

上海豫园旅游商城（集团）股份有限公司独立董事 关于上海证券交易所问询函相关事项的独立意见

上海豫园旅游商城（集团）股份有限公司（以下简称“公司”或“豫园股份”）于2019年8月27日收到上海证券交易所下发的《关于对上海豫园旅游商城（集团）股份有限公司有关收购股权暨关联交易事项的问询函》上证公函【2019】2656号（以下简称“《问询函》”）。根据问询函的要求，我们作为公司的独立董事，现就《问询函》相关问题发表如下意见：

一、公告披露，本次交易完成后，公司将持有复星财务公司20%股权，合并报表范围未发生变化，且公司称此次收购可以提高本公司资金使用效率、降低融资成本和融资风险。请公司补充披露：（1）本次收购股权的交易方式、资金来源和资金安排；（2）结合公司负债情况，具体说明公司此次收购少数股权的合理性和必要性；（3）本次收购股权对公司现金流、资产负债率和经营业绩的具体影响。

- （1）本次收购股权交易，本公司拟以人民币3.3亿元收购上海复星高科技（集团）有限公司（以下简称“复星高科技”）持有的上海复星高科技集团财务有限公司（以下简称“财务公司”）15%股权。交易方式为股权收购，资金来源为本公司自有资金通过银行转账的方式现金支付。本次交易完成后，全部股权转让款3.3亿元将分次支付。首笔股权转让款人民币2.0亿元计划于2019年9月30日前支付（截止目前尚未支付），剩余股权转让款人民币1.3亿元计划在目标公司标的股权工商变更登记至本公司名下后10日内支付。
- （2）此次交易前，截止至2019年6月30日，本公司未经审计的货币资金余额为175.63亿元，资产负债率64.03%。（合并报表口径）共获得主要合作银行的授信额度约人民币438.54亿元，已使用授信约人民币192.98亿元。本次交易不会对本公司的日常经营状况造成影响。

此次交易前，本公司对财务公司的 5%股权投资总额为 9000 万元。财务公司自本公司 2015 年投资后，于 2016 年至 2018 年期间营业收入、净利润持续增长，历史经营情况具体如下：

单位：人民币万元

	2016 年	2017 年	2018 年
营业收入	15,358	28,043	33,782
净利润	9,799	17,033	21,128
其中，			
豫园股份应占利润	489.95	851.65	1,056.40
豫园股份获得分红	450	750	950
分红率	91.8%	88.1%	89.9%

财务公司作为非银行金融机构，近年来积极开拓业务，盈利能力良好，分红维持较高水平。此次交易前，2018 年全年本公司持有 5%股权对应分红取得的 950 万元，相应的投资现金回报率为 10.55%。

同时，根据 2018 年 9 月 28 日本公司与财务公司签署的金融服务协议约定，本公司有权在衡量市场价格和各方面条件的前提下，结合自身利益并基于股东利益最大化原则下，自主决定是否接受财务公司提供的金融服务，以及在服务期限届满后是否继续保持与财务公司的金融服务关系，本公司也可以根据实际情况由其他金融服务机构提供相关的金融服务。本公司与财务公司双方同意建立重要商业合作关系，并在公司高层建立定期的会晤沟通机制，及时交流相关的业务信息和合作情况。

本公司在财务公司的存款利率参照中国人民银行颁布的人民币存款基准利率厘定，且不低于国内各商业银行向本公司提供同期同档次存款所定的平均利率；同时，不低于财务公司向其他成员单位提供的同期同档次存款所定的利率，以较高者为准；

财务公司向本公司提供贷款的利率由双方按照中国人民银行届时颁布的利率及现行市况协商厘定，且贷款利率不高于国内金融机构同品种、同期、同档次贷款之利率。其中，房地产类贷款不高于金融机构同期同档次市场利率。

此次交易完成后，公司将共计持有复星财务公司 20% 股权，并采用权益法按股比确认财务公司实现的净损益，计入投资收益。同时，此次交易完成后，公司将对复星财务公司产生重大影响。随着公司坚定践行“产业运营+产业投资”双轮驱动，随着本公司对财务公司股权投资比例上升，还有利于优化公司与复星财务公司的协同效应，加深业务合作，获得稳定融资渠道。

(3) 截至 2019 年 6 月 30 日，公司未经审计的货币资金余额为 175.63 亿元、资产负债率 64.03%。2019 年上半年，本公司实现营业收入 196.53 亿元，归母净利润 10.21 亿元，分别比 2018 年上半年营业收入 145.99 亿元、归母净利润 9.34 亿元同比增长 34.62% 和 9.31%，经营状况良好，重组后业绩持续增长。此次交易现金支出 3.3 亿元占货币资金余额约 1.9%，不会对本公司的现金流情况、资产负债率和日常生产经营产生重大影响。

本次交易完成后，按复星财务公司 2018 年度经审计的净利润及 2018 年度实际分红金额对应的现金分红比率 89.9% 模拟计算，本公司 2018 年度将增加净利润 0.32 亿元，收到现金分红 0.29 亿元；按复星财务公司 2019 年上半年度净利润为 1.48 亿元模拟计算，本公司 2019 年上半年度将增加净利润 0.22 亿元，按 2018 年度复星财务公司现金分红比率 89.9% 模拟计算本公司将收到现金分红 0.20 亿元。

二、公告披露，公司于 2018 年 9 月调整与复星财务公司签订的《金融服务协议》部分条款，重新签订的协议期限自 2018 年 9 月至 2021 年 8 月。在协议有效期间，本公司可以向复星财务公司申请最高综合授信额度不超过余额每日最高不超过 80 亿元人民币，公司在复星财务公司的存款余额每日最高不超过 60 亿元

人民币。请公司补充披露：目前在复星财务公司的存贷款金额、利率水平，以及2019年上半年度从复星财务公司取得的利息收入和支付的利息支出；（2）公司在复星财务公司的存款是否存在潜在的合同安排，以及是否存在潜在的限制性用途。

（1）财务公司是经中国银保监会批准设立的非银行金融机构，存贷款利率接受人民银行监管，根据人民银行的存贷款利率政策执行。

本公司作为财务公司的客户，在财务公司开展的存贷款业务利率符合人民银行存贷款利率的规定。

于2019年1月1日至2019年6月30日期间，本公司及下属100%控股子公司、合资公司、合营公司等财务公司日均存款为34.04亿元。截止至2019年6月30日，公司在复星财务公司存款余额及利率如下：

分类	余额（亿元）	适用利率	备注
活期存款	21.16	0.35%（其中：母公司为0.42%）；部分大额存款协定利率为1.15%-1.38%。	大额指存款余额超过人民币50万元部分。
定期存款	10.50	2.10%	截止于2019年6月30日均为一年期定期存款。
七天通知存款	2.60	1.485%-1.755%	
存款合计	34.26		

2019年上半年度从复星财务公司取得的利息收入为36,829,643.14元。

截至2019年06月30日，本公司在财务公司的贷款余额为0元。2019年上半年度向财务公司支付的利息支出合计为21,238,888.88元，系本集团控股子公司上海星耀房地产发展有限公司于报告期内存续的开发贷款人民币10亿元所产生，贷款利率8%。本笔贷款自2017年7月26日起陆续放款，并于2019年5月15日全部偿还。

（2）公司在财务公司的存款不存在潜在的合同安排，不存在潜在的限制性用途。

三、公告披露，截至 2019 年 6 月 30 日，复星财务公司经审计的资产总额为 97.84 亿元，负债总额为 78.11 亿元，所有者权益为 19.73 亿元。经市场法评估，复星财务公司以 2019 年 6 月 30 日为基准日的股东全部权益价值评估值为 22.3 亿元。本次收购 15%股权的交易对价为 3.3 亿元。2016 年至 2018 年，豫园股份持有复星财务公司 5%股份，分别获得分红 450 万元，750 万元，950 万元。请补充披露：（1）结合市场法评估可比案例情况和前期分红情况，说明本次交易作价的合理性及公允性；（2）说明复星财务公司资产和负债的主要构成，包括存贷主体和金额。

- （1）上海复星集团财务有限公司为非银行金融机构，在资本市场有一定的与其所处行业相同的公司股权公开交易案例，并能取得相关资料，本次评估采用市场法，将评估对象与可比交易案例进行比较，确定评估对象价值。本次评估通过查询金融终端，近期标的公司为国内集团财务公司的交易案例、交易状态为完成、且披露信息能满足评估需求的可比交易案例情况如下：

可比案例	收购方	评估基准日净资产（万元）	估值（万元）	PB	增值率
国家电投财务	中国电能成套设备有限公司	991,843.22	1,250,000.00	1.26	26%
大同煤矿财务	大同煤矿集团有限责任公司	619,669.70	738,790.63	1.19	19%
创维集团财务	创维数字股份有限公司	152,209.04	162,863.67	1.07	7%
平均				1.17	17%
复星财务集团	豫园股份	197,340.58	223,000.00	1.13	13%

案例 1、吉电股份转让国家电投集团财务有限公司 2.3333%股权

根据吉电股份（证券代码：000875）2018 年 11 月公告，吉电股份拟将持有的国家电投集团财务有限公司（以下简称：国家电投财务公司）2.3333%股权以非公开协议转让方式转让给中国电能成套设备有限公司，转让价格为 29,200 万元。国家电投财务公司和中国电能成套设备有限公司同受国家电力投资集团有限公司实际控制，构成关联关系，交易构成关联交易，不属于重大资产重组。

案例 2、漳泽电力转让大同煤矿集团财务有限责任公司 20%股权

根据漳泽电力（证券代码：000767）2018 年 11 月公告，漳泽电力拟将持有的大同煤矿集团财务有限责任公司（以下简称：大同煤矿财务公司）20%股权以协议转让的方式转让给大同煤矿集团有限责任公司，转让价格为 147,758.126 万元。大同煤矿集团有限责任公司为漳泽电力的控股股东，构成关联关系，交易构成关联交易，不属于重大资产重组。

案例 3、创维数字对创维集团财务有限公司增资 5.185%股权

根据创维数字（证券代码：000810）2018 年 12 月公告，创维数字拟与关联方深圳市酷开网络科技有限公司以自筹资金分别都对关联公司创维集团财务有限公司（以下简称：创维财务公司）进行增资，创维数字、深圳市酷开网络科技有限公司分别对创维财务公司增资 10,000 万元、20,000 万元，增资后持股比例依次为 5.185%、10.370%。深圳创维-RGB 电子有限公司为创维数字控股股东，创维集团有限公司为创维财务公司控股股东，创维集团有限公司、深圳创维-RGB 电子有限公司、深圳市酷开网络科技有限公司为创维数字关联法人，增资事项构成关联交易，不属于重大资产重组。

市场法是以现实市场上的参照物来评价估值对象的现行公平市场价值，它具有估值数据直接取材于市场，估值结果说服力强的特点，更契合关联交易定价公允的评判的分析过程。本次评估以 2019 年 6 月 30 日为评估基准日，对标的资产财务公司进行评估，采用市场法的评估结果，标的公司财务公司的股东全部权益价值为 223000.00 万元，评估增值率为 13.00%，低于同行业可比案例的平均水平，评估增值率较为谨慎，具备合理性。

2016 年至 2018 年，豫园股份持有复星财务 5%股份，分别获得分红 450 万元，750 万元，950 万元。此次交易前，以 2018 年为例，全年本公司持有 5%股权对应取得的 950 万元分红，相应的投资现金回报率为 10.55%。

经核查，上述案例中，国家电投财务和创维财务的历史期间利润分配金额分别为：2016 年 5.7 亿元，2017 年 4.4 亿元；2016 年 0.1 亿元，2017 年 1.6

亿元，平均投资现金回报率分别为 8.41%和 7.45%，大同煤矿的财务公司未见现金分红安排的披露信息。

- (2) 此次交易前，截止至 2019 年 6 月 30 日，财务公司资产总额 97.84 亿元，主要由发放贷款和垫款 43.60 亿元（已扣除减值准备），存放同业 42.50 亿元，固定收益类投资 6.66 亿元，存放央行 4.70 亿元，各项其他资产 0.38 亿元构成。负债总额 78.11 亿元，主要由吸收存款 77.65 亿元，各项其他负债 0.46 亿元构成。

财务公司前五大存款客户占财务公司吸收存款总额的 44.6%，前五大贷款客户占财务公司发放贷款总额的 97.3%。具体客户组成情况（截止至 2019 年 6 月 30 日）如下：

单位：人民币 亿元

前五大客户存/贷款

排序	客户名称	金额	占比(%)
1	上海闵光房地产开发有限公司*	12.87	16.58%
2	上海豫园旅游商城（集团）股份有限公司*	6.80	8.76%
3	柏中环境科技（上海）有限公司	6.49	8.36%
4	成都复地明珠置业有限公司*	4.65	5.98%
5	南京复地明珠置业有限公司*	3.82	4.92%
吸收存款总额		77.65	100.00%

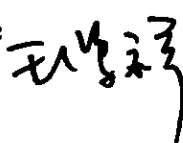
注：其中，上海豫园旅游商城（集团）股份有限公司为本公司上市公司主体。上海闵光房地产开发有限公司为本公司控股 100%股权的子公司。成都复地明珠置业有限公司, 南京复地明珠置业有限公司均为本公司与上海文化广播影视集团有限公司下属上海东蓉投资有限公司合资出资设立的公司。其

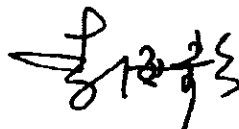
中本公司持有两家控股合资公司股比均为 66.0%，上海东蓉投资有限公司持有 34.0%。

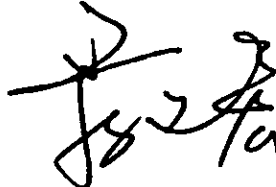
排序	客户名称	金额	占比(%)
1	上海复星高科技（集团）有限公司	24.15	54.01%
2	浙江东阳中国木雕城投资发展有限公司	7.10	15.88%
3	杭州花园商贸有限公司	5.00	11.18%
4	上海复星产业投资有限公司	4.75	10.62%
5	海南矿业股份有限公司	2.49	5.57%
发放贷款总额		44.71	100.00%


综上所述，我们认为此次股权收购事宜有利于公司经营发展，且交易价格公允，不存在损害上市公司及中小股东利益的情形。

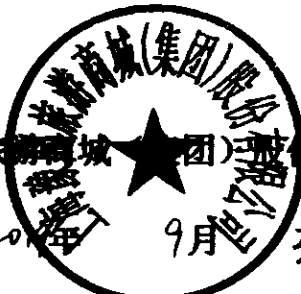
(本页无正文，为上海豫园旅游商城(集团)股份有限公司独立董事关于上海证券交易所问询函相关事项的独立意见签字页)

独立董事(王鸿祥): 

独立董事(李海歌): 

独立董事(蒋义宏): 

独立董事(谢佑平): 

上海豫园旅游商城(集团)股份有限公司

2017年 9月 3日