.60%	9,422.06	14.20%	6,372.92	11.03%
	生产外包	37,830.42	69.05%	49,690.17	51.03%	22,395.58	33.75%	17,533.50	30.34%

公司	业务类型	营业收入							
		2020年1-6月	占比	2019年度	占比	2018年度	占比	2017年度	占比
人力	技能培训	-	-	-	-	5.84	0.01%	29.00	0.05%
海峡人力	劳务派遣	84,987.94	44.34%	180,216.81	47.55%	176,422.92	49.91%	152,180.58	50.29%
	劳务外包	106,365.12	55.50%	198,769.57	52.45%	177,047.30	50.09%	150,420.19	49.71%
晨达股份	代理	151.09	0.36%	466.41	0.47%	850.13	0.83%	750.87	0.83%
	派遣	19,861.62	47.79%	53,645.01	54.37%	58,016.48	56.71%	52,297.60	58.00%
	外包	21,165.86	50.93%	44,327.42	44.92%	43,146.31	42.17%	37,071.88	41.11%
	咨询服务费	-	-	185.96	0.19%	296.56	0.29%	49.21	0.05%
上海外服	人事管理服务	47,691.51	5.33%	115,873.54	4.98%	101,515.68	5.02%	97,076.70	5.19%
	人才派遣服务	549,402.22	61.36%	1,445,997.28	62.09%	1,379,128.74	68.21%	1,340,212.32	71.63%
	薪酬福利服务	49,012.06	5.47%	116,305.31	4.99%	112,584.58	5.57%	101,332.50	5.42%
	招聘灵活用工服务	20,279.60	2.26%	48,769.76	2.09%	40,086.18	1.98%	29,636.00	1.58%
	业务外包服务	226,682.59	25.32%	592,555.36	25.44%	378,390.44	18.71%	292,265.40	15.62%

数据来源：同行业可比公司的财务指标来源于其公开披露的公告资料，其中上海外服为2020年1-5月数据，可比公司均为2020年1-6月数据。

企业的主营业务收入来源一般真实反映企业的主要业务结构，由上表可知，上海外服与同行业可比公司的主要业务结构存在一定的差异性。

上海外服的营业收入占比最大的为人才派遣服务及业务外包服务，报告期内，人才派遣服务收入规模分别为1,340,212.32万元、1,379,128.74万元、1,445,997.28万元及549,402.22万元，其占公司总收入比例分别为71.63%、68.21%、62.09%及61.36%，业务外包服务收入规模分别为292,265.40万元、378,390.44万元、592,555.36万元及226,682.59万元，其占总收入比例分别为15.62%、18.71%、25.44%及25.32%。

同行业可比公司的科锐国际、万宝盛华主要营业收入大多来自于灵活用工、中高端人才访寻等业务领域，其中科锐国际主要以中高端人才访寻及灵活用工

业务为主，其 2019 年中高端人才访寻及灵活用工业务营收占总收入比例合计达到 91.67%；人瑞人才主要以灵活用工业务为主，2019 年该灵活用工业务营收占总收入比例达到 94.03%；万宝盛华主要以灵活用工业务为主，2019 年该灵活用工业务营收占总收入比例达到 88.29%；前程人力主要以包含派遣、外包、灵活用工、招聘及咨询服务为主（公司未做具体的业务营业收入拆分），智通人才主要以灵活用工业务为主，2019 年该灵活用工业务营收占总收入比例达到 84.85%；圣邦人力主要以劳务派遣及生产外包业务为主，2019 年该两项业务营收占总收入比例合计达到 89.40%；海峡人力主要以劳务派遣及劳务外包业务为主，2019 年该两项业务营收占总收入比例合计达到 100.00%；晨达股份主要以派遣及外包为主，2019 年该两项业务营收占总收入比例合计达到 99.29%。

从统计结果上看，同行业可比公司与上海外服的业务结构有明显的差异性，主要系上海外服作为国内较早开始从事人力资源综合服务的公司，在公司经营早期出于外资客户的需求，为其提供大量的人事管理服务及人才派遣服务，进而积累了规模庞大的优质客户群体，截至目前该等收入依然是公司收入的重要来源。随着国内经济水平的不断发展，市场对于人力资源服务的需求呈现出多样化、丰富化的特征，公司及时抓住行业发展的良机，深度挖掘新老客户的人力资源服务需求，不断发挥自身的品牌及服务优势，大力发展薪酬福利服务、招聘及灵活用工服务、业务外包服务，近几年来上海外服来自于薪酬福利服务、招聘及灵活用工服务、业务外包服务的营收规模及其占比呈增长趋势，2017 年-2019 年薪酬福利服务、招聘灵活用工服务、以及业务外包服务复合增长率分别为 7.13%、28.28%、42.39%。公司核心主营业务不断丰富，现已发展成为经营范围涵盖人事管理服务、人才派遣服务、薪酬福利服务、招聘及灵活用工服务、业务外包服务的人力资源综合服务提供商，实现了人力资源细分市场服务解决方案的全覆盖。

综上所述，考虑到目前人力资源行业发展向好，且公司拥有庞大的客户群体规模和良好的市场服务口碑，报告期内公司各类业务规模皆处于稳步增长的趋势，未见公司有明显的业务经营风险。

## 2、上海地区和中西部大区的主要竞争对手及其经营情况

报告期内，上海外服的营业收入按区域统计情况如下：

单位：万元

项目	2020年1-5月		2019年度		2018年度		2017年度	
	收入	比例	收入	比例	收入	比例	收入	比例
上海地区	625,736.60	69.88%	1,665,439.99	71.51%	1,540,427.73	76.18%	1,477,113.81	78.95%
中西部大区	156,031.03	17.42%	376,995.55	16.19%	340,137.36	16.82%	285,781.62	15.27%
南方大区	48,412.68	5.41%	131,278.88	5.64%	26,219.99	1.30%	27,833.54	1.49%
北方大区	39,824.87	4.45%	81,616.73	3.50%	51,146.17	2.53%	22,723.37	1.21%
东部大区	25,434.62	2.84%	73,575.57	3.16%	64,077.48	3.17%	57,554.22	3.08%
<b>合计</b>	<b>895,439.80</b>	<b>100.00%</b>	<b>2,328,906.72</b>	<b>100.00%</b>	<b>2,022,008.73</b>	<b>100.00%</b>	<b>1,871,006.56</b>	<b>100.00%</b>

由上表可知，公司报告期内来自于上海地区的收入占比分别为 78.95%、76.18%、71.51%及 69.88%，是公司营业收入的主要来源区域。同时，公司来自中西部大区的收入规模占比整体呈现逐年上涨的趋势，分别为 15.27%、16.82%、16.19%及 17.42%。

以上海为龙头的长三角地区，是国内重要的人力资源服务需求且竞争较为激烈区域。在上海地区的市场竞争环境下目前公司主要竞争对手主要包括中智、北京外企、上海才烁人才信息咨询有限公司（CDP 集团）及外企德科等人力资源服务公司，其主要竞争对手的经营情况列示如下：

中智成立于 1987 年，是一家主营人力资源业的中央企业。根据其官方网站的信息，中智拥有人力资源外包、人力资源管理咨询、招聘猎头灵活用工及 BPO、培训、国际人力资源服务（含对外劳务合作、商事服务）、技术贸易业务六大板块，在上海地区主要在人事管理服务、人才派遣服务及薪酬福利服务等业务领域与上海外服展开业务竞争。

北京外企成立于 1979 年，成立以来一直深耕人力资源服务行业，根据其官方网站的信息，公司业务涵盖用工管理、人事代理、商业外包、健康管理、财

税薪酬、弹性福利、管理咨询、国际人才服务、高端人才寻访等领域，在上海地区主要在人事管理服务、人才派遣服务及灵活用工等业务领域与上海外服展开业务竞争。

上海才烁人才信息咨询有限公司（CDP集团）成立于2004年，公司业务涵盖人才中介，劳务派遣，企业管理咨询等领域，在上海地区主要在薪酬福利服务等业务领域与上海外服展开竞争。

外企德科（FESCO Adecco）是外企集团（FESCO Group）与德科集团（The Adecco Group）于2010年在上海成立的一家中外合资人力资源服务企业，根据其官方网站的信息，公司致力于为企业及个人提供业务外包、人事服务、招聘猎头和员工福利等人力资源解决方案，在上海地区主要在人事管理服务及人才派遣服务等业务领域与上海外服展开业务竞争。

公司来自于中西部的营收规模报告期内呈现不断上涨的趋势，其主要经营区域包括四川、陕西、湖北、重庆以及河南区域。公司在中西部地区的主要竞争对手主要包括中智、北京外企、成都市人力资源管理有限公司及重庆市人才大市场集团等人力资源服务公司，其主要竞争对手经营情况列示如下：

成都市人力资源管理有限公司成立于2004年，总部位于成都市高新技术开发区，公司业务涵盖中高级人才租赁、劳务派遣、业务外包、人事代理、猎头服务、职业培训、职业鉴定、人事挂靠等综合后勤服务，在中西部区域主要在业务外包、人才派遣服务及人事管理服务等业务领域与上海外服展开竞争。

重庆市人才大市场集团成立于1992年，是重庆市人力资源和社会保障局及重庆发展投资有限公司下属的国有人力资源综合服务企业，业务范围主要涵盖高级人才寻访，人事代理，档案整理等服务，在中西部区域主要在人才派遣服务及人事管理服务等业务领域与上海外服展开竞争。

中智、北京外企在该区域的业务竞争领域主要包括人事管理服务、人才派遣服务及业务外包等业务。

## （五）补充披露说明

上市公司已在“第十二章 财务会计信息”之“二、拟置入资产财务会计信息”之“（四）、拟置入资产的主要会计政策和会计估计”之“30、收入”中对置入资产不同业务收入确认方法的具体依据，收入确认时点及其合理性进行了补充披露。

上市公司已在“第十一章 管理层分析与讨论”之“四、拟置入资产的财务状况、盈利能力及未来趋势分析”之“（二）、盈利能力分析”之“1、营业收入分析”之“（4）、拟置入资产第四季度营业收入金额及占比分析”中对置入资产第四季度的收入金额及占其当年收入的比例进行了补充披露。

上市公司已在“第十一章 管理层分析与讨论”之“四、拟置入资产的财务状况、盈利能力及未来趋势分析”之“（一）、财务状况分析”之“1、资产结构分析”之“（2）、应收账款”中对报告期内收到的销售回款来源方的分析进行了补充披露。

上市公司已在“第十一章 管理层分析与讨论”之“四、拟置入资产的财务状况、盈利能力及未来趋势分析”之“（二）、盈利能力分析”之“1、营业收入分析”之“（5）、拟置入资产营业收入规模及增速与同行业可比公司比较分析”中对置入资产营业收入规模及增速与同行业可比公司存在差异的原因及合理性进行了补充披露。

上市公司已在“第十一章 管理层分析与讨论”之“四、拟置入资产的财务状况、盈利能力及未来趋势分析”之“（二）、盈利能力分析”之“1、营业收入分析”之“（6）、拟置入资产业务结构与行业可比公司存在的差异分析”中对置入资产业务结构与行业可比公司存在差异的原因及合理性进行了补充披露。

上市公司已在“第十一章 管理层分析与讨论”之“四、拟置入资产的财务状况、盈利能力及未来趋势分析”之“（二）、盈利能力分析”之“1、营业收入分析”之“（3）、营业收入地域构成分析”中对上海外服上海地区和中西部大区的主要竞争对手及其经营情况进行了补充披露。

## （六）中介机构核查意见

经核查，会计师认为：

- 1、置入资产公司不同业务收入确认方法符合实际经营情况，收入确认时点合理，符合惯例及《企业会计准则》的相关规定；
- 2、招聘类业务中存在类似“保证期”的安排，对收入确认的影响极小；
- 3、置入资产公司第四季度的收入金额占比符合公司实际情况，不存在报告期末突击确认收入的情形；
- 4、公司存在第三方回款的情形，第三方回款发生规模较小，其业务具有真实性以及商业合理性，上述第三方回款不会影响公司该类及整体收入的真实性、准确性和完整性；
- 5、置入资产公司营业收入规模及增速与同行业可比公司存在差异的原因主要因为业务结构及规模差异导致，具备合理性，对未来持续经营的无显著影响；
- 6、置入资产业务结构与部分行业可比公司存在差异主要系经营特点及公司发展历史差异形成，符合公司实际情况，具备合理性；业务集中度较高对公司经营无重大风险，与公司发展历史及实际状况相匹配，具备合理性；
- 7、公司销售业务与收入波动及结构相符，销售收入真实、核算准确。

## 二、关于反馈意见第 9 条：

### 反馈意见：

申请文件显示，1) 置入资产综合毛利率分别为 7.45%、7.41%和 7.13%，低于同行业可比公司平均水平。2) 置入资产人事管理服务毛利占比 57.09%且持续上升，薪酬福利服务业务毛利占 21.42%但逐步下滑，而营业收入合计占比达 62.09%的人才派遣服务毛利仅占 9.32%，且处于持续下滑趋势。3) 从毛利率水平及变动看，人才派遣服务和薪酬福利服务毛利率分别为 1.07%和 30.60%，且处于下降态势；人事管理服务和招聘灵活用工分别为 81.85%和 9.14%，且处于上升态势。请你公司：1) 结合实际经营情况，并对比同行业公司，补充披露置入资产主营业务毛利率低于同业平均的原因及合理性，对置入资产持续盈利能力的影响。2) 结合市场需求变化、置入资产发展战略、主要业务毛利率水平等情况，补充说明置入资产重点发展部分业务的原因及商业合理性，相关业务收入、毛利占比波动的原因及合理性，置入资产未来主要的发展方向及对收入及毛利结构的影响。3) 对比同行业相关业务，补充披露置入资产各项业务毛利率水平的合理性，及其波动原因及合理性。请独立财务顾问和会计师就上述问题及置入资产报告期内确认和计量的成本、费用是否真实、准确、完整核查并发表明确意见。

### 【回复】

(一) 结合实际经营情况，并对比同行业公司，补充披露置入资产主营业务毛利率低于同业平均的原因及合理性，对置入资产持续盈利能力的影响。

置入资产与同行业可比公司的毛利率情况对比如下：

证券代码	证券简称	综合毛利率			
		2020 年 1-5 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
300662	科锐国际	13.38%	14.31%	18.12%	22.46%
6919.HK	人瑞人才	8.34%	10.53%	9.59%	11.30%

证券代码	证券简称	综合毛利率			
		2020年1-5月	2019年度	2018年度	2017年度
2180.HK	万宝盛华	15.29%	19.29%	22.66%	22.79%
833486	前程人力	2.72%	3.33%	3.65%	3.37%
830969	智通人才	4.71%	6.90%	7.95%	9.48%
837953	圣邦人力	4.65%	5.03%	5.81%	4.30%
837983	海峡人力	1.72%	1.68%	1.55%	1.58%
837633	晨达股份	3.16%	2.98%	3.40%	3.03%
均值		<b>6.75%</b>	<b>8.01%</b>	<b>9.09%</b>	<b>9.79%</b>
中值		<b>4.68%</b>	<b>5.97%</b>	<b>6.88%</b>	<b>6.89%</b>
上海外服		<b>7.50%</b>	<b>7.13%</b>	<b>7.41%</b>	<b>7.45%</b>

数据来源：同行业可比公司的财务指标来源于其公开披露的公告资料，其中上海外服为2020年1-5月数据，可比公司均为2020年1-6月数据。

报告期内上海外服主营业务毛利率低于同行业公司平均水平，主要系上海外服主营业务结构与同行业可比公司的业务结构存在差异所致。

报告期内同行业可比公司毛利率显著高于行业均值的科锐国际、万宝盛华主要以中高端人才访寻、人才寻猎业务、灵活用工业务为主，且三类业务主营业务收入占比合计均超过90%，其中：

科锐国际主营业务收入以中高端人才访寻、灵活用工为主，两项业务2020年1-6月、2019年度、2018年度、2017年度收入占比分别为92.73%、91.67%、89.26%、85.75%。两项业务报告期内平均毛利率分别为12.97%、12.95%、15.24%、19.30%。

万宝盛华主营业务收入为以灵活用工和人才寻猎业务为主，两项业务2020年1-6月、2019年、2018年营业收入占比分别为99.44%、96.34%、96.19%、2020年1-6月、2019年和2018年平均毛利率为14.88%、17.25%和20.22%

从上海外服主营业务收入结构来看，主要营收来源于人才派遣服务及、业务外包服务，报告期内，该两项业务收入在 2020 年 1-5 月、2019 年度、2018 年度、2017 年度收入占比分别为 86.68%、87.53%、86.92%、87.25%。两项业务在报告期内的平均毛利率为 1.39%、1.30%、1.33%、1.34%。

同时，劳务派遣及外包收入规模占比均超过或接近 90%的同行业可比公司，如前程人力、圣邦人力、海峡人力、晨达股份，总体毛利率亦低于行业平均水平。

综上所述，上海外服的人才派遣、业务外包业务收入占比较大，导致公司整体综合毛利率低于同行业平均水平，且与上海外服类似收入结构的可比公司综合毛利率亦低于行业平均水平，故整体综合毛利率低于同行业平均水平存在一定的合理性。公司拥有大量优质客户群体且稳定性较强，公司抗风险能力及可持续性均处于行业较高水平。公司未来将继续保持人事管理业务及人才派遣业务的市场优势，做大做强薪酬福利业务、灵活用工业务和业务外包，持续扩大在全国的市场渗透，深耕国内企业，同时积极开拓海外市场，努力成为具有国际竞争力的专业化、数字化人力资本服务品牌。

**（二）结合市场需求变化、置入资产发展战略、主要业务毛利率水平等情况，补充说明置入资产重点发展部分业务的原因及商业合理性，相关业务收入、毛利占比波动的原因及合理性，置入资产未来主要的发展方向及对收入及毛利结构的影响。**

人力资源服务业是一个持续发展的朝阳产业，具有巨大发展潜力。在我国产业结构升级和各产业内部高端化的背景下，各行业对人才的需求逐渐扩大，加之中国人口红利衰微带来的用工成本上涨，以更灵活、成本更可控的方式用工也是企业的急切诉求。

上海外服核心主营业务包括人事管理服务、人才派遣服务、薪酬福利服务、招聘及灵活用工服务、业务外包服务等。近几年，随着人力资源服务行业竞争态势的进一步加剧，公司部分业务毛利率存在一定程度的承压，在此背景下，公司

积极推进转型升级发展战略，根据业务专业化、管理精细化、资源集约化的发展要求，全面推动核心主营业务全面发展，努力打造行业领先的“咨询+技术+外包”的产品服务链，为客户和股东创造更大价值。

公司业务毛利率分析详见本次重大资产重组报告书“第十一章 管理层分析与讨论”之“四、拟置入资产的财务状况、盈利能力及未来趋势分析”之“（二）、盈利能力分析”之“3、毛利构成及毛利率分析”

上海外服主营业务收入（占总营业收入比例）及毛利按照业务类型分类情况列示如下：

单位：万元

主营业务收入								
项目	2020年1-5月		2019年度		2018年度		2017年度	
	收入	比例	收入	比例	收入	比例	收入	比例
人事管理服务	47,691.51	5.33%	115,873.54	4.98%	101,515.68	5.02%	97,076.70	5.19%
人才派遣服务	549,402.22	61.36%	1,445,997.28	62.09%	1,379,128.74	68.21%	1,340,212.32	71.63%
薪酬福利服务	49,012.06	5.47%	116,305.31	4.99%	112,584.58	5.57%	101,332.50	5.42%
招聘灵活用工服务	20,279.60	2.26%	48,769.76	2.09%	40,086.18	1.98%	29,636.00	1.58%
业务外包服务	226,682.59	25.32%	592,555.36	25.44%	378,390.44	18.71%	292,265.40	15.62%
<b>合计</b>	<b>893,067.98</b>	<b>99.74%</b>	<b>2,319,501.25</b>	<b>99.59%</b>	<b>2,011,705.62</b>	<b>99.49%</b>	<b>1,860,522.92</b>	<b>99.44%</b>
主营业务毛利								
项目	2020年1-5月		2019年度		2018年度		2017年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
人事管理服务	40,071.87	59.65%	94,841.97	57.09%	79,759.62	53.22%	74,274.19	53.30%

人才派遣服务	5,790.18	8.62%	15,480.22	9.32%	16,500.37	11.01%	16,681.46	11.97%
薪酬福利服务	13,846.09	20.61%	35,587.17	21.42%	38,149.78	25.46%	36,359.89	26.09%
招聘灵活用工服务	1,688.34	2.51%	4,459.51	2.68%	3,514.69	2.35%	2,084.29	1.50%
业务外包服务	4,982.94	7.42%	11,077.92	6.67%	6,790.34	4.53%	5,166.03	3.71%
<b>合计</b>	<b>66,379.42</b>	<b>98.81%</b>	<b>161,446.79</b>	<b>97.18%</b>	<b>144,714.80</b>	<b>96.57%</b>	<b>134,565.86</b>	<b>96.57%</b>

在我国产业结构升级和各产业内部高端化的背景下，各行业对人才的需求逐渐扩大，加之中国人口红利减少带来的用工成本上涨，以更灵活、成本更可控的方式用工成为企业的急切诉求。

报告期内，公司收入占比最大的业务为人才派遣服务服务以及业务外包服务，其中人才派遣服务收入规模分别为 1,340,212.32 万元、1,379,128.74 万元、1,445,997.28 万元及 549,402.22 万元，其占公司总收入比例分别为 71.63%、68.21%、62.09%及 61.36%，是上海外服收入规模占比最大的业务板块且业务规模增长，报告期内人才派遣服务业务占总体收入比例呈现递减趋势。主要系公司其他业务营收增速超过人才派遣业务所致。业务外包服务收入规模分别为 292,265.40 万元、378,390.44 万元、592,555.36 万元及 226,682.59 万元，其占总收入比例分别为 15.62%、18.71%、25.44%及 25.32%，其业务规模在报告期内增长速度较快，主要系报告期内公司新老客户对于流程及岗位外包服务的需求不断增大所致。人事管理服务收入占公司总收入比例，分别为 5.19%、5.02%、4.98%及 5.33%，整体保持稳定。薪酬福利服务收入占总收入比例分别为 5.42%、5.57%、4.99%及 5.47%，收入规模在报告期内处于稳定增长的趋势。招聘灵活用工服务收入占总收入比例分别为 1.58%、1.98%、2.09%及 2.26%，收入规模增速较快且对整体收入的贡献水平呈现逐年上涨的趋势，主要系近几年国内灵活用工市场需求处于快速增长态势，是公司未来积极拓展的业务板块之一。

报告期各期，上海外服的毛利来源主要来自于人事管理服务及薪酬福利服务，其中人事管理服务板块各期毛利占比分别为 53.30%、53.22%、57.09% 及 59.65%，其占总体毛利比例自 2019 年开始略有上升，与 2019 年以来人事管理业务板块收入规模增长趋势一致。薪酬福利服务板块报告期各期毛利占比分别为 26.09%、25.46%、21.42% 及 20.61%，毛利规模呈上升趋势，报告期内对于公司整体毛利的贡献度呈现稳中有降的趋势，一方面主要系在报告期内与薪酬福利业务相关部分产品及服务的采购价格有所上涨。另一方面，由于公司业务外包营收规模增速较大，其对公司整体毛利贡献水平不断增大所致。人才派遣服务报告期各期毛利占比分别为 11.97%、11.01%、9.32% 以及 8.62%，其占公司总体毛利比例呈现逐年下降的趋势，主要系人才派遣业务的市场竞争状态加剧且公司并未明显改变该类型业务的服务费水平，但报告期内派遣员工成本有所升高，进而导致其毛利贡献水平在报告期内呈现一定的下滑趋势。招聘灵活用工服务板块在报告期内各期毛利占比分别为 1.50%、2.35%、2.68% 及 2.51%，整体的毛利贡献水平呈现上升趋势，主要系人力资源服务市场中对灵活用工板块需求指数有所上升，故在报告期内其营收规模及毛利贡献率皆呈上升趋势。业务外包服务板块的总体毛利贡献度较低但其营收规模及毛利贡献水平占比皆持续上升。在报告期内各期毛利占比分别为 3.71%、4.53%、6.67% 及 7.42%，主要系公司新老客户对于该类型服务需求不断上升所致。

综上所述，随着我国产业结构升级的不断深化，人力资源服务业态逐渐丰富，产业链逐步完善，用人单位对人力资源服务的需求日益多元化，上海外服未来将持续聚焦人事管理服务、人才派遣服务、薪酬福利服务、招聘及灵活用工服务、业务外包服务等人力资源服务主业。同时，从目前公司各大业务的营收规模及毛利占比增速态势初步判断，公司未来来自于招聘灵活用工服务及业务外包服务的收入占比及毛利占比将有所上升。

(三) 对比同行业相关业务, 补充披露置入资产各项业务毛利率水平的合理性, 及其波动原因及合理性。

上海外服及同行业可比公司人力资源服务相关业务毛利率明细情况如下:

(去除部分未明确单独披露业务毛利率的同行业可比公司)

业务类型	公司名称	毛利率			
		2020年1-6月	2019年度	2018年度	2017年度
人事管理服务	圣邦人力	1.56%	未披露	未披露	未披露
	晨达股份	100.00%	98.06%	100.00%	83.84%
均值		<b>50.78%</b>	<b>98.06%</b>	<b>100.00%</b>	<b>83.84%</b>
中值		<b>50.78%</b>	<b>98.06%</b>	<b>100.00%</b>	<b>83.84%</b>
上海外服		<b>84.02%</b>	<b>81.85%</b>	<b>78.57%</b>	<b>76.51%</b>
人才派遣服务	圣邦人力	4.07%	未披露	未披露	未披露
	海峡人力	1.00%	1.01%	0.86%	0.93%
	晨达股份	1.36%	1.27%	1.29%	1.27%
均值		<b>2.14%</b>	<b>1.14%</b>	<b>1.08%</b>	<b>1.10%</b>
中值		<b>1.36%</b>	<b>1.14%</b>	<b>1.08%</b>	<b>1.10%</b>
上海外服		<b>1.05%</b>	<b>1.07%</b>	<b>1.20%</b>	<b>1.24%</b>
招聘及灵活用工服务	科锐国际	13.61%	14.39%	17.96%	22.34%
	人瑞人才	7.33%	9.69%	9.11%	10.47%
	万宝盛华	14.97%	18.67%	21.96%	未披露
	智通人才	4.99%	未披露	未披露	未披露
均值		<b>10.23%</b>	<b>14.25%</b>	<b>16.34%</b>	<b>16.41%</b>
中值		<b>10.47%</b>	<b>14.39%</b>	<b>17.96%</b>	<b>16.41%</b>
上海外服		<b>8.33%</b>	<b>9.14%</b>	<b>8.77%</b>	<b>7.03%</b>
业务外包服务	万宝盛华	-	1.11%	1.21%	-
	圣邦人力	5.14%	未披露	未披露	未披露
	海峡人力	2.29%	2.30%	2.24%	2.23%
	晨达股份	3.92%	3.95%	3.73%	3.76%
均值		<b>3.78%</b>	<b>2.45%</b>	<b>2.39%</b>	<b>3.00%</b>
中值		<b>3.92%</b>	<b>2.30%</b>	<b>2.24%</b>	<b>3.00%</b>
上海外服		<b>2.20%</b>	<b>1.87%</b>	<b>1.79%</b>	<b>1.77%</b>

数据来源: 同行业可比公司的财务指标来源于其公开披露的公告资料, 其中上海外服为2020年1-5月数据, 可比公司均为2020年1-6月数据。

报告期内，上海外服主营业务分为人事管理服务、人才派遣服务、薪酬福利服务、招聘灵活用工服务和业务外包服务。报告期内上海外服各类业务毛利率与可比公司分析如下：

### **1、人事管理服务**

报告期内，上海外服人事管理服务毛利率呈现逐年上涨趋势，稳定性及增长速度显著高于行业平均水平，主要系上海外服依托其在行业内深耕数十年积累庞大优质客户资源并形成规模效应，同行业可比公司圣邦人力、晨达股份报告期内此类业务收入规模合计分别为 7,123.79 万元、10,272.19 万元、10,786.60 万元、3,590.12 万元，仅占上海外服同期人事管理服务收入规模的 7.34%、10.12%、9.31%、7.53%。同时，随着上海外服各地经营机构的布局增多，需对外采购各地人力资源服务需求逐渐减少，进一步通过优化产业布局，完善管理流程，降低人事管理服务的外购成本，进而推升了人事管理服务毛利率水平。

### **2、人才派遣服务**

报告期内，上海外服人才派遣服务毛利率分别为 1.24%、1.20%、1.07%、1.05%。报告期内毛利率呈现逐年下降趋势，主要系人才派遣业务的市场竞争加剧，公司在满足新老客户需求的基础上，为进一步增大市场占有率及业务知名度公司并未明显改变该类型业务的服务费水平，但报告期内派遣员工成本有所升高，导致毛利率水平有所下滑。报告期内，上海外服人才派遣服务平均毛利率 1.14%。人才派遣服务业务的可比公司海峡人力、晨达股份年均在 0.97 %至 1.07%间，上海外服人才派遣服务毛利率处于同行业合理水平。

### **3、薪酬福利服务**

报告期内，上海外服薪酬福利服务毛利率分别为 35.88%、33.89%、30.60%、28.25%。报告期内毛利率呈现逐年下降趋势，主要系健康管理业务相关的部分产品及服务的采购价格上涨所致。报告期内，不存在大规模开展此类业务的已上市/挂牌的同行业可比公司。

#### 4、招聘及灵活用工服务

报告期内，上海外服招聘及灵活用工服务毛利率分别为 7.03%、8.77%、9.14%、8.33%。整体呈现上升的趋势，主要系报告期内，市场对灵活用工的需求旺盛，公司灵活用工业务板块处于业务拓展期，业务规模逐年上升，故毛利率水平处于上升通道中。同行业可比公司中科锐国际、万宝盛华毛利率高于行业平均水平，主要系两家可比公司招聘及灵活用工服务业务形成较大规模，且毛利率较高的招聘类业务占比较大所致。

以科锐国际为例：

报告期内，科锐国际中高端人才访寻、灵活用工业务毛利率如下：

项目	2020年1-6月	2019年度	2018年度	2017年度
中高端人才访寻	36.41%	36.08%	39.64%	39.35%
灵活用工	8.95%	8.59%	8.00%	9.61%

报告期内，上海外服与科锐国际招聘类业务占两项业务收入比重：

项目	2020年1-5月	2019年度	2018年度	2017年度
上海外服	1.55%	1.65%	1.79%	2.12%
科锐国际	14.65%	15.87%	22.89%	32.57%

报告期内，同行业可比公司人瑞人才招聘类业务占招聘及灵活用工业务比重与上海外服基本一致，分别为 6.98%、5.34%、2.87%、1.69%呈逐年下降趋势，毛利率亦呈同向变动，且毛利率与上海外服基本持平。

综上所述，受业务结构及规模的差异性影响，上海外服招聘及灵活用工业务毛利率低于行业平均水平，但与类似业务结构的可比公司毛利率水平持平。

#### 5、业务外包服务

报告期内，上海外服业务外包服务毛利率分别为 1.77%、1.79%、1.87%、2.20%，呈现出不断上升的趋势。报告期内业务外包板块营收规模处于较高增

速中，主要业务外包服务产品具备一定的市场竞争力且逐渐形成一定的规模，进而有效提升毛利率水平。

上海外服业务外包服务毛利率略低于行业平均水平，主要系公司业务外包业务主要服务于基础功能岗位的业务外包服务，如金融机构后台票据交换中心等，客户群呈现规模大、信用等级高等特征，因此公司可以给予更有竞争力的服务价格，并获取规模优势。

#### **（四） 补充披露说明**

上市公司已在“第十一章 管理层分析与讨论”之“四、拟置入资产的财务状况、盈利能力及未来趋势分析”之“（二）、盈利能力分析”之“3、毛利构成及毛利率分析”中对置入资产主营业务毛利率低于同业平均的原因及合理性以及对置入资产持续盈利能力的影响。置入资产各项业务毛利率水平的合理性，及其波动原因及合理性进行了补充披露。

#### **（五） 中介机构核查意见**

经核查，会计师认为：

1、公司主营业务毛利率低于同行业可比公司主要系业务结构及业务规模差异，符合公司实际经营状况，对公司持续盈利能力无影响。

2、公司具备商业合理性，相关业务收入、毛利占比波动合理，有助于增强公司的核心竞争力；

3、公司各项业务毛利率水平与同行业相关业务无重大差异，波动符合公司实际经营情况，无重大异常；

4、公司报告期内成本、费用均计入正确的期间，计价准确，真实、完整。

### 三、关于反馈意见第 10 条：

#### 反馈意见：

申请文件显示，1) 置入资产报告期内资产负债率分别为 82.96%、81.93%、81.86%和 76.10%，主要系公司人事管理服务及薪税管理服务业务规模较大，报告期各期末存在较多的代理代办款项，导致公司的流动负债余额较大。2) 2019 年末，置入资产主要流动负债为预收账款、其他应付款和应付账款，分别为 10.09 亿元、56.58 亿元、18.05 亿元。请你公司：1) 结合置入资产业务类型及同行业可比公司情况，补充披露置入资产资产负债率较高的原因及其合理性，其资产负债结构是否处于合理性范围，是否存在重大偿债风险或流动性风险，以及置入资产防范相关风险已采取或拟采取的措施。2) 补充披露置入资产主要流动负债各类款项与相关业务的匹配关系，并补充披露预收账款、其他应付款和应付账款波动的原因及合理性，与同行业可比公司是否存在重大差异。3) 补充披露其他应付款中有关代付款的具体情况以及波动原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

#### 【回复】

(一) 结合置入资产业务类型及同行业可比公司情况，补充披露置入资产资产负债率较高的原因及其合理性，其资产负债结构是否处于合理性范围，是否存在重大偿债风险或流动性风险，以及置入资产防范相关风险已采取或拟采取的措施。

上海外服核心主营业务包括人事管理服务、人才派遣服务、薪酬福利服务、招聘及灵活用工服务、业务外包服务等人力资源服务，主要业务类型收入确认依据及方式详见本回复“问题 8”之“(一) 结合实际经营情况及合同约定，进一步披露置入资产不同业务收入确认方法的具体依据，收入确认时点是否合理，是否符合惯例及《企业会计准则》的相关规定”。其中，人事管理服务、薪税管理服务提供薪酬及五险一金的代理代办业务，每月会从客户收取相关款项，再根据计划进行发放，由于各地社保缴纳、客户薪酬发放日期各异，上述两项业务的代理代办业务款项会在期末时点形成大额负债。

报告期内，上海外服的营运能力及偿债能力相关指标与同行业可比公司的比较情况如下：

2020年6月30日				
证券代码	证券简称	资产负债率	流动比率（倍）	速动比率（倍）
300662	科锐国际	37.84%	2.05	2.05
6919.HK	人瑞人才	24.23%	4.40	4.40
2180.HK	万宝盛华	30.73%	3.04	3.04
833486	前程人力	37.64%	1.31	1.30
830969	智通人才	49.78%	1.41	1.41
837953	圣邦人力	36.50%	2.25	2.25
837983	海峡人力	56.16%	1.76	1.76
837633	晨达股份	80.96%	1.16	1.16
均值		<b>44.23%</b>	<b>2.17</b>	<b>2.17</b>
中值		<b>37.74%</b>	<b>1.91</b>	<b>1.91</b>
上海外服		<b>76.10%</b>	<b>1.19</b>	<b>1.18</b>
2019年12月31日				
证券代码	证券简称	资产负债率	流动比率（倍）	速动比率（倍）
300662	科锐国际	41.28%	1.90	1.90
6919.HK	人瑞人才	28.09%	3.80	3.80
2180.HK	万宝盛华	29.53%	3.25	3.25
833486	前程人力	37.67%	1.38	1.37
830969	智通人才	52.48%	1.29	1.29
837953	圣邦人力	37.25%	2.09	2.09
837983	海峡人力	50.26%	1.97	1.97
837633	晨达股份	81.85%	0.77	0.77
均值		<b>44.80%</b>	<b>2.06</b>	<b>2.05</b>
中值		<b>39.48%</b>	<b>1.94</b>	<b>1.94</b>
上海外服		<b>81.86%</b>	<b>1.13</b>	<b>1.13</b>
2018年12月31日				
证券代码	证券简称	资产负债率	流动比率（倍）	速动比率（倍）
300662	科锐国际	39.62%	1.90	1.90
6919.HK	人瑞人才	163.27%	1.16	1.16
2180.HK	万宝盛华	36.23%	2.36	2.36

833486	前程人力	40.02%	2.08	2.07
830969	智通人才	48.90%	1.26	1.25
837953	圣邦人力	28.56%	2.62	2.62
837983	海峡人力	52.78%	1.87	1.87
837633	晨达股份	77.36%	0.73	0.73
均值		<b>60.84%</b>	<b>1.75</b>	<b>1.74</b>
中值		<b>44.46%</b>	<b>1.89</b>	<b>1.89</b>
上海外服		<b>81.93%</b>	<b>1.12</b>	<b>1.11</b>
<b>2017年12月31日</b>				
证券代码	证券简称	资产负债率	流动比率（倍）	速动比率（倍）
300662	科锐国际	29.57%	3.27	3.27
6919.HK	人瑞人才	164.96%	0.95	0.95
2180.HK	万宝盛华	33.50%	2.64	2.64
833486	前程人力	43.49%	1.98	1.96
830969	智通人才	33.95%	1.93	1.93
837953	圣邦人力	18.60%	4.07	4.07
837983	海峡人力	43.17%	2.30	2.30
837633	晨达股份	85.15%	1.02	1.02
均值		<b>56.55%</b>	<b>2.27</b>	<b>2.27</b>
中值		<b>38.56%</b>	<b>2.14</b>	<b>2.13</b>
上海外服		<b>82.96%</b>	<b>1.10</b>	<b>1.10</b>

数据来源：同行业可比公司的财务指标来源于其公开披露的公告资料，其中上海外服为2020年1-5月数据，相应指标已年化处理，可比公司均为2020年1-6月数据。

报告期各期末，上海外服资产负债率高于行业平均水平，主要系与同行业公司相比，公司人事管理服务、人才派遣业务规模占比较大，因人事管理服务、薪税管理服务的代理代办业务款项会在期末时点形成大额经营性资产和负债，造成公司资产负债率高于同行业公司。另外，报告期内上海外服累计向股东分红达到87,467.00万元，进一步抬高了上海外服的权益乘数，推升了资产负债率。扣除代理代办款项并加回报告期内利润分配的影响后，报告期内上海外服调整后资产负债率分别为63.25%、55.53%、53.29%、47.43%，逐步与行业平均水平趋同。报告期内，上海外服流动比率分别为1.10、1.12、1.13和1.19，速动比率分别为1.10、1.11、1.13和1.18，相关偿债能力指标自2018年以来均持续向好。同时，报告期

内上海外服利息保障倍数分别为 1,712.39 倍、3,119.48 倍、2,814.96 倍和 3,701.71 倍，利息保障倍数较高且公司有息负债规模较小，不存在较大的有息负债偿债压力。

报告期内，上海外服负债主要来自于经营性负债。报告期内，上海外服应付账款、其他应付款、预收款项、和合同负债合计分别为 704,467.53、732,908.50、846,202.88、和 692,026.05 万元，占负债总额的比例分别为 97.55%、97.23%、97.66%和 96.99%。为确保公司日常运营不发生流动性风险，报告期内，公司账面保有较大规模货币资金用于经营性活动周转、偿付经营性负债，报告期各期末公司现金及现金等价物分别为 449,073.22 万元、493,814.40 万元、650,293.53 万元和 619,443.42 万元，占流动负债比例分别为 62.32%、65.64%、75.34%、87.21%，且呈现逐年上升的趋势；另外，报告期内，公司账面应收账款和其他应收款合计分别为 273,278.92、273,149.62、234,408.57 和 159,623.07 万元，且大多为短期周转的应收款，流动性和可收回性较好，为按时足额偿付经营性负债提供有力保障。综上所述，上海外服资产负债率高于行业平均水平符合其业务结构特征，剔除业务结构特征影响后的资产负债率与行业平均水平基本相当，资产结构符合其行业特征并处于合理范围，具有一定合理性。公司偿债能力指标持续向好，不存在重大偿债风险或流动性风险。

报告期内，为有效防范公司潜在的偿债风险或流动性风险，上海外服制定有《应收账款管理制度》、《关于加强保证金收取、垫付及应收款管理规定》等相关制度，并在实践过程中不断修订和完善，明确职责分工，做好流程衔接，加强考核监管，确保相关制度落实到位，实现管理闭环。同时，建立和不断完善事前、事中、事后的应收款项全流程管理模式。

### **1、事前管控方面**

(1) 报告期内，上海外服引入中国出口信用保险公司（以下简称“中信保”）第三方资信评估作为常规化信用管理手段。委托专业机构对客户背景信息进行全面了解，科学评价客户交易风险，合理确定授信额度和授信期限。对新增客户及月交易额 100 万元以上的存量客户全部进行资信评估。

(2) 对具备特定特征的企业提高业务门槛，严控风险。例如 1) 筹建中的企业；2) 与境外公司直接签署合同；3) 新签客户为代表处；4) 成立不足三年的小微企业或民营企业；5) 属于风险较高行业的客户一律预先收取 4 个月或以上的费用，并根据该客户实际在岗规模按季度进行金额调整。

## **2、事中管控方面**

(1) 上海外服在开展业务过程中，保持客户的联络，及时发现客户拖欠应收款项等问题，并建立标准催款流程，标的公司加强业务部门与计财部门的数据核对和清理，必要时可作为法律诉讼的有利依据。

(2) 由上海外服派驻客户现场的服务人员定期整理并向业务员提供应收款最新回款信息，配合业务员进行催收工作。定期向计财部汇总上报催收情况。

(3) 充分利用中信保数据库资源对客户实施动态跟踪，第一时间了解客户的风险异动，在收款及代办服务上把握主动，提前规避风险。

## **3、事后管控方面**

上海外服与中信保合作，成为行业内首家开展应收账款保险的企业，参保范围涵盖下属各子公司。报告期内，上海外服未发生重大偿债风险或流动性风险事项。

**(二) 补充披露置入资产主要流动负债各类款项与相关业务的匹配关系，并补充披露预收账款、其他应付款和应付账款波动的原因及合理性，与同行业可比公司是否存在重大差异。**

### **1、补充披露置入资产主要流动负债各类款项与相关业务的匹配关系**

置入资产的主要流动负债主要为预收款项、合同负债、其他应付款、应付账款等。报告期各期末，主要流动负债各类款项合计占流动负债比例分别为 97.77%、97.42%、98.04%、97.43%，其与相关业务的对应关系及形成原因汇总列示如下：

报表项目	款项性质	对应业务	形成原因
预收款项/合同负债	人力资源服务款项	人事管理服务、人才派遣服务、业务外包服务、薪酬福利服务、招聘灵活用工服务、综合业务服务（核算人力资源相关综合性业务及其他业务）等	报告期各期末公司预收客户人力资源服务费、派遣服务收入、外包服务收入等款项
其他应付款	代理代办款项	人事管理服务	报告期各期末公司从客户收取的应支付的薪酬、社保等款项
应付账款	人力资源服务款项	人才派遣服务、业务外包服务、薪酬福利服务、招聘灵活用工服务、综合业务服务（核算人力资源相关综合性业务及其他业务）等	报告期各期末公司应支付派遣雇员、外包雇员的薪酬、社保等款项

（1）报告期各期末，置入资产预收账款（合同负债）与相关业务的匹配关系列示如下：

单位：万元

项目	2020年5月31日		2019年12月31日		2018年12月31日		2017年12月31日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
人事管理服务	60,576.57	74.83%	74,492.51	73.82%	77,684.72	72.82%	99,264.69	78.75%
人才派遣服务	10,779.66	13.32%	13,371.78	13.25%	15,540.79	14.57%	19,292.52	15.30%
薪酬福利服务	3,231.51	3.99%	2,496.25	2.47%	2,969.96	2.78%	4,226.12	3.35%
招聘灵活用工服务	1,134.02	1.40%	1,065.71	1.06%	688.63	0.65%	755.76	0.60%
业务外包服务	3,774.74	4.66%	7,860.29	7.79%	8,036.68	7.53%	1,217.42	0.97%
综合业务服务	1,454.02	1.80%	1,619.97	1.61%	1,765.29	1.65%	1,300.50	1.03%
<b>合计</b>	<b>80,950.52</b>	<b>100.00%</b>	<b>100,906.51</b>	<b>100.00%</b>	<b>106,686.07</b>	<b>100.00%</b>	<b>126,057.00</b>	<b>100.00%</b>

报告期内，预收款项、合同负债主要形成于公司人事管理服务、人才派遣服务、业务外包服务，上述三项业务形成的预收款项、合同负债余额各期末合计占公司整体预收账款（合同负债）分别为 95.02%、94.92%、94.86%、92.81%，与

报告期各期人事管理服务业务、人才派遣服务业务和业务外包服务收入占总收入比例（分别为 92.44%、91.94%、92.51%、92.01%）范围基本保持一致。上表所列综合业务服务核算为各主营业务发生的综合性服务及非主营业务的相关服务。

（2）报告期各期末，其他应付款主要系代理代办款项及应付股利，代理代办款项系置入资产在人事管理服务及薪酬福利业务中的薪税管理服务的日常经营过程中代理代办的工资、社保公积金及其他等款项。

（3）报告期各期末，应付账款余额与相关业务的匹配关系列示如下：

单位：万元

应付账款								
项目	2020年5月31日		2019年12月31日		2018年12月31日		2017年12月31日	
	余额	比例	余额	比例	余额	比例	余额	比例
人事管理服务	1,983.04	1.17%	2,125.48	1.18%	1,837.59	1.31%	2,231.80	1.54%
人才派遣服务	121,567.49	71.85%	137,150.68	75.98%	107,499.67	76.65%	113,460.83	78.29%
薪酬福利服务	15,603.90	9.22%	13,077.24	7.24%	12,039.56	8.58%	10,234.89	7.06%
招聘灵活用工服务	3,810.09	2.25%	3,610.56	2.00%	2,630.07	1.88%	2,213.00	1.53%
业务外包服务	24,728.10	14.62%	23,085.52	12.79%	15,082.20	10.75%	15,500.44	10.70%
综合业务服务	1,497.69	0.89%	1,458.84	0.81%	1,155.15	0.82%	1,277.14	0.88%
<b>合计</b>	<b>169,190.31</b>	<b>100.00%</b>	<b>180,508.32</b>	<b>100.00%</b>	<b>140,244.24</b>	<b>100.00%</b>	<b>144,918.10</b>	<b>100.00%</b>

报告期各期末，应付账款余额主要产生于人才派遣服务及业务外包服务业务。报告期各期末应付账款人才派遣服务、业务外包服务两种业务类型合计占整体应付账款比例分别为 88.99%、87.40%、88.77%、86.47%，与报告期各期人才派遣服务、业务外包服务两项业务成本占总体营业成本比例（分别为 93.01%、92.63%、93.03%、92.40%）范围保持基本一致。上表所列综合业务服务核算为各主营业务发生的综合性支出以及非主营业务的相关支出。

## 2、补充披露预收账款、其他应付款和应付账款波动的原因及合理性。

报告期各期末，置入资产预收账款、其他应付款和应付账款情况如下：

单位：万元

项目	2020年5月31日		2019年12月31日		2018年12月31日		2017年12月31日
	金额	变动率	金额	变动率	金额	变动率	金额
预收款项/合同负债	80,950.52	-19.78%	100,906.51	-5.42%	106,686.07	-15.37%	126,057.00
其他应付款	441,885.22	-21.76%	564,788.05	16.22%	485,978.20	12.11%	433,492.45
应付账款	169,190.31	-6.27%	180,508.32	28.71%	140,244.23	-3.23%	144,918.08
<b>合计</b>	<b>692,026.05</b>	<b>-18.22%</b>	<b>846,202.88</b>	<b>15.46%</b>	<b>732,908.50</b>	<b>4.04%</b>	<b>704,467.53</b>

### (1) 预收款项

上海外服预收账款主要系预收客户的人力资源服务款，在报告期 2017 年至 2019 年各期末，上海外服预收账款分别为 126,057.00 万元、106,686.07 万元、100,906.51 万元，其占营业收入总额的比例分别为 6.74%、5.28%和 4.33%，整体呈现下降趋势。主要系报告期内人力资源行业竞争状态加剧，选择提前支付人力资源服务款项的客户占比有所下滑。

### (2) 其他应付款

报告期内，上海外服的其他应付款科目由应付利息、应付股利和其他应付款组成，具体情况如下：

单位：万元

项目	2020年5月31日		2019年12月31日		2018年12月31日		2017年12月31日	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比	余额	占比
应付股利	1,041.90	0.24%	33.19	0.01%	625.65	0.13%	625.65	0.14%
其他应付款	440,843.32	99.76%	564,754.85	99.99%	485,352.55	99.87%	432,866.80	99.86%
<b>合计</b>	<b>441,885.22</b>	<b>100%</b>	<b>564,788.05</b>	<b>100%</b>	<b>485,978.20</b>	<b>100%</b>	<b>433,492.45</b>	<b>100%</b>

报告期各期末，应付股利占其他应付款科目的比例分别为 0.14%、0.13%、0.01%、0.24%，占比较小。

其中，其他应付款按款项性质分类的具体情况如下：

单位：万元

款项性质	2020年 5月31日		2019年 12月31日		2018年 12月31日		2017年 12月31日	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比	余额	占比
代理代办款项	432,357.91	98.08%	547,684.74	96.98%	468,781.37	96.59%	414,995.36	95.87%
土地出让金	4,892.92	1.11%	-	-	-	-	-	-
保证金及押金	2,342.99	0.53%	2,600.70	0.46%	2,369.72	0.49%	3,622.71	0.84%
关联方往来款	458.41	0.10%	13,540.00	2.40%	13,540.00	2.79%	13,540.00	3.13%
其他	791.09	0.18%	929.41	0.16%	661.46	0.14%	708.73	0.16%
<b>合计</b>	<b>440,843.32</b>	<b>100%</b>	<b>564,754.85</b>	<b>100%</b>	<b>485,352.55</b>	<b>100%</b>	<b>432,866.80</b>	<b>100%</b>

报告期各期末，上海外服的其他应付款分别为 432,866.80 万元、485,352.55 万元、564,754.85 万元和 440,843.32 万元，其中代理代办款项、土地出让金、关联方往来款占比较高，合计占比分别为 99.00%、99.38%、99.38%、99.29%。

具体其他应付款主要组成部分分析如下：

### 1) 代理代办款项

上海外服为部分客户提供的人事管理服务包括代理代办工资、社保公积金等服务，代理代办款项主要系上为客户提供代理代办服务时需要代理代办的工资、社保公积金等款项。

报告期各期末，代理代办款项各期变动情况如下：

单位：万元

项目	2020年 5月31日	2019年 12月31日	2018年 12月31日	2017年 12月31日
代理代办款项	432,357.91	547,684.74	468,781.37	414,995.36
增长率	<b>-21.06%</b>	<b>16.83%</b>	<b>12.96%</b>	-
人事管理收入	47,691.51	115,873.54	101,515.68	97,076.70
年化增长率	<b>-1.22%</b>	<b>14.14%</b>	<b>4.57%</b>	-

2020年1-5月数据，相应指标已年化处理

由上表可知，2017年至2019年，人事管理业务收入业务规模呈现逐年递增趋势，同时，其他应付款中的代理代办款项也随人事管理业务的规模的增长保持一定的增幅，与该业务相匹配，变动趋势一致；2020年1-5月，受新冠疫情的影响，全国各地陆续出台五险一金的减免、延缓缴纳政策，导致较多客户的代理代办金额有所下降，故代理代办款项2020年5月末较2019年末降幅较大。

## 2) 土地出让金

2020年5月末，上海外服应支付的土地出让金余额为4,892.92万元，主要系公司旗下的划拨用地性质房产变更所需补缴的土地出让金，截至2020年12月31日，相关土地出让金已全部缴纳完毕。

## 3) 关联方往来款

报告期各期末，上海外服其他应付关联方款项主要系与东浩兰生集团的资金拆借款项，上海外服100万元以上的关联方往来款项的具体情况如下：

单位：万元

对方单位	2020年5月31日	2019年12月31日	2018年12月31日	2017年12月31日	形成原因
上海兰生（集团）有限公司	-	13,090.00	13,090.00	13,090.00	关联方资金拆借
山东省国际交流中心	458.41	450.00	450.00	450.00	关联方资金拆借
合计	458.41	13,540.00	13,540.00	13,540.00	

## (3) 应付账款

报告期各期末，应付账款及营业成本与相关业务的匹配关系列示如下：

单位：万元

应付账款								
项目	2020年5月31日		2019年12月31日		2018年12月31日		2017年12月31日	
	余额	比例	余额	比例	余额	比例	余额	比例
人事管理服务	1,983.04	1.17%	2,125.48	1.18%	1,837.59	1.31%	2,231.80	1.54%
人才派遣服务	121,567.49	71.85%	137,150.68	75.98%	107,499.67	76.65%	113,460.83	78.29%
薪酬福利服务	15,603.90	9.22%	13,077.24	7.24%	12,039.56	8.58%	10,234.89	7.06%

招聘灵活用工服务	3,810.09	2.25%	3,610.56	2.00%	2,630.07	1.88%	2,213.00	1.53%
业务外包服务	24,728.10	14.62%	23,085.52	12.79%	15,082.20	10.75%	15,500.44	10.70%
综合业务服务	1,497.69	0.89%	1,458.84	0.81%	1,155.15	0.82%	1,277.14	0.88%
<b>合计</b>	<b>169,190.31</b>	<b>100.00%</b>	<b>180,508.32</b>	<b>100.00%</b>	<b>140,244.24</b>	<b>100.00%</b>	<b>144,918.10</b>	<b>100.00%</b>
<b>营业成本</b>								
项目	2020年5月31日		2019年12月31日		2018年12月31日		2017年12月31日	
	成本	比例	成本	比例	成本	比例	成本	比例
人事管理服务	7,619.64	0.92%	21,031.57	0.97%	21,756.06	1.16%	22,802.52	1.32%
人才派遣服务	543,612.04	65.63%	1,430,517.06	66.14%	1,362,628.37	72.78%	1,323,530.87	76.43%
薪酬福利服务	35,165.97	4.25%	80,718.15	3.73%	74,434.80	3.98%	64,972.60	3.75%
招聘灵活用工服务	18,591.26	2.24%	44,310.25	2.05%	36,571.49	1.95%	27,551.70	1.59%
业务外包服务	221,699.65	26.77%	581,477.43	26.89%	371,600.10	19.85%	287,099.37	16.58%
其他业务	1,572.71	0.19%	4,715.60	0.22%	5,154.04	0.28%	5,690.79	0.33%
<b>合计</b>	<b>828,261.27</b>	<b>100.00%</b>	<b>2,162,770.05</b>	<b>100.00%</b>	<b>1,872,144.86</b>	<b>100.00%</b>	<b>1,731,647.85</b>	<b>100.00%</b>

从上表可知，报告期各期末，应付账款各类型结构占比波动较小，较为平稳，并且与营业成本各业务类型各期结构占比相一致。

报告期各期末，应付账款余额主要形成于人才派遣服务及业务外包服务。由人才派遣服务、业务外包服务两种业务形成的应付账款合计占整体应付账款比例分别为 88.99%、87.40%、88.77%、86.47%，与报告期各期该两项业务成本占整体营业成本比例（分别为 93.01%、92.63%、93.03%及 92.40%）基本一致。故报告期内应付账款结构及波动与公司实际经营情况业务模式及业务规模一致，具备合理性。

### 3、与同行业可比公司是否存在重大差异

上海外服及同行业可比公司预收账款、其他应付款和应付账款占流动负债比例明细如下：

2020年6月30日/2020年5月31日				
证券代码	证券简称	预收账款占比	其他应付款占比	应付账款占比
300662	科锐国际	7.95%	16.30%	8.38%
6919.HK	人瑞人才	-	-	4.89%
2180.HK	万宝盛华	-	-	3.43%
833486	前程人力	3.40%	13.08%	0.17%
830969	智通人才	39.33%	8.27%	19.30%
837953	圣邦人力	20.29%	22.51%	5.47%
837983	海峡人力	27.20%	9.56%	0.33%
837633	晨达股份	1.08%	31.73%	14.20%
均值		<b>16.54%</b>	<b>16.91%</b>	<b>7.02%</b>
中值		<b>14.12%</b>	<b>14.69%</b>	<b>5.18%</b>
上海外服		<b>11.40%</b>	<b>62.21%</b>	<b>23.82%</b>
2019年12月31日				
证券代码	证券简称	预收账款占比	其他应付款占比	应付账款占比
300662	科锐国际	5.63%	13.99%	10.79%
6919.HK	人瑞人才	-	-	3.72%
2180.HK	万宝盛华	-	-	4.01%
833486	前程人力	4.69%	9.72%	0.74%
830969	智通人才	36.27%	5.38%	16.31%
837953	圣邦人力	8.22%	39.77%	0.38%
837983	海峡人力	27.86%	3.12%	0.00%
837633	晨达股份	0.75%	66.19%	1.90%
均值		<b>13.90%</b>	<b>23.03%</b>	<b>4.73%</b>
中值		<b>6.93%</b>	<b>11.86%</b>	<b>2.81%</b>
上海外服		<b>11.69%</b>	<b>65.44%</b>	<b>20.91%</b>
2018年12月31日				
证券代码	证券简称	预收账款占比	其他应付款占比	应付账款占比
300662	科锐国际	5.74%	9.15%	11.73%
6919.HK	人瑞人才	-	-	5.29%
2180.HK	万宝盛华	-	-	6.80%
833486	前程人力	6.60%	13.94%	0.74%
830969	智通人才	39.77%	9.09%	9.38%
837953	圣邦人力	6.28%	0.93%	0.01%

837983	海峡人力	36.74%	0.85%	0.00%
837633	晨达股份	0.15%	67.46%	0.27%
均值		<b>15.88%</b>	<b>16.90%</b>	<b>4.28%</b>
中值		<b>6.44%</b>	<b>9.12%</b>	<b>3.02%</b>
上海外服		<b>14.18%</b>	<b>64.60%</b>	<b>18.64%</b>
<b>2017年12月31日</b>				
证券代码	证券简称	预收账款占比	其他应付款占比	应付账款占比
300662	科锐国际	3.15%	12.47%	0.58%
6919.HK	人瑞人才	-	-	1.66%
2180.HK	万宝盛华	-	-	7.52%
833486	前程人力	3.29%	11.87%	0.23%
830969	智通人才	46.77%	6.72%	11.03%
837953	圣邦人力	0.74%	1.52%	0.00%
837983	海峡人力	22.51%	2.20%	0.00%
837633	晨达股份	0.37%	70.63%	0.13%
均值		<b>12.81%</b>	<b>17.57%</b>	<b>2.64%</b>
中值		<b>3.22%</b>	<b>9.30%</b>	<b>0.41%</b>
上海外服		<b>17.49%</b>	<b>60.16%</b>	<b>20.11%</b>

数据来源：同行业可比公司的财务指标来源于其公开披露的公告资料，其中上海外服为2020年1-5月数据，可比公司均为2020年1-6月数据。

报告期各期末，公司预收款项与同行业可比公司所占流动负债平均比例相比基本处于同一合理范围内。

报告期各期末，其他应付款高于同行业可比公司所占流动负债比例，主要系公司人事管理服务业务规模大于同行业可比公司的相关业务水平，且人事管理服务中的代理业务款项在期末形成大额负债，扣除该部分影响后，公司各期期末其他应付款占流动负债比例分别为6.05%、6.07%、5.42%、3.43%，可比公司所占流动负债比例中值相比基本处于同一合理范围内。

报告期各期末，应付账款占流动负债比例高于同行业可比公司相关比例。主要系公司人才派遣服务、业务外包服务业务规模占比较大，报告期各期派遣服务、业务外包服务两种业务类型占营业总成本合计占比分别为93.01%、92.63%、93.03%、92.40%，与同行业可比公司业务结构存在一定的差异所致。

综上，预收款项、其他应付款、应付账款等主要流动负债各类款项与同行业可比公司相比，具备一定合理性。

### （三）补充披露其他应付款中有关代付款的具体情况以及波动原因及合理性。

公司其他应付款中的代付款主要形成于人事管理服务。长期以来，部分客户面临人力资源部门用人编制不足、各地人事政策不完全统一、人力资源部门事务性工作繁杂等困难，人力资源部门在实际运营中承担了大量事务性、重复性、操作性的工作，并占用了大量人力、物力。为满足客户存在的前述实际需求，上海外服建立了涵盖人事管理、员工劳动关系及法定福利服务等领域的专业咨询和服务团队，形成了覆盖全国的服务网络，拥有行业领先的运营流程以及服务平台，并通过云服务、热线电话和移动客户端等技术手段，为客户提供专业、高效和便捷的人事政策咨询、人事代理、法定社会保险代理及用退工管理等人事管理服务，为客户集约、高效地完成人事管理相关工作提供助力，提升客户人事管理的质量和效率。

人事管理服务主要业务流程如下：公司与客户签订《委托人事管理合同》等，根据合同约定，公司为客户提供代办员工录用和退工手续、资料管理服务、代缴纳社会保险费及住房公积金等服务；人事管理服务的收费标准一般为公司服务的客户员工数量，乘以约定的人次服务费；人事管理服务按月结算，公司每月根据所服务的客户员工数量确定应收取的款项，向客户发送“付款通知书/账单”；账单包含服务费金额及代付款项的金额。在为客户提供人事管理服务的过程中，尚未支付的如工资、五险一金等代理代办款项形成其他应付款中的代付款。

报告期各期末，代理代办款项变动情况及与人事管理业务收入规模匹配如下：

单位：万元

项目	2020年 5月31日	2019年 12月31日	2018年 12月31日	2017年 12月31日
代理代办款项	432,357.91	547,684.74	468,781.37	414,995.36
代理代办款项增长率	<b>-21.06%</b>	<b>16.83%</b>	<b>12.96%</b>	-
人事管理收入	47,691.51	115,873.54	101,515.68	97,076.70
人事代理收入/代理代办款项	<b>11.03%</b>	<b>21.16%</b>	<b>21.66%</b>	<b>23.39%</b>

由上表可知，2017年至2019年，代理代办款项余额呈现逐年递增趋势，主要是由于人事代理业务规模增长所致，2017年至2019年，人事管理业务收入占其他应付代理代办款的比例保持稳定，其他应付代理代办款余额波动具备合理性。2020年1-5月，受“新冠疫情”的影响，全国各地陆续出台五险一金的减免、延缓缴纳政策，导致较多客户的人事代理服务需求暂时性有所下降，故代理代办款项2020年5月末较2019年末降幅较大。

#### （四）补充披露说明

上市公司已在“第十一章 管理层分析与讨论”之“四、拟置入资产的财务状况、盈利能力及未来趋势分析”之“（一）、财务状况分析”之“3、偿债能力分析”之“（2）、与同行业可比上市公司的比较分析”中对置入资产资产负债率较高的原因及其合理性，是否存在重大偿债风险或流动性风险，以及置入资产防范相关风险已采取或拟采取的措施进行了补充披露。

上市公司已在“第十一章 管理层分析与讨论”之“四、拟置入资产的财务状况、盈利能力及未来趋势分析”之“（一）、财务状况分析”之“2、负债结构分析”中对置入资产主要流动负债各类款项与相关业务的匹配关系，并补充披露预收账款、其他应付款和应付账款波动的原因及合理性进行了补充披露。

上市公司已在“第十一章 管理层分析与讨论”之“四、拟置入资产的财务状况、盈利能力及未来趋势分析”之“（一）、财务状况分析”之“2、负债结构分析”之“（6）其他应付款”中对其他应付款中有关代付款的具体情况以及波动原因及合理性进行了补充披露。

## （五）中介机构核查意见

经核查，会计师认为：

1、公司资产负债率较高及与同行业存在一定差异的原因主要系业务规模及结构差异形成，与公司实际情况相符，资产负债结构处于合理范围，不存在重大偿债风险或流动性风险；针对较低的相关风险，公司已通过制定一系列相关制度、完善管理模式等措施，以规避或降低风险；

2、公司主要流动负债各类款项与相关业务的匹配一致，预收账款、其他应付款和应付账款波动与公司实际经营情况业务模式及业务规模变化趋势一致，与同行业可比公司不存在重大差异；

3、其他应付款中有关代付款情况与公司人事管理服务业务规模及业务模式匹配，无重大异常情况；其波动与相关业务规模及业务模式变动趋势一致；具备合理性。

#### 四、关于反馈意见第 11 条：

##### 反馈意见：

申请文件显示，报告期各期末，上海外服应收账款账面价值分别为 51,004.58 万元、44,300.25 万元、49,281.15 万元及 40,433.40 万元。其他应收款账面价值分别为 22.22 亿元、22.88 亿元、18.51 亿元和 11.92 亿元，占比总资产比例分别为 25.54%、24.87%、17.50%及 12.71%。主要由代理代办款项、押金及保证金及关联方资金拆借及利息构成。请你公司：1) 结合置入资产不同业务类型，补充披露各业务板块应收账款情况，是否存在有交易争议的应收账款及期后回款情况，坏账准备计提是否充分。2) 结合置入资产与客户之间的业务合同中的相关规定，补充披露各置入资产收入确认时点、收款政策、平均回款时间以及与同行业公司是否一致。3) 补充披露报告期内其他应收款的波动的原因及合理性，其他应收款规模与经营业务匹配性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

##### 【回复】

(一) 结合置入资产不同业务类型，补充披露各业务板块应收账款情况，是否存在有交易争议的应收账款及期后回款情况，坏账准备计提是否充分。

报告期各期末各业务板块应收账款情况如下：

单位：万元

应收账款								
项目	2020 年 5 月 31 日		2019 年 12 月 31 日		2018 年 12 月 31 日		2017 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
人事管理服务	7,705.05	18.56%	8,920.13	17.60%	7,920.24	17.33%	7,302.42	14.08%
人才派遣服务	18,667.74	44.97%	25,754.24	50.80%	23,154.35	50.66%	26,975.26	52.02%
薪酬福利服务	787.17	1.90%	1,533.66	3.03%	1,372.20	3.00%	1,307.09	2.52%
招聘灵活用工服务	2,790.15	6.72%	2,036.73	4.02%	1,678.05	3.67%	1,315.29	2.54%

业务外包服务	9,400.53	22.65%	8,916.61	17.59%	9,002.89	19.70%	12,269.67	23.66%
综合业务服务	2,156.46	5.20%	3,534.41	6.96%	2,575.79	5.64%	2,684.45	5.18%
合计	<b>41,507.10</b>	<b>100.00%</b>	<b>50,695.78</b>	<b>100.00%</b>	<b>45,703.52</b>	<b>100.00%</b>	<b>51,854.18</b>	<b>100.00%</b>
<b>营业收入</b>								
项目	2020年5月31日		2019年12月31日		2018年12月31日		2017年12月31日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
人事管理服务	47,691.51	5.33%	115,873.54	4.98%	101,515.68	5.02%	97,076.70	5.19%
人才派遣服务	549,402.22	61.36%	1,445,997.28	62.09%	1,379,128.74	68.21%	1,340,212.32	71.63%
薪酬福利服务	49,012.06	5.47%	116,305.31	4.99%	112,584.58	5.57%	101,332.50	5.42%
招聘灵活用工服务	20,279.60	2.26%	48,769.76	2.09%	40,086.18	1.98%	29,636.00	1.58%
业务外包服务	226,682.59	25.32%	592,555.36	25.44%	378,390.44	18.71%	292,265.40	15.62%
综合业务服务	2,371.82	0.26%	9,405.47	0.41%	10,303.11	0.51%	10,483.64	0.56%
合计	<b>895,439.80</b>	<b>100.00%</b>	<b>2,328,906.72</b>	<b>100.00%</b>	<b>2,022,008.73</b>	<b>100.00%</b>	<b>1,871,006.56</b>	<b>100.00%</b>

由上表可知，公司应收账款余额占比较高的主要为人才派遣服务及业务外包服务；2017年末、2018年末、2019年末及2020年5月末人才派遣服务及业务外包服务应收账款合计占整体应收账款余额比例分别为75.68%、70.36%、68.39%及67.62%。应收账款余额占比与各业务收入占比基本匹配。

报告期内公司应收账款余额占营业收入比例较低，分别为2.77%、2.26%、2.18%及4.64%，公司应收账款周转较快；近年来，公司持续加强对应收账款的管控，应收账款余额占营业收入比例呈持续下降趋势。

公司报告期内日常经营过程中，出现服务情况与合同约定存在差异时，会采取与客户沟通一致后，通过协商解决相应问题，该事项一般均发生在相关服务客户确认账单即公司收入确认之前，报告期内各年末不存在有交易争议的应收账款。

报告期各期期后回款情况如下：

单位：万元

项目	2020年1-5月	2019年度	2018年度	2017年度
应收账款余额	41,507.10	50,695.78	45,703.52	51,854.18
期后回款金额	39,967.36	49,601.07	45,210.95	51,622.61
期后回款占应收账款余额比例	96.29%	97.84%	98.92%	99.55%

注：期后回款日期截至2020年12月31日，剩余未回款项已依据公司坏账政策足额计提坏账准备。

由上表可见，公司报告期内各期期后回款金额占应收账款余额均超过96%，各期期后回款情况良好。

结合上海外服坏账政策，与同行业坏账政策对比分析如下：

1、上海外服与同行业可比公司用账龄组合计提减值损失的政策汇总如下：

证券代码	证券简称	同行业可比上市公司坏账准备计提政策							
		3个月以内	3-6个月	6个月-1年	1-2年	2-3年	3-4年	4-5年	5年以上
300662	科锐国际	-	-	5.00%	25.00%	50.00%	100.00%	100.00%	100.00%
833486	前程人力	5.00%	5.00%	5.00%	10.00%	20.00%	30.00%	50.00%	100.00%
830969	智通人才	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	10.00%	30.00%	100.00%	100.00%
837953	圣邦人力	1.00%	1.00%	1.00%	10.00%	30.00%	50.00%	80.00%	100.00%
837983	海峡人力	5.00%	5.00%	5.00%	10.00%	30.00%	50.00%	80.00%	100.00%
837633	晨达股份	1.00%	1.00%	1.00%	10.00%	50.00%	100.00%	100.00%	100.00%
中位值		5.00%	5.00%	5.00%	10.00%	30.00%	50.00%	90.00%	100.00%
均值		3.40%	3.40%	3.67%	11.67%	31.67%	60.00%	85.00%	100.00%
上海外服		1.00%	1.00%	5.00%	50.00%	80.00%	100.00%	100.00%	100.00%

数据来源：上市公司公开披露信息，其中人瑞人才[6919.HK]以及万宝盛华[2180.HK]并未做专项账龄组合计提减值损失的比率的披露。

2、上海外服与同行业可比公司按信用风险特征组合计提坏账准备计提政策比较表：

证券简称	公司名称	按信用风险特征组合计提坏账准备的应收款项			
		确定组合的依据		计提坏账准备的计提方法	
300662	科锐国际	账龄组合	以应收款项的账龄为信用风险特征划分组合	账龄组合	按账龄分析法计提坏账准备
833486	前程人力	组合 1	应收关联方款项等信用风险极低的应收款项	组合 1	不计提坏账准备
		组合 2	除组合 1 以外的应收款项	组合 2	账龄分析法
831662	快乐沃克	账龄组合	以应收款项的账龄为信用风险特征划分组合	账龄组合	按账龄分析法计提坏账准备
830969	智通人才	组合 1	相同账龄的应付账款具有类似信用风险特征	组合 1	账龄分析法
		组合 2	合并报表范围内的关联方往来应收款项	组合 2	不计提坏账准备
上海外服		账龄分析组合	相同账龄的应收款项具有类似的风险特征	组合 1	账龄分析法
		集团内关联方组合	合并范围内关联方应收款项具有类似的信用风险特征	组合 2	不计提坏账
		保证金押金	保证金押金具有类似风险特征	组合 3	余额百分比
		个人借款及备用金	个人借款及备用金具有类似风险特征	组合 4	不计提坏账

数据来源：同行业可比公司的财务指标来源于其公开披露的公告资料。

上海外服应收账款账龄主要集中在 1 年以内，报告期各期末一年以内的应收账款占总额的比例分别为 97.14%、92.87%、92.87%及 94.09%。因此，依据上表，上海外服应收账款用账龄组合计提减值损失的政策与同行业可比公司相比不存在重大差异。

(二) 结合置入资产与客户之间的业务合同中的相关规定，补充披露各置入资产收入确认时点、收款政策、平均回款时间以及与同行业公司是否一致。

置入资产收入确认时点的会计政策与同行业可比公司的收入确认政策未见明显差异，具体详见本回复“问题8”之“(一)结合实际经营情况及合同约定，进一步披露置入资产不同业务收入确认方法的具体依据，收入确认时点是否合理，是否符合惯例及《企业会计准则》的相关规定”。

报告期各期置入资产与同行业可比公司应收账款周转率对比情况如下：

公司简称	2020年1-6月	2019年度	2018年度	2017年度
科锐国际	4.66	5.40	5.40	4.81
人瑞人才	6.87	6.80	6.65	6.32
万宝盛华	6.83	6.85	6.42	5.84
前程人力	95.92	124.17	131.8	121.74
智通人才	30.76	34.29	40.07	31.57
圣邦人力	59.50	51.56	49.33	48.13
海峡人力	30.82	75.67	157.67	218.37
晨达股份	83.05	75.86	64.08	58.23
<b>均值</b>	<b>39.80</b>	<b>47.58</b>	<b>57.68</b>	<b>61.88</b>
<b>中值</b>	<b>30.79</b>	<b>42.93</b>	<b>44.70</b>	<b>39.85</b>
<b>上海外服</b>	<b>46.62</b>	<b>48.32</b>	<b>41.45</b>	<b>24.65</b>

数据来源：同行业上市公司的财务指标来源于其公开披露的公告资料，其中上海外服为2020年1-5月数据，相应指标已年化处理，可比公司均为2020年1-6月数据（若有）。

报告期内，上海外服应收账款周转率与同行业可比公司不存在显著差异，公司具有良好的回款能力。

上海外服与主要客户应收账款的信用期约定一般为30天以内，应收账款回款较快，报告期内，上海外服应收账款周转率分别为24.65次/年、41.45次/年、48.32次/年、46.62次/年，周转天数分别为14.60天、8.69天、7.45天、7.72天，

报告期内的公司实际应收账款周转天数与主要客户的信用期一致，公司与主要客户的信用期不存在重大变化。

(三) 补充披露报告期内其他应收款的波动的原因及合理性，其他应收款规模与经营业务匹配性。

报告期各期末，上海外服的其他应收款的具体构成如下：

单位：万元

项目	2020年 5月31日	2019年 12月31日	2018年 12月31日	2017年 12月31日
应收利息	49.41	-	-	-
应收股利	-	-	1,403.96	1,491.99
其他应收款	119,140.26	185,127.43	227,445.41	220,782.36
合计	<b>119,189.67</b>	<b>185,127.43</b>	<b>228,849.37</b>	<b>222,274.35</b>

2020年5月31日应收利息主要系定期存款结息。

报告期各期末应收股利明细如下：

单位：万元

项目	2020年 5月31日	2019年 12月31日	2018年 12月31日	2017年 12月31日
上海东浩外服国际物流有限公司	-	-	-	1,491.99
广东南油对外服务有限公司	-	-	1,403.96	-
合计	-	-	<b>1,403.96</b>	<b>1,491.99</b>

报告期各期末，上海外服的其他应收款按款项性质分类的具体情况如下：

单位：万元

款项性质	2020年5月31日		2019年12月31日		2018年12月31日		2017年12月31日	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比	余额	占比
代理代办款项	117,195.53	95.31%	164,560.34	87.06%	204,526.24	88.18%	222,328.43	98.93%

款项性质	2020年5月31日		2019年12月31日		2018年12月31日		2017年12月31日	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比	余额	占比
关联方资金拆借及利息	3,295.48	2.68%	21,711.84	11.49%	24,883.97	10.73%	284.56	0.13%
保证金及押金	1,715.70	1.40%	1,740.89	0.92%	1,651.44	0.71%	1,758.90	0.78%
个人借款及备用金	229.02	0.19%	422.99	0.22%	71.78	0.03%	176.11	0.08%
其他	526.78	0.43%	576.44	0.30%	808.17	0.35%	195.53	0.09%
<b>合计</b>	<b>122,962.51</b>	<b>100.00%</b>	<b>189,012.50</b>	<b>100.00%</b>	<b>231,941.60</b>	<b>100.00%</b>	<b>224,743.53</b>	<b>100.00%</b>

报告期各期末，上海外服的其他应收款分别为 224,743.53 万元、231,941.60 万元、189,012.50 万元和 122,962.51 万元，其中代理代办款项、关联方资金拆借及利息占比较高，合计占比分别为 99.05%、98.91%、98.55%、97.99%。

具体其他应收款重要组成部分分析如下：

### 1、代理代办款项

代理代办款项主要系上海外服人事管理业务以及薪酬管理服务业务中的代付工资、代付社保公积金等款项。

报告期各期末，代理代办款项各期变动情况如下：

单位：万元

项目	2020年 5月31日	2019年 12月31日	2018年 12月31日	2017年 12月31日
代理代办款项	117,195.53	164,560.34	204,526.24	222,328.43
增长率	-28.78%	-19.54%	-8.01%	-

由上表可知，报告期内，公司其他应收款余额中代理代办款项占比范围为 87.06%至 98.93%，这部分代理代办款项形成于客户已经确认付款通知单/账单但尚未收取具体款项，符合公司经营业务的特征。报告内，公司代理代办款余

额呈现出不断下降的趋势，主要系报告期内公司加强应收款项收款管理工作所致；2020年1-5月，受“新冠疫情”的影响，全国各地陆续出台五险一金的减免、延缓缴纳政策，导致较多客户的人事代理服务需求暂时性有所下降，故代理代办款项2020年5月末较2019年末降幅较大。

## 2、关联方资金拆借及利息

报告期各期末，公司其他应收款中的关联方资金拆借及利息余额分别为284.56万元、24,883.97万元、21,711.84万元及3,295.48万元。其中，2018年相比2017年增长24,599.41万元，主要系公司出借其实际控制人东浩兰生集团20,000.00万元，截至2020年5月末，该笔关联借款已收回且依据借款合同约定计提了相应的利息，期后公司该资金拆借利息已全部收回。

### （四）补充披露说明

上市公司已在“第十一章 管理层分析与讨论”之“四、拟置入资产的财务状况、盈利能力及未来趋势分析”之“（一）、财务状况分析”之“1、资产结构分析”之“（2）应收账款”中对各业务板块应收账款情况以及应收账款期后回款情况进行了补充披露。

上市公司已在“第十二章 财务会计信息”之“二、拟置入资产财务会计信息”之“（四）、拟置入资产的主要会计政策和会计估计”之“30、收入”中对置入资产收入确认时点以及与同行业对比情况进行了补充披露。

上市公司已在“第十一章 管理层分析与讨论”之“四、拟置入资产的财务状况、盈利能力及未来趋势分析”之“（一）、财务状况分析”之“4、资产周转能力分析”中对置入资产平均回款时间（应收账款周转率）以及与同行业可比公司对比情况进行了补充披露。

上市公司已在“第十一章 管理层分析与讨论”之“四、拟置入资产的财务状况、盈利能力及未来趋势分析”之“（一）、财务状况分析”之“1、资产结构分析”之“（4）其他应收款”中对报告期内其他应收款的波动的原因及合理性，其他应收款规模与经营业务匹配性进行了补充披露。

## （五）中介机构核查意见

经核查，会计师认为：

1、公司各业务类型销售规模及业务模式与相关板块应收账款情况匹配，无重大异常情况；

2、公司不存在有交易争议的应收账款；

3、公司期后回款情况良好，超过信用期的回款占比较小，坏账准备计提充分；

4、公司与客户之间的业务合同中无特别规定，不存在通过变化信用政策等特殊安排虚增收入以及提前确认收入的情形；

5、公司收入确认时点、收款政策、平均回款时间与同行业公司基本一致，不存在重大差异；

6、公司报告期内各期末应收账款真实、准确、完整，坏账准备计提政策严谨，超期应收账款已计提了充足的坏账准备，坏账准备计提谨慎。

7、报告期内其他应收款的波动及规模与经营业务实际情况匹配一致，无重大异常情况。

## 五、关于反馈意见第 12 条：

### 反馈意见：

申请文件显示，最近三年置入资产经营活动产生的现金流量净额分别为 91,286.93 万元、91,927.60 万元和 162,203.67 万元，存在一定的波动。请你公司：

1) 结合置入资产主要业务模式及业务结构变化等情况，补充披露报告期内置入资产经营活动产生的现金流量净额存在一定波动的原因及合理性，与置入资产营业收入、净利润的匹配性。2) 补充披露各现金流量的主要构成，大额变动与相关会计科目的勾稽关系。3) 补充披露报告期内应收票据、应收账款、预收账款、营业收入等科目与销售商品、提供劳务收到的现金之间的匹配关系；应付账款、预付账款等科目与购买商品、接受劳务支付的现金之间的匹配关系。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

### 【回复】

(一) 结合置入资产主要业务模式及业务结构变化等情况，补充披露报告期内置入资产经营活动产生的现金流量净额存在一定波动的原因及合理性，与置入资产营业收入、净利润的匹配性。

报告期内，置入资产营业收入、净利润、经营活动现金流量净额情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-5 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度	合计
营业收入	895,439.80	2,328,906.72	2,022,008.73	1,871,006.56	7,117,361.81
净利润	23,326.11	51,118.78	47,260.48	42,751.17	164,456.54
经营活动产生的现金流量净额	-34,152.49	162,203.67	91,927.60	91,286.93	311,265.71
经营活动产生的现金流量净额/净利润	-146.41%	317.31%	194.51%	213.53%	189.27%

项目	2020年1-5月	2019年度	2018年度	2017年度	合计
经营活动产生的现金流量净额/营业收入	-3.81%	6.96%	4.55%	4.88%	4.37%

由上表可见，公司 2017 年度至 2020 年 1-5 月累计经营活动现金流量净额占净利润比例为 189.27%，表明公司较高的现金流质量，同时，2017 年度至 2019 年度经营活动现金流量净额呈现逐年增长趋势。

2019 年度经营活动现金流量净额增长较多，主要得益于公司业务规模的进一步扩大，由于人力资源服务行业的特殊性，公司通常先从客户收取的工资、社保等形成的预收款项及其他应付款项的增加，以及公司加强对应收款项的管理，导致公司 2019 年度经营活动现金流量净额增长较多。

2020 年 1-5 月经营活动现金流量为负，主要系 2019 年末上海外服收取客户代理代办工资、奖金金额较大进而导致公司 2020 年支付该类款项较大所致。

公司净利润与经营现金流净额之间的差异性主要系人力资源服务行业业务模式的特殊性决定的。

报告期内置入资产净利润与经营活动现金流量的匹配关系如下表：

单位：万元

项目	2020年1-5月	2019年度	2018年度	2017年度
一、经营活动产生的现金流量净额①	-34,152.49	162,203.67	91,927.60	91,286.93
二、净利润②	23,326.11	51,118.78	47,260.48	42,751.17
三、差异③=①-②	-57,478.60	111,084.89	44,667.12	48,535.76
1、经营性应收项目的减少（增加以“-”号填列）	86,775.60	17,307.87	11,687.04	271,026.44
2、经营性应付项目的增加（减少以“-”号填列）	-145,779.68	90,030.20	31,728.24	-225,006.01
3、资产减值准备	-403.76	-605.8	1,088.67	-86.2

项目	2020年1-5月	2019年度	2018年度	2017年度
4、固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	1,201.72	2,746.75	2,682.21	2,723.00
5、无形资产摊销	841.31	1,781.82	1,085.28	1,089.47
6、长期待摊费用摊销	851.06	1,816.93	1,822.31	1,621.24
7、处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（收益以“-”号填列）	-29.73	-32.16	-145.22	-114.51
8、固定资产报废损失（收益以“-”号填列）	3.65	91.21	-12.88	21.39
9、公允价值变动损失（收益以“-”号填列）	-	-	-	427.27
10、财务费用（收益以“-”号填列）	-119.85	-241.04	-517.52	491.55
11、投资损失（收益以“-”号填列）	-262.86	-1,030.53	-4,093.36	-3,759.11
12、递延所得税资产减少（增加以“-”号填列）	39.97	-861.96	-660.24	72.68
13、存货的减少（增加以“-”号填列）	-596.03	-855.81	2.59	28.55
14、其他	-	937.41	-	-
<b>第1-14项小计</b>	<b>-57,478.60</b>	<b>111,084.89</b>	<b>44,667.12</b>	<b>48,535.76</b>
<b>第1、2项合计占总差异比例</b>	<b>102.65%</b>	<b>96.63%</b>	<b>97.20%</b>	<b>94.82%</b>

如上表所示，报告期内，公司经营活动产生的现金流量净额的波动以及其与净利润的差异，主要由经营性应收项目及经营性应付项目波动形成，具体分析如下：

2020年度1-5月，置入资产经营活动现金流净额低于净利润57,478.60万元，主要原因为经营性应收项目减少86,775.60万元，经营性应付项目减少145,779.68万元；2019年度，置入资产经营活动现金流净额高于净利润111,084.89万元，主要原因为经营性应收项目减少17,307.87万元，经营性应付项目增加90,030.20万元；2018年度，置入资产经营活动现金流净额高于净利润

44,667.12 万元，主要原因为经营性应收项目减少 11,687.04 万元，经营性应付项目减少 31,728.24 万元。

经营性应收、应付项目波动的主要项目为预收账款、应付账款、其他应付款、其他应收款等，各科目变动情况与公司各类业务变化情况匹配一致，无异常情况；具体分析请详见本回复：“问题 10”之（二）、“问题 11”之（三）部分回复。

## （二）补充披露各现金流量的主要构成，大额变动与相关会计科目的勾稽关系

报告期内，上海外服现金流量具体情况如下：

### 1、公司报告期内经营活动产生的现金流量如下：

单位：万元

项目	2020年1-5月	2019年度	2018年度	2017年度
销售商品、提供劳务收到的现金	910,646.73	2,373,791.59	2,064,228.63	1,983,561.56
收到其他与经营活动有关的现金	11,697.90	129,323.12	89,153.32	11,829.74
<b>经营活动现金流入小计</b>	<b>922,344.63</b>	<b>2,503,114.71</b>	<b>2,153,381.95</b>	<b>1,995,391.30</b>
购买商品、接受劳务支付的现金	802,989.50	2,133,536.95	1,877,714.24	1,699,789.87
支付给职工以及为职工支付的现金	43,006.69	105,710.85	94,655.23	84,787.91
支付的各项税费	35,499.95	76,859.12	64,905.51	60,690.44
支付其他与经营活动有关的现金	75,000.98	24,804.12	24,179.37	58,836.15
<b>经营活动现金流出小计</b>	<b>956,497.12</b>	<b>2,340,911.04</b>	<b>2,061,454.35</b>	<b>1,904,104.37</b>
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>-34,152.49</b>	<b>162,203.67</b>	<b>91,927.60</b>	<b>91,286.93</b>

经营活动现金流量主要构成及主要项目与资产负债表、利润表中相关科目的勾稽关系如下：

(1)、销售商品、提供劳务收到的现金

单位：万元

现金流量表项目	2020年1-5月	2019年度	2018年度	2017年度
销售商品、提供劳务收到的现金	910,646.73	2,373,791.59	2,064,228.63	1,983,561.56
勾稽过程如下：				
营业收入	895,439.80	2,328,906.72	2,022,008.73	1,871,006.56
应交税费-销项税发生额	25,560.26	59,232.63	54,044.14	45,062.20
其他流动负债-待转销项税变动	308.59	-262.40	133.60	396.07
应收账款期初余额-期末余额	9,188.69	-4,190.67	6,150.66	48,102.46
应收账款坏账准备的核销	-	-2.18	-	-
合同负债期末余额-期初余额	-19,955.99	-	-	-
预收账款期末余额-期初余额	-	-10,857.15	-19,370.93	18,993.19
调整项：（调减以“-”列示）				
其中：				
权益法核算下顺流交易抵消的营业收入	-	943.50	-	-
计入其他经营活动的预收款项变动	105.39	21.14	1,262.43	1.07

(2)、收到的其他经营活动有关的现金主要内容如下

单位：万元

项目	2020年1-5月	2019年度	2018年度	2017年度
政府补助	8,569.92	11,889.58	9,378.20	8,012.09
利息收入	2,251.77	6,137.98	4,582.93	3,372.78
代理代办款项净额	-	106,497.85	71,588.19	-
收到的押金保证金	875.32	4,768.88	3,595.36	400.79
其他款项	0.89	28.82	8.63	44.09
合计	11,697.90	129,323.12	89,153.32	11,829.74

(3)、购买商品、接受劳务支付的现金

单位：万元

现金流量表项目	2020年1-5月	2019年度	2018年度	2017年度
购买商品、接受劳务支付的现金	802,989.50	2,133,536.95	1,877,714.24	1,699,789.87
勾稽过程如下：				
营业成本	828,261.27	2,162,770.05	1,872,144.86	1,731,647.85
财务费用-汇兑损益（应付账款与预付账款）	-	-	-	-
与采购活动相关的当期进项税额发生额	3,475.85	8,437.97	7,319.11	6,591.76
其他流动资产-待认证进项税变动	15.87	-10.48	-21.89	39.44
存货余额期末-期初	596.03	855.81	-2.59	-28.55
存货跌价准备结转与核销的部分	-	-	-	-
应付账款期初数-期末数	11,318.01	-40,264.09	4,673.85	58,601.56
预付账款余额期末数-期初数	-31,210.91	21,370.67	10,225.24	-81,291.34
预付账款坏账准备的核销	-	-	-	-
调整项：（调减以“-”列示）	-	-	-	-
营业成本中的职工薪酬	-9,075.77	-18,701.85	-15,596.96	-14,832.20
营业成本中的折旧	-377.95	-898.20	-899.30	-925.90
营业成本中的摊销	-12.90	-22.94	-128.09	-12.76

(4)、支付给职工以及为职工支付的现金

单位：万元

现金流量表项目	2020年1-5月	2019年度	2018年度	2017年度
支付给职工以及为职工支付的现金	43,006.69	105,710.85	94,655.23	84,787.91
勾稽过程如下：				
短期薪酬支付数	42,106.92	105,673.80	94,152.42	85,170.82
应交税费-个人所得税（期初余额-期末余额）	899.77	37.05	502.81	-382.91

(5)、支付的各项税费

单位：万元

现金流量表项目	2020年1-5月	2019年度	2018年度	2017年度
支付的各项税费	35,499.95	76,859.12	64,905.51	60,690.44
勾稽过程如下：				
应交税费借方发生额-应交税费代扣代缴个税借方发生额	35,098.27	76,651.63	65,142.64	61,022.59
其他流动资产-预交税费变动	59.03	-197.29	-237.13	-332.15
增值税加计抵减额	342.65	404.78	-	-

(6)、支付的其他经营活动有关的现金主要内容如下

单位：万元

项目	2020年1-5月	2019年度	2018年度	2017年度
日常经营费用	5,782.25	19,631.84	18,927.77	15,382.09
银行手续费	148.87	544.94	510.70	583.14
代理代办款项净额	67,962.01	-	-	41,988.75
支付的押金保证金	1,107.85	4,627.34	4,740.90	882.17
合计	75,000.98	24,804.12	24,179.37	58,836.15

2、公司报告期内投资活动产生的现金流量如下：

单位：万元

项目	2020年1-5月	2019年度	2018年度	2017年度
收回投资收到的现金	-	-	10,000.00	19,698.43
取得投资收益收到的现金	-	1,419.44	1,642.08	447.23
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	82.21	132.78	216.19	136.48
收到其他与投资活动有关的现金	-	29,575.65	-	-
投资活动现金流入小计	82.21	31,127.87	11,858.28	20,282.14

项目	2020年1-5月	2019年度	2018年度	2017年度
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	632.74	6,554.87	6,149.42	8,665.96
投资支付的现金	3,762.59	2,328.08	557.03	10,000.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	-	-	-	2,932.66
投资活动现金流出小计	4,395.33	8,882.95	6,706.45	21,598.62
投资活动产生的现金流量净额	<b>-4,313.12</b>	<b>22,244.92</b>	<b>5,151.83</b>	<b>-1,316.48</b>

### (1)、收回投资收到的现金

报告期内，公司2018年度收回投资收到的现金主要系公司转让中信证券信托产品收回本金10,000.00万元，2017年度收回投资收到的现金主要系处置交易性金融资产收回本金10,592.26万元，处置权益法核算的长期股权投资收到现金106.17万元。

报告期内收回投资收到的现金与资产负债表、利润表相关项目的勾稽关系如下：

单位：万元

现金流量表项目	2020年1-5月	2019年度	2018年度	2017年度
收回投资收到的现金	-	-	<b>10,000.00</b>	<b>19,698.43</b>
勾稽关系如下：				
交易性金融资产处置的减少	-	-	-	10,592.26
债权投资处置的减少	-	-	-	9,000.00
长期股权投资处置减少（权益法）	-	-	-	153.35
处置长期股权投资的投资收益	-	-	-	-47.17
其他流动资产变动（短期信托产品）	-	-	10,000.00	-

### (2)、取得投资收益收到的现金

报告期内，取得投资收益收到的现金主要系权益法核算的长期股权投资分红。

报告期内取得投资收益收到的现金与资产负债表、利润表相关项目的勾稽关系如下：

单位：万元

现金流量表项目	2020年1-5月	2019年度	2018年度	2017年度
取得投资收益收到的现金	-	1,419.44	1,642.08	447.23
勾稽过程如下：				
应收股利余额期末-期初	-	1,403.96	88.03	-
权益法核算的长期股权投资-损益调整	-9,434.83	-1,015.04	-2,539.32	-2,766.79
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产公允价值变动	-	-	-	-164.99
投资收益-权益法核算的长投	262.93	1,030.53	4,093.36	3,806.28
其他权益变动-权益法长投	9,171.91	-	-	-
公允价值变动损益	-	-	-	-427.27

### (3)、处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额

公司报告期内处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金金额较小，主要系固定资产的日常报废形成。

报告期内处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金与资产负债表、利润表相关项目的勾稽关系如下：

单位：万元

现金流量表项目	2020年1-5月	2019年度	2018年度	2017年度
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	82.21	132.78	216.19	136.48
勾稽过程如下：				

现金流量表项目	2020年1-5月	2019年度	2018年度	2017年度
固定资产原值减少-累计折旧减少-固定资产减值准备减少	54.27	188.51	55.69	40.85
资产处置收益	29.73	32.16	145.22	114.51
营业外收入-非流动资产毁损报废利得	9.15	31.91	46.25	1.94
营业外支出-非流动资产报废、盘亏损失	-12.80	-123.12	-33.37	-23.33
处置长期资产税金	1.86	3.32	2.39	2.51

#### (4)、收到其他与投资活动有关的现金

公司2019年度收到其他与投资活动有关的现金主要系2019年度非同一控制之下控股合并广东南油对外服务有限公司支付的现金净额负数，在该项目列示。

报告期内收到其他与投资活动有关的现金与资产负债表、利润表相关项目的勾稽关系如下：

单位：万元

现金流量表项目	2020年1-5月	2019年度	2018年度	2017年度
收到其他与投资活动有关的现金	-	29,575.65	-	-
勾稽过程如下：				
权益法转成本法长期股权投资变动		-4,736.22		
其中：		-		
非同一控制下新增子公司权益份额（公允价值）		4,736.22		
子公司账面货币资金（合并日）		29,575.65		

### (5)、购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金

公司购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金主要系公司日常固定资产采购、外服大厦装修费、在建工程建设、信息系统建设以及无形资产购进等形成，均为公司正常经营业务所需长期资产建设。其中 2017 年度主要系外服大厦装修项目支出 5,741.07 万元，行业级人力资源生态链云服务平台项目支出 604.51 万元；2018 年度主要系行业级人力资源生态链云服务平台项目支出 3,045.87 万元，外服大厦装修项目支出 857.61 万元；2019 年度主要系健康管理中心焕新项目支出 2,054.03 万元，行业级人力资源生态链云服务平台项目支出 1317.45 万元。

报告期内购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金与资产负债表、利润表相关项目的勾稽关系如下：

单位：万元

现金流量表项目	2020 年 1-5 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
收到其他与投资活动有关的现金	632.74	6,554.87	6,149.42	8,665.96
勾稽过程如下：				
固定资产原值增加（剔除企业合并增加）	1,308.57	3,011.40	1,087.07	1,741.58
在建工程期末-期初（剔除企业合并增加）	244.93	-5,836.79	3,577.33	-10,455.53
无形资产原值增加（剔除企业合并增加）	110.38	7,399.80	359.70	913.23
长期待摊费用本期增加（剔除企业合并增加）	111.27	1,968.68	1,114.95	16,453.02
投资性房地产本期增加（剔除企业合并增加）	3,740.62	-	-	-
购买价款挂其他应付账款	-4,892.92	-	-	-
购置长期资产税金	9.90	11.78	10.36	13.67

## (6)、投资支付的现金

公司报告期投资支付的现金主要系收购少数股东股权、购买理财产品及新增权益法长期股权投资支付的现金。其中 2017 年度主要系购买中信证券信托产品支出 10,000.00 万元；2018 年度主要系新增对上海外服睿居企业服务有限公司投资 280.00 万元，以及收购上海外服（天津）人力资源有限公司少数股东股权支付现金 277.03 万元；2019 年度主要系新增对外服熙艾博特因私出入境服务（上海）有限公司投资 2,000.00 万元，以及收购上海外服信息技术有限公司少数股东股权支付现金 328.08 万元；2020 年 1-5 月主要系新增对上海外服股权投资管理有限公司 262.50 万元，新增对缇巨人力资源服务有限公司投资 2,800.09 万元，以及购买银行理财产品支付 700.00 万元。

投资支付的现金与资产负债表、利润表中相关项目的勾稽关系如下：

单位：万元

现金流量表项目	2020 年 1-5 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
<b>投资支付的现金</b>	<b>3,762.59</b>	<b>2,328.08</b>	<b>557.03</b>	<b>10,000.00</b>
勾稽过程如下：				
长期股权投资新增投资（权益法）	3,062.59	2,000.00	280.00	-
其他流动资产变动（理财产品）	700.00	-	-	10,000.00
<b>收购少数股东股权支付的现金</b>	-	<b>328.08</b>	<b>277.03</b>	-
其中：收购时点少数股东权益份额（减少数）	-	-987.91	218.04	2,470.17
收购少数股东形成的资本公积（减少数）	-	667.27	58.99	-2,470.17
收购少数股东形成的留存收益（减少数）	-	648.72	-	-

### (7)、取得子公司及其营业单位支付的现金

公司报告期内取得子公司及其营业单位的现金主要系 2017 年度非同一控制下合并上海外服财税咨询有限公司、迪石投资咨询服务（上海）有限公司支付的现金。

取得子公司及其营业单位支付的现金与资产负债表、利润表中相关项目的勾稽关系如下：

单位：万元

现金流量表项目	2020 年 1-5 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
取得子公司及其营业单位支付的现金净额	-	-	-	2,932.66
勾稽过程如下：				
非同一控制下新增子公司权益份额（公允价值）	-	-	-	3,883.66
非同一控制下形成的商誉	-	-	-	16.26
子公司账面货币资金（合并日）	-	-	-	-967.26

### 3、公司报告期内筹资活动产生的现金流量如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-5 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
吸收投资收到的现金	675.00	-	4,950.00	245.00
其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金	675.00	-	150.00	245.00
收到其他与筹资活动有关的现金	220,000.00	-	-	60,000.00
<b>筹资活动现金流入小计</b>	<b>220,675.00</b>	<b>-</b>	<b>4,950.00</b>	<b>60,245.00</b>
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	-	28,245.96	33,736.43	15,102.74
其中：子公司支付给少数股东的股利、利润	-	2,806.38	1,826.25	3,728.48
支付其他与筹资活动有关的现金	213,190.00	-	24,000.00	60,000.00

项目	2020年1-5月	2019年度	2018年度	2017年度
筹资活动现金流出小计	213,190.00	28,245.96	57,736.43	75,102.74
筹资活动产生的现金流量净额	7,485.00	-28,245.96	-52,786.43	-14,857.74

(1)、吸收投资收到的现金

2017年度吸收投资收到的现金主要系新设国才（北京）人力资源服务有限公司，收到少数股东投资 245.00 万元；2018年度吸收投资收到的现金为 2018年 12月 21日，经东浩兰生投字【2018】72号批复，同意公司将注册资本由人民币 10,200.00 万元增加至 100,000.00 万元，其中盈余公积转增实收资本 65,000.00 万元，未分配利润转增实收资本 20,000.00 万元，上海东浩实业（集团）有限公司以货币资金增资 4,800.00 万元，以及新设上海外服（宁波）人力资源服务有限公司，少数股东投资 150.00 万元；2020年 1-5月主要系新设上海临港外服人力资源有限公司、上海外服（云南）人力资源服务有限公司收到少数股东投资款 675.00 万元。

报告期内吸收投资收到的现金与主要资产负债表、利润表相关项目勾稽关系如下：

单位：万元

现金流量表项目	2020年1-5月	2019年度	2018年度	2017年度
吸收投资收到的薪金	675.00	-	4,950.00	245.00
勾稽过程如下：				
实收资本的增加数	-	-	89,800.00	-
未分配利润转增资本数	-	-	-65,000.00	-
盈余公积转增资本数	-	-	-20,000.00	-
少数股东新增投资数	675.00	-	150.00	245.00

## (2)、收到的其他与筹资活动有关的现金

报告期公司收到的其他与筹资活动有关的现金主要系关联方资金拆入。

## (3)、分配股利、利润或偿付利息支付的现金

公司报告期内分配股利、利润或偿付利息支付的现金主要系向股东的利润分配构成。

分配股利、利润或偿付利息支付的现金与主要资产负债表、利润表相关项目勾稽关系如下：

单位：万元

现金流量表项目	2020年1-5月	2019年度	2018年度	2017年度
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	-	28,245.96	33,736.43	15,102.74
勾稽过程如下：				
应付股利减少数	-1,008.71	592.45	-	-592.45
应付利息减少数	-8.41	-	-	15.27
本期普通股股利分配	1,008.71	25,416.00	31,890.00	31,918.00
少数股东股利	-	2,806.38	1,826.25	3,728.48
财务费用-利息支出	8.41	23.58	20.18	33.44
无需支付的股利结转	-	-592.45	-	-
营业外收入	-	-	-	-
应付股利冲减其他应收款资金拆借	-	-	-	-20,000.00

## (4)、支付其他与筹资活动有关的现金

公司报告期内支付其他与筹资活动有关的现金主要为关联方资金拆出形成。

(三) 补充披露报告期内应收票据、应收账款、预收账款、营业收入等科目与销售商品、提供劳务收到的现金之间的匹配关系；应付账款、预付账款等科目与购买商品、接受劳务支付的现金之间的匹配关系。

1、报告期内应收票据、应收账款、预售账款、营业收入等科目与销售商品、提供劳务收到的现金之间的匹配关系如下：

单位：万元

现金流量表项目	2020年1-5月	2019年度	2018年度	2017年度
销售商品、提供劳务收到的现金	910,646.73	2,373,791.59	2,064,228.64	1,983,561.56
勾稽过程如下：				
营业收入	895,439.80	2,328,906.72	2,022,008.73	1,871,006.56
应交税费-销项税发生额	25,560.26	59,232.63	54,044.14	45,062.20
其他流动负债-待转销项税变动	308.59	-262.40	133.60	396.07
应收账款期初余额-期末余额	9,188.69	-4,190.67	6,150.66	48,102.46
应收账款坏账准备的核销	-	-2.18	-	-
合同负债期末余额-期初余额	-19,955.99	-	-	-
预收账款期末余额-期初余额	-	-10,857.15	-19,370.93	18,993.19
调整项：（调减以“-”列示）	-	-	-	-
其中：	-	-	-	-
权益法核算下顺流交易抵消的营业收入	-	943.50	-	-
计入其他经营活动的预收款项变动	105.39	21.14	1,262.43	1.07

由上表可见，公司报告期内应收票据、应收账款、预收账款、营业收入等科目与销售商品、提供劳务收到的现金之间匹配无异常。

2、报告期内应付账款、预付账款等科目与购买商品、接受劳务支付的现金之间的匹配关系如下：

单位：万元

现金流量表项目	2020年1-5月	2019年度	2018年度	2017年度
购买商品、接受劳务支付的现金	802,989.49	2,133,536.95	1,877,714.24	1,699,789.87
勾稽过程如下：				
营业成本	828,261.27	2,162,770.05	1,872,144.86	1,731,647.85
财务费用-汇兑损益（应付账款与预付账款）	-	-	-	-
与采购活动相关的当期进项税额发生额	3,475.85	8,437.97	7,319.11	6,591.76
其他流动资产-待认证进项税变动	15.87	-10.48	-21.89	39.44
存货余额期末-期初	596.03	855.81	-2.59	-28.55
存货跌价准备结转与核销的部分	-	-	-	-

现金流量表项目	2020年1-5月	2019年度	2018年度	2017年度
应付账款期初数-期末数	11,318.01	-40,264.09	4,673.85	58,601.56
预付账款余额期末数-期初数	-31,210.91	21,370.67	10,225.24	-81,291.34
预付账款坏账准备的核销	-	-	-	-
调整项：（调减以“-”列示）	-	-	-	-
营业成本中的职工薪酬	-9,075.77	-18,701.85	-15,596.96	-14,832.20
营业成本中的折旧	-377.95	-898.20	-899.30	-925.90
营业成本中的摊销	-12.90	-22.94	-128.09	-12.76

由上表可见，公司报告期内应付账款、预付账款等科目与购买商品、接受劳务支付的现金之间匹配无异常。

#### （四）补充披露说明

上市公司已在“第十一章 管理层分析与讨论”之“四、拟置入资产的财务状况、盈利能力及未来趋势分析”之“（三）、现金流量分析”之“1、经营活动现金流分析”中对报告期内置入资产经营活动产生的现金流量净额波动的原因及合理性，与置入资产营业收入、净利润的匹配关系；报告期内应收票据、应收账款、预收账款、营业收入等科目与销售商品、提供劳务收到的现金之间的匹配关系；应付账款、预付账款等科目与购买商品、接受劳务支付的现金之间的匹配关系进行了补充披露。

上市公司已在“第十一章 管理层分析与讨论”之“四、拟置入资产的财务状况、盈利能力及未来趋势分析”之“（三）、现金流量分析”中对各现金流量的主要构成，大额变动与相关会计科目的勾稽关系进行了补充披露。

#### （五）中介机构核查意见

经核查，会计师认为：

1、公司经营活动现金流量报告期内存在一定波动，与公司业务模式、业务规模变化相符，具备合理性；

2、公司净利润与经营活动产生的现金流量净额存在差异，主要是经营性应收项目、经营性应付项目等项目变动形成，差异具有合理性；

3、公司现金流量表各主要构成和大额变动情况与实际业务发生一致，与相关会计科目核算项目勾稽无重大异常；

4、公司报告期内应收票据、应收账款、预收账款、营业收入等科目与销售商品、提供劳务收到的现金之间的匹配关系与实际情况相符，无重大异常；应付账款、预付账款等科目与购买商品、接受劳务支付的现金之间的匹配关系与实际情况相符，无重大异常。

## 六、关于反馈意见第 13 条：

### 反馈意见：

申请文件显示，1) 本次交易置入资产评估值为 68.08 亿元评估增值率为 291.57%，报告书以市盈率作为估值乘数与同行业可比公司进行对比。2) 本次交易业绩承诺方承诺上海外服在 2021-2023 年实现的合并报表范围扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润分别不低于 33,841.90 万元、39,456.49 万元、45,848.29 万元，承诺利润额低于最近三年净利润。请你公司：1) 请结合置入资产所属行业发展情况、置入资产行业地位、可比交易等，补充披露本次交易置入资产评估增值的原因及合理性，并结合 P/S、P/OCF 等估值指标，进一步补充披露本次交易评估作价的合理性。2) 结合置入资产最新经营业绩情况，补充披露置入资产 2020 年盈利预测的可实现性，并补充披露本次交易业绩承诺期为 2021 至 2023 的原因及合理性。3) 结合本次评估增值等情况，补充披露本次交易业绩承诺期预计净利润总体低于置入资产报告期净利润的原因及合理性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

### 【回复】

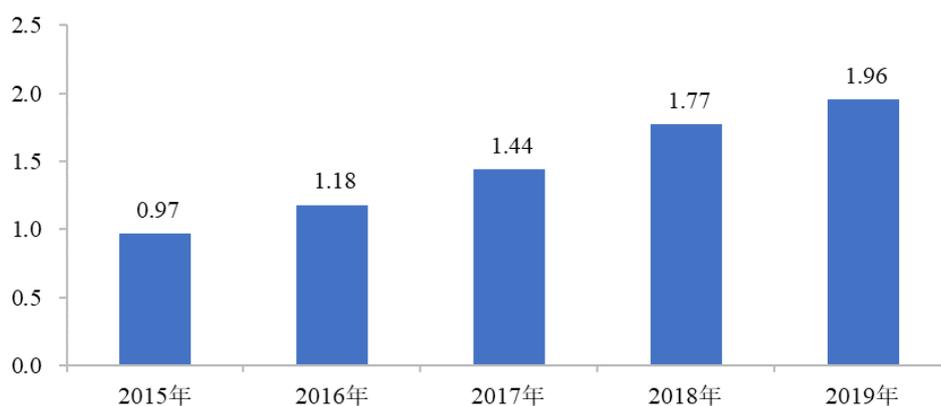
(一) 请结合置入资产所属行业发展情况、置入资产行业地位、可比交易等，补充披露本次交易置入资产评估增值的原因及合理性，并结合 P/S、P/OCF 等估值指标，进一步补充披露本次交易评估作价的合理性。

#### 1、行业发展情况

##### (1) 人力资源服务行业历史年度发展趋势良好

近年来，我国人力资源服务业市场规模逐年上升。根据人力资源和社会保障部的统计数据，自 2015 年以来，我国人力资源服务行业的市场规模从 0.97 万亿元增长至 2019 年的 1.96 万亿元，复合增长率达到 19.2% 左右，超过同期的经济增长速度，呈现出了快速的增长趋势。

人力资源服务行业规模（万亿元）



数据来源：中华人民共和国人力资源和社会保障部统计数据。根据国盛证券等相关研究报告，以上数据应为宽口径行业规模数据，即包含代发工资额等。

## （2）人力资源服务业疫情恢复方面

2020年初新冠疫情导致短期用人需求减少，但在一系列有力的疫情防控政策和宏观经济政策作用下，中国经济运行先降后升、稳步复苏，根据人力资源和社会保障部的统计数据，三季度我国就业形势保持总体平稳、稳中向好。2020年1-9月城镇新增就业898万人，完成全年目标任务的99.8%；9月份城镇调查失业率5.4%，低于预期控制目标。相关数据显示，国内疫情后就业形势已有所恢复，稳中向好。

## （3）未来发展前景广阔

人力资源服务业是一个持续加速发展的朝阳产业，具有巨大发展潜力。在我国产业结构升级和各产业内部高端化的背景下，各行业对人才的需求逐渐扩大，加之中国人口红利减少带来的用工成本上涨，以更灵活、成本更可控的方式用工成为企业的急切诉求。市场需求的不断增长将拉动人力资源服务企业向着专业化、高端化的方向发展，随着产业引导、政策扶持的不断落地，人力资源服务业的行业规模将继续保持稳步增长态势，行业前景广阔。

#### **(4) 政策对于行业的支持力度持续提升**

作为现代服务业和生产性服务业的重要门类和新兴产业，人力资源服务业是就业优先战略和人才强国战略的重要抓手，是推动经济高质量发展的重要支撑，中央及各省市政府对人力资源服务业的发展高度重视，为促进人力资源服务业快速发展，近年来颁布了较多支持人力资源服务产业发展的相关政策。党的十九大报告提出，要加快建设人力资源协同发展的产业体系，在人力资本服务等领域培育新增长点、形成新动能。国家《“十三五”促进就业规划》中提出，要重点培育一批有核心产品、成长性好、竞争力强的企业集团，推动人力资源服务产品创新、管理创新和服务创新。人力资源和社会保障部发布的《人力资源服务业发展行动计划》提出，鼓励人力资源服务企业向价值链高端发展，推动跨界融合，探索新兴业态，开发服务产品，拓展服务内容，创新服务方式，提升人力资源服务供给水平。在国家的高度重视下和政策大力支持下，人力资源服务行业的市场活力将被不断激发。

#### **(5) 综合性解决方案能力成为行业竞争的关键**

随着我国产业结构升级的不断深化，人力资源服务业态逐渐丰富，产业链逐步完善，用人单位对人力资源服务的需求日益多元化，用人单位在要求个性化、专业化服务的同时，也更希望人力资源服务机构能从提供单一环节服务向提供全方位人力资源解决方案转变。为满足市场需求，人力资源服务机构逐步由提供单一服务向综合服务转变，将具有竞争性、专业化的产品或服务综合起来，为客户提供全链条、“一揽子”人力资源整体解决方案。这种模式将实现资源共享，为客户提供更多高附加值和综合性服务的解决方案，以帮助客户专注于主营业务、提高运营效率。因此，综合性服务解决方案是人力资源服务行业的重要发展趋势，具有综合性解决方案能力的人力资源服务机构将会拥有更大的发展空间。

## **(6) 信息技术深度赋能行业发展**

当前，以移动互联、云计算、大数据、人工智能等为代表的新技术正在为人力资源服务业的转型升级注入新动能，对人力资源服务业产生了深远影响，新技术的应用不断创新人力资源服务市场的广度和深度，许多人力资源服务企业正在主动拥抱互联网技术，把新技术和传统人力资源服务产品或模式结合，实现服务产品、服务方式及商业模式的创新。2017年人力资源和社会保障部印发《人力资源服务业发展行动计划》，提出落实国家“互联网+”发展战略要求，实施“互联网+”人力资源服务行动。在政策与企业双轮驱动下，信息技术对人力资源服务行业的赋能将发挥更大作用，引领行业进入全面数字化的时代。

## **2、上海外服行业地位相关情况**

### **(1) 市场排名情况**

我国人力资源服务行业参与主体众多，市场集中度较低，行业内公司数量多且大部分规模较小，市场竞争较为激烈。在较为激烈的市场竞争环境中，上海外服依托丰富的业务经验、较强的规模和品牌优势等，形成了领先的行业竞争地位。根据《中国人力资源服务业发展报告 2016》发布的“2016年中国企业 500 强人力资源服务企业名单”（后续年度未再发布该名单），上海外服在该名单中名列中国人力资源服务企业第一位。2020年5月18日人力资源行业第三方媒体平台“第一资源”发布“2020 中国人力资源服务机构 100 强”榜单，在该榜单中上海外服名列中国人力资源服务机构第一位。

### **(2) 市场份额情况**

根据人力资源和社会保障部的统计数据，人力资源服务行业规模 2017 年至 2019 年分别为 1.44 万亿元、1.77 万亿元和 1.96 万亿元（根据国盛证券等相关研究报告，以上数据应为宽口径行业规模数据，即包含代发工资额等）。

同期，上海外服的业务规模分别为 1,125.29 亿元、1,304.08 亿元和 1,493.86 亿元（含代收代办，未经审计），经测算，上海外服的市场占有率分别为 7.81%、7.37%及 7.62%，保持相对稳定，上海外服和同行业公司中智、北京外企的市场份额统计情况如下表所示：

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
人力资源服务行业规模（万亿元）	1.96	1.77	1.44
上海外服业务规模（亿元）	1,493.86	1,304.08	1,125.29
上海外服市场占有率（%）	7.62%	7.37%	7.81%
中智（注 1）业务规模（亿元）	1,229.43	907.31	760.58
中智市场占有率（%）	6.27%	5.13%	5.28%
北京外企（注 2）业务规模（亿元）	1,008.09	875.56	650.09
北京外企市场占有率（%）	5.14%	4.95%	4.51%

注 1：中智指中国国际技术智力合作集团有限公司；

注 2：北京外企指北京外企服务集团有限责任公司；

注 3：北京外企和中智的业务规模来自于由中国企业联合会、中国企业家协会评选发布的中国企业 500 强榜单数据。

综上所述，结合上述市场发布的行业排名数据和上海外服的市场份额情况，上海外服具有较强的行业竞争力和较高的市场地位。

### 3、本次交易置入资产评估增值的原因及合理性

根据东洲评估出具的“东洲评报字[2020]第 0839 号”《上海强生控股股份有限公司拟重大资产置换及发行股份购买资产所涉及的上海外服（集团）有限公司股东全部权益价值资产评估报告》，以 2020 年 5 月 31 日为评估基准日，采用资产基础法以及收益法对上海外服的股东全部权益进行评估，并采用收益法作为最终评估结果。

根据上述评估报告，上海外服截至 2020 年 5 月 31 日的账面值、评估价值和增值率情况如下：

单位：万元

项目	账面净值	评估值	增减值	增值率 (%)
上海外服股东权益	173,865.23	680,800.00	506,934.77	291.57

上海外服股东权益的增值率为 291.57%，导致评估增值率较高的主要原因有以下几个方面：

### (1) 上海外服系轻资产运营公司

上海外服主要聚焦人事管理、人才派遣、薪酬福利、招聘及灵活用工和业务外包等业务，系轻资产企业。企业的主要价值除了固定资产、营运资金等有形资源之外，还应包含服务能力、服务网络、管理优势及品牌优势等重要的无形资源的贡献。而资产基础法仅对各单项有形资产和可确指的无形资产进行了评估，但不能完全体现各个单项资产组合对整个公司的贡献，也不能完全衡量各单项资产间的互相匹配和有机组合因素可能产生出来的整体效应。而公司整体收益能力是企业所有环境因素和内部条件共同作用的结果。收益法评估的途径能够客观、合理地反映评估对象的价值，故本次以收益法的结果作为最终评估结论，正是基于采用收益法评估结论的原因，该公司拥有企业账面值上未反映的服务能力、管理优势及品牌优势等重要的无形资产价值，因此采用收益法比账面值增值较大。

### (2) 人力资源服务行业发展前景广阔

人力资源服务业是一个持续加速发展的朝阳产业，具有巨大发展潜力。在我国产业结构升级和各产业内部高端化的背景下，各行业对人才的需求逐渐扩大，加之中国人口红利减少带来的用工成本上涨，以更灵活、成本更可控的方式用工成为企业的急切诉求。市场需求的不断增长将拉动人力资源服务企业向着专业化、高端化的方向发展，随着产业引导、政策扶持的不断落地，人力资源服务业的行业规模将继续保持稳步增长态势，行业前景广阔。

### (3) 上海外服行业竞争地位突出

上海外服在人力资源服务行业发展起步时间较早，在行业内居于领先地位，具有明显的规模优势、品牌优势和客户资源优势；同时，依托丰富的人力资源服务行业经验，上海外服在业务管理、技术能力、人才资源、供应链资源、战略合作伙伴资源等方面奠定和积累了明显的优势。总体来看，在人力资源服务行业中，上海外服具有较强的市场竞争力。

综上所述，上海外服本次评估增值率较高具有合理性。

#### 4、结合同行业可比交易情况、P/S、P/OCF 等估值指标，进一步补充披露本次交易评估作价的合理性

根据国家统计局《国民经济行业分类（GB/T4754-2017）》，上海外服属于商务服务业中的人力资源服务行业（国民经济行业分类代码：726）；按照证监会《上市公司行业分类指引》（2012年修订），公司属于租赁和商务服务业中的商务服务业（上市公司行业分类代码：L72）。

自2016年1月1日以来，上市公司重大资产购买标的中涉及人力资源服务的仅1项，其基本情况如下：

序号	实施完成时间	审计评估基准日	上市公司（并购方）	标的资产	标的资产主要业务	市盈率	市净率	P/S	P/OCF
1	2018年6月	2017/12/31	科锐国际（300662.SZ）	Investigo Limited 52.5%股权	中高端人才访寻、灵活用工服务	11.07	3.62	0.40	10.28
中值						11.07	3.62	0.40	10.28
均值						11.07	3.62	0.40	10.28
拟置入资产						14.64	3.27	0.29	4.20

注1：市盈率为静态市盈率，市净率、市盈率来源为重大资产购买报告书；

注2：市销率P/S=交易对应总估值/估值基准日前一完整年度营业收入；

注3：P/OCF=交易对应总估值/估值基准日前一完整年度经营活动产生的现金流量净额。

本次拟置入资产的市盈率高於上市公司可比交易案例的市盈率，主要系：1) 可比案例标的资产为境外公司，近年来国内人力资源服务需求快速增长，持续有支持政策出台，行业发展前景广阔，可比交易案例标的资产所面临的市场发展环境与拟置入资产不完全可比；2) 标的资产作为国内领先的人力资源服务企业，在品牌、业务规模、行业地位、客户资源、技术与管理水平方面具有优势，具备良好的发展前景和持续盈利能力。同时，本次拟置入资产的市净率、P/S、P/OCF等估值指标均低于上市公司可比交易案例。

由于可比交易案例较少，进一步对可比上市公司相关估值指标进行分析。选取人力资源服务行业可比上市公司截至2020年5月31日的估值指标进行比较，由于在A股上市的同行业公司较少，将在中国大陆开展人力资源服务的港股上市公司加入到对比分析中，具体情况如下：

证券代码	证券简称	市盈率 (PE <sup>注1)</sup> )	市净率 (PB <sup>注2)</sup> )	P/S <sup>注3)</sup>	P/OCF <sup>注4)</sup>
300662.SZ	科锐国际	53.41	9.44	2.27	65.97
2180.HK	万宝盛华	15.84	1.51	0.57	15.69
6919.HK	人瑞人才	-7.64	5.58	2.60	39.59
中值		<b>34.63</b>	<b>5.58</b>	<b>2.27</b>	<b>39.59</b>
均值		<b>34.63</b>	<b>5.51</b>	<b>1.82</b>	<b>40.42</b>
拟置入资产		<b>14.64</b>	<b>3.27</b>	<b>0.29</b>	<b>4.20</b>

注1：以上市公司2019年度的归母净利润为基础计算市盈率；

注2：以上市公司截至2019年12月31日的归母净资产为基础计算市净率；

注3：市销率P/S=上市公司估值/估值基准日前一完整年度营业收入；

注4：P/OCF=上市公司估值/估值基准日前一完整年度经营活动产生的现金流量净额；

注5：对于财务分析中选取的新三板可比企业，由于市值规模相对较小，未选取为估值分析的对比公司。

本次拟置入资产的市盈率、市净率、P/S、P/OCF等估值指标均低于可比上市公司平均水平。

综上所述，结合同行业可比交易及同行业可比上市公司市盈率、市净率、P/S、P/OCF等估值指标，本次交易置入资产评估作价具有合理性。

(二) 结合置入资产最新经营业绩情况，补充披露置入资产 2020 年盈利预测的可实现性，并补充披露本次交易业绩承诺期为 2021 至 2023 的原因及合理性

**1、结合置入资产最新经营业绩情况，补充披露置入资产 2020 年盈利预测的可实现性**

根据上海外服提供的 2020 年 1-11 月财务报表（未经审计），上海外服最新经营业绩情况如下表所示：

单位：万元

项目	2020 年 1-11 月	全年预测数
营业收入	12,518,807.18	2,158,627.63
利润总额（亏损以“-”号填列）	68,068.60	55,394.59
净利润（净亏损以“-”号填列）	52,253.87	41,805.77
归属于母公司所有者的净利润	47,943.95	37,665.57

经复核，上海外服未审报表营业收入采用全额法核算，而本次重组专项审计工作对人事管理服务、薪税管理服务收入调整为采用净额法核算，故差异较大；从利润层面看，2020 年 1-11 月上海外服累计实现归属于母公司所有者的净利润完成度高于全年预测数，2020 年盈利预测具有可实现性。

**2、本次交易业绩承诺期为 2021 至 2023 的原因及合理性**

根据《上海强生控股股份有限公司与上海东浩实业（集团）有限公司之盈利预测补偿协议》：“本次交易的盈利补偿期限（或称业绩承诺期）为本次交易实施完毕（置入资产和置出资产交割实施完毕，下同）后连续三个会计年度（含本次交易实施完毕当年度），即如本次交易在 2021 年实施完毕，则业绩承诺期为 2021 年度、2022 年度和 2023 年度。”

《上市公司重大资产重组管理办法》第三十五条规定：“采取收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的方法对拟购买资产进行评估或者估值并作为定价参考依据的，上市公司应当在重大资产重组实施完毕后 3 年内的年度报告中

单独披露相关资产的实际盈利数与利润预测数的差异情况，并由会计师事务所对此出具专项审核意见；交易对方应当与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订明确可行的补偿协议。”《监管规则适用指引——上市类第1号》之“1-2 业绩补偿及奖励”之“一、业绩补偿”之“2.业绩补偿期限”规定：“业绩补偿期限不得少于重组实施完毕后的三年”。同时，根据《监管规则适用指引——上市类第1号》对“实施完毕”的定义，前述“实施完毕”是指资产过户实施完毕。

2020年10月23日，强生控股公司收到了中国证监会出具的《中国证监会行政许可申请受理单》（受理序号：202818）。中国证监会依法对上市公司提交的《上市公司发行股份购买资产核准》行政许可申请材料进行了审查，认为该申请材料齐全，决定对该行政许可申请予以受理。截至目前，上市公司本次重大资产重组事项尚需获得中国证监会核准。本次交易在获得证监会核准后方可进行置入资产与置出资产的资产交割和过户。

基于上述情况：

（1）《盈利预测补偿协议》约定的业绩承诺期为本次交易实施完毕后连续三个会计年度（含本次交易实施完毕当年度），符合相关法规的要求；

（2）根据本次重大资产重组项目的进展，如能获得中国证监会核准，相关的资产交割和过户预计将在2021年实施，因此业绩承诺期设置为2021年、2022年、2023年。

### **（三）结合本次评估增值等情况，补充披露本次交易业绩承诺期预计净利润总体低于置入资产报告期净利润的原因及合理性**

本次交易业绩承诺期预计净利润总体低于置入资产报告期净利润，主要系盈利预测中对于不确定性较强、无法合理预计的业绩或者已经作为非经营性资产测算未来可产生的业绩未予考虑导致的，具体说明如下：

### 1、部分其他业务收入未纳入盈利预测

本次评估对于上海外服对外出租的房产作为非经营性资产进行评估，相关租赁收入未予预测；同时，上海外服 2019 年出售部分业务与非控股子公司而产生的其他收入，业务发生具有一定偶然性，未来年度亦未予预测。

综合上述原因，业绩承诺期预测的上海外服其他业务收入、其他业务毛利较 2019 年有所下滑，对比如下：

单位：万元

项目 \ 年份	2019 年度实际 值	2021 年预测 值	2022 年预测 值	2023 年预测 值
其他业务收入	9,405.47	3,982.26	3,982.26	3,982.26
其他业务成本	4,715.60	2,946.36	3,031.88	3,121.67
其他业务毛利	4,689.87	1,035.90	950.39	860.60

### 2、财务收入的谨慎测算

对于上海外服财务费用中的利息收入，本次评估过程中，将评估基准日货币资金扣除需及时支付款项、回流营运资金后，企业长期持有的现金主要系企业安全现金，故本次按照企业持有的安全现金量结合通知存款利率进行利息收入预测。

预测中谨慎预计了企业生息现金的持有量，故财务收入预测减少，业绩承诺期预测的财务费用与 2019 年对比如下：

单位：万元

项目 \ 年份	2019 年度实际 值	2021 年预测 值	2022 年预测 值	2023 年预测 值
财务费用	-6,661.95	-1,016.70	-1,172.27	-1,318.24

### 3、其他收益的谨慎测算

上海外服报告期其他收益主要系财政补助、稳岗补贴、个税手续费返还、税费减免等，本次评估过程中对取得具有不确定性或金额难以准确预计的在 2021 年度及以后年度未予预测。

本次对其他收益的谨慎预计，亦导致业绩承诺期预计净利润较 2019 年水平有所降低。业绩承诺期其他收益与 2019 年对比如下：

单位：万元

项目 \ 年份	2019 年度实际 值	2021 年预测 值	2022 年预测 值	2023 年预测 值
其他收益	10,035.80	5,980.00	5,980.00	5,980.00

综上所述，本次对置入资产盈利预测中，对于不确定性较强、无法合理预计的业绩或者已经作为非经营性资产测算未来可产生的业绩未予考虑，是导致业绩承诺期预计净利润总体低于置入资产报告期净利润的主要原因，具有合理性。

同时，从业绩承诺期预测的主营业务毛利来看，对上海外服业绩承诺期主营业务相关业绩与报告期 2019 年实际业绩进行对比如下：

单位：万元

项目 \ 年份	2019 年度实际 值	2021 年预测 值	2022 年预测 值	2023 年预测 值
主营业务收入	2,319,501.25	2,457,123.09	2,722,835.07	3,001,011.60
主营业务成本	2,158,054.46	2,279,257.27	2,528,102.23	2,788,854.18
主营业务毛利	161,446.79	177,865.83	194,732.85	212,157.42

上表显示，上海外服业绩承诺期预测的主营业务业绩呈现上涨趋势，具有较好的持续盈利能力，置入资产的业绩预测具有合理性。

#### （四）补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第七章 标的资产的估值情况”之“三、董事会对标的资产评估的合理性以及定价的公允性分析”之“（七）本次交易资产定价公允性”之“2、拟置入资产定价公允性分析”中对本次交易置入资产评估增值的原因及合理性及本次交易评估作价的合理性进行了补充披露。

上市公司已在重组报告书“第七章 标的资产的估值情况”之“二、拟置入资产的估值情况”之“（四）收益法评估情况”之“3、评估主要参数、依据及合理性”之“（12）净利润的预测合理性分析”中对置入资产 2020 年盈利预测的可实现性进行了补充披露。

上市公司已在重组报告书“重大事项提示”之“十三、本次交易的补偿安排”之“（一）业绩承诺”之“1、业绩承诺期限”、“第十六章 其他重要事项”之“五、本次重组保护投资者合法权益的相关安排”之“（七）业绩承诺及补偿的安排”之“1、业绩承诺期限”中对业绩承诺期设置为 2021 至 2023 年的原因及合理性进行了补充披露。

上市公司已在重组报告书“第七章 标的资产的估值情况”之“二、拟置入资产的估值情况”之“（四）收益法评估情况”之“3、评估主要参数、依据及合理性”之“（12）净利润的预测合理性分析”中对本次交易业绩承诺期预计净利润总体低于置入资产报告期净利润的原因及合理性进行了补充披露。

#### （五）中介机构核查意见

经核查，会计师认为：

1、上海外服系轻资产运营公司，人力资源服务行业发展前景广阔，上海外服行业竞争地位突出，结合可比交易案例及同行业可比上市公司情况，本次交易置入资产评估增值、交易作价具有合理性；

2、2020 年 1-11 月上海外服累计实现归属于母公司所有者的净利润（未经审计）完成度高于全年预测数，2020 年盈利预测具有可实现性；

3、《盈利预测补偿协议》约定的业绩承诺期为本次交易实施完毕后连续三个会计年度（含本次交易实施完毕当年度），符合相关法规的要求；根据本次重大资产重组项目的进展，如能获得中国证监会核准，相关的资产交割和过户预计将在 2021 年实施，因此业绩承诺期设置为 2021 年、2022 年、2023 年；

4、本次对置入资产盈利预测中，对于不确定性较强、无法合理预计的业绩或者已经作为非经营性资产测算未来可产生的业绩未予考虑，是导致业绩承诺期预计净利润总体低于置入资产报告期净利润的主要原因，具有合理性。

## 七、关于反馈意见第 14 条：

### 反馈意见：

申请文件显示，1) 2019 年至 2020 年 1-5 月，置入资产人才派遣服务人员数量持续下滑，而评估预测未来在 2020 年基础上趋于稳定，并基于未来置入资产主动提升蓝灰领技能型人才派遣服务比例，预测人均单价持续增长但增幅小幅下降。2) 人事管理服务方面，基于国内疫情逐步控制，预测服务人数逐步增长，服务费率小幅下降。3) 预测期置入资产综合毛利率在 6.88%-7.41%之间，略低于可比公司平均水平。请你公司：1) 结合各业务类型，补充披露相关业务营业收入的具体预测过程，并结合可比公司业务规模和区域等，就各业务毛利率预测情况与同行业可比公司进行对比，补充披露毛利率预测的谨慎性及合理性。2) 结合置入资产报告期内主要业务人数、单价波动趋势，未来相关业务具体发展战略，各业务主要服务对象和客户结构调整计划及其可行性，相关业务主要影响因素及其变化情况等，按业务补充披露置入资产营业收入预测的合理性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

### 【回复】

(一) 结合各业务类型，补充披露相关业务营业收入的具体预测过程，并结合可比公司业务规模和区域等，就各业务毛利率预测情况与同行业可比公司进行对比，补充披露毛利率预测的谨慎性及合理性

#### 1、各项业务营业收入的具体预测过程

##### (1) 人事管理服务

长期以来，部分客户面临人力资源部门用人编制不足、各地人事政策不完全统一、人力资源部门事务性工作繁杂等困难，人力资源部门在实际运营中承担了大量事务性、重复性、操作性的工作，并占用了大量人力、物力。

为解决客户存在的前述问题，上海外服建立了涵盖人事管理、员工劳动关系及法定福利服务等领域的专业咨询和服务团队，形成了覆盖全国的服务网络，拥有行业领先的运营流程以及服务平台，并通过云服务、热线电话和移动客户端等

技术手段，为客户提供专业、高效和便捷的人事政策咨询、人事代理、法定社会保险代理及用退工管理等人事管理服务，为客户集约、高效地完成人事管理相关工作提供助力，提升客户人事管理的质量和效率。

上海外服人事管理服务历史经营情况如下：

单位：万元

项目\年份	2017年	2018年	2019年	2020年1-5月
人事管理服务收入	97,076.70	101,515.68	115,873.54	47,691.51
收入增长率		4.57%	14.14%	
服务费单价增长率		-8.94%	3.39%	-2.46%
人数增长率		14.84%	10.40%	1.27%

本次对人事管理服务收入根据服务人数、服务费单价分析预测：

#### A、人事管理服务人数预测

上海外服在中国国内采取全国统一的高质量、标准化的交付体系，依托丰富的行业服务经验为客户提供高质量服务交付，目前，上海外服已经在国内市场拥有170余个直属分支机构和覆盖全国的450余个服务网点。历史三年来，上海外服服务的员工数持续增加，历史增幅在10%-15%之间。

受新型冠状病毒肺炎疫情爆发影响，对部分企业的经营以及整体经济运行造成一定的影响，导致部分企业用工谨慎，出现了裁员、减员的情况，截至目前，国内疫情防控成效显著但尚未根除，国外疫情态势尚未得到有效控制。截至评估基准日，人事管理服务人数仅较去年年底增长1.27%，考虑到国内经济运行已得到有序恢复，企业管理层预计2020年全年服务人数较基准日情况小幅回升，随国内疫情逐步控制，2021年预计将有较大幅度回升，预测2020-2021年人事管理服务人数分别呈2%、12%的增长。

上海外服未来将进一步强化服务网络建设，力争建成中国全覆盖的行业最强交付服务网络；按照长三角一体化规划，建成长三角人才服务引领区，并探索以北京为核心的央企总部人才服务引领区建设，并积极将长三角引领区成功经验向全国推广；积极引入并深化创新技术应用，持续提升服务满意度、服务自动化、服务成本优化，实现卓越运营，成为服务体验、技术创新、成本管理的行业领跑

者。在上述人事管理服务的发展计划下，预计实现人事管理服务人数进一步提升，预计2022年可实现10%的增长，远期增速逐步下降。

### B、服务费单价预测

上海外服根据客户的服务需求提供人事管理服务，并按照向客户提供的服务收取服务费，服务费价格根据客户实际服务需求、服务体量、服务难度、市场竞争因素等情况。人事管理服务本次专项审计采用净额法确认人事管理服务收入，即净服务费。

人事管理服务是上海外服的传统优势业务，近年来随着各行业竞争加剧，用人单位对于优化人事管理成本、提升人力资源管理效率的需求愈加强烈，同时随着人力资源服务行业市场参与主体的增加，人力资源服务行业竞争有所加剧，近年来人事管理服务费整体呈下滑趋势。

但整体来看，上海外服依托行业领先地位，为客户提供综合性服务解决方案，客户粘性相对较高。本次预测未来服务费小幅下降并逐步趋于稳定。

### C、营业收入预测情况

综上，人事管理服务未来预测如下：

单位：万元

项目\年份	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年及以后年度
人事管理服务收入	115,281.43	125,887.32	135,706.56	145,097.41	152,265.20	159,878.49	159,878.49
收入增长率	-0.51%	9.20%	7.80%	6.92%	4.94%	5.00%	0.00%
服务费单价增长率	-2.46%	-2.50%	-2.00%	-1.00%	-1.00%	0.00%	0.00%
人数增长率	2.00%	12.00%	10.00%	8.00%	6.00%	5.00%	0.00%

## (2) 人才派遣服务

人才派遣服务，指根据客户（用工单位）的实际需求，与派遣员工签订劳动合同，建立用人单位（雇主）、员工、客户（用工单位）的三方关系，并将员工派遣到实际用工单位工作。人才派遣业务有助于客户有效获取和使用人才，使其更加专注于自身的核心业务。

上海外服人才派遣服务历史经营情况如下：

单位：万元

项目\年份	2017年	2018年	2019年	2020年1-5月
人才派遣服务收入	1,340,212.33	1,379,128.74	1,445,997.28	549,402.22
收入增长率	-	2.90%	4.85%	-
人均单价增长率	-	1.42%	8.22%	3.17%
人数增长率	-	1.46%	-3.11%	-11.62%

本次对人才派遣服务收入根据服务人数、服务费单价分析预测：

### A、人才派遣人数预测

作为人力资源服务市场较为传统的服务产品类型，人才派遣市场渗透率整体已经达到相对较高的水平，近年来派遣业务市场整体增长率有所放缓。

受新冠肺炎疫情的影响，部分客户停工停产周期较长，2020年1-5月人才派遣服务人数下滑幅度较大，2020年1-5月下滑11.62%，同时，新冠肺炎疫情也一定程度上推动了企业探索其他更具成本优势、更具弹性的用人及用工方式。因此，企业管理层预计2020年短期派遣人员数量下滑15%左右。结合派遣市场近年来整体的发展情况，本次预测从谨慎性原则出发，2021年及以后年度，未考虑人才派遣人数在疫情后有所反弹，2021年及以后年度服务人数与2020年持平。

### B、人均单价预测

上海外服向客户提供人才派遣服务，并按照向客户提供的服务，在派遣人员成本基础上加上服务费作为项目收费。

根据国家统计局公布的《城镇单位就业人员平均货币工资指数》，全国人均工资2019年上涨9.8%，2018年上涨10.9%，2017年上涨10%。历史年度人才派遣

人均单价保持上升趋势，主要系人力成本部分有所上升。由于人才派遣系人力资源服务机构的传统业务，市场参与主体较多，市场竞争激烈，服务费定价有所承压，本次预测上海外服未来年度将积极主动提升蓝灰领技能型人才等岗位的派遣服务，相关岗位派遣服务占比会有所提升，人才派遣服务人均单价未来增幅较历史年度小幅下降，短期内略低于2019年增长水平，2020年预计人均单价增长3%，2021年人均单价预计增长8%，远期增幅逐步下降。

### C、营业收入预测情况

综上，人才派遣服务未来预测如下：

单位：万元

项目\年份	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年及以后年度
人才派遣服务收入	1,265,970.62	1,367,248.27	1,449,283.16	1,536,240.15	1,613,052.16	1,693,704.77	1,693,704.77
收入增长率	-12.45%	8.00%	6.00%	6.00%	5.00%	5.00%	0.00%
人均单价增长率	3.00%	8.00%	6.00%	6.00%	5.00%	5.00%	0.00%
人数增长率	-15.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

### (3) 薪酬福利服务

上海外服薪酬福利服务主要包括薪税管理服务、健康管理服务（分为健康保障和体检保健两类）和商业福利服务等细分服务内容，致力于为客户及其雇员提供综合性的薪酬福利解决方案。

#### 1) 薪税管理服务

薪税管理服务，上海外服提供包括软件系统应用、薪酬流程服务外包、考勤管理优化、工资发放、个税缴纳等在内的全流程薪税一站式管理服务；同时，向客户提供包括会员制常年个税咨询服务、项目型个税咨询服务、企业财税服务等在内的财税一体化解决方案。

上海外服薪税管理服务历史经营情况如下：

单位：万元

项目\年份	2017年	2018年	2019年	2020年1-5月
薪税管理服务收入	10,047.81	11,115.32	12,390.67	5,203.70
收入增长率		10.62%	11.47%	
服务费单价增长率	-	-15.25%	-6.25%	-3.18%
人数增长率		30.53%	18.91%	4.11%

本次对薪税管理服务收入根据服务人数、服务费单价分析预测：

#### A、薪税管理服务人数预测

伴随着人事管理服务等传统人力资源服务的发展，薪酬管理服务人数稳步上升，其中2018年增长30.53%，2019年增长18.91%，2020年1-5月受疫情等因素影响，服务人数增速有所放缓，增长4.11%。

未来年度上海外服将建成适应各类细分市场一体化解决方案，形成“咨询+技术+外包”一体化薪酬专业服务团队。在中国大陆建成满足所有省市的集约化薪酬服务平台，并实现中国大陆地区业务全覆盖，积极引入并深化创新技术应用，持续推进薪酬服务人均服务成本的下降，推进集约化和卓越运营。未来年度进一步深度挖掘人事管理服务等原有客户的服务需求，并开拓新客户，预计人数持续增长，远期增速放缓。

#### B、服务费单价预测

薪税管理业务的盈利模式是为实现客户管理目标，根据自身成本及客户规模，并基于薪税管理的服务内容及价值进行收费定价，分为按项目、按年及按月收费。按项目及按年收费，主要包括向客户收取的管理及财税咨询费用、系统实施费用以及一次性薪酬税务服务费等。薪税管理服务本次专项审计采用净额法确认服务收入，即净服务费。

随着人力资源服务行业市场参与主体的增加，人力资源服务行业竞争有所加剧，近年薪税管理服务费整体呈下滑趋势。未来年度上海外服将在充分利用现有速创、CRM系统为核心的薪税服务平台的基础上，积极引入RPA、AI等技

术创新应用，给客户和员工带来更个性化的服务和体验，本次考虑到行业竞争因素谨慎预测未来服务费小幅下降并逐步趋于稳定。

### C、营业收入预测情况

综上，薪税管理服务未来预测如下：

单位：万元

项目\年份	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年及以后年度
薪税管理服务收入	12,716.13	13,957.23	15,045.89	16,087.06	16,881.75	17,725.83	17,725.83
收入增长率	2.63%	9.76%	7.80%	6.92%	4.94%	5.00%	0.00%
服务费单价增长率	-3.18%	-2.00%	-2.00%	-1.00%	-1.00%	0.00%	0.00%
人数增长率	6.00%	12.00%	10.00%	8.00%	6.00%	5.00%	0.00%

### 2) 健康保障

上海外服健康管理服务根据客户及员工的健康管理需求，结合数据分析，为客户定制综合性健康管理解决方案，通过健康管理数据平台，有效连接客户、个人以及健康管理领域供应商，提供“健康教育”、“健康检测”、“健康干预”和“健康保障”等相关服务，以有效改善客户员工健康状况，提高员工满意度，降低客户管理成本，提高客户经营效率。其中，健康保障服务是健康管理服务的一个组成部分。

上海外服健康保障服务历史经营情况如下：

单位：万元

项目\年份	2017年	2018年	2019年	2020年1-5月
健康保障服务收入	55,639.51	60,068.17	64,157.76	27,546.93
收入增长率		7.96%	6.81%	
人均单价增长率	-	-6.97%	0.66%	2.94%
人数增长率		16.04%	6.11%	0.10%

本次对健康保障服务收入根据服务人数、服务费单价分析预测：

### A、健康保障服务人数预测

上海外服依托于人事管理服务等传统人力资源业务庞大的客户基础，历史年度服务人数持续增长，2018年、2019年服务人数分别增长16.04%、6.11%。受疫情影响，健康保障产品线下销售受阻，2020年1-5月服务人数与2019年全年水平基本持平。

近年来企业员工、企业管理者对健康管理及风险保障的意识不断提升，未来上海外服拟针对不同细分市场，进一步提升职场健康管理解决方案的竞争力，结合历史服务人数增长趋势和公司关于健康保障产品的发展战略，预测2020年服务人数增长率为5%，预计2021年、2022年可实现10%的增长，远期增速逐步下降。

### B、服务费单价预测

健康管理服务的盈利模式是为实现客户员工健康管理目标选择的健康管理服务项目，根据客户规模并参照市场价格，在自身成本及采购成本基础上合理溢价进行收费定价。

历史年度健康保障服务单价小幅波动，未来上海外服进一步提升健康保障的丰富度和服务能力；实现对员工健康档案的全面数字化管理，建成企业员工健康档案跟踪管理系统；深挖已有健康管理大数据，研究人体系统的亚健康改进解决方案，积极发展亚健康改善及关爱的外服员工健康管理生态圈。随着健康管理服务体系逐步完善，服务费单价小幅上升。

### C、营业收入预测情况

综上，健康保障服务未来预测如下：

单位：万元

项目\年份	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年及以后年度
健康保障服务收入	69,348.10	77,808.57	87,301.25	96,170.99	103,980.13	111,362.67	111,362.67
收入增长率	8.09%	12.20%	12.20%	10.16%	8.12%	7.10%	0.00%
人均单价增长率	2.94%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	0.00%

项目\年份	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年及以后年度
人数增长率	5.00%	10.00%	10.00%	8.00%	6.00%	5.00%	0.00%

### 3) 体检保健

#### A、预测思路

体检保健主要系上海外服根据客户及员工的健康管理需求，提供的“健康检测”方面的服务，上海外服体检保健服务历史经营情况如下：

单位：万元

项目\年份	2017年	2018年	2019年	2020年1-5月
体检保健服务收入	10,965.94	12,898.33	14,056.91	5,023.04
增长率	-	17.62%	8.98%	-

报告期内，体检保健服务收入持续增长，其中2018年增长17.62%，2019年增长8.98%。由于体检保健服务需服务对象实地检测，新冠疫情导致人们2020年去医院、体检等医疗机构的意愿有所下降，因此预测2020年体检保健服务业务收入小幅增长，增长速度较历史年度有所放缓。

未来上海外服拟发展细分客户群解决方案，持续完善全国健康体检平台和健康管理服务链，逐步扩大体检保健服务规模，同时随着企业员工、企业管理者对健康管理及风险保障的意识不断提升，预计体检保健服务将保持良好的发展趋势，预测2021年、2022年和2023年体检保健服务收入分别增长20%、15%和12%，后续年度增速有所放缓。

#### B、营业收入预测情况

综上，体检保健服务未来预测如下：

单位：万元

项目\年份	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年及以后年度
体检保健服务收入	14,862.88	17,835.45	20,510.77	22,972.06	24,809.83	26,050.32	26,050.32
增长率	5.73%	20.00%	15.00%	12.00%	8.00%	5.00%	0.00%

#### 4) 商业福利服务

##### A、预测思路

商业福利服务是薪酬福利服务的一项，是指客户将部分或全部与员工福利相关的工作，委托给人力资源服务机构所属的专业化公司，该专业化公司根据客户的需求，完成福利调研规划、福利计划方案制定、福利商品/服务的采购组织、福利发放及满意度调研等一系列工作，客户以福利产品提供的数量以及配套服务的情况与人力资源所属的专业化公司进行结算的服务方式。

上海外服商业福利服务历史经营情况如下：

单位：万元

项目\年份	2017年	2018年	2019年	2020年1-5月
商业福利服务收入	24,679.23	28,502.76	25,699.98	11,238.39
增长率	-	15.49%	-9.83%	-

本次预测分析如下：

上海外服根据市场需求以及集团整体数字化生态发展的要求，从2019年四季度起，商业福利的业务形式从原来线下传统年节礼包模式，逐步向平台化服务模式进行转型。

随着平台战略的落地，上海外服正在持续提升综合福利服务解决方案的输出能力，商业福利服务方面，持续提升福利服务解决方案竞争力，积极在商业福利服务平台市场探索更加灵活、自助式服务解决方案；深挖已有企业员工商业福利服务大数据，精确设计商业福利解决方案，积极进行福利服务产业链合作，推出高品质福利产品和服务，积极建设外服商业福利服务生态圈；加速全国服务网络建设，重点发展长三角、粤港澳大湾区、京津冀地区，适时建设亚太福利服务网络。服务网点将覆盖主要一线城市，福利产品配送可基本覆盖全国。该业务短期增速较高，随着销售规模的加大，远期增长率逐步趋缓。

## B、营业收入预测情况

综上，商业福利服务未来预测如下：

单位：万元

项目\年份	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年及以后年度
商业福利服务收入	30,839.97	37,007.97	42,559.16	48,943.03	53,837.34	56,529.21	56,529.21
增长率	20.00%	20.00%	15.00%	15.00%	10.00%	5.00%	0.00%

### (4) 招聘及灵活用工服务

上海外服面向客户提供以招聘、测评、背景核实、专业岗位培训及灵活用工为核心的人才配置及管理服务，帮助客户快速获取和灵活配置专业岗位人才资源，提高客户用工效率。本次分为灵活用工服务、中高端人才寻访服务及招聘流程外包服务分别预测。

#### 1) 灵活用工服务

灵活用工服务，是针对客户临时性、季节性、不定时性、项目性等岗位用人需求，人力资源服务机构设计专业解决方案，提供从招聘、培训、绩效管理到人员替代等覆盖岗前、岗中、岗后的全流程专业人才配置服务，以满足客户灵活用工的需求，帮助客户降低管理成本，提升管理绩效。

上海外服灵活用工服务历史经营情况如下：

单位：万元

项目\年份	2017年	2018年	2019年	2020年1-5月
灵活用工服务收入	29,006.90	39,366.64	47,965.76	19,965.74
收入增长率	-	35.71%	21.84%	-
人均单价增长率	-	6.77%	2.21%	-5.32%
人数增长率	-	27.11%	19.20%	5.51%

本次对灵活用工服务收入根据服务人数、服务费单价分析预测：

## A、灵活用工人数预测

报告期内，上海外服的灵活用工服务人数持续上升，其中2018年和2019年分别增长27.11%和19.20%。近年来灵活用工业务迎来黄金发展期，灵活用工模式在国内外发展已经较为成熟，国内灵活用工市场近年来也异常活跃，呈现快速增长态势，其发展的最大动力在于：用工单位愈加关注内部核心竞争力，追求经营的灵活性，将非核心业务外包给第三方专业机构，从而降低企业运营成本和人力资源部门固定成本、时间成本和管理费用。

2020年1-5月灵活用工服务人数受疫情影响，增速有所放缓但仍呈增长趋势。2020年7月国务院办公厅发布《关于支持多渠道灵活就业的意见》，把支持灵活就业作为稳就业和保居民就业的重要举措，提出要强化政策服务供给，创造更多灵活就业机会，激发劳动者创业活力和创新潜能，鼓励自谋职业、自主创业，全力以赴稳定就业大局。结合历史经营情况及灵活用工目前面临的良好行业发展环境，企业管理层预计2020年全年灵活用工服务人数增长10%，随着疫情逐步恢复，预计2021年度灵活用工服务人数增速回升至18%，后续年度亦呈增长趋势，增幅逐步放缓。

## B、人均单价预测

灵活用工服务的收费模式为根据客户企业的需求，定制项目服务方案，折算项目所需人员数量，并在提供的项目服务人员的人工成本上加成风险金和合理溢价或以双方约定的固定服务费的方式进行收费。

受新冠疫情影响，各地出台社会保险减免政策，2020年1-5月灵活用工人均单价小幅下跌，预计2020年全年人均单价小幅下跌2%左右。2021年考虑社保费用不再享受减免，人工成本较2020年显著上升，预计2021年全年人均单价增长10%，未来年度结合用工工资增长水平与行业竞争进行预测，考虑到灵活用工面临较好的行业发展环境，未来竞争者可能逐步增加，预计人均单价未来增幅较历史年度小幅下降，远期每年上涨5%。

## C、营业收入预测情况

综上，灵活用工服务未来预测如下：

单位：万元

项目\年份	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年及以后年度
灵活用工服务收入	51,709.75	67,125.68	81,826.98	97,147.62	112,212.39	123,706.92	123,706.92
收入增长率	7.81%	29.81%	21.90%	18.72%	15.51%	10.24%	0.00%
人均单价增长率	-2.00%	10.00%	6.00%	6.00%	5.00%	5.00%	0.00%
人数增长率	10.00%	18.00%	15.00%	12.00%	10.00%	5.00%	0.00%

### 2) 中高端人才寻访服务及招聘流程外包服务

#### A、预测思路

中高端人才寻访，是指人力资源服务机构为客户提供咨询、搜寻、甄选、评估、推荐并协助录用中高级人才的服务，目标群体是具有较高知识水平、专业技能的中高层管理人员和中高级技术人员和其他稀缺人员。

招聘流程外包，是指客户将全部或部分招聘流程外包给人力资源服务机构提供相关服务，由人力资源服务机构负责招聘人才规划、雇主品牌维护、招聘流程实施和优化，以降低招聘成本，提高招聘效率。

招聘相关服务（含招聘流程外包服务及中高端人才寻访服务）历史经营情况如下：

单位：万元

项目\年份	2017年	2018年	2019年	2020年1-5月
招聘相关服务收入	629.09	719.53	804.00	313.86
增长率	-	14%	12%	-

报告期内，上海外服招聘相关业务历史年度营业收入金额较小，收入增长较快，未来参照一定增长率进行预测，远期增速逐步下降。

## B、营业收入预测情况

综上，招聘相关服务（含招聘流程外包服务及中高端人才寻访服务）未来预测如下：

单位：万元

项目\年份	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年及以后年度
招聘相关服务收入	884.40	972.85	1,050.67	1,134.73	1,202.81	1,262.95	1,262.95
增长率	10.00%	10.00%	8.00%	8.00%	6.00%	5.00%	0.00%

### (5) 业务外包服务

部分客户的非核心业务流程消耗其大量的时间、人员、资金和管理资源，无法聚焦其核心竞争力。上海外服根据客户的业务发展需要，为客户提供以外包人员管理为核心的业务流程外包服务，并且针对不同行业，为客户提供零售业务外包服务、共享服务中心外包服务、数据处理及档案外包服务、政务外包服务等个性化流程外包解决方案。

上海外服业务外包服务历史经营情况如下：

单位：万元

项目\年份	2017年	2018年	2019年	2020年1-5月
业务外包服务收入	292,265.40	378,390.44	592,555.36	226,682.58
收入增长率	-	29.47%	56.60%	-
人均单价增长率	-	-3.07%	6.71%	-5.04%
人数增长率	-	33.57%	46.75%	-3.31%

本次对业务外包服务收入根据服务人数、服务费单价分析预测：

#### A、业务外包人数预测

业务外包服务与灵活用工服务都属于广义上的灵活用工范畴，具有较好的发展空间。历史年度上海外服业务外包规模显著增加，其中2018年和2019年业务外

包服务人数增长率分别为33.57%和46.75%，2020年1-5月受疫情影响业务外包服务人数基本平稳，仅小幅下跌。

根据上海外服的发展计划，业务外包服务聚焦人力资源共享服务、档案管理外包、零售业务外包和政务外包四项核心业务发展，落实业务专业化和技术创新对标。对标标杆企业共享中心的平台建设解决方案、服务体系和系统平台，自建或并购专业团队及共享系统平台；对标国外标杆企业，加快档案管理外包服务的数据处理、档案存储和物流服务体系的建设，建成全流程的档案管理外包服务解决方案；零售人员管理对标市场化专业的促销管理公司，建成以业绩管理为导向的销售外包服务解决方案。推进长三角、粤港澳、京津冀、中西部地区的服务能力建设。根据业务外包服务历史经营情况和经营环境，企业管理层预计2020年全年业务外包服务人员少量增长，随着疫情逐步恢复加之良好的发展环境，2021年度业务外包服务人数增速回升，当年增长15%，后续年度亦呈增长趋势，增幅逐步放缓。

## **B、人均单价预测**

业务外包服务的收费模式包含按照双方约定的外包业务量单价和完成的外包业务总量来向客户收费，或根据客户确定的外包人员数量，在外包人员成本基础上加成风险金和合理溢价向客户进行收费。同时，上海外服通过对服务流程的优化和技术服务手段的优化来达到降本增效，提升利润空间。

受新冠疫情影响，各地出台社会保险减免政策，2020年1-5月业务外包人均单价小幅下跌，预计2020年全年人均单价小幅下跌2%左右。2021年考虑社保费用不再享受减免，人工成本较2020年显著上升，预计2021年全年人均单价增长10%；未来年度结合用工工资增长水平与行业竞争进行预测，考虑到业务外包服务面临较好的行业发展环境，未来竞争者可能逐步增加，预计人均单价未来增幅较历史年度小幅下降，远期每年上涨5%。

### C、营业收入预测情况

综上，业务外包服务未来预测如下：

单位：万元

项目\年份	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年及以后年度
业务外包服务收入	592,319.56	749,279.76	889,550.63	1,037,218.55	1,176,209.53	1,296,777.93	1,296,777.93
收入增长率	-0.04%	26.50%	18.72%	16.60%	13.40%	10.25%	0.00%
人均单价增长率	-2.00%	10.00%	6.00%	6.00%	5.00%	5.00%	0.00%
人数增长率	2.00%	15.00%	12.00%	10.00%	8.00%	5.00%	0.00%

2、结合可比公司业务规模和区域等，就各业务毛利率预测情况与同行业可比公司进行对比，补充披露毛利率预测的谨慎性及合理性

上海外服同行业可比公司主营业务、业务区域及业务规模情况如下表所示：

单位：万元

证券简称	主营业务	业务区域	业务规模（营业收入）			
			2020年上半年	2019年度	2018年度	2017年度
科锐国际	灵活用工、招聘流程外包、中高端人才寻访等	业务覆盖中国大陆及香港、英国、荷兰、新加坡、印度、泰国、马来西亚、印度尼西亚、越南、美国等国家和地区	176,164.98	358,595.98	219,678.22	113,507.05
人瑞人才	灵活用工、招聘服务等	灵活用工服务覆盖全国30多个省份	119,557.20	228,760.10	161,589.10	77,624.70

证券简称	主营业务	业务区域	业务规模（营业收入）			
			2020 年上半年	2019 年度	2018 年度	2017 年度
万宝盛华	灵活用工、人才寻访、招聘流程外包等	中国大陆、香港、澳门及台湾	160,320.50	304,151.30	249,149.40	200,692.20
前程人力	劳务派遣、劳务外包、招聘服务、人才培养等	收入主要来自于广西	75,851.56	146,909.11	130,681.61	94,737.52
智通人才	招聘服务、灵活用工、猎头咨询等	收入主要来自于广东	65,485.21	137,779.01	119,364.78	87,728.36
圣邦人力	劳务派遣、人事代理、生产外包等	依托于济宁市人力资源市场平台，辐射江苏、北京、烟台、青岛、东明等省市	54,786.52	97,366.09	66,358.77	57,795.98
海峡人力	劳务派遣和劳务外包等	收入主要来自于福建	191,658.85	378,986.38	353,470.22	302,600.77
晨达股份	服务外包（人力资源）、劳务派遣、人事代理	收入主要来自于西南地区和华东地区等	41,556.01	98,674.51	102,309.48	90,169.56

上海外服核心主营业务包括人事管理服务、人才派遣服务、薪酬福利服务（包括薪税管理服务、健康管理服务和商业福利服务）、招聘及灵活用工服务、业务外包服务等，实现了人力资源细分市场服务解决方案的全覆盖。报告期内，不存在与上海外服经营业务完全相同，或各业务多样性可与上海外服足以匹配的上市公司，如上市公司较少涉及薪酬福利产品。此外，由于部分可比上市为港股上市公司、新三板公司，数据披露详尽程度亦难以与上海外服各业务执行同口径比较。本次去除部分未明确单独披露业务毛利率的同行业可比公司后，就上海外服预测期与同行业可比公司人力资源服务相关业务毛利率明细情况对比如下：

(1) 人事管理服务预测毛利率与同行业可比公司对比

业务类型	公司名称	毛利率			
		2020年1-6月	2019年度	2018年度	2017年度
人事管理服务	圣邦人力	1.56%	未披露	未披露	未披露
	晨达股份	100.00%	98.06%	100.00%	83.84%
均值		<b>50.78%</b>	<b>98.06%</b>	<b>100.00%</b>	<b>83.84%</b>
中值		<b>50.78%</b>	<b>98.06%</b>	<b>100.00%</b>	<b>83.84%</b>
公司名称		2020年1-5月	2019年度	2018年度	2017年度
上海外服		<b>84.02%</b>	<b>81.85%</b>	<b>78.57%</b>	<b>76.51%</b>

上海外服人事管理服务未来年度毛利率预测如下：

业务类型	毛利率					
	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度及以后
人事管理服务	84.09%	84.20%	84.23%	84.22%	84.08%	83.97%

上述数据显示，报告期内上海外服人事管理服务毛利率呈现逐年上涨趋势，主要系上海外服依托其在行业内深耕数十年积累庞大优质客户资源并形成规模效应，毛利率稳定性高于同行业可比公司。本次盈利预测中，考虑未来短期内随着服务人数增加、规模效应进一步显现，毛利率水平较报告期内略有上升，远期充分考虑市场竞争的影响，毛利率小幅下降，预测较为合理。

(2) 人才派遣服务预测毛利率与同行业公司对比

业务类型	公司名称	毛利率			
		2020年1-6月	2019年度	2018年度	2017年度
人才派遣服务	圣邦人力	4.07%	未披露	未披露	未披露
	海峡人力	1.00%	1.01%	0.86%	0.93%
	晨达股份	1.36%	1.27%	1.29%	1.27%
均值		<b>2.14%</b>	<b>1.14%</b>	<b>1.08%</b>	<b>1.10%</b>
中值		<b>1.36%</b>	<b>1.14%</b>	<b>1.08%</b>	<b>1.10%</b>
公司名称		2020年1-5月	2019年度	2018年度	2017年度
上海外服		<b>1.05%</b>	<b>1.07%</b>	<b>1.20%</b>	<b>1.24%</b>

上海外服人才派遣服务未来年度毛利率预测如下：

业务类型	毛利率					
	2020年 度	2021年 度	2022年 度	2023年 度	2024年 度	2025年度 及以后
人才派遣服务	1.05%	1.05%	1.05%	1.05%	1.05%	1.05%

报告期内，上海外服人才派遣服务毛利率分别为1.24%、1.20%、1.07%、1.05%，报告期内毛利率呈现逐年下降趋势，主要系人才派遣业务的市场竞争加剧。报告期内，上海外服人才派遣服务平均毛利率1.14%，处于同行业合理水平。本次盈利预测中，考虑人才派遣服务人数规模趋于平稳，预测毛利率水平基本平稳，对比同行业毛利率水平，预测较为谨慎合理。

### (3) 薪酬福利服务预测毛利率与同行业公司对比

报告期内，上海外服薪酬福利服务毛利率分别为35.88%、33.89%、30.60%、28.25%。报告期内毛利率呈现逐年下降趋势，主要系健康管理业务相关的部分产品及服务的采购价格上涨所致。报告期内，不存在大规模开展此类业务的已上市/挂牌的同行业可比公司。本次盈利预测中，结合报告期内的毛利率变化趋势，预测薪酬福利服务毛利率较报告期内有小幅下降，预测较为谨慎、合理。

业务类型	毛利率					
	2020年 度	2021年 度	2022年 度	2023年 度	2024年 度	2025年 度
薪酬福利服务	26.19%	25.02%	24.09%	23.72%	23.51%	23.45%

### (4) 招聘及灵活用工服务预测毛利率与同行业公司对比

业务类型	公司名称	毛利率			
		2020年1-6月	2019年度	2018年度	2017年度
招聘及 灵活用 工服务	科锐国际	13.61%	14.39%	17.96%	22.34%
	人瑞人才	7.33%	9.69%	9.11%	10.47%
	万宝盛华	14.97%	18.67%	21.96%	未披露
	智通人才	4.99%	未披露	未披露	未披露
均值		10.23%	14.25%	16.34%	16.41%

业务类型	公司名称	毛利率			
		2020年1-6月	2019年度	2018年度	2017年度
中值		10.47%	14.39%	17.96%	16.41%
公司名称		2020年1-5月	2019年度	2018年度	2017年度
上海外服		8.33%	9.14%	8.77%	7.03%

上海外服招聘及灵活用工服务未来年度毛利率预测如下：

业务类型	毛利率					
	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度
招聘及灵活用工服务	8.55%	8.55%	8.54%	8.54%	8.52%	8.51%

报告期内，上海外服招聘及灵活用工服务毛利率分别为7.03%、8.77%、9.14%、8.33%。整体呈现上升的趋势，主要系报告期内，市场对灵活用工的需求旺盛，公司灵活用工业务板块处于业务拓展期，业务规模逐年上升，毛利率水平处于上升通道中。同行业可比公司中科锐国际、万宝盛华毛利率高于行业平均水平，主要系两家可比公司招聘及灵活用工服务业务形成较大规模，且毛利率较高的招聘类业务占比较大所致。本次盈利预测中，上海外服招聘及灵活用工服务未来预测毛利率低于可比上市公司水平，未来年度考虑市场对灵活用工的需求旺盛，市场竞争日趋激烈，未来年度预测小幅下降，与可比上市公司毛利率水平变动趋势一致，预测较为合理。

#### (5) 业务外包服务预测毛利率与同行业公司对比

业务类型	公司名称	毛利率			
		2020年1-6月	2019年度	2018年度	2017年度
业务外包服务	万宝盛华	-	1.11%	1.21%	-
	圣邦人力	5.14%	未披露	未披露	未披露
	海峡人力	2.29%	2.30%	2.24%	2.23%
	晨达股份	3.92%	3.95%	3.73%	3.76%
均值		3.78%	2.45%	2.39%	3.00%
中值		3.92%	2.30%	2.24%	3.00%
公司名称		2020年1-5月	2019年度	2018年度	2017年度
上海外服		2.20%	1.87%	1.79%	1.77%

上海外服业务外包服务未来年度毛利率预测如下：

业务类型	毛利率					
	2020年 度	2021年 度	2022年 度	2023年 度	2024年 度	2025年 度
业务外包服务	1.90%	2.00%	2.05%	2.09%	2.12%	2.13%

报告期内，上海外服业务外包服务毛利率分别为1.77%、1.79%、1.87%、2.20%，呈现出不断上升的趋势。报告期内业务外包板块营收规模处于较高增速中，主要业务外包服务产品具备一定的市场竞争力且逐渐形成一定的规模，进而有效提升毛利率水平。上海外服业务外包服务毛利率略低于行业平均水平，主要系公司业务外包业务主要服务于基础功能岗位的业务外包服务，如金融机构后台票据交换中心等，客户群呈现规模大、信用等级高等特征，因此公司可以给予更有竞争力的服务价格，并获取规模优势。本次盈利预测中，上海外服业务外包服务未来预测毛利率低于可比上市公司水平，未来年度考虑业务外包服务产品具备一定的市场竞争力且逐渐形成一定的规模效应，进而有效提升毛利率水平，与可比公司历史年度毛利率水平趋势相一致，预测具有合理性。

(二) 结合置入资产报告期内主要业务人数、单价波动趋势，未来相关业务具体发展战略，各业务主要服务对象和客户结构调整计划及其可行性，相关业务主要影响因素及其变化情况等，按业务补充披露置入资产营业收入预测的合理性

### 1、人事管理服务营业收入预测的合理性

#### (1) 人事管理服务报告期内经营情况、服务人数及单价变动情况

上海外服人事管理服务历史经营情况如下：

单位：万元

项目\年份	2017年	2018年	2019年	2020年1-5月
人事管理服务收入	97,076.70	101,515.68	115,873.54	47,691.51
收入增长率	-	4.57%	14.14%	-
服务费单价增长率	-	-8.94%	3.39%	-2.46%
人数增长率	-	14.84%	10.40%	1.27%

在服务人数方面，历史三年来，上海外服人事管理业务服务的员工数持续增加，历史增幅在10%-15%之间。受新型冠状病毒肺炎疫情爆发影响，对部分企业的经营以及整体经济运行造成一定的影响，导致部分企业用工谨慎，出现了裁员、减员的情况，截至评估基准日，人事管理服务人数仅较去年年底增长1.27%，考虑到目前国内经济运行已得到有序恢复，企业管理层预计2020年全年服务人数较基准日情况小幅回升。随国内疫情逐步控制，2021年预计将有较大幅度回升，预测2020-2021年人事管理服务人数分别呈2%、12%的增长，2022年可实现10%的增长，远期增速逐步下降。

服务单价方面，人事管理服务是上海外服的传统优势业务，近年来随着各行业竞争加剧，用人单位对于优化人事管理成本、提升人力资源管理效率的需求愈加强烈，同时随着人力资源服务行业市场参与主体的增加，人力资源服务行业竞争有所加剧，近年人事管理服务费整体呈下滑趋势。但整体来看，上海外服依托行业领先地位，为客户提供综合性服务解决方案，客户粘性相对较高。本次预测未来服务费小幅下降并逐步趋于稳定。

## **(2) 人事管理服务未来发展战略**

上海外服已经在国内市场拥有170余个直属分支机构和覆盖全国的450个服务网点，未来将进一步强化服务网络建设，力争建成中国全覆盖的行业最强交付服务网络；按照长三角一体化规划，建成长三角人才服务引领区，并探索以北京为核心的央企总部人才服务引领区建设，积极将引领区成功经验向全国推广；积极引入并深化创新技术应用，持续提升服务满意度、服务自动化、服务成本优化，实现卓越运营，成为服务体验、技术创新、成本管理的行业领跑者。

## **(3) 主要服务对象和客户结构调整计划及其可行性**

上海外服服务客户来源广泛、形态多样。从所有制属性看，外资企业服务数量占比相对较高，但国企及民营企业服务数量不断提升。从行业上来看，基本涉及各行各业，相对客户较为集中的行业包括制造业、医药、物流、电子、消费品、

零售、IT互联网等。上海外服的具体客户结构及行业分布，请参见本回复“问题五”之“（一）补充披露置入资产主要客户类型（外资、国有、民营）分布情况，及各类型客户主要行业分布”。根据上海外服战略规划，公司服务对象和客户结构无重大调整计划。

根据上海外服发展战略，在继续为外资客户提供优质服务的同时，随着中国企业规模化和竞争实力不断提升，现代企业制度不断完善，国内企业（包括国有企业及民营企业）正在逐渐成为中国人力资源服务市场的主要需求方，上海外服将在“充分发挥国内超大规模市场优势，逐步形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局”的政策指引下，将进一步加大国有企业和民营企业人力资源服务需求的拓展力度，重点关注市场活跃度高、需求增速快的地区，与各产品线协同发展，共同打造适合国内企业人才配置发展、灵活用工需要、人力资源管理优化等各类应用场景的综合人力资源解决方案。

同时，在海外业务发展方面，自“一带一路”倡议提出至今，大量走出去的中国国内企业，提出跨国经营中人力资源管理方面的服务需求。随着越来越多的跨国公司将亚太（区域）总部和研发（职能）总部设在中国，中国的外资跨国公司对人力资源服务供应商提出了全球服务的需求，推动国内人力资源服务商拓展全球服务能力，参与全球竞争和合作。在此背景下，上海外服海外业务将重点聚焦招聘及灵活用工、薪酬福利服务，以业务合作、联盟和并购方式，发展全球服务能力，进入全球人力资源服务市场，提供跨国企业总部解决方案、重大项目人才解决方案及政府人才解决方案。

#### **（4）主要影响因素及其变化情况**

上海外服主营业务发展的影响因素主要包括市场需求、政策、技术等方面，具体说明如下：

##### **1) 市场需求因素及变化情况**

市场需求是影响人力资源服务行业发展的重要影响因素。在我国产业结构升级和各产业内部高端化的背景下，各行业对人才的需求逐渐扩大，加之中国

人口红利减少带来的用工成本上涨，以更灵活、成本更可控的方式用工成为企业的急切诉求。市场需求的不断增长将拉动人力资源服务企业向着专业化、高端化的方向发展，随着产业引导、政策扶持的不断落地，人力资源服务业的行业规模将继续保持稳步增长态势，行业前景广阔。近年来，我国人力资源服务业市场规模逐年上升。

## 2) 政策因素及变化情况

政策因素是影响人力资源服务行业发展的另外一个重要影响因素。党的十九大以来，为促进人力资源服务业快速发展，有关部门颁布了一系列鼓励人力资源服务产业发展的相关政策，为人力资源服务行业发展提供了良好的外部环境；在行业准入方面，外资进入人力资源行业的门槛降低，将可能导致人力资源行业内的竞争有所加剧，上海外服依托丰富的业务经验、较强的规模和品牌优势等，形成了市场领先的竞争地位，以上行业准入门槛的放低不会对上海外服行业地位和经营环境产生重大影响；为规范和完善人力资源服务行业体系，有关部门陆续出台、修改了一系列加强行业监管、提升人力资源行业开展业务的技术门槛的政策法规，该等要求为人力资源服务行业长期规范化发展提供了保障，有利于建立行业有序竞争的规则、改善行业总体竞争环境，具备核心竞争力的优质公司拥有有利的发展前景。

## 3) 技术因素及变化情况

技术的创新和运用一直是人力资源服务行业发展的重要推动力。人力资源服务行业涉及大量客户和雇员数据的加工处理和信息匹配，需要强大的算力、算法和基础设施作为支撑；同时，人力资源服务行业具有政策性和专业性极强的特点，对人力资源信息服务提出了弹性化、高效性、可定制、安全的要求，使得技术和产品的服务创新能力成为人力资源企业做大做强的重要基石。近年来，随着大数据、AI、云计算技术的高速发展和行业渗透，人力资源服务进一步向科技型服务转型，其模式创新和技术应用成为未来竞争发展的关键。上海外服聚焦人力资源专业服务领域，历经 36 年发展，目前已经成为中国人力资源行业的领军企业，上海外服重视信息技术的研发与建设，具有行业领先的信息系统基础。

综上所述，人事管理服务收入预测已充分考虑报告期内的实际业务情况及业务发展趋势，结合人事管理服务的业务发展规划、主要服务对象和客户结构、主要影响因素及其变化情况等，人事管理服务营业收入预测具有合理性。

## 2、人才派遣服务营业收入预测的合理性

### (1) 人才派遣服务报告期内经营情况、服务人数及单价变动情况

人才派遣服务历史经营情况如下：

单位：万元

项目\年份	2017年	2018年	2019年	2020年1-5月
人才派遣服务收入	1,340,212.33	1,379,128.74	1,445,997.28	549,402.22
收入增长率	-	2.90%	4.85%	-
人均单价增长率	-	1.42%	8.22%	3.17%
人数增长率	-	1.46%	-3.11%	-11.62%

在服务人数方面，作为人力资源服务市场较为传统的服务产品类型，人才派遣市场渗透率整体已经达到相对较高的水平，近年来派遣业务市场整体增长率有所放缓。受新冠肺炎疫情的影响，部分客户停工停产周期较长，2020年1-5月人才派遣服务人数下滑幅度较大，2020年1-5月下月下滑11.62%，同时，新冠肺炎疫情也一定程度上推动了企业探索其他更具成本优势、更具弹性的用人及用工方式。因此，企业管理层预计2020年短期派遣人员数量下滑15%左右。结合派遣市场近年来整体的发展情况，本次预测从谨慎性原则出发，2021年及以后年度，未考虑人才派遣人数在疫情后有所反弹，2021年及以后年度服务人数与2020年持平。

在单价方面，历史年度人才派遣人均单价保持上升趋势，主要系人力成本部分有所上升。由于人才派遣系人力资源服务机构的传统业务，市场参与主体较多，市场竞争激烈，服务费定价有所承压，人才派遣服务人均单价未来增幅较历史年度小幅下降，短期内略低于2019年增长水平，2020年预计人均单价增长3%，2021年人均单价预计增长8%，远期增幅逐步下降。

## (2) 人才派遣服务未来发展战略

在人才派遣业务中积极引入并深化创新技术应用，加快在人才招聘和评估，人才管理、大数据分析等方面进行应用，不断提升服务效率和服务价值。同时，上海外服将进一步加强派遣业务的全产业链服务能力，在人才派遣的招聘、入职服务、在职管理、培训、退回管理再就业等领域，强化能力，寻求新的业务和利润增长点，并扎实推进人才派遣业务在全国的拓展。

## (3) 主要服务对象和客户结构调整计划及其可行性

详细请参见本题回复之“（二）”之“1、人事管理服务营业收入预测的合理性”之“（3）主要服务对象和客户结构调整计划及其可行性”。

## (4) 主要影响因素及其变化情况

详细请参见本题回复之“（二）”之“1、人事管理服务营业收入预测的合理性”之“（4）主要影响因素及其变化情况”。

综上所述，人才派遣服务收入预测已充分考虑报告期内的实际业务情况及业务发展趋势，结合人才派遣服务的业务发展规划、主要服务对象和客户结构、主要影响因素及其变化情况等，人才派遣服务营业收入预测具有合理性。

## 3、薪酬福利服务营业收入预测的合理性

### (1) 薪税管理服务营业收入预测的合理性

#### 1) 薪税管理服务报告期内经营情况、服务人数及单价变动情况

薪税管理服务历史经营情况如下：

单位：万元

项目\年份	2017年	2018年	2019年	2020年1-5月
薪税管理服务收入	10,047.81	11,115.32	12,390.67	5,203.70
收入增长率	-	10.62%	11.47%	-
服务费单价增长率	-	-15.25%	-6.25%	-3.18%
人数增长率	-	30.53%	18.91%	4.11%

在服务人数方面，伴随着人事管理服务等传统人力资源服务的发展，薪酬管理服务人数稳步上升，其中2018年增长30.53%，2019年增长18.91%，2020年1-5月受疫情等因素影响，服务人数增速有所放缓，增长4.11%。未来年度上海外服将建成适应各类细分市场一体化解决方案，形成“咨询+技术+外包”一体化薪酬专业服务团队，进一步深度挖掘人事管理服务等原有客户的服务需求，并开拓新客户，预计人数持续增长，远期增速放缓。

在服务单价方面，随着人力资源服务行业市场参与主体的增加，人力资源服务行业竞争有所加剧，近年薪税管理服务费整体呈下滑趋势。未来年度上海外服将在充分利用现有速创、CRM系统为核心的薪税服务平台的基础上，积极引入RPA、AI等技术创新应用，给客户和员工带来更个性化的服务和体验，本次考虑到行业竞争因素谨慎预测未来服务费小幅下降并逐步趋于稳定。

## 2) 薪税管理服务未来发展战略

薪税管理服务方面，建成适应各类细分市场一体化解决方案，形成“咨询+技术+外包”一体化薪酬专业服务团队。通过并购或自建，积极开拓跨国企业及中国企业走出去的服务市场，与亚洲主要薪酬服务商进行合作，亚洲交付服务链基本建成，积极探索覆盖欧洲和大洋洲的服务网络。在中国大陆建成满足中国所有省市的集约化薪酬服务平台，并实现中国大陆地区业务全覆盖，积极引入并深化创新技术应用，持续推进薪酬服务人均服务成本的下降，推进集约化和卓越运营。

## 3) 主要服务对象和客户结构调整计划及其可行性

详细请参见本题回复之“（二）”之“1、人事管理服务营业收入预测的合理性”之“（3）主要服务对象和客户结构调整计划及其可行性”。

## 4) 主要影响因素及其变化情况

详细请参见本题回复之“（二）”之“1、人事管理服务营业收入预测的合理性”之“（4）主要影响因素及其变化情况”。

综上所述，薪税管理服务收入预测已充分考虑报告期内的实际业务情况及业务发展趋势，结合薪税管理服务的业务发展规划、主要服务对象和客户结构、主要影响因素及其变化情况等，薪税管理服务营业收入预测具有合理性。

## (2) 健康保障服务营业收入预测的合理性

### 1) 健康保障服务报告期内经营情况、服务人数及单价变动情况

健康保障服务历史经营情况如下：

单位：万元

项目\年份	2017年	2018年	2019年	2020年1-5月
健康保障服务收入	55,639.51	60,068.17	64,157.76	27,546.93
收入增长率	-	7.96%	6.81%	-
人均单价增长率	-	-6.97%	0.66%	2.94%
人数增长率	-	16.04%	6.11%	0.10%

在服务人数方面，上海外服依托于人事管理服务等传统人力资源业务庞大的客户基础，历史年度服务人数持续增长，2018年、2019年服务人数分别增长16.04%、6.11%。受疫情影响，健康保障产品线下销售受阻，2020年1-5月服务人数与2019年全年水平基本持平。近年来企业员工、企业管理者对健康管理及风险保障的意识不断提升，未来上海外服拟针对不同细分市场，进一步提升职场健康管理解决方案的竞争力，结合历史服务人数增长趋势和公司关于健康保障产品的发展战略，预测2020年服务人数增长率为5%，预计2021年、2022年可实现10%的增长，远期增速逐步下降。

在服务单价方面，历史年度健康保障服务单价小幅波动，未来上海外服进一步提升健康保障的丰富度和服务能力；实现对员工健康档案的全面数字化管理，建成企业员工健康档案跟踪管理系统；深挖已有健康管理大数据，研究人体系统的亚健康改进解决方案，积极发展亚健康改善及关爱的外服员工健康管理生态圈。随着健康管理服务体系逐步完善，预计服务费单价小幅上升。

## 2) 健康保障服务未来发展战略

未来上海外服拟针对不同细分市场,进一步提升职场健康管理解决方案的竞争力;进一步提升健康保障的丰富度和服务能力;实现对员工健康档案的全面数字化管理,建成企业员工健康档案跟踪管理系统;深挖已有健康管理大数据,研究人体系统的亚健康改进解决方案,积极发展亚健康改善及关爱的外服员工健康管理生态圈。

## 3) 主要服务对象和客户结构调整计划及其可行性

详细请参见本题回复之“(二)”之“1、人事管理服务营业收入预测的合理性”之“(3)主要服务对象和客户结构调整计划及其可行性”。

## 4) 主要影响因素及其变化情况

详细请参见本题回复之“(二)”之“1、人事管理服务营业收入预测的合理性”之“(4)主要影响因素及其变化情况”。

综上所述,健康保障服务在盈利预测过程中已充分考虑报告期内实际业务情况及业务发展趋势,结合公司业务发展规划、主要服务对象和客户结构、主要影响因素及其变化情况等,健康保障服务营业收入预测具有合理性。

## (3) 体检保健服务营业收入预测的合理性

### 1) 体检保健服务报告期内经营情况

体检保健服务历史经营情况如下:

单位:万元

项目\年份	2017年	2018年	2019年	2020年1-5月
体检保健服务收入	10,965.94	12,898.33	14,056.91	5,023.04
增长率	-	17.62%	8.98%	-

报告期内,体检保健服务收入持续增长,其中2018年增长17.62%,2019年增长8.98%。由于体检保健服务需服务对象实地检测,新冠疫情导致人们2020年去

医院、体检等医疗机构的意愿有所下降，因此预测2020年体检保健服务业务收入小幅增长，增长速度较历史年度有所放缓。

未来上海外服拟发展细分客户群解决方案，持续完善全国健康体检平台和健康管理服务链，逐步扩大体检保健服务规模，同时随着企业员工、企业管理者对健康管理及风险保障的意识不断提升，预计体检保健服务将保持良好的发展趋势，预测2021年、2022年和2023年体检保健服务收入分别增长20%、15%和12%，后续年度增速有所放缓。

## **2) 体检保健服务未来发展战略**

针对不同细分市场，进一步提升职场健康管理解决方案的竞争力；进一步提升健康体检服务平台的覆盖范围；进一步提升健康精准干预能力；实现对员工健康档案的全面数字化管理，建成企业员工健康档案跟踪管理系统；深挖已有健康管理大数据，研究人体系统的亚健康改进解决方案，积极发展亚健康改善及关爱的外服员工健康管理生态圈。

## **3) 主要服务对象和客户结构调整计划及其可行性**

详细请参见本题回复之“（二）”之“1、人事管理服务营业收入预测的合理性”之“（3）主要服务对象和客户结构调整计划及其可行性”。

## **4) 主要影响因素及其变化情况**

详细请参见本题回复之“（二）”之“1、人事管理服务营业收入预测的合理性”之“（4）主要影响因素及其变化情况”。

综上所述，体检保健服务在盈利预测过程中已充分考虑报告期内业务发展的实际情况和业务发展趋势，结合公司业务发展规划、主要服务对象和客户结构、主要影响因素及其变化情况等，健康保障服务营业收入预测具有合理性。

#### (4) 商业福利服务营业收入预测的合理性

##### 1) 商业福利服务报告期内经营情况

商业福利服务历史经营情况如下：

单位：万元

项目\年份	2017年	2018年	2019年	2020年1-5月
商业福利服务	24,679.23	28,502.76	25,699.98	11,238.39
增长率		15.49%	-9.83%	

报告期内，上海外服商业福利服务2018年收入增长15.49%，增速较快；从2019年四季度起，商业福利的业务形式从原来线下传统年节礼包模式，逐步向平台化服务模式进行转型，服务收入在当年有一定幅度下滑。随着平台战略的落地，上海外服正在持续提升综合福利服务解决方案的输出能力，该业务短期增速较高，随着销售规模的加大，远期增长率逐步趋缓。

##### 2) 商业福利服务未来发展战略

持续提升福利服务解决方案竞争力，积极在商业福利服务平台市场探索更加灵活的自助式服务解决方案；深挖已有企业员工商业福利服务大数据，精确设计商业福利解决方案，积极进行福利服务产业链合作，推出高品质福利产品和服务，积极建设外服商业福利服务生态圈；加速全国服务网络建设，重点发展长三角、粤港澳大湾区、京津冀地区，适时建设亚太福利服务网络。

##### 3) 主要服务对象和客户结构调整计划及其可行性

详细请参见本题回复之“（二）”之“1、人事管理服务营业收入预测的合理性”之“（3）主要服务对象和客户结构调整计划及其可行性”。

##### 4) 主要影响因素及其变化情况

详细请参见本题回复之“（二）”之“1、人事管理服务营业收入预测的合理性”之“（4）主要影响因素及其变化情况”。

综上所述，商业福利服务在盈利预测过程中已充分考虑报告期内业务发展的实际情况和发展趋势，结合公司业务发展规划、主要服务对象和客户结构、主要影响因素及其变化情况等，商业福利服务营业收入预测具有合理性。

#### 4、招聘及灵活用工服务营业收入预测的合理性

##### (1) 灵活用工服务营业收入预测的合理性

##### 1) 灵活用工服务报告期内经营情况、服务人数及单价变动情况

上海外服灵活用工服务历史经营情况如下：

单位：万元

项目\年份	2017年	2018年	2019年	2020年1-5月
灵活用工服务收入	29,006.90	39,366.64	47,965.76	19,965.74
收入增长率	-	35.71%	21.84%	-
人均单价增长率	-	6.77%	2.21%	-5.32%
人数增长率	-	27.11%	19.20%	5.51%

在服务人数方面，报告期内，上海外服的灵活用工服务人数持续上升，近年来灵活用工业务迎来黄金发展期，灵活用工模式在国外发展已经较为成熟，国内灵活用工市场近年来也异常活跃，呈现快速增长态势，2020年1-5月灵活用工服务人数受疫情影响放缓但仍呈增长趋势，预计2020年全年灵活用工人员少量增长，随着疫情逐步恢复加之国家政策的支持，2021年度灵活用工服务人数增速回升，后续年度亦呈增长趋势，增幅逐步放缓。

在服务单价方面，受新冠疫情影响，各地出台社会保险减免政策，2020年1-5月灵活工人均单价小幅下跌，预计2020年全年人均单价小幅下跌2%左右。2021年考虑社保费用不再享受减免，人工成本较2020年显著上升，预计2021年全年人均单价增长10%，未来年度结合用工工资增长水平与行业竞争进行预测，考虑到灵活用工面临较好的行业发展环境，未来竞争者可能逐步增加，预计人均单价未来增幅较历史年度小幅下降，远期每年上涨5%。

## **2) 招聘及灵活用工服务未来发展战略**

推进分岗位的专业化发展，实现招聘及灵活用工团队按专业行业、岗位进行分工，不断在细分行业、岗位形成专业服务团队，形成全流程、分岗位的招聘及灵活用工服务链。利用上海外服客户资源优势，以自建和并购整合人才搜寻渠道，与各省市人才发展战略积极对接，借助校企合作加速整合各类院校学生资源，实现在人才端渠道和储备的行业领先；积极并购具备成熟模式的互联网+招聘及灵活用工服务机构，实现中端人才渠道及市场领先，积极响应国家促进灵活就业要求，探索灵活用工平台业务。扎实推进长三角、北京央企、粤港澳、亚太（香港）四个引领区能力建设。

## **3) 主要服务对象和客户结构调整计划及其可行性**

详细请参见本题回复之“（二）”之“1、人事管理服务营业收入预测的合理性”之“（3）主要服务对象和客户结构调整计划及其可行性”。

## **4) 主要影响因素及其变化情况**

详细请参见本题回复之“（二）”之“1、人事管理服务营业收入预测的合理性”之“（4）主要影响因素及其变化情况”。

综上所述，灵活用工服务报告期内收入保持快速增长，在盈利预测过程中已充分考虑报告期内业务发展的实际情况和业务发展趋势，结合公司业务发展规划、主要服务对象和客户结构、主要影响因素及其变化情况等，灵活用工服务营业收入预测具有合理性。

## **（2）招聘相关服务营业收入预测的合理性**

### **1) 招聘相关服务报告期内经营情况**

招聘相关服务（含招聘流程外包服务及中高端人才寻访服务）历史经营情况如下：

单位：万元

项目\年份	2017年	2018年	2019年	2020年1-5月
招聘相关服务收入	629.09	719.53	804.00	313.86
增长率	-	14%	12%	-

报告期内，上海外服招聘相关业务历史年度营业收入金额较小，收入增长较快，未来参照一定增长率进行预测，远期增速逐步下降。

## 2) 招聘相关服务未来发展战略

详细请参见本题回复之“（二）”之“4、招聘及灵活用工服务营业收入预测的合理性”之“（1）灵活用工服务营业收入预测的合理性”之“2）招聘及灵活用工服务未来发展战略”。

## 3) 主要服务对象和客户结构调整计划及其可行性

详细请参见本题回复之“（二）”之“1、人事管理服务营业收入预测的合理性”之“（3）主要服务对象和客户结构调整计划及其可行性”。

## 4) 主要影响因素及其变化情况

详细请参见本题回复之“（二）”之“1、人事管理服务营业收入预测的合理性”之“（4）主要影响因素及其变化情况”。

综上所述，招聘相关服务在盈利预测过程中已充分考虑报告期内业务发展的实际情况和业务发展趋势，结合公司业务发展规划、主要服务对象和客户结构、主要影响因素及其变化情况等，招聘相关服务营业收入预测具有合理性。

## 5、业务外包服务营业收入预测的合理性

### （1）业务外包服务报告期内经营情况、服务人数及单价变动情况

业务外包服务历史经营情况如下：

单位：万元

项目\年份	2017年	2018年	2019年	2020年1-5月
业务外包服务收入	292,265.40	378,390.44	592,555.36	226,682.58

项目\年份	2017年	2018年	2019年	2020年1-5月
收入增长率	-	29.47%	56.60%	-
人均单价增长率	-	-3.07%	6.71%	-5.04%
人数增长率	-	33.57%	46.75%	-3.31%

在服务人数方面，业务外包服务与灵活用工服务都属于广义上的灵活用工范畴，具有较好的发展空间。历史年度上海外服业务外包规模显著增加，其中2018年和2019年业务外包服务人数增长率分别为33.57%和46.75%，2020年1-5月受疫情影响业务外包服务人数基本平稳，仅小幅下跌。根据业务外包服务历史经营情况和经营环境，企业管理层预计2020年全年业务外包服务人员少量增长，随着疫情逐步恢复加之良好的发展环境，2021年度业务外包服务人数增速回升，当年增长15%，后续年度亦呈增长趋势，增幅逐步放缓。

在服务单价方面，受新冠疫情影响，各地出台社会保险减免政策，2020年1-5月业务外包人均单价小幅下跌，预计2020年全年人均单价小幅下跌2%左右。2021年考虑社保费用不再享受减免，人工成本较2020年显著上升，预计2021年全年人均单价增长10%；未来年度结合用工工资增长水平与行业竞争进行预测，考虑到业务外包服务面临较好的行业发展环境，未来竞争者可能逐步增加，预计人均单价未来增幅较历史年度小幅下降，远期每年上涨5%。

## (2) 业务外包服务未来发展战略

聚焦人力资源共享服务、档案管理外包、零售业务外包和政务外包四项核心业务发展，落实业务专业化和技术创新对标。对标标杆企业共享中心的平台建设解决方案、服务体系和系统平台，自建或并购专业团队及共享系统平台；对标国内外标杆企业，加快档案管理外包服务的数据加工、档案存储和物流服务体系的建设，建成全流程的档案管理外包服务解决方案；对标市场化专业的消费品营销公司，自建和并购专业零售人员外包和销售管理外包公司，建成以业绩管理为导向的销售外包服务解决方案。响应政府放管服等一系列政务改革政策，通过自建和并购方式，形成政务大厅和智慧政务等服务解决方案。推进长三角、粤港澳、京津冀、中西部地区的服务能力建设。

### **(3) 主要服务对象和客户结构调整计划及其可行性**

详细请参见本题回复之“（二）”之“1、人事管理服务营业收入预测的合理性”之“（3）主要服务对象和客户结构调整计划及其可行性”。

### **(4) 主要影响因素及其变化情况**

详细请参见本题回复之“（二）”之“1、人事管理服务营业收入预测的合理性”之“（4）主要影响因素及其变化情况”。

综上所述，业务外包服务报告期内收入保持快速增长，在盈利预测过程中已充分考虑报告期内业务发展的实际情况和业务发展趋势，结合公司业务发展规划、主要服务对象和客户结构、主要影响因素及其变化情况等，业务外包服务营业收入预测具有合理性。

### **(三) 补充披露情况**

上市公司已在重组报告书“第七章 标的资产的估值情况”之“二、拟置入资产的估值情况”之“（四）收益法评估情况”之“3、评估主要参数、依据及合理性”之“（1）主营业务收入预测合理性分析”中对相关业务营业收入的具体预测过程及置入资产营业收入预测的合理性进行了补充披露。

上市公司已在重组报告书“第七章 标的资产的估值情况”之“二、拟置入资产的估值情况”之“（四）收益法评估情况”之“3、评估主要参数、依据及合理性”之“（2）主营业务成本预测合理性分析”中对毛利率预测的谨慎性及合理性进行了补充披露。

#### （四）中介机构核查意见

经核查，会计师认为：

1、上市公司已补充披露了相关业务营业收入的具体预测过程，并结合可比公司业务规模和区域等，对各业务毛利率预测情况与同行业可比公司进行了对比分析，根据对比分析的情况，毛利率预测具有合理性；

2、结合置入资产报告期内主要业务经营情况、人数及单价波动趋势，未来相关业务具体发展战略，各业务主要服务对象和客户结构调整计划及其可行性，相关业务主要影响因素及其变化情况等，置入资产各项业务营业收入预测具有合理性。

## 八、关于反馈意见第 16 条：

### 反馈意见：

申请文件显示，1) 本次交易置入资产非经营性资产净值评估值为 16.05 亿元；2) 账面货币资金账户存款余额 62.32 亿元，评估将上述货币资金扣除期后将用于向客户提供服务或支付供应商已提供服务的款项后，进行营运资金的计算。该部分款项在满足期后营运资本投入后，超出部分作为运营资本的回流处理。请你公司：1) 结合置入资产的资产与负债情况，补充披露本次评估营运资本投入、溢余资产和非经营性资产评估的具体过程、依据及合理性。2) 补充披露截至评估基准日，置入资产实际可支配的货币资金情况，及对置入资产日常经营的影响。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

### 【回复】

(一) 结合置入资产的资产与负债情况，补充披露本次评估营运资本投入、溢余资产和非经营性资产评估的具体过程、依据及合理性

#### 1、营运资本投入的预测过程

被评估单位经营业务的结算方式为：上海外服与客户的业务结算模式分为按周期结算（主要为按月计算）和按项目收费，对于人事管理服务、人才派遣服务、薪酬福利服务，一般采用全额预收的方式，即本月月末或下月月初收取人力资源服务费以及代发工资、社保费用，次月月初或月中支付相应的用工成本或代为发放工资并缴纳社保，一般与客户结算早于与供应商结算。灵活用工服务、业务外包服务部分业务存在先支付用工成本再向客户收取服务费的情形。

基于上述经营模式，上述预收人力资源服务费、代发工资及社保费用等款项期后将即时用于向客户提供服务或支付供应商已提供的服务，不属于直接归属于股东的货币资金价值。本次将评估基准日货币资金扣除需即时支付的款项后进行剩余营运资金的计算。

需即时支付的款项=应付账款+合同负债+其他应付款-应收账款-预付账款-其他应收款

截至评估基准日，上海外服需即时支付的款项如下：

单位：万元

序号	科目名称	账面价值
加上 (+)	应付账款	169,190.31
加上 (+)	合同负债	80,944.66
加上 (+)	经营性其他应付款	432,357.91
减去 (-)	应收账款净额	40,433.40
减去 (-)	预付款项净额	56,745.27
减去 (-)	经营性其他应收款净额	113,570.01
合计	<b>需即时支付的款项</b>	<b>471,744.19</b>

本次评估所定义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

其中，营运资金=安全现金保有量+存货+其他的经营性资产-应付职工薪酬-应交税费-其他的经营性负债

安全现金保有量：企业要维持正常运营，需要一定数量的现金保有量。结合分析企业以前年度营运资金的现金持有量与付现成本情况，确定安全现金保有量的月数，根据该月数计算完全付现成本费用。

月完全付现成本=（销售成本+应交税金+三项费用—折旧与摊销）/12

存货=营业成本/存货周转率

其他的经营性资产=营业收入/其他的经营性资产周转率

应付职工薪酬=营业成本/应付职工薪酬周转率

应交税费=营业收入/应交税费周转率

其他的经营性负债=营业成本/其他的经营性负债周转率

综上，本次对营运资本投入预测如下：

单位：万元

序号	项目名称 \ 年份	2020年5 月31日	2020年 末	2021年 末	2022年 末	2023年 末	2024年 末	2025年 末	2026年 末	2027年 以后年末
	运营资本 增加		-86,068.28	13,120.25	11,664.29	12,269.99	11,560.58	9,939.41	-124.58	0.00
	期末营运 资本	134,605.86	48,537.58	61,657.83	73,322.12	85,592.11	97,152.69	107,092.10	106,967.52	106,967.52
I	运营现金	623,270.31	63,815.86	78,975.19	92,427.67	106,570.27	119,840.36	131,347.52	131,222.94	131,222.94
II	需即时支 付的款项	471,744.19								
II I	其他营运 资金									
1	存货	1,597.16	925.23	1,057.37	1,172.81	1,293.77	1,404.69	1,506.29	1,506.29	1,506.29
2	其他的经 营性资产	2,198.37	2,198.37	2,198.37	2,198.37	2,198.37	2,198.37	2,198.37	2,198.37	2,198.37
3	应付职工 薪酬	10,610.86	5,393.27	6,163.49	6,836.40	7,541.52	8,188.07	8,780.31	8,780.31	8,780.31
4	应交税费	7,094.60	9,998.28	11,399.28	12,630.00	13,918.45	15,092.33	16,169.44	16,169.44	16,169.44
5	其他的经 营性负债	3,010.34	3,010.34	3,010.34	3,010.34	3,010.34	3,010.34	3,010.34	3,010.34	3,010.34

## 2、溢余资产的评估过程

上海外服评估基准日账面货币资金账户存款余额 623,270.31 万元。经评估人员根据历史数据分析，企业正常资金周转需要的安全现金保有量为 1 个月的付现成本支出。本次将基准日货币资金扣除期后将用于向客户提供服务或支付供应商已提供服务的款项（详见上文营运资金分析）后，进行营运资金的计算。该部分款项在满足期后营运资本投入后，超出部分作为运营资本的回流处理（即运营资本的追加额出现负值的部分）。未确认溢余资产。

即溢余资产=0。

## 3、非经营性资产的评估过程

### (1) 非经营性资产的评估过程

上海外服的非经营性资产评估情况如下：

单位：万元

序号	科目名称	内容	账面价值	评估价值
	<b>非经营性资产小计</b>		<b>49,133.91</b>	<b>167,097.62</b>
1	预付账款	预付设备款等	29.31	15.63
2	其他应收款	应收利息、预付装修款等	3,421.28	3,387.15
3	其他流动资产	待抵扣进项税、预缴所得税等	1,938.21	1,924.44
4	其他权益工具投资	购买的股票	621.92	492.16
5	长期股权投资	非合并范围内长期股权投资	30,368.12	57,068.30
6	投资性房地产	用于对外出租的房产	7,646.01	77,991.86
7	固定资产	用于对外出租的房产	1,223.41	23,042.65
8	递延所得税资产	计提坏账等形成的可抵扣暂时性差异	3,885.65	3,175.44

### 1) 其他应收款

非经营性其他应收款主要包括应收利息、预付装修款等，本次对于各子公司非经营性应收利息结合存款金额与利率进行评估，对其他应收款项按核实后账面价值评估，并结合上海外服持有各子公司股权比例确定非经营性资产评估值。

### 2) 其他权益工具投资

其他权益工具投资系上海外服评估基准日持有的二级市场流通股，上海外服已在2020年6月8日全部抛售，由于成交日期与评估基准日较近，本次评估按实际成交价格（已扣减手续费及印花税）减去增值税、所得税后的可回收净额评估。评估结论如下：

单位：万元

序号	被投资单位名称	持股数量（股）	成交价格	应纳税额	增值税	所得税	评估价值
1	氯碱化工	33,880	24.51	11.42	0.69	2.85	20.96
2	东方明珠	62,810	61.59	44.51	2.67	11.13	47.79
3	新黄浦	207,360	119.26	83.55	5.01	20.89	93.36
4	号百控股	62,573	117.45	98.30	5.90	24.57	86.98

序号	被投资单位名称	持股数量 (股)	成交价格	应纳税 额	增值 税	所得 税	评估价 值
5	申能股份	112,500	60.54	43.91	2.63	10.98	46.93
6	爱建股份	78,127	62.33	44.28	2.66	11.07	48.60
7	锦江投资	83,635	79.86	55.67	3.34	13.92	62.60
8	百联股份	121,747	109.21	78.33	4.70	19.58	84.93
	合计						<b>492.16</b>

### 3) 长期股权投资

对于非经营性资产中的长期股权投资，采取评估方法如下：对于非控股、从事房地产经营业务，拥有增减变动较大资产的企业，采用资产基础法评估确认长期股权投资单位市场价值；对于正在清算的无锡市外服人力资源有限公司，据企业提供的情况说明，上海外服已失去实际控制，已全额计提减值准备，本次对该公司按零评估；对于其他非控股的企业，本次评估先对基准日财务报表进行分析，对有增减值变动的资产合理估算调整，以调整后的净资产结合股权投资比例确定长期股权投资单位市场价值。

在此基础上，再结合上海外服持股比例确定非经营性资产评估值，具体评估情况如下：

单位：万元

序号	被投资单位名称	持股比 例	账面价 值	评估价 值	评估方法
1	上海国际贸易中心有限公司	15.83%	24,429.26	49,019.55	资产基础 法
2	上海锦江佳友汽车服务有限公司	50%	1,976.41	3,185.30	报表分析 调整
3	上海外服睿居企业服务有限公司	40%	80.30	80.30	报表分析 调整
4	外服熙艾博特因私出入境服务 (上海)有限公司	40%	719.09	1,620.09	报表分析 调整
5	上海外服股权投资管理有限公司	35%	257.91	257.91	报表分析 调整
6	FSG-TG HUMAN RESOURCE SERVICES PTE. LTD.	35%	2,905.15	2,905.15	报表分析 调整
7	无锡市外服人力资源有限公司	51%	0.00	0.00	按零评估
	合计		<b>30,368.12</b>	<b>57,068.30</b>	

以下为非经营性资产中的各项长期股权投资的具体评估过程：

### ①上海国际贸易中心有限公司

上海国际贸易中心有限公司采用资产基础法评估。

#### A. 流动资产的评估

在履行了必要的评估程序后，流动资产的评估结果如下：

单位：万元

序号	科目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率 (%)
1	货币资金	21,557.39	21,553.88	-3.51	-0.02
2	应收账款净额	706.97	706.97	0.00	0.00
3	预付账款净额	206.96	206.96	0.00	0.00
4	其他应收款净额	55.18	55.18	0.00	0.00
5	存货净额	74.30	74.30	0.00	0.00
6	其他流动资产	32.39	32.39	0.00	0.00
7	流动资产合计	22,633.18	22,629.67	-3.51	-0.02

流动资产各科目的具体评估过程如下：

#### a.货币资金

对人民币现金及银行存款，以核实后的金额为评估值。对外币账户，在核实原币金额的基础上，按评估基准日汇率计算确认评估值。

#### b.应收款项

包括应收账款、其他应收款。其中：应收账款账面系该公司经营应收的房租，物业费等。其他应收款账面主要为预付消费卡、员工备用金等。在对应收款项核实无误的基础上，根据每笔款项在扣除评估风险损失后，按预计可能收回的数额确定评估值。

### c. 预付账款

预付账款系预付的货款、工程款等。评估人员核对了会计账簿记录，对大额的款项进行了函证，抽查了预付款项的有关合同或协议以及付款凭证等原始资料，以核实后的账面值确认评估值。

### d. 存货

存货账面值包括原材料、在产品和库存商品。存货的评估情况如下：

单位：万元

序号	科目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率 (%)
1	存货—原材料	73.44	73.44	0.00	0.00
2	存货—产成品（库存商品）	0.85	0.85	0.00	0.00
3	存货合计	74.30	74.30	0.00	0.00
4	减：存货跌价准备	0.00	0.00	0.00	
5	存货净额	74.30	74.30	0.00	0.00

原材料账面值主要为企业大楼日常维护的备品备件等，产成品系打印机硒鼓、纸杯、摆设等办公用品。评估人员在核实后按账面值确定评估值。

### e. 其他流动资产

其他流动资产系预缴的土地使用税、个人所得税。评估人员核对了纳税申报表，确认账面金额属实，按照账面值评估。

## B. 负债的评估

在履行了必要的评估程序后，负债的评估结果如下：

单位：万元

序号	科目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率 (%)
1	应付账款	8,416.71	8,416.71	0.00	0.00
2	预收账款	3,488.73	3,488.73	0.00	0.00
3	应付职工薪酬	216.21	216.21	0.00	0.00

序号	科目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率 (%)
4	应交税费	971.40	971.40	0.00	0.00
5	其他应付款	7,165.01	6,976.80	-188.22	-2.63
6	长期应付款	21,475.00	21,475.00	0.00	0.00
7	负债合计	41,733.07	41,544.85	-188.22	-0.45

在清查核实的基础上,以各项负债在评估目的经济行为实施后被评估单位实际需要承担的债务人和负债金额确定评估值。

### C. 房地产类的评估

本节包括投资性房地产、无形资产-土地使用权的评估。本次评估结果如下:

单位: 万元

序号	科目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率 (%)
1	投资性房地产	1,717.95	328,379.45	326,661.50	19,014.62
2	无形资产-土地使用权	169,930.19	-	-169,930.19	-100.00
3	房地产类评估汇总表	171,648.14	328,379.45	156,731.31	91.31

#### a. 投资性房地产

##### (a) 投资性房地产概况

本次评估范围的投资性房地产科目, 账面原值 34,358.99 万元, 账面净值 1,717.95 万元, 企业以取得成本入账, 资产账面情况及具体分布情况如下表所示:

单位: 万元

序号	科目名称	账面原值	账面净值	位置分布
1	投资性房地产	34,358.99	1,717.95	上海市延安西路 2201 号
	合计	34,358.99	1,717.95	

(b)现场勘察和调查

本次评估主要以企业填报的《资产申报表》、房地产权证、相关许可证、提供的相关说明为主要依据确定建筑物的产权归属、建筑物的面积，并结合现场勘察的实际情况予以确定面积。

评估人员对被评估单位所占有的建筑物的取得过程进行了详细的了解，查阅了各类原始文件、平面分布图。对各项建筑物的建造年代、结构类型、和相关的权源情况进行了清查核实。

现场勘察建筑物的面积是否准确，是否按原设计用途使用，有无已废弃不用的功能。了解其设计标准、建造质量、装修质量、建筑物可视部分的主体结构及装修现状，有无可能影响建筑物使用寿命的结构位移及不均匀性沉降等问题。通过查阅相关建筑物的平面图，取得必要的技术参数及数据。

(c)权属状况

投资性房地产明细表

序号	权证编号	建筑物名称	结构	建成年月	建筑面积 (M <sup>2</sup> )	用途
1	沪房地长字 (2011) 第 002946 号	上海市延安西路 2201 号	钢混	1988 年	92,518.00	办公

(d)评估依据

《中华人民共和国城市房地产管理法》；

《资产评估执业准则—不动产》；

资产评估师现场勘察记录及收集的其他相关评估信息资料；

上海东洲资产评估有限公司技术统计资料；

评估人员收集的各类与评估相关的佐证资料。

## (e)评估过程

### a)评估准备阶段

在明确评估目的、确定评估范围的基础上，要求被评估企业全面清查核对各项建（构）筑物，准备有关文件资料，填写评估明细表，同时组织小组人员座谈，制定评估方案，并多方搜集资料，为评估工作做准备。

### b)评估实施阶段

I 评估人员进入企业，首先根据企业提供的建筑物评估明细表，进行账表、账实、账账核对，发现问题及时调整，避免重复、遗漏现象，减少评估工作失误，防止资产的流失。

II 要求企业提供产权的证明性文件及相关的工程图纸、预决算资料等技术档案，认真核对产权归属，核实建（构）筑物工程量，为评估计算找到准确依据。

III 对企业申报评估的建筑物依其特征进行分类，并对典型建（构）筑物进行解剖与技术性分析，找出差异，采取区别对待的方式评估。

IV 在做好上述工作基础上，与基建技术人员一起逐项进行实地勘验鉴定、测量记录，并向有关人员详细了解建（构）筑物的修缮维护情况，同时由工程技术人员根据建（构）筑物目前的实体质量及使用情况进行分析，确定成新率。

V 搜集资料，进行市场调查，选择适宜方法，确定重置全价，计算评估价值。

## (f)房地产评估的基本评估方法

房地产评估一般采用的基本方法有：市场法、收益法、成本法、假设开发法等，评估人员应根据不同情况选用相应的方法进行评估。

I 对同一评估对象宜选用两种以上的评估方法进行评估。

II 有条件选用市场法进行评估的，应以市场法为主要的评估方法。

III 收益性房地产的评估，应选用收益法作为其中的一种评估方法。

IV 具有投资开发或再开发潜力的房地产的评估，应选用假设开发法作为其中的一种评估方法。

V 在无市场依据或市场依据不充分而不宜采用市场法、收益法、假设开发法进行评估的情况下，可采用成本法作为主要的评估方法。

#### (g)评估技术思路及评估方法

本次委评房地产为位于上海市市区的办公用房，本次采用市场法和收益法进行房地合一的评估。

适合采用的评估方法理由：该区域类似用房市场交易案例较多，且该地区类似用房租金市场较为发达，房地产能够用于独立经营获得固定收益并可单独计算获利，市场法和收益法能较好体现房地产的市场价值。

不适采用的评估方法理由：该房地产所处地理位置优越，其房地产的稀缺性和地段优势带有较大的附加价值，重置成本法不能合理体现其市场价值。

#### I 市场法

市场法指在一定市场条件下，选择条件类似或使用价值相同若干房地产交易实例，就交易情况、交易日期、房地产状况等条件与委估对象进行对照比较，并对交易实例房地产加以修正调整，从而确定委估对象价值的方法。

基本公式：

委估对象价格=可比实例交易价格×交易情况修正系数×市场状况修正系数×房地产状况修正系数

市场法是选取一定数量、符合一定条件、发生过交易的类似房地产，将其与委估对象进行比较，对交易价格进行适当的处理来求取委估对象价值的方法，其方法的本质是以类似房地产的交易价格为导向来求取房地产的价值。该方法适用于同种类型、数量较多且经常发生交易的房地产，例如：住宅、写字楼、商铺、标准厂房、建设用地使用权等；而类似特殊厂房、寺庙、古建筑、学校、医院等，数量很少或很少发生交易和可比性很差的房地产则不适用于该种评估方法。

在对可比案例进行系数调整时，需分别考虑其交易情况、市场状况和房地产状况。

i 交易情况的修正应考虑交易价格的客观合理，对各类可能造成可比实例交易价格偏离正常市场价格的因素需进行相应的修正。一般而言有以下因素需进行考虑修正：

理想的房地产交易情况为正常交易，体现了交易对象的市场价值，而房地产挂牌出售时，其挂牌价均有一定的议价空间，可供双方商谈，根据大量房地产市场的相关实例经验和不同房地产总价大小，一般挂牌的议价范围在 1%~3% 左右。

对于交易情况因素，根据实际情况分析并确定打分系数后，再进行修正计算，其具体公式为：

$$\text{可比实例交易价格} \times \frac{100}{\text{交易情况打分指数}} = \text{正常交易价格}$$

ii 对于房地产的市场状况而言，由于委估对象需求取的是评估基准日时点的价格，而可比实例的交易日期往往不为基准日当天，期间的房地产市场行情可能出现了变化，比如房地产新政、银行利率、经济环境等改变造成的市场状况变动，一般根据房地产所在地的相应房地产价格指数或相关市场指数进行修正，具体修正公式为：

$$\text{可比实例的交易价格} \times \frac{\text{基准日市场指数}}{\text{交易日市场指数}} = \text{可比实例在基准日的可比价格}$$

iii 房地产状况，分为三大类，为区位状况、实物状况和权益状况，应根据委估对象与可比案例的实际差异，分别进行分析比对，并打分计算。

#### 办公用途房地产状况

##### (i) 区位状况

聚集程度：对于办公用途的房地产而言，聚集程度取决于周边类似办公写字楼的多寡，大中型的集中圈内的环境氛围以企业相邻等因素更好、更适于生活和

工作，比之孤立的单幢办公楼有着一定的优势，但相比较于商业用途房地产，其影响房价的比重较低。

**交通条件：**对于房地产的交通条件，主要关注其出入的道路、周边公共交通可利用的状况，自驾车的停车便利度，距离火车站、码头、飞机场等交通枢纽的通达程度等，临靠城市交通主干道、具备多条公交线路或轨道交通、良好的停车场地和距离交通枢纽越近，可带来较高的房地产价值，一般以委估对象为标准，对可比案例的交通条件分为“差、较差、标准、较好、好”五个等级。

**市政配套：**主要包括周边地块的给排水、电气、暖通管道接入和通信线缆铺设等市政设施，以及中小学、医院医疗、金融服务、文化体育场所等公共配套，具备良好的市政配套能提升房地产的使用舒适度，其市场价值就越高，因此也以委估对象为标准，对可比案例的交通条件分为“差、较差、标准、较好、好”五个等级。

**环境景观：**主要包括房地产周边有无噪声、垃圾或光污染，环境卫生、高层房屋周边有无高压输电线、垃圾房等，以及相邻房地产的利用状况，自然景观条件等。在市区内，噪音或重工业、化学污染会造成生活质量下降、影响人们日常工作、生活，社区内的其他房屋被恶意使用会造成小环境的破坏，造成房产的交易价格偏低。因此也以委估对象为标准进行修正。

**楼层朝向：**针对不同楼层的房地产，因根据其房屋用途考虑其对价值的影响；对于办公物业，其楼层越高、越少受到打扰和环境影响、其办公氛围更好，因此其房地产价值也随之越好。以委估对象实际条件为标准进行修正。

#### (ii) 实物状况

**建筑规模：**房地产的建筑面积、实际可使用面积对房屋的单价也有影响，一般而言、房地产面积越大、会造成总价高，不适于市场交易流通，而面积越小则总价低便于成交，因此面积小的单价偏高、面积越大则单价偏低，但办公类型的房地产尚需考虑最小的使用空间，若面积太小不满足最低使用需求，则对价值也有不利影响，需做逆向修正。

**建筑结构：**可以具体分为承重结构（钢结构、钢混、砖混、砖木等），建筑形式（剪力墙、框架、筒体、混合等），不同建筑结构会造成房屋承重性能、抗震性能、使用空间等方面的不同，对房地产的价值有较明显的影响，钢结构跨度大、承重好、砖木结构材质简单，承重有限、只适于层数或规模较小的房屋，剪力墙形式的房屋使用空间被切割、较为不便，筒体结构核心受力高，适于超高层的高档商业、办公大楼，价值较高；以委估对象为标准进行修正。

**装饰装修：**根据对委估对象和可比实例的勘查了解，分析其装修风格、所用材料、配件，施工质量，环境契合程度，评定区分毛坯、简装、精装，并以委估对象为标准进行比较，对于办公用途的房地产而言，良好的装修可以提升房屋的使用价值，对房地价值有较大影响。

**完损程度：**需具体勘查委估对象的房屋已使用年限或年代，了解其设计使用年限、考虑其尚可使用年限，勘查其整体结构稳固性、有无明显沉降、房屋建成年份越老、其在使用过程中不可避免受到自然环境的侵蚀，外立面的完损程度越大，造成房地产价值越低，根据对委估对象和可比实例的勘查，以委估对象为标准进行修正。

**层高布局：**该因素包括房地产的标准层层高、空间布局利用程度，对于办公而言，一般层高在3~3.6米，层高越大，空间层次感越好，甚至可以额外利用增加使用空间，包括内部布局自由度更大，房地产价值越高，以委估对象为标准进行修正。

### （iii）权益状况

**权利状况：**需核实委估对象的权利归属状况，是否属于部分产权或共享分摊产权，有无租约情况、租约长短及相关约定等。对于房地产而言、非自有产权会使得权利人对该处房地产处置的权利受到制约，且若带有长期约并有相关协定，则影响今后房地产的自用条件限制，会造成房地产价值偏低，因此以委估对象为标准将权利状况分为“严重受限、部分受限、正常”三个等级。

物业管理：对于房地产而言、其大楼的物业管理也影响到房地产的价值，良好的物业会带来全面的安保、清洁、监控，但考虑到房地产的主要价值还是体现在其自身区位和实物状况内，物业配套的影响权重有限。

其他特殊：当房地产存在拖欠欠款、法律限制、手续不全、临时搭建或违章建筑等其他特殊影响其价值的事项时，需根据实际情况造成的价值偏差进行相应的系数修正。

综上，委估对象价格=可比实例交易价格×交易情况修正系数×市场状况修正系数×房地产状况修正系数。

$$\begin{aligned} &= \text{可比实例交易价格} \times \frac{100}{\text{交易状况打分指数}} \\ &\quad \times \frac{\text{基准日市场指数}}{\text{交易日市场指数}} \times \frac{100}{\text{各房地产状况打分指数}} \end{aligned}$$

## II 收益法

收益法：调查同一区域、相同类型的物业的正常租金及出租率，结合委评对象的现状，调整确定一个客观的租金水平及出租率，扣除日常的管理、维修、保险、税收及支付给房产部门的租金等费用，得出委评对象每年的客观纯收益，选取合理的折现率，运用适当的公式计算得到委评对象的收益价值。

$$\text{计算公式： } P = \sum_{i=1}^n \frac{F_i}{(1+r)^i}$$

其中：P—评估值（折现值）；r—所选取的折现率；n—收益年期；

F<sub>i</sub>—未来收益期的预期年收益额

租赁收入是由企业实际租约约定租金或者租约期外客观租金×（1-空置率及租金损失率）后获得。

年运营费用包括管理费、维修费、保险费、房产税、增值税及附加等。

根据上述公式，运用收益法评估应按下列步骤分别获取数据：

#### i 租金的确定

委评房地产有租约限制的，租约期内的租金宜采用租约所确定的租金，租约期外的租金应采用正常客观的租金。委评房地产无租约限制，租金按正常客观租金水平确定。

测算客观租金水平时，一般应选取多个同地段、同类型房地产的租金交易案例，经综合分析案例房地产各因素与委评房地产对应因素的差异后确定首年租金水平（可参考市场法中考虑的相关因素）。

#### ii 租金增长率的确定

租金水平的变化和房地产市场的供给关系、通货膨胀等因素有关，一般通货膨胀水平越大、房地产需求量越大则租金越高，反之越低。根据评估人员掌握得数据，目前成熟地段出租型房地产 5 年以内房屋租约中签订的增长率一般为每年 2%-5%。

#### iii 空置率及租金损失率的确定

空置率是指某一时刻空置房屋面积占房屋总面积的比率，它代表委评房地产的客观需求水平，一般可选取行业相关分析资料结合委评房地产自身特点经综合分析后得出。

租金损失率一般是由于出租方违约或者承租方恶意侵占房屋造成的，一般后者居多。考虑到目前出租方往往会要求承租方支付 1 个月甚至更多的押金，加之法律制度的健全，因此后者带来的租金损失影响也较小。

#### iv 管理费

管理费用是指企业行政管理部门为组织和管理生产经营活动而发生的各项费用。收益法中涉及的管理费用主要包括相关出租管理人员的工资、社会保险、为洽谈出租业务而发生的交通费、餐费、管理人员工作场所的使用费或者委托具有资质的中介公司进行招租工作而应支付的中介费等。根据社会平均水平，管理费率一般为租赁收入的一定比例。

#### v 维修费

维修费用主要指为维持被评估对象房地产正常使用而必须支付的维护、修缮费用，主要包括房屋主体结构、公共部位和公共设施设备的大中小修。维修费率一般为建筑物重置价的一定比例。

#### vi 保险费

保险费用是指房地产产权所有者为使自己的房地产避免意外损失而向保险公司支付的费用。保险标的除了房屋重要结构（屋墙、屋顶、屋架）之外，还包括房屋的附属设备，比如固定装置的水暖、气暖、卫生、供水、管道煤气、供电设备及厨房配套的设备等。此外，还可以包括室内装修物。保险费率一般为建筑物重置价的一定比例。具体费率可参照社会主要保险公司的费率执行。

#### vii 房产税

房产税是以房屋为征税对象，按房屋的计税余值或租金收入为计税依据，向产权所有人征收的一种财产税。根据相关税法规定，出租性房地产必须按照租金收入（不含增值税销项税额）计征房产税，房产税率为租金收入（不含增值税销项税额）的 12%。

#### viii 收益年限的确定

(i) 对土地使用权剩余期限超过建筑物剩余经济寿命的房地产，收益价值应为按收益期计算的价值，加自收益期结束时起计算的剩余期限土地使用权在价值时点的价值。

(ii) 对建筑物剩余经济寿命超过土地使用权剩余期限，且出让合同约定土地使用权期间届满后无偿收回土地使用权及地上建筑物的非住宅房地产，收益价值应为按收益期计算的价值。

(iii) 对建筑物剩余经济寿命超过土地使用权剩余期限，且出让合同等未约定土地使用权期间届满后无偿收回土地使用权及地上建筑物的房地产，收益价值应为按收益期计算的价值，加上建筑物在收益期结束时的价值折现到价值时点的价值。

### ix 折现率的确定

折现率是将资产的净收益还原为资产的价值的一种比率，一般用相对数来表示。折现率是影响资产评估价值的一个重要因素，其本质应该是一种投资回报率（投资收益率）。折现率的测算一般可采用以下两种方法：

市场提取法：应搜集市场上三宗以上类似房地产的价格、净收益等资料，选用相应的收益法计算公式，求出折现率。

安全利率加风险调整值法：安全利率即无风险报酬率，可选用同一时期的国债年利率或中国人民银行公布的定期存款年利率；风险调整值即风险报酬率，应根据委评对象所在地区的经济现状及未来预测、委评对象的用途及新旧程度等确定。

### x 评估值的确定

根据计算公式：
$$P = \sum_{i=1}^n \frac{Fi}{(1+r)^i}$$

将上述各指标对号代入确定评估值。

### (h) 评估结论及分析

综上，本次投资性房地产评估值表如下：

单位：万元

科目名称	账面净值	评估净值	净值增减值	增值率(%)
投资性房地产	1,717.95	328,379.45	326,661.50	19,014.62
<b>合计</b>	<b>1,717.95</b>	<b>328,379.45</b>	<b>326,661.50</b>	<b>19,014.62</b>

合计评估净值 328,379.45 万元，账面净值 1,717.95 万元，净值增值额 326,661.50 万元，净值增值率为 19,014.62%，主要是由于近年来房地产市场价格持续上涨的原因所致。

## b.无形资产-土地使用权

### (a)概况

单位：万元

序号	土地权证编号	宗地名称	土地位置	取得日期	用地性质	土地用途	面积(m <sup>2</sup> )	原始入账价值	账面价值
1	未办理	虹桥路街道126街坊4丘	延安西路2201号	2019年6月17日	出让	办公	12,645.20	173,103.80	169,930.19

本次房地合一评估，土地价值已在投资性房地产中体现，故此处无形资产—土地使用权评估为0。

## D. 设备类的评估

### a.固定资产-设备类

#### (a)概况

公司的设备主要分为机器设备、运输设备和电子设备三大类，共计 1304 台。其中机器设备主要为大金空调、电容器、潜水泵、排污泵、卫星接收器、不锈钢水箱、排风机等 363 台（套、个）。运输设备主要为别克商务车、大众商务车、东风牌汽车、大通服务车、摩托车、电动车等共计 8 辆。电子设备主要为吹风机、吸尘器、洗地机、空调机、卫洗丽、净水器、松下洗衣机、酒柜、窗帘、海尔空调、投影机、夏普空气净化器等共计 933 台。设备中包含的大金空调吊顶内机、水泵、水箱、消防系统、卫洗丽等大楼的辅助设备为国贸中心大楼不可或缺的一部分，本次纳入房产中评估。

#### (b)评估过程

##### I 制定现场工作计划

评估人员与企业相关设备管理人员接洽，根据企业设备特点提出需要提供的相关资料清单；并划分评估小组，制定现场设备勘察工作计划。

## II 现场勘察

评估人员在企业设备管理人员陪同下，根据申报表内容到现场逐项勘察、清查，核实，直观资产的状况。

在现场目测及技术鉴定的基础上，向企业管理人员了解拟评估资产的情况等，并结合相关资料，作为确定评估综合参考依据。

## III 调查沟通

通过向企业管理人员咨询，全面分析已掌握的情况，并进一步补充完善，以便对设备的历史与现状作更全面的了解，对设备的技术先进性、经济性等指标进行考量，从而综合判定设备是否存在功能性贬值和经济性贬值等情况。

## IV 收集资料

详细了解并收集设备管理、控制和维修制度以及各项制度的执行情况，调查设备账面价值构成及调整变化情况和依据，查阅并复印了部分设备的采购合同、发票、付款凭证、工艺说明、技术资料及设备大修记录等。

## V 分析处理

利用评估机构建立的价格信息库和询价网络，确定主要设备、关键设备的购置价格，并按照相关行业的标准确定运杂、基础、安装等各项费率，以最终合理确定设备的重置全价；

根据所有现场勘察记录、设备检测报告以及向有关工作人员了解的关于设备利用率、维护保养、故障率等情况，在全面了解设备的历史与现状的基础上，结合设备的运行状况、技术性能、可靠性指标及修理改造等情况，经过综合分析和对比，作为合理确定设备成新率的依据；

最终由设备评估专家对主要设备、关键设备的评估进行讨论研究，复核审定重置全价与成新率的合理性，以求设备评估值更符合客观实际。

### (c)评估方法

根据《资产评估执业准则-机器设备》，执行机器设备评估业务，应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集等情况，分析成本法、市场法和收益法三种资产评估基本方法的适用性，选择评估方法。本次通过对所涉及的各类设备特点、用途以及资料收集情况分析，主要采用成本法进行评估。

综上所述，本次对机器设备、车辆运输设备、电子设备的估值方法主要为重置成本法。

对部分存在市场交易活跃的老旧电子设备如电脑等，直接采用类似二手设备市场价格确定评估值。

重置成本一般为更新重置成本，包括直接成本、间接成本、资金成本、税费及合理的利润。

$$\begin{aligned} \text{评估价值} &= \text{重置成本} - \text{实体性贬值} - \text{功能性贬值} - \text{经济性贬值} \\ &= \text{重置成本} \times \text{综合成新率} \end{aligned}$$

#### I 重置成本的确定

根据 2009 年 1 月 1 日起实施的《中华人民共和国增值税暂行条例》(中华人民共和国国务院令第 538 号)，《中华人民共和国增值税暂行条例实施细则》(财政部国家税务总局令第 50 号)，《财政部，国家税务总局关于全国实施增值税转型改革若干问题的通知》(财税[2008]170 号) 及财政部、国家税务总局财税(2009)113 号《关于固定资产进项税额抵扣问题的通知》的相关规定，自 2009 年 1 月 1 日起，增值税一般纳税人购进或者自制固定资产发生的进项税额，可凭增值税专用发票，海关进口增值税专用缴款书和运输费用结算单据从销项税额中抵扣。故本次评估中对于符合上述条件设备的重置成本中均不含增值税。

重置全价计算公式：

设备重置全价（不含增值税）=设备购置价（不含增值税）+运杂费（不含增值税）+安装调试费（不含增值税）+前期工程及其他费用（不含增值税）+资金成本

值量较小的电子及其他设备，无需安装(或安装由销售商负责)以及运输费用较低，参照现行不含税市场购置价格确定。

#### i 设备购置价的确定

对中小设备通过查询评估基准日的设备报价信息确定；对没有直接市场报价信息的设备，主要通过参考同类设备的现行市场购置价确定。

#### ii 运杂费、安装调试费、前期工程及其他费用的确定

对电子设备，不考虑运杂费、安装调试费、前期工程及其他费用。

#### iii 增值税的确定

2019年4月1日起，《财政部 税务总局 海关总署关于深化增值税改革有关政策的公告》(财政部 税务总局 海关总署公告2019年第39号)，明确了“增值税一般纳税人(以下称纳税人)发生增值税应税销售行为或者进口货物，原适用16%税率的，税率调整为13%。

可抵扣的设备购置价增值税=设备购置价/1.13×13%

## II 综合成新率的确定

综合成新率=理论成新率×调整系数K

其中：理论成新率=尚可使用年限÷(已使用年限+尚可使用年限)×100%

调整系数K=K1×K2×K3×K4×K5

各类调整系数主要系对设备的原始制造质量、设备的运行状态及故障频率、维护保养(包括大修理等)情况、设备的利用率、设备的环境状况等进行勘查了解后确定。

△一般简单设备综合成新率直接采用理论成新率或观测值确定。

△车辆成新率的确定：

参照商务部、国家发展和改革委员会、公安部、环境保护部2013年1月14日发布的关于《机动车强制报废标准规定》中的车辆规定报废年限和报废行驶里

程数，结合《资产评估常用参数手册》中关于“车辆经济使用年限参考表”推算确定的车辆经济使用年限和经济行驶里程数，并以年限成新率作为车辆基础成新率，以车辆的实际行驶里程数量化为车辆利用率修正系数，再结合其它各类因素对基础成新率进行修正，最终合理确定设备的综合成新率。

计算公式：

综合成新率=年限成新率×K1×K2×K3×K4×K5 等

由于平均年限法计算的成新率太高，导致客观上车辆的评估值严重背离了市场价值。车辆作为一种特殊的设备，其启用以后各年之损耗的价值内涵是不同的，随着使用年限的延长，其各部位有形损耗逐年加大，车辆的剩余价值会越来越小，因此，车辆的各年损耗值应呈递减趋势，即第一年最大，以后各年的实际损耗价值都相应较前一年小。因此采用以“余额折旧法”的概念根据车辆的已使用年限计年限成新率：

i 年限成新率的确定：

计算公式：

年限成新率=  $(1-d)^n \times 100\%$

式中： $d = 1 - \sqrt[n]{1/N}$  = 车辆使用首年后的损耗率

$1-d$  = 车辆使用首年后的成新率

$N$  = 车辆经济耐用年限

$1/N$  = 车辆平均年损耗率

$n$  = 车辆实际已使用年限

ii 修正系数 K 的确定：

K1 为车辆原始制造质量；K2 为车辆维护保养情况；K3 为车况及车辆运行状态；K4 为车辆利用率；K5 为车辆停放环境状况。

其中 K4 “车辆利用率”的确定：

依据车辆的经济行驶里程数和经济使用年限，推算已使用年限的额定行驶里程数，再以实际行驶里程数与额定行驶里程数的差异数除以车辆经济行驶里程数来确定车辆的利用率，具体计算公式如下：

已使用年限额定行驶里程数=经济行驶里程数÷经济使用年限×已使用年限

车辆利用率修正系数=1-(实际行驶里程数-额定行驶里程数)÷经济行驶里程数

### III 评估值的确定

评估值=重置全价×综合成新率

#### (d)评估结论

根据上述方法，固定资产-设备类的评估汇总情况如下：

单位：万元

序号	科目名称	账面原值	账面净值	评估原值	评估净值	原值增值率(%)	净值增值率(%)
1	固定资产—机器设备	4,389.50	1,647.73	18.60	2.79	-99.58	-99.83
2	固定资产—车辆	142.95	10.61	160.04	94.82	11.95	794.03
3	固定资产—电子设备	692.41	110.02	532.53	91.61	-23.09	-16.74
4	设备类合计	5,224.86	1,768.36	711.17	189.22	-86.39	-89.30

固定资产账面净值 1,768.36 万元，评估净值为 189.22 万元，评估减值 1,579.14 万元。由于企业对大楼的设备改造未计入投资性房产科目，本次将附着在建筑物上的中央空调、照明系统等设备并入投资性房地产中评估；另由于自 2009 年 1 月 1 日起固定资产的增值税可以抵扣，且电子设备类资产更新换代较快导致部分设备评估减值。

#### b.固定资产清理

固定资产清理账面值 0.16 万元，主要为企业已无法使用的电子设备、机器设备等。经核实评估基准日后已处置完毕，故本次按期后处置金额评估。

E. 其他的长期资产的评估

其他的长期资产包括无形资产-其他无形资产、递延所得税资产等。在经过必要的评估程序后，评估情况如下：

单位：万元

序号	科目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率 (%)
1	无形资产-其他无形资产	0.00	3.03	3.03	
2	递延所得税资产	5.79	5.79	0.00	0.00

a.无形资产-其他无形资产

(a)概况

无形资产-其他无形资产系企业账面未反映的商标、域名等。

I 商标

企业申报的无形资产为商标申请，明细如下：

序号	注册证号	名称	证书取得时间	有效期至
1	15722248	 上海国际贸易中心有限公司 SHANGHAI INTERNATIONAL TRADE CENTRE LIMITED	2016/03/07	2026/03/06
2	18285245	 上海国际贸易中心有限公司 SHANGHAI INTERNATIONAL TRADE CENTRE LIMITED	2016/12/14	2026/12/13
3	15722147	 上海国际贸易中心有限公司 SHANGHAI INTERNATIONAL TRADE CENTRE LIMITED	2016/03/07	2026/03/06
4	18285164	 上海国际贸易中心有限公司 SHANGHAI INTERNATIONAL TRADE CENTRE LIMITED	2016/12/28	2026/12/27
5	18285117	 上海国际贸易中心有限公司 SHANGHAI INTERNATIONAL TRADE CENTRE LIMITED	2016/12/14	2026/12/13
6	15721925	 上海国际贸易中心有限公司 SHANGHAI INTERNATIONAL TRADE CENTRE LIMITED	2016/03/07	2026/03/06
7	18285066	 上海国际贸易中心有限公司 SHANGHAI INTERNATIONAL TRADE CENTRE LIMITED	2016/12/28	2026/12/27
8	18285004	 上海国际贸易中心有限公司 SHANGHAI INTERNATIONAL TRADE CENTRE LIMITED	2016/12/14	2026/12/13

## II 域名

序号	域名	域名注册日期	域名到期日期
1	sitc.sh.cn	1999/5/6	2022/5/6

### (b)评估方法

对注册商标考虑目前重置该类资产所需支付的合理的设计成本、注册费用估算评估值；对域名按成本法即考虑域名的首年注册费、每年需要缴纳的续费和办理时外聘中介机构申请支付的咨询费用确定评估值。

### (c)评估结论

无形资产—其他无形资产的评估值为 3.03 万元。

### b.递延所得税资产

递延所得税资产系由于企业计提坏账准备形成。通过核实账务，抽查相关的凭证和纳税申报表等，确认账面属实。评估如下：

单位：万元

序号	内容或者名称	计提比例	计提金额	评估值
1	应收账款坏账准备	25%	1.79	1.79
2	其他应收款坏账准备	25%	4.00	4.00
	<b>合计</b>		<b>5.79</b>	<b>5.79</b>

## F. 资产基础评估结论

采用资产基础法对企业股东全部权益价值进行评估，得出被评估单位在评估基准日的评估结果如下：

评估基准日，被评估单位股东权益账面值 154,322.57 万元，评估值 309,711.90 万元，评估增值 155,389.33 万元，增值率 100.69%。其中：总资产账面值 196,055.63 万元，评估值 351,256.75 万元，评估增值 155,201.12 万元，增值率 79.16%。负债账面值 41,733.07 万元，评估值 41,544.85 万元，评估减值 188.22 万元，减值率 0.45%。

具体情况如下：

单位：万元

项目	账面价值	评估价值	增值额	增值率 (%)
流动资产	22,633.18	22,679.23	46.05	0.20
非流动资产	173,422.45	328,577.52	155,155.07	89.47
投资性房地产净额	1,717.95	328,379.45	326,661.50	19,014.61
固定资产净额	1,768.36	189.22	-1,579.14	-89.30
固定资产清理	0.16	0.03	-0.13	-81.25
无形资产净额	169,930.19	3.03	-169,927.16	-100.00
递延所得税资产	5.79	5.79	0.00	0.00
<b>资产合计</b>	<b>196,055.63</b>	<b>351,256.75</b>	<b>155,201.12</b>	<b>79.16</b>
流动负债	20,258.07	20,069.85	-188.22	-0.93
非流动负债	21,475.00	21,475.00	0.00	0.00
<b>负债合计</b>	<b>41,733.07</b>	<b>41,544.85</b>	<b>-188.22</b>	<b>-0.45</b>
<b>股东全部权益</b>	<b>154,322.57</b>	<b>309,711.90</b>	<b>155,389.33</b>	<b>100.69</b>

## ②上海锦江佳友汽车服务有限公司

基准日的股权结构如下：

股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
上海锦江汽车服务有限公司	1,235.00	50.00
上海外服（集团）有限公司	1,235.00	50.00
合计	2,470.00	100.00

评估人员清查了相关的章程等资料，确认企业投资属实。

上海锦江佳友汽车服务有限公司近两年一期的经营情况如下：

母公司资产、负债及财务状况

单位：万元

项目\年份	2020年5月31日	2019年12月31日	2018年12月31日
资产总计	4,928.94	5,147.77	5,525.48

项目\年份	2020年5月31日	2019年12月31日	2018年12月31日
负债总计	1,294.42	1,434.91	1,513.30
所有者权益	3,634.52	3,712.86	4,012.18

项目\年份	2020年1-5月	2019年	2018年
营业收入	204.09	481.25	447.33
利润总额	-78.33	-145.24	227.16
净利润	-78.33	-145.24	227.16

### 合并资产、负债及财务状况

单位：万元

项目\年份	2020年5月31日	2019年12月31日	2018年12月31日
资产总计	4,332.86	4,469.38	4,952.31
负债总计	380.05	373.39	431.20
所有者权益	3,952.81	4,095.99	4,521.11

项目\年份	2020年1-5月	2019年	2018年
营业收入	376.49	1,008.65	1,142.65
利润总额	-143.18	-267.07	-22.53
净利润	-143.18	-271.04	-105.52

上述数据摘自于大信会计师事务所（特殊普通合伙）上海自贸试验区分所出具的大信沪贸审字【2020】第01283号无保留意见的专项审计报告。

被评估单位对该公司的出资比例为50%，故本次评估先对基准日报表资产进行分析，有增减值变动的合理估算调整，以调整后的净资产结合股权投资比例确定评估值。

#### A. 流动资产及负债分析

企业流动资产及负债主要为货币资金、往来账款、存货、其他流动资产、应付职工薪酬及应交税费，其账面价值能反映基准日时点的市场价值，故本次不做分析调整。

#### B.长期股权投资分析调整

长期股权投资账面值为 500.00 万元，为其他投资设立的上海锦江佳友汽车租赁服务有限公司，本次根据分析调整后的基准日报表确定评估值 1,094.72 万元，增值额 594.72 万元。

#### C.固定资产分析调整

固定资产账面值 609.54 万元,其中运输设备 608.94 万元，共计运营车辆 65 台，电子设备 0.60 万元。经采用重置成本法分析调整后，固定资产设备账面净值 609.54 万元，评估值 489.33 万元，减值 120.21 万元。

#### D.无形资产分析调整

无形资产账面值 48.04 万元，无形资产系出租车特许经营权，评估值为 2,309.62 万元，增值额 2,261.58 万元。

企业基准日净资产账面值 3,634.62 万元，经上述分析，长期股权投资增值 594.72 万元，固定资产减值 120.21 万元、无形资产增值 2,261.58 万元，分析调整后企业净资产评估值为 6,370.61 万元。经上述分析，根据该公司基准日的净资产评估值，按照股权投资比例分割。

长投评估值=净资产评估值×投资比例

$$=63,706,098.26 \times 50\%$$

$$=31,853,049.13 \text{ 元}$$

### ③上海外服睿居企业服务有限公司

基准日的股权结构如下：

股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
上海中富旅居企业集团有限公司	420.00	60.00
上海外服（集团）有限公司	280.00	40.00
合计	700.00	100.00

评估人员清查了相关的章程等资料，确认企业投资属实。

上海外服睿居企业服务有限公司近两年一期的经营情况如下：

公司资产、负债及财务状况

单位：万元

项目\年份	2020年5月31日	2019年12月31日	2018年12月31日
资产总计	1,315.94	1,292.69	822.71
负债总计	1,115.20	915.80	248.26
所有者权益	200.74	376.89	574.45

项目\年份	2020年1-5月	2019年	2018年
营业收入	1,344.23	2,616.89	842.43
利润总额	-176.15	-197.56	-125.55
净利润	-176.15	-197.56	-125.55

上述数据摘自于立信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的2020年1-5月审计报告（信会师报字【2020】第ZA52897号）、2019年年度审计报告（信会师报字【2020】第ZA50974号）、2018年年度审计报告（信会师报字【2019】第ZA50865号），上述报告均为无保留意见。

上海外服对该公司的出资比例只有40%，故本次评估先对基准日报表资产进行分析，以分析调整后的账面净资产结合股权投资比例确定评估值。

A.长期股权投资中上海外服睿居企业服务有限公司账面值80.30万元，经审计权益法调整入账，占上海外服净资产的比例很小。

B.该公司规模相对较小，也无房地产等可以产生较大增值的资产。

C.该公司经营效益一般，投资收益对母公司影响有限。

经上述分析，根据该公司基准日的净资产，按照股权投资比例分割。

评估值=账面净资产金额×投资比例

$$=2,007,428.77 \times 40\%$$

$$=802,971.51 \text{ 元}$$

#### ④外服熙艾博特因私出入境服务（上海）有限公司

基准日的股权结构如下：

股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
CIBT SPV-0 PTE. LTD.	3,000.00	60.00
上海外服（集团）有限公司	2,000.00	40.00
合计	5,000.00	100.00

评估人员清查了相关的章程等资料，确认企业投资属实。

外服熙艾博特因私出入境服务（上海）有限公司近期的经营情况如下：

#### 公司资产、负债及财务状况

单位：万元

项目\年份	2020年5月31日	2019年12月31日
资产总计	4,791.95	4,809.85
负债总计	741.73	444.20
所有者权益	4,050.22	4,365.65

项目\年份	2020年1-5月	2019年
营业收入	713.11	1,388.52
利润总额	-417.61	-865.70
净利润	-315.43	-649.54

上述数据摘自于天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）出具的审计报告（天职业字[2020]32677号）无保留意见的专项审计报告。

上海外服对该公司的出资比例只有40%，故本次评估先对基准日报表资产进行分析，以分析调整后的账面净资产结合股权投资比例确定评估值。

A.长期股权投资中外服熙艾博特因私出入境服务（上海）有限公司账面值894.92万元，经审计权益法调整入账，占上海外服净资产的比例很小。

B.该公司规模相对较小，也无房地产等可以产生较大增值的资产。

C.该公司经营效益一般，投资收益对母公司影响有限。

经上述分析，根据该公司基准日的净资产，按照股权投资比例分割。

评估值=账面净资产金额×投资比例

=40,502,218.14×40%

=16,200,887.26 元

### ⑤上海外服股权投资管理有限公司

基准日的股权结构如下：

股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	认缴出资比例（%）
上海外服（集团）有限公司	1,050.00	262.50	35.00
上海华麟股权投资管理中心(有限合伙)	1,050.00	262.50	35.00
上海伊锐企业管理合伙企业(有限合伙)	900.00	225.00	30.00
合计	3,000.00	750.00	100.00

评估人员清查了相关的章程等资料，确认企业投资属实。

上海外服股权投资管理有限公司近期的经营情况如下：

#### 公司资产、负债及财务状况

单位：万元

项目\年份	2020年5月31日	2019年12月31日
资产总计	747.19	0.00
负债总计	10.30	1.84
所有者权益	736.89	-1.84

项目\年份	2020年1-5月	2019年
营业收入	68.90	0.00
利润总额	-13.11	-1.84
净利润	-13.11	-1.84

上述数据摘自于企业管理层会计报表。

上海外服对该公司的出资比例只有 35%，故本次评估先对基准日报表资产进行分析，以分析调整后的账面净资产结合股权投资比例确定评估值。

A.长期股权投资中上海外服股权投资管理有限公司账面值 736.89 万元，经审计权益法调整入账，占上海外服净资产的比例很小。

B.企业成立时间较短，规模相对较小，尚无长期资产。

C.该公司经营效益一般，投资收益对母公司影响有限。

经上述分析，根据该公司基准日的净资产，按照股权投资比例分割。

评估值=账面净资产金额×投资比例

$$= 7,368,869.92 \times 35\%$$

$$= 2,579,104.47 \text{ 元}$$

**⑥FSG-TG HUMAN RESOURCE SERVICES PTE. LTD.（以下简称：  
FSG-TG 公司）**

基准日的股权结构如下：

股东名称	普通股持股数额	出资比例（%）
NG SING KING	463,301	54.44
SHANGHAI FOREIGN SERVICE(GROUP) CO.,LTD.	297,875	35.00
RYUJI SATO	89,894	10.56
合计	851,070	100.00

评估人员清查了相关的章程等资料，确认企业投资属实。

FSG-TG HUMAN RESOURCE SERVICES PTE. LTD.近期的经营情况如下：

公司资产、负债及财务状况

单位：新加坡万元

项目\年份	2020年5月31日	2019年12月31日
资产总计	1,330.70	1,002.07
负债总计	844.77	862.57
所有者权益	485.93	139.49

项目\年份	2020年1-5月	2019年
营业收入	801.86	1,651.85
利润总额	26.43	-47.14
净利润	26.43	-47.14

母公司资产、负债

单位：新加坡万元

项目\年份	2020年5月31日	2019年12月31日
资产总计	724.18	415.29
负债总计	454.60	143.51
所有者权益	269.58	271.78

上述数据摘自于 Foo Kon Tan LLP Public Accountants and Chartered Accountants 出具的无保留意见的专项审计报告。

FSG-TG 公司资产规模较小，其账面值占总资产比例也较小，投资收益对母公司影响有限。同时，该公司系上海外服在 2020 年 3 月 31 日以公允价值出资入股，本次审计采用权益法计量该投资账面值，已合理体现评估基准日 FSG-TG 公司价值，故本次按基准日的经审计后的长投账面值确认评估值。

评估值为 2,905.15 万元。

#### ⑦无锡市外服人力资源有限公司

基准日的股权结构如下：

股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
上海外服（集团）有限公司	357.00	51.00
无锡市对外友好服务中心	336.00	48.00
无锡市外服劳务派遣有限公司	7.00	1.00
合计	700.00	100.00

根据《无锡市外服人力资源有限公司股东会决议》无锡市外服人力资源有限公司全体股东一致同意清算注销无锡外服人力资源有限公司，据企业提供的情况说明，股东之间因剩余权利分配问题尚未达成一致，故清算暂时无法完成，上海外服对无锡市外服人力资源有限公司失去实际控制，已全额估计坏账损失。上海外服无法取得评估基准日时点的会计报表，且企业尚未完成清算审计工作，无法核实明确股东是否还需承担超额负债的情况，故本次评估未予考虑。

本次对该被投资单位确认评估值为 0 元。

原减值准备评估为零。

#### 4) 投资性房地产

非经营性投资性房地产系上海外服及下属子公司对外出租房产，本次采用市场法和收益法进行房地合一的评估，并最终选取市场法作为对外出租房产的评估值。具体估值方法详见上文“长期股权投资-上海国际贸易中心有限公司之投资性房地产评估”相关内容。

本次评估结果如下：

单位：万元

公司名称	地址	账面价值	评估价值
上海外服房产有限公司	上海市江宁路 828 号 838 号	4,295.95	20,721.96
上海静安商楼有限公司	华山路 301 号全幢	450.31	18,976.96

公司名称	地址	账面价值	评估价值
上海新世纪酒店发展有限公司	上海市曲阳路 1000 号部分	2,130.65	21,171.76
上海外服（集团）有限公司	上海市雁荡路 107 号(2A、2B、2C、2D、2G、2H,3A、3C、3G、3H,5C、5G)	32.11	13,296.17
上海外服（集团）有限公司	上海市江宁路 838 号 8 层 A、B、C、D、E、F 室	737.00	3,825.02
	合计	<b>7,646.01</b>	<b>77,991.86</b>

### 5) 固定资产

非经营性固定资产系上海外服及下属子公司对外出租房产，本次采用市场法和收益法进行房地合一的评估，并最终选取市场法作为对外出租房产的评估值。具体估值方法详见上文“长期股权投资-上海国际贸易中心有限公司之投资性房地产评估”相关内容。

本次评估结果如下：

单位：万元

公司名称	地址	账面价值	评估价值
上海外服房产有限公司	上海市江宁路 838 号 6 层 B	112.75	628.15
上海外服（集团）有限公司	上海市雁荡路 107 号(3E、3F,5D、5E、5F)	11.48	5,087.90
上海外服（集团）有限公司	上海市张杨路 655 号 706-709、地库 9 号车位	153.41	1,538.57
上海外服（集团）有限公司	上海市金陵西路 28 号（底楼大厅，101、102、103 室，1 幢 13 层，1 号楼 16、17、18、19 层）	945.76	15,788.03
	合计	<b>1,223.41</b>	<b>23,042.65</b>

### 6) 递延所得税资产

系由于企业计提坏账准备或递延收益形成的可抵扣暂时性差异，本次对于上海外服由递延收益形成的递延所得税资产，由于该项目基准日时点已无对应成本，收益和成本之间已无可抵扣暂时性差异，故递延所得税资产评估为零。其他各子公司递延所得税资产按核实后账面值确定评估值，并结合上海外服持股比例确定非经营性资产评估值。

## 7) 其他的非经营性资产

包括预付账款、其他流动资产等，本次对于各子公司前述非经营性资产按核实后账面值评估，并结合上海外服持有各子公司股权比例确定非经营性资产评估值。

### (2) 非经营性负债的评估过程

上海外服的非经营性负债评估值如下：

单位：万元

序号	科目名称	内容	账面价值	评估价值
	<b>非经营性负债小计</b>		<b>10,305.50</b>	<b>7,042.91</b>
1	合同负债	预收租金补助	5.86	0.00
2	其他应付款	应付非合并范围内公司 股东股利等	6,516.98	6,304.12
3	其他流动负债	待转销项税等	575.30	572.66
4	预计负债	预计败诉赔付	69.93	69.93
5	递延收益	行业级人力资源生态链 云服务平台扶持资金等	3,018.73	0.00
6	递延所得税负债	其他权益工具投资公允 价值变动形成的应纳税 暂时性差异	118.69	96.20

#### 1) 合同负债

系企业预收的租金补助，系补贴企业本年或上一年度已付租金的补贴款，无需退还该补助，亦实际已无支付义务，本次评估为零。

#### 2) 其他应付款

非经营性其他应付款包括应付股利、土地出让金、租赁补助款等。本次对于无实际支付义务的款项评估为零，如租赁补助款系 2018 年子公司入驻青岛国际人力资源服务产业园获得的补贴，无实际支付义务，本次评估为零。对于其他的应付款项按核实后账面值评估，并结合上海外服持股比例确定非经营性资产评估值。

### 3) 递延收益

递延收益包括行业级人力资源生态链云服务平台扶持资金、扶持发展基金、装修补贴款等，目前递延收益账上的为待结转的收益，无实际的支付义务，本次将递延收益评估为 0。

### 4) 递延所得税负债

对于账面递延所得税负债，系其他权益工具投资公允价值变动产生，由于本次评估按实际成交价格减去增值税和所得税后的可回收净额评估，已无应纳税差异，故对于因公允价值变动形成的递延所得税负债评估为 0。此外，本次结合各子公司所得税税率确认递延收益、预收账款等评零后按所得税率计提的应纳税暂时性差异，并结合上海外服持股比例确定非经营性资产评估值。

### 5) 其他的非经营性负债

其他的非经营性负债包括其他流动负债、预计负债等，本次对于各子公司前述非经营性资产按核实后账面值评估，并结合上海外服持有各子公司股权比例确定非经营性资产评估值。

## (二) 补充披露截至评估基准日，置入资产实际可支配的货币资金情况，及对置入资产日常经营的影响

根据前述营运资本投入的预测过程，上海外服预收人力资源服务费、代发工资及社保费用等款项期后将即时用于向客户提供服务或支付供应商已提供的服务，系需即时支付的款项，不属于上海外服实际可随时全权支配的货币资金。

需即时支付的款项=应付账款+合同负债+其他应付款-应收账款-预付账款-其他应收款

企业货币资金水平超过上述需即时支付的款项金额为实际可支配的货币资金，评估基准日上海外服货币资金余额为 623,270.31 万元，经测算，需即时支付的款项为 471,744.19 万元，截至评估基准日，上海外服实际可支配的货币资金共计 151,526.12 万元。

上海外服与客户的业务结算模式分为按周期结算（主要为按月计算）和按项目收费，上海外服日常现金周转较快，本次评估结合分析企业以前年度营运资金的现金持有量与付现成本情况，确定安全现金为1个月付现成本，评估基准日的安全现金需求量约为59,392.04万元，上海外服实际可支配的货币资金金额高于其安全现金需求，可满足其日常经营。

### （三）补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第七章 标的资产的估值情况”之“二、拟置入资产的估值情况”之“（四）收益法评估情况”之“3、评估主要参数、依据及合理性”之“（13）现金流的预测”之“3）营运资金增加额”中对营运资本投入的评估过程进行了补充披露。

上市公司已在重组报告书“第七章 标的资产的估值情况”之“二、拟置入资产的估值情况”之“（四）收益法评估情况”之“3、评估主要参数、依据及合理性”之“（15）股东全部权益价值计算”之“2）溢余资产”中对溢余资产的评估过程进行了补充披露。

上市公司已在重组报告书“第七章 标的资产的估值情况”之“二、拟置入资产的估值情况”之“（四）收益法评估情况”之“3、评估主要参数、依据及合理性”之“（15）股东全部权益价值计算”之“3）非经营性资产”和“4）非经营性负债”中对非经营性资产的评估过程进行了补充披露。

上市公司已在重组报告书“第七章 标的资产的估值情况”之“二、拟置入资产的估值情况”之“（四）收益法评估情况”之“3、评估主要参数、依据及合理性”之“（13）现金流的预测”之“3）营运资金增加额”中对截至评估基准日置入资产实际可支配的货币资金情况及对置入资产日常经营的影响进行了补充披露。

#### （四）中介机构核查意见

经核查，会计师认为：

1、已补充披露了本次评估营运资本投入、溢余资产和非经营性资产评估的具体过程、依据，相关过程及依据具有合理性；

2、截至评估基准日，上海外服实际可支配的货币资金共计 151,526.12 万元，评估基准日的安全现金需求量约为 59,392.04 万元，上海外服实际可支配的货币资金金额高于其安全现金需求，可满足其日常经营。

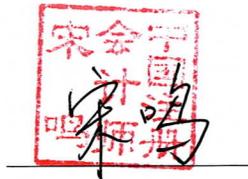
[此页无正文]



中国注册会计师:



中国注册会计师:





姓 名 郭海龙  
Full name  
性 别  
Sex  
出 生 日 期 1977-02-18  
Date of birth  
工 作 单 位 天职国际会计师事务所(特殊普通合  
Working unit 通合伙)上海分所  
身 份 证 号 码 310102197702181217  
Identity card No



天职国际会计师事务所(特殊普通合伙)  
与原核对一致  
(II)

年度检验登记  
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。  
This certificate is valid for another year after this renewal.

年度检验登记  
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。  
This certificate is valid for another year after this renewal.



2017年4月30日



郭海龙(110101504639)  
您已通过2020年年检  
上海市注册会计师协会  
2020年08月31日

年 月 日



姓 Full name 宋鸣  
 性 Sex 男  
 出生日期 Date of birth 1101977-04-28  
 工作单位 Working unit 天职国际会计师事务所(特殊普通合伙)上海分所  
 身份证号码 Identity card No 310109197704282817



天职国际会计师事务所(特殊普通合伙) 一致核对原件与 (三)

年度检验登记  
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。  
This certificate is valid for another year after this renewal.



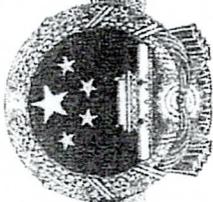
宋鸣(110101500041)  
您已通过2020年年检  
上海市注册会计师协会  
2020年08月31日

年 /y 月 /m 日 /d

年度检验登记  
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。  
This certificate is valid for another year after this renewal.

年 /y 月 /m 日 /d



# 营业执照

(副本) (15-1)

统一社会信用代码

911101085923425568



扫描二维码  
“国家企业信用  
信息公示系统”  
了解更多信息。  
备案、许可、照  
管信息

名称 天职国际会计师事务所(特殊普通合伙)  
 类型 特殊普通合伙企业  
 出资人 邱靖之  
 经营范围 审查企业会计报表、出具审计报告；验证企业资本，出具验资报告；办理企业合并、分立、变更注册资本、收购、兼并、重组、清算事宜中的审计业务，出具有关报告；基本建设年度预算决算审计；税务咨询、税务代理、税务筹划、税务设计、税务软件开发、税务软件开发、税务软件服务；法律、法规规定的其他业务；企业管理咨询、管理咨询、技术咨询、技术服务；软件开发、计算机数据处理(数据处理中的银行、信用卡中心、PUE值在1.4以上的云计算数据中心除外)；企业财务管理、销售计算初、软件及辅助设备。(下期出营业时间为2020年6月30日。市场主体依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后按批准的内容开展经营活动；不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。)



成立日期 2012年03月05日  
 合伙期限 2012年03月05日至长期  
 主要经营场所 北京市海淀区车公庄西路19号68号楼A-1和A-5区域



登记机关

2020年06月05日

核准(特殊普通合伙)  
核对一致  
(B)

国家企业信用信息公示系统网址：<http://www.gsxt.gov.cn>

市场主体应当于每年1月1日至6月30日通过  
国家企业信用信息公示系统报送公示年度报告。

国家市场监督管理总局监制

证书序号: 0000175

### 说明

- 1、《会计师事务所执业证书》是证明持有人经财政部门依法审批, 准予执行注册会计师法定业务的凭证。
- 2、《会计师事务所执业证书》记载事项发生变动的, 应当向财政部门申请换发。
- 3、《会计师事务所执业证书》不得伪造、涂改、出租、出借、转让。
- 4、会计师事务所终止或执业许可注销的, 应当向财政部门交回《会计师事务所执业证书》。



发证机关:

二〇一八年

七月二十六日

中华人民共和国财政部制



会计师事务所

# 执业证书



天职国际会计师事务所(特殊普通合伙)

名称:

邱靖之

首席合伙人:

主任会计师:

北京市海淀区车公庄西路19号68号楼A-1和A-5区域

经营场所:

特殊普通合伙

组织形式:

11010150

执业证书编号:

京财会许可[2011]0105号

批准执业文号:

2011年11月14日

批准执业日期:

