



上海锦江国际酒店股份有限公司
申万宏源证券承销保荐有限责任公司

关于
《关于请做好上海锦江国际酒店股份有限公司
非公开发行股票发审委会议准备工作的函》
的回复

保荐机构



二〇二〇年十二月

上海锦江国际酒店股份有限公司

申万宏源证券承销保荐有限责任公司

关于《关于请做好上海锦江国际酒店股份有限公司 非公开发行股票发审委会议准备工作的函》的回复

中国证券监督管理委员会：

根据贵会于 2020 年 12 月 1 日出具的《关于请做好上海锦江国际酒店股份有限公司非公开发行股票发审委会议准备工作的函》（以下简称“告知函”）的要求，上海锦江国际酒店股份有限公司（以下简称“锦江酒店”、“公司”、“上市公司”或“发行人”）会同申万宏源证券承销保荐有限责任公司（以下简称“保荐机构”），组织相关中介机构，针对告知函中涉及的问题进行了逐项核查和落实。

根据告知函的要求，现就告知函中提出的问题予以详细回复。为方便阅读，如无特别说明，本回复中的术语、简称或名词释义与《申万宏源证券承销保荐有限责任公司关于上海锦江国际酒店股份有限公司非公开发行股票之尽职调查报告》中的含义相同。

目 录

| | |
|-----------|----|
| 问题 1..... | 3 |
| 问题 2..... | 17 |
| 问题 3..... | 36 |

问题 1：关于本次募投。发行人本次拟使用募集资金 35 亿元用于酒店装修升级项目，请发行人：

（1）说明用于租赁物业的装修升级是否符合发行人的经营模式以及行业惯例；（2）结合拟装修酒店的预计数量、单店装修投入、及装修后价格变动情况，说明募集资金投入金额是否合理，单店装修价格与可比公司或周边市场相比有无显著差异；（3）说明上述募投项目预计效益的重要参数与发行人历史运营指标和可比公司相比是否具有合理性，预计装修完成后未来三年房价及酒店出租率稳步提升的依据；上述房价及出租率显著高于 2019 年可比酒店均值的原因与合理性；本次装修后效益预测是否已充分考虑新冠疫情的影响。请保荐机构和发行人会计师进行核查并发表核查意见。

回复：

一、本次部分募集资金用于租赁物业的装修升级，契合行业经营惯例以及公司的经营模式

（一）公司本次部分募集资金用于租赁物业的装修升级，契合行业经营惯例

对于酒店行业来说，装修升级贯穿整个经营发展过程，公司同行业上市公司直营酒店主要通过租赁物业来经营。

公司本次部分募集资金用于租赁物业的装修升级，推进品牌升级迭代、提升酒店服务品质，升级酒店设施、增强公司持续发展动力，契合行业经营惯例。具体分析如下：

1、对于酒店行业来说，装修升级贯穿经营发展过程

对于酒店行业来说，装修升级贯穿经营发展过程。如锦江酒店这类有限服务酒店行业龙头企业，存量酒店门店数量众多，直营酒店主要通过租赁物业来经营。

一方面，随着时间的推移，部分门店出现了基础设施设备有待更新、内部装修有待提升等问题；另一方面，随着酒店市场需求特点的不断转变、客源市场的逐步细分，客人除对酒店的硬件设施有较高的要求外，对服务的感受也变得更为细致。

此外，随着新发展格局下消费升级，酒店运营管理对于新媒体、新信息系统、智能服务、卫生环保等要求与日俱增。特别是本次新冠肺炎疫情危机为酒店行业需求带来一系列的变化，新冠肺炎疫情影响下酒店卫生及安全措施需求提升，新冠肺炎疫情加强了客户在选择酒店品牌时对安全及卫生的需求，领先的连锁酒店品牌有较佳的品牌形象，安全及卫生设施更为齐全，对客户需求响应快，更易于建立客户信任。上述需求客观上对酒店门店营业布局、店面形象、经营业态提出了更高要求。而品牌装修升级助推酒店服务品质提升及产品更新，满足客户不断提升的安全及卫生等需求。

因此对于锦江酒店这类有限服务酒店行业龙头企业，存量酒店门店数量众多，需及时进行装修升级，装修升级贯穿经营发展过程。

2、同行业上市公司直营酒店主要通过租赁物业来经营，因此对直营酒店的装修升级会涉及到租赁物业的装修升级

由于我国地产投资周期原因，酒店自持物业成本过高，酒店业从过去的重视资产运营的模式逐级转向重视管理品牌输出、租赁物业经营的模式。

公司所属集团公司有限服务酒店业务由公司进行经营。公司所属集团公司与万豪国际、华住集团与首旅酒店等分别属于国内外酒店行业龙头企业，根据 2019 年美国《Hotels》杂志公布的“全球酒店集团 325 强”最新排名，万豪国际排名全球第一，公司所属集团公司排名全球第二；根据中国饭店协会《2019 中国酒店连锁发展与投资报告》，公司所属集团公司排名第一，华住酒店集团与首旅如家酒店集团分别排名第二与第三。

根据万豪国际、华住集团与首旅酒店的年报等公开资料披露，上述企业主要为轻资产经营模式，直营酒店主要通过租赁物业来经营。因此对直营酒店的装修升级会涉及到租赁物业的装修升级。具体如下：

| 公司简称 | 证券代码 | 主营业务 | 经营模式 |
|------|-------|-------------------------|---|
| 万豪国际 | MAR.O | 公司主要业务是经营管理直属酒店和特许经营的酒店 | 在轻资产运营模式下，公司主要通过管理或加盟的模式运营酒店。公司直营酒店主要通过租赁物业来经营。 |

| 公司简称 | 证券代码 | 主营业务 | 经营模式 |
|------|-------------------|---|---|
| 华住集团 | HTHT 、 1179.HK | 公司是一家业务运营遍及国际的中国领先且发展迅速的多品牌酒店集团 | 公司以租赁及所有权模式以及管理加盟及特许经营模式经营酒店。公司租赁及所有权模式主要通过租赁酒店来经营，截至2020年6月30日，公司拥有751家租赁酒店及7家自有酒店。 |
| 首旅酒店 | 600258 | 公司是一家领先的、具有市场规模较为突出优势的酒店连锁集团公司，专注于经济型及中高端酒店的投资与运营管理，并兼有景区经营业务 | 公司酒店业务包括酒店运营和酒店管理两种模式。第一，酒店运营业务主要指通过租赁物业来经营酒店，公司通过向顾客提供住宿及相关服务取得收入，并承担酒店房屋租金，装修及运营过程中的管理、维护、运营费用及相关税费后实现盈利；第二，酒店管理业务包括品牌加盟、输出管理和其他特许业务。 |

综上，公司本次部分募集资金用于租赁物业的装修升级，契合行业经营惯例。

（二）公司本次部分募集资金用于租赁物业的装修升级，契合公司的经营模式

公司通过对直营酒店的装修升级增加直营旗舰项目，以点带面带动加盟业务发展，进一步优化公司在经济型酒店和中端酒店的布局，对公司主营业务收入和盈利能力产生积极影响，符合公司未来发展战略及经营计划。

公司境内直营酒店主要通过租赁物业的形式开展经营，因此公司本次部分募集资金用于境内租赁物业的装修升级，契合公司的经营模式。具体分析如下：

1、公司本次部分募集资金用于直营酒店的装修升级，符合公司未来发展战略及经营计划

公司本次募投项目拟对锦江系列部分酒店装修升级为郁锦香、康铂、凯里亚德及锦江都城等海外引进或自创成熟品牌，装修升级后酒店品牌主要为中端酒店品牌，符合公司未来发展战略及经营计划。

单个直营旗舰店可成片辐射并带动一批加盟店业务发展，公司本次酒店装修升级通过成熟品牌进一步在战略地区建立直营旗舰店、巩固新引进海外品牌、发展自创品牌等多举措并举，在中国大陆地区快速落地增加直营旗舰项目以起到标杆旗帜作用，以点带面带动加盟业务发展。

中端酒店品牌辨识度明显更高，目前受新发展格局下消费升级推动，中端酒店增长势头良好，近年来迎来了发展高峰，下游需求仍保持快速增长，行业供给

规模和行业供给价格处在上探阶段。由于公司本次装修升级后酒店品牌主要为中端酒店品牌，本次募投项目实施后可提高公司中端酒店数量，进一步优化公司在经济型酒店和中端酒店的布局。

酒店装修升级项目的实施将对公司主营业务收入和盈利能力产生积极影响。公司锦江系列如锦江之星部分酒店开业时间较长，多年未进行升级改造，部分门店出现了基础设施设备有待更新、内部装修有待提升等问题，客房房价及出租率出现下滑；本次酒店装修升级项目实施后，拟装修升级酒店平均房价和出租率预计将有所提升；酒店装修升级项目预计税后内部收益率为 13.51%，预计税后投资回收期为 5.58 年，项目经济效益良好。

2、公司境内直营经营模式下主要通过租赁物业的形式开展经营

公司现有的有限服务型酒店营运及管理业务经营模式上主要分为“直营经营”和“加盟特许经营”两种。直营经营模式，是指通过自有物业或租赁物业的形式，使用发行人旗下特定品牌独立经营酒店。发行人从直营酒店取得的收入，主要来源为客房收入及餐饮收入，并享有或承担酒店的经营收益或损失。

本次部分募集资金用于租赁物业的装修升级，涉及对公司锦江系列境内多家直营酒店进行装修升级，分散在境内多个城市。截至 2020 年 9 月 30 日，公司已经开业的境内有限服务型酒店情况如下：

| 项目 | 开业酒店数量（家） | 开业酒店全部客房数量（间） |
|---------------|--------------|----------------|
| 自有和租赁酒店 | 641 | 82,316 |
| 加盟和管理酒店 | 7,186 | 707,371 |
| 全部开业酒店 | 7,827 | 789,687 |

公司境内直营经营模式下主要通过租赁物业的形式开展经营。截至 2020 年 9 月 30 日，公司境内直营店中有 38 家自有酒店物业（对应 39 家酒店），通过自有物业经营的酒店占境内直营店及全部开业酒店比例较低。

综上，公司本次部分募集资金用于租赁物业的装修升级，契合公司的经营模式。

二、结合拟装修酒店的预计数量、单店装修投入、装修后价格变动情况，本次募集资金投入金额合理，单店装修价格与可比公司相比无显著差异

（一）拟装修酒店的预计数量

发行人拟对锦江系列 181 家酒店装修升级，本次酒店装修升级项目建设期预计为 3 年，将根据公司实际经营业务发展逐步分六批对酒店进行装修升级，预计第一年分两批装修升级酒店 64 家，第二年分两批装修升级酒店 61 家，第三年分两批装修升级酒店 56 家。

（二）单店装修投入

根据品牌过往历史项目经验、品牌类型、城市等级、商圈分布等因素，发行人对本次募投项目按单房 12 万元-15 万元对装修升级投入进行测算。经测算，本次募投项目拟装修升级酒店平均单房装修投入约 14.82 万元，平均单店装修投入约 2,060 万元，平均每平方米装修成本为 3,365 元。

| 项 目 | 金 额 |
|--------------------|------------|
| 项目总投资额（万元）A | 373,458.20 |
| 拟装修升级酒店房间数量（间）B | 25,194 |
| 拟装修升级酒店平均房间数量（间）C | 139 |
| 拟装修升级酒店面积（平方米）D | 1,109,795 |
| 平均单房装修投入（万元）E=A/B | 14.82 |
| 平均单店装修投入（万元）F=E*C | 2,060 |
| 平均每平方米装修成本（元）G=A/D | 3,365 |

与公司历史装修投入及可比公司装修投入情况比较如下：

| 项 目 | 本次募投项目 | 公司最近 3 年装修升级项目 | 华住集团 |
|---------------|--------|----------------|-------|
| 平均单房装修投入(万元) | 14.82 | 16.25 | / |
| 平均单店装修投入(万元) | 2,060 | 2,570 | / |
| 平均每平方米装修成本(元) | 3,365 | 3,750 | 3,000 |

注：除华住集团平均每平方米装修成本之外，根据公开资料无法查询到可比公司其他相关数据。

根据公司历史装修升级资料，最近 3 年公司平均单房装修升级投入约 16.25 万元，平均单店装修投入约 2,570 万元，平均每平方米装修成本约 3,750 元。本次募投项目平均单店装修投入低于公司历史平均单店装修投入，主要是由于单房

装修升级投入受较多因素影响，包括受升级前酒店的自身条件、新引进品牌或初创品牌早期由于缺乏本土落地经验且受产品体量等因素制约，新引进品牌或初创品牌存在早期建造成本波动较大等情形，发行人预计随着品牌标准日渐完善、产品日益成熟，单房装修升级投入将日趋稳定。

此外，根据华住集团公开资料披露，其已完工的租赁及自有酒店每平方米平均开发成本（主要包括租赁物业装修的建筑成本以及酒店经营用家居及设备）约为3,000元，发行人平均每平方米装修成本与华住集团相比没有显著差异。

综上，本次募投项目从单店装修投入、平均每平方米装修成本等来看，与公司历史装修投入和可比公司相比均无显著差异。

（三）装修后价格变动情况

经测算，拟装修升级酒店 2017 年-2019 年平均房价为 185.95 元/间，预计拟装修升级酒店升级后第一年平均房价为 288.68 元/间，升级后第一年平均房价较升级前增长约 102.73 元/间，装修前后价格变动合理，具体分析如下：

从发行人最近 3 年境内开业满 18 个月以上的中端酒店和经济型酒店的平均房价来看，中端酒店平均房价较经济型酒店平均房价的差价基本在 94.36-107.79 元/间，其中直营酒店的差价更加显著，中端直营酒店平均房价较经济型直营平均房价的差价达到 127.03-160.22 元/间。由于本次募投项目拟装修升级酒店均为境内直营酒店，主要拟对锦江系列部分酒店装修升级为郁锦香、康铂、凯里亚德等中端品牌，即主要从经济型酒店升级为中端酒店，因此预测发行人本次酒店装修升级后平均房价将得到提升。

综上，本次拟装修升级酒店升级后第一年平均房价较升级前增长约 102.73 元/间，处于经济型酒店与中端酒店平均房价差价合理范围，低于经济型直营酒店与中端直营酒店平均房价差价，且未高于发行人 2019 年中端直营酒店的平均房价 324.98 元/间，装修前后价格变动合理。

表：发行人最近 3 年境内开业满 18 个月以上的中端酒店和经济型酒店的平均房价比较

单位：元/间

| 分类 | 2019 年度 | 2018 年度 | 2017 年度 |
|-------------------------|---------------|---------------|--------------|
| 中端酒店 | 267.44 | 267.84 | 251.40 |
| 其中：直营酒店 | 324.98 | 308.60 | 289.15 |
| 加盟酒店 | 261.99 | 261.75 | 245.12 |
| 经济型酒店 | 159.65 | 161.63 | 157.04 |
| 其中：直营酒店 | 164.76 | 168.33 | 162.12 |
| 加盟酒店 | 158.22 | 159.80 | 155.64 |
| 中端酒店与经济型酒店平均房价差异 | 107.79 | 106.21 | 94.36 |
| 其中：中端直营酒店与经济型直营酒店平均房价差异 | 160.22 | 140.27 | 127.03 |

综上，本次募投项目拟对锦江系列 181 家酒店装修升级，平均单店装修投入 2,060 万元，平均每平方米装修成本为 3,365 元，平均每平方米装修成本与可比公司相比无显著差异，装修后平均房价变动合理，因此本次募集资金投入金额合理。

三、募投项目预计效益的重要参数与发行人历史运营指标和可比公司相比具有合理性，预计装修完成后未来三年房价及酒店出租率稳步提升的依据充分；上述房价及出租率部分高于 2019 年可比酒店均值合理；本次装修后效益预测已充分考虑新冠疫情的影响

（一）募投项目预计效益的重要参数与发行人历史运营指标和可比公司相比具有合理性

本次募投项目对 181 家酒店根据其具体情况分别进行了预测，最后将 181 家门店的测算结果进行累加计算增量效益，项目预计税后内部收益率为 13.51%，预计税后投资回收期为 5.58 年。结合酒店行业运营特征，发行人在募投项目效益测算中将单房造价、平均房价、客房出租率、酒店人房比（即酒店所需服务人员数量与酒店房间数量比率）、租金作为重要参数，重要参数的合理性如下：

1、单房造价

发行人根据品牌过往历史项目经验、品牌类型、城市等级、商圈分布等因素对本次募投项目按单房12万元-15万元对装修升级投入进行测算。单房造价的合

理性分析具体详见本告知函回复“问题1”之“二”之“(二)单店装修投入”之回复。

2、平均房价、客房出租率

公司根据拟升级门店所属城市、所属商圈，历史经营情况，结合周边竞品经营现状以及未来拟升级品牌定位对升级后前三年平均房价及客房出租率进行估算，并假设第三年以后平均房价每年按2%增长率增加，出租率基本保持不变。

经测算，升级后第一年平均房价为 288.68 元/间，第二年平均房价为 299.25 元/间，第三年平均房价为 305.72 元/间；第一年出租率均值为 80.79%，第二年出租率均值为 84.22%，第三年出租率均值为 86.08%。平均房价、客房出租率参数的合理性分析具体详见本告知函回复“问题 1”之“三”之“(二)预计装修完成后未来三年房价及酒店出租率稳步提升的依据”、“(三)上述房价及出租率与 2019 年度可比酒店均值差异的原因与合理性”之回复。

3、酒店人房比

发行人按照人房比 0.22 对拟装修升级酒店人工成本进行测算。根据发行人历史经营数据，其主要中端品牌酒店 2019 年人房比为 0.26。根据华住集团公开资料披露，截至 2019 年 12 月 31 日，其员工与客房的比例为 0.17。与华住集团相比，发行人酒店人房比有一定的提效空间，同时发行人已成立锦江酒店中国区公司，后续通过全方面整合、加强管理、控制成本等举措将进一步提高公司经营效率，因此按照人房比 0.22 对拟装修升级酒店预计效益进行测算具有合理性。

4、租金

对于拟装修升级酒店中的租赁物业，公司拟装修升级的 181 家酒店中，其中自有物业 29 家，租赁物业 152 家。租赁物业中，近 95%的拟装修升级酒店租期到期日在 2023 年 12 月 31 日之后，公司按照与出租方已签署的租赁合同中所约定的租金来进行测算，具有合理性。

综上，本次募投项目预计效益的重要参数与发行人历史运营指标和可比公司相比具有合理性。

(二) 预计装修完成后未来三年房价及酒店出租率稳步提升的依据

发行人根据拟升级门店所属城市、所属商圈、历史经营情况，结合周边竞品经营现状对升级后前三年平均房价及客房出租率进行估算后，预计装修完成后未来三年房价及酒店出租率稳步提升的依据如下：

1、发行人本次拟装修升级酒店原品牌主要为锦江之星等锦江系列酒店，“锦江之星”是公司发展初期核心品牌，为标准化经济型酒店，大部分直营店开业时间距今已较久，部分门店出现了基础设施设备有待更新、内部装修有待提升等问题，本次募投项目实施后将推进酒店品牌升级迭代，进一步提升酒店设施、酒店服务品质、客户满意度；

2、新冠肺炎疫情疫情影响下客户对酒店卫生及安全措施需求提升，本次酒店装修升级项目将有利于公司升级酒店卫生及安全设施、优化公司酒店安全及卫生流程，通过创新技术的应用，满足客户对社交距离需求，装修升级后的酒店安全及卫生设施将更为齐全，更易于建立客户信任、响应客户需求；

3、公司本次酒店装修升级项目将主要在战略地区建立直营旗舰店、在中国大陆地区快速落地增加新引进海外品牌直营旗舰项目，通过直营旗舰店的标杆作用以点带面带动加盟业务发展，将进一步提升新引进海外品牌、成熟品牌在国内的品牌知名度；

4、本次酒店装修升级项目主要系从经济型酒店升级为中端酒店，中端酒店本身较之经济型酒店在平均房价存在差价，具体分析详见本告知函回复之“问题1”之“二”之“(三)装修后价格变动情况”之回复；

综上所述，本次酒店整修升级项目实施后，发行人预计升级后第一年平均房价为 288.68 元/间，第二年平均房价为 299.25 元/间，第三年平均房价为 305.72 元/间；第一年出租率均值为 80.79%，第二年出租率均值为 84.22%，第三年出租率均值为 86.08%，预计装修完成后未来三年房价及酒店出租率稳步提升。

(三) 上述房价及出租率与 2019 年度可比酒店均值差异的原因与合理性

发行人预计拟装修升级酒店升级后 3 年平均房价将从 288.68 元/间逐步提升至 305.72 元/间，平均出租率由 80.79%逐步提升至 86.08%，相应地 RevPAR 由 233.22 元/间逐步提升至 263.16 元/间。本次酒店装修升级项目实施后主要升级为境内中端直营酒店，与发行人 2019 年境内中端直营酒店和 2019 年度可比公司房

价、出租率及 RevPAR 均值相比，除装修升级后出租率略高于上述数据外，本次募投项目预测装修升级后房价和 RevPAR 未高于上述可比数据，房价及出租率预测提升整体合理，具体分析如下：

| 可比公司 | 酒店类型 | 年份 | 平均房价 (元/间) | 平均出租率 (%) | RevPAR (元/间) |
|----------------------|---------------|---------------|---------------|--------------|-----------------|
| 首旅酒店 | 中端直营酒店 | 2019 年 | 337.00 | 74.20 | 250.05 |
| 华住集团 | 中端直营酒店 | 2019 年 | 374.00 | 84.90 | 317.53 |
| 可比酒店 均值 | 中端直营酒店 | 2019 年 | 355.50 | 79.55 | 283.79 |
| 锦江酒店 | 境内中端 直营酒店 | 2019 年 | 324.98 | 82.07 | 266.71 |
| 本次募投 项目测算 | 装修升级后 第一年 | | 288.68 | 80.79 | 233.22 |
| | 装修升级后 第二年 | | 299.25 | 84.22 | 252.03 |
| | 装修升级后 第三年 | | 305.72 | 86.08 | 263.16 |

注 1：锦江酒店为其境内开业满 18 个月的中端酒店运营数据；

注 2：根据中国饭店协会《2019 中国酒店连锁发展与投资报告》，公司所属集团公司排名第一，华住集团与首旅酒店分别排名第二与第三，因此将华住集团、首旅酒店作为可比酒店。根据华住集团、首旅酒店公开披露资料，比较数据为其境内外中端直营酒店运营数据。

1、预计装修完成后未来三年房价及酒店出租率未显著高于发行人 2019 年同类酒店经营数据

2019 年发行人境内开业满 18 个月的中端直营酒店（以下简称“境内中端直营酒店”）平均房价为 324.98 元/间，平均出租率为 82.07%。发行人预计装修升级后酒店 3 年平均房价均低于 2019 年其境内中端直营酒店的平均房价 324.98 元/间；升级后 3 年平均出租率均值由 80.79%逐步提升至 86.08%，虽然预计平均出租率自升级后第 2 年起高于 2019 年发行人境内直营中端酒店的平均出租率 82.07%，但经测算，预计装修升级后第三年 RevPAR 与发行人 2019 年境内直营中端酒店基本持平。

2、预计装修完成后未来三年房价及酒店出租率未显著高于 2019 年可比酒店经营数据

经查询可比酒店公开资料，可比公司 2019 年中端直营酒店平均房价均值为 355.50 元/间，平均出租率为 79.55%，RevPAR 为 283.79 元/间，发行人预计装修升级后酒店 3 年平均房价均未高于可比公司均值，升级后 3 年平均出租率略高于

可比公司均值，但与华住集团 2019 年中端直营酒店平均出租率基本持平。

上述差异的原因主要是由于本次酒店装修升级拟通过成熟品牌进一步在战略地区建立直营旗舰店、巩固新引进海外品牌、发展自创品牌等多措并举，在中国大陆地区快速落地增加直营旗舰项目，以点带面带动加盟业务发展以起到标杆旗帜作用。而一般来说，直营旗舰店由于是品牌区域直管，在运营标准、品质管理、营销策略的执行上更到位，运营能力更强，以及发行人作为有限服务酒店行业龙头企业，酒店装修升级将进一步扩大其竞争优势，因此预计平均房价及出租率将得到稳步提升。同时经测算，预计装修升级后第三年 RevPAR 未高于可比酒店均值，整体而言，本次募投项目实施后平均房价、出租率与 2019 年度可比酒店均值相比合理。

（四）本次装修后效益预测已充分考虑新冠疫情的影响

发行人本次酒店装修升级项目中拟装修升级的酒店均位于中国境内，随着国内对新冠肺炎疫情的有效防控和疫情影响的逐步减弱，发行人预计国内酒店业有望较快恢复行业的正常经营状态，发行人境内中端酒店及经济型酒店平均房价、平均出租率在第三季度恢复情况良好。发行人在对募投项目进行效益预测时已充分考虑新冠肺炎疫情的影响，具体分析如下：

1、本次装修后效益预测已考虑新冠肺炎疫情对旅游、酒店、餐饮行业的影响

2020 年初的新冠肺炎疫情对国内旅游、酒店、餐饮行业是一个全国范围性的打击。但旅游服务业特别是酒店住宿业具有很强的反弹韧性，即使在疫情期间和复工初期，酒店业依然存在特殊时期的不同顾客需求。近日，国家也提出加快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，新格局下消费升级将进一步促进旅游、酒店等相关行业持续快速发展。

未来我国旅游业发展面临新的机遇。酒店行业与旅游行业和商务活动密切相关，主要面向旅游市场、商务活动、会议承办及会议展览业等市场的消费者。旅游业已经成为中国第三产业中最具活力与潜力的新兴产业，旅游业在国民经济中的地位不断得到巩固和提高。

《国务院关于促进旅游业改革发展的若干意见》提出如下意见：以转型升级、

提质增效为主线，推动旅游产品向观光、休闲、度假并重转变，满足多样化、多层次的旅游消费需求；推动旅游开发向集约型转变，更加注重资源能源节约和生态环境保护，更加注重文化传承创新，实现可持续发展；推动旅游服务向优质服务转变，实现标准化和个性化服务的有机统一。到 2020 年，境内旅游总消费额达到 5.5 万亿元，城乡居民年人均出游 4.5 次，旅游业增加值占国内生产总值的比重超过 5%。按照世界旅游业发展的一般规律，人均 GDP 接近 5,000 美元时，旅游将成为城镇居民生活的基本内容和主要的消费需求，旅游业将进入爆发式增长阶段。目前全国人均 GDP 已达 1 万美元，已是中等收入国家水平。随着交通、城市建设、旅游基础设施的发展完善，将使旅游通达性和便捷性明显提升。这些都为旅游业持续快速发展奠定了坚实基础。

近年来，有限服务型酒店市场及食品及餐饮业务也保持持续增长。有限服务型酒店市场在中国正处于一个快速成长阶段。虽然已经出现少数优势企业，并且按照客房规模大小排列前 10 位的经济型连锁酒店集团所占市场份额合计已占较大比重。但是，我国经济型酒店和中端酒店的市场发展空间依然巨大，现有的少数优势企业以及大批新进企业仍将在未来几年内实施较大规模的扩张。同时，本次的疫情危机又为行业整合提供了新的机会，落后、不符合发展要求的企业加速出清，酒店的品牌化率将加速提升。

经中国旅游研究院（文化和旅游部数据中心）测算，2020 年国庆八天长假期间，全国共接待国内游客 6.37 亿人次，按可比口径同比恢复 79.0%；实现国内旅游收入 4,665.6 亿元，按可比口径同比恢复 69.9%，国内旅游市场恢复态势良好。

综上，发行人对本次装修后效益预测已考虑新冠肺炎疫情对旅游、酒店、餐饮行业的长期影响，目前全国各地生产经营活动基本恢复正常，预计随着国内对新冠肺炎疫情的有效防控、国内旅游市场的复苏，酒店业有望较快恢复行业的正常经营状态，伴随着商务旅游旺季的到来，市场需求端的恢复将与国内消费总体趋势紧密一致。

2、本次装修后效益预测已考虑新冠肺炎疫情对发行人的影响

发行人本次酒店装修升级项目中拟装修升级的酒店均位于中国境内，新冠肺

疫情影响下客户对酒店卫生及安全措施需求提升，本次酒店装修升级项目将有利于公司升级酒店卫生及安全设施、优化公司酒店安全及卫生流程，通过创新技术的应用，满足客户对社交距离需求。此外，随着国内对新冠肺炎疫情的有效防控和疫情影响的逐步结束，发行人预计国内酒店业有望较快恢复行业的正常经营状态。在境内有限服务酒店业务运营情况方面，发行人中端酒店及经济型酒店平均房价、平均出租率在第三季度均有进一步的提升，其中中端酒店较经济型酒店恢复水平更良好，平均出租率已基本接近去年同期水平，平均房价也已恢复到去年同期房价的 9 成左右水平。

此外，发行人预测装修后未来三年平均房价时已考虑新冠肺炎疫情的影响，预计升级后未来三年平均房价为 288.68 元/间、299.25 元/间和 305.72 元/间，均低于发行人 2019 年中端直营酒店的平均房价 324.98 元/间。

综上，发行人对本次装修后效益预测已考虑新冠肺炎疫情的影响，预测装修后未来三年平均房价均低于发行人 2019 年境内中端直营酒店的平均房价，装修升级后的酒店安全及卫生设施将更为齐全，公司酒店品质及竞争优势的提升将为募投效益实现提供有力保障。目前全国各地生产经营活动基本恢复正常，预计随着国内对新冠肺炎疫情的有效防控、国内旅游市场的复苏，预计国内酒店业有望较快恢复行业的正常经营状态。

四、中介机构的核查意见

保荐机构履行了以下核查程序：

1、查阅了发行人及同行业可比公司定期报告等公开资料文件，获取了相关经营数据；2、查阅了发行人相关董事会及股东大会决议、募集资金用途的相关公告、募投项目可行性研究报告；3、查阅了公司募投项目拟装修升级酒店清单、公司历史装修升级酒店资料，获取了公司募投项目测算底稿，复核了单店装修投入、装修后平均房价和平均出租率的测算过程等事项；4、询问、访谈公司相关人员。

经核查，保荐机构认为：

1、本次部分募集资金用于租赁物业的装修升级，契合行业经营惯例以及公司的经营模式。

2、发行人就本次拟装修酒店各年的预计数量、单店装修投入进行了充分论证，本次装修后价格变动情况合理，平均每平方米装修成本与可比公司相比无显著差异，募集资金投入金额合理。

3、募投项目预计效益的重要参数与发行人历史运营指标和可比公司相比具有合理性，预计装修完成后未来三年房价及酒店出租率稳步提升的依据充分；上述平均房价及出租率与 2019 年可比酒店均值相比具有合理性；发行人对本次装修后效益预测已充分考虑新冠肺炎疫情的影响。

经核查，发行人会计师认为：

我们根据中国注册会计师审计准则，对锦江酒店 2017 年度、2018 年度及 2019 年度的财务报表进行了审计。根据我们执行的工作，上述公司境内酒店 2017 年度、2018 年度及 2019 年度平均房价、拟装修升级酒店的租赁期间与我们在审计过程中审核的会计资料及了解的信息一致。

问题 2：关于商誉。截止 2020 年 6 月末，发行人商誉账面价值为 114.64 亿元，主要涉及资产组“境外有限服务型酒店营运及管理业务分部 GDL”以及“境内有限服务型酒店营运及管理业务分部 keystone”。请发行人：

(1) 说明上述两个资产组具体内容及划分的依据，是否符合企业会计准则的规定；(2) 说明商誉形成原因及减值准备计提情况，2019 年末未计提减值准备的原因及合理性；(3) 说明相关资产组 2020 年的经营情况，预计 2020 年商誉发生减值的可能性及减值对全年经营业绩的影响，相关风险是否充分揭示及披露。

请保荐机构和发行人会计师进行核查并发表核查意见。

回复：

一、资产组“境外有限服务型酒店营运及管理业务分部 GDL”以及“境内有限服务型酒店营运及管理业务分部 Keystone”的具体内容及划分的依据符合企业会计准则的规定

(一) 资产组 GDL 和资产组 Keystone 的具体内容及划分的依据符合企业会计准则的规定

资产组组合“境外有限服务型酒店营运及管理业务分部-GDL”（简称“资产组 GDL”）的经营实体系总部位于法国的卢浮酒店集团（简称“GDL”），主要经营法国等欧洲地区的有限服务型酒店业务。

资产组组合“境内有限服务型酒店营运及管理业务分部-keystone”（简称“资产组 Keystone”）的经营实体系 Keystone Lodging Holding Limited 集团（以下简称“Keystone”），主要经营中国境内与七天等品牌相关的有限服务型酒店业务。

截至 2020 年 6 月 30 日，分摊至资产组 GDL 及资产组 Keystone 的商誉金额分别为 497,669.34 万元及 576,687.48 万元。上述两个资产组组合相关的可辨认净资产账面价值如下：

单位：万元

| 资产组名称 | 资产组具体内容 | 可辨认净资产账面价值 |
|--------------|-------------------------------|------------|
| 资产组 GDL | 固定资产、在建工程、无形资产、长期待摊费用及其他非流动资产 | 632,070.75 |
| 资产组 Keystone | 固定资产、在建工程、无形资产及长期 | 342,435.82 |

| 资产组名称 | 资产组具体内容 | 可辨认净资产账面价值 |
|-------|---------|------------|
| | 待摊费用 | |

资产组账面价值的计算过程如下：

单位：万元

| 资产组名称 | 归属于母公司股东的商誉账面价值 | 归属于少数股东的商誉账面价值 | 全部商誉账面价值 | 资产组内其他资产账面价值 | 包含商誉的资产组账面价值 | 其中：已计提的商誉减值准备 |
|--------------|-----------------|----------------|------------|--------------|--------------|---------------|
| 资产组 GDL | 497,669.34 | - | 497,669.34 | 632,070.75 | 1,129,740.09 | - |
| 资产组 Keystone | 576,687.48 | 135,242.49 | 711,929.96 | 342,435.82 | 1,054,365.78 | - |

（二）资产组 GDL 和资产组 Keystone 的划分依据符合企业会计准则的规定

发行人将收购 GDL 及 GDL 后续的收购产生的商誉分摊至资产组 GDL，将收购 Keystone 产生的商誉分摊到资产组 Keystone，将收购维也纳酒店有限公司及深圳市百岁村餐饮连锁有限公司（简称“维也纳及百岁村”）产生的商誉分摊至资产组组合维也纳及百岁村（简称“资产组维也纳及百岁村”），将收购时尚之旅酒店管理有限公司（简称“时尚之旅”）产生的商誉分摊至资产组组合时尚之旅（简称“资产组时尚之旅”），将收购山西金广快捷酒店管理有限公司（简称“金广快捷”）产生的商誉分摊至资产组组合金广快捷（简称“资产组金广快捷”），将收购深圳市华侨城城市客栈有限公司（简称“都之华”）产生的商誉分摊至资产组组合都之华（简称“资产组都之华”）。

1、资产组 GDL

资产组 GDL 具有以下特征：

（1）资产组 GDL 经营的酒店主要集中在法国等欧洲地区，下属酒店主要为经济型酒店。资产组内部会员资源及供应商资源的统筹和调配实现了资源共享、优势互补的有机结合；

（2）GDL 统一在集团层面制定酒店经营策略及计划，包括：酒店区域发展计划、酒店指导价格的确定、服务质量标准的设定及审核、直营酒店的设立、装修改造以及处置、加盟酒店的开发、品牌推广活动等。GDL 重大的投资及融资活动在 GDL 总部统一决策。GDL 集团范围内子公司的重要经营活动、投资活动

及融资活动均按照 GDL 总部制定的统一决策执行；

(3) GDL 定期编制合并财务报表，供公司使用；

(4) 发行人将资产组 GDL 单独作为经营业绩考核单位，对其进行经营业绩考核。

综上所述，资产组 GDL 系公司能够从企业合并的协同效应中受益的资产组组合。

2、资产组 Keystone

资产组 Keystone 具有以下特征：

(1) 资产组 Keystone 经营的酒店主要集中在华南地区，下属酒店主要为与七天等品牌相关的有限服务型酒店。资产组内部会员资源及供应商资源的统筹和调配实现了资源共享、优势互补的有机结合；

(2) Keystone 统一在集团层面制定酒店经营策略及计划，包括：酒店区域发展计划、酒店指导价格的确定、服务质量标准的设定及审核、直营酒店的设立、装修改造以及处置、加盟酒店的开发、品牌推广活动、供应商管理（如建立供应商名库、价格谈判）等。Keystone 重大的投资及融资活动在 Keystone 总部统一决策。Keystone 集团范围子公司的重要经营活动、投资活动及融资活动均按照 Keystone 总部制定的统一决策执行；

(3) Keystone 定期编制合并财务报表，供公司使用；

(4) 发行人将资产组 Keystone 单独作为经营业绩考核单位，对其进行经营业绩考核。

综上所述，资产组 Keystone 系公司能够从企业合并的协同效应中受益的资产组组合。

3、资产组的划分依据符合企业会计准则的规定

根据《企业会计准则第 8 号—资产减值》第二十三条的规定，对于企业合并所形成的商誉，至少在每年年度终了进行减值测试，商誉应当结合与其相关的资产组或者资产组组合进行减值测试。

根据《企业会计准则第 8 号—资产减值》第二十四条的规定，企业进行资产减值测试，对于因企业合并形成的商誉的账面价值，应当自购买日起按照合理的方式分摊至相关的资产组。难以分摊至相关的资产组的，应当将其分摊至相关的资产组组合。

根据《企业会计准则讲解第 09 章—资产减值》中对商誉减值测试的相关规定“相关的资产组或者资产组组合应当是能够从企业合并的协同效应中受益的资产组或者资产组组合，应代表企业基于内部管理目的对商誉进行监控的最低水平，但不应当大于按照《企业会计准则第 35 号—分部报告》所确定的报告分部”。

根据上述分析，资产组 GDL 及资产组 Keystone 的生产经营活动、资产持续使用或者处置的决策分别由 GDL 总部及 Keystone 总部统一制定，系能够从协同效应中受益的资产组组合，且并未大于公司的报告分部。因此，公司对于资产组 GDL 和资产组 Keystone 的划分符合企业会计准则的规定。

二、商誉形成原因及减值准备计提情况，2019 年末未计提减值准备的原因及合理性

（一）商誉形成原因及减值准备计提情况

公司商誉是通过非同一控制下企业合并，收购有限服务型酒店业务而产生的。公司收购时，充分识别被收购标的各项资产和负债，对被收购标的在合并日的可辨认净资产的公允价值进行评估。当企业合并成本大于合并日取得的被收购标的可辨认净资产的公允价值份额时，其差额确认为商誉。

公司收购的目的系为了引进国内外丰富的酒店管理经验、成熟的管理体系以及管理团队，整体提升公司的酒店管理水平；利用被收购标的市场拓展能力及所在地区的市场地位，整体提升公司在酒店行业的市场认可度。收购后对经营区域及品牌进行整合，积极融合与被收购标的在酒店运营及管理、品牌营销等方面的优势，发挥资源协同效应，实现有限服务酒店业态资源共享，对公司持续盈利能力的提升产生积极影响。因此，收购对价超过了被收购标的可辨认净资产的公允价值，产生了较大金额的商誉。

截至 2019 年 12 月 31 日，发行人商誉账面价值及减值计提情况如下：

| 名称 | 2019年12月31日 | | |
|--------------|---------------------|-----------------|---------------------|
| | 账面原值(万元) | 减值准备(万元) | 账面价值(万元) |
| 资产组 GDL | 489,254.71 | - | 489,254.71 |
| 资产组 Keystone | 576,687.48 | - | 576,687.48 |
| 资产组维也纳及百岁村 | 66,881.67 | - | 66,881.67 |
| 资产组时尚之旅 | 5,178.58 | - | 5,178.58 |
| 资产组金广快捷 | 4,017.14 | 4,017.14 | - |
| 资产组都之华 | 374.08 | 374.08 | - |
| 合计 | 1,142,393.66 | 4,391.22 | 1,138,002.44 |

1、资产组 GDL 形成原因

于 2015 年 2 月 16 日，公司之全资子公司卢森堡海路投资(Sailing Investment Co,Sar.l)自 Star SDL Investment Co S.a r.l 收购 GDL100%股权。GDL 后续通过非同一控制下企业合并 Nordic Hotel AGKiel GmbH 等公司。根据前述关于资产组划分的分析，上述交易产生商誉的合计分摊至资产组 GDL。截至 2019 年 12 月 31 日，折合金额为 489,254.71 万元。

2、资产组 Keystone 形成原因

于 2015 年 9 月 18 日，公司自 Prototal Enterprises Limited 等 13 名交易对方收购 Keystone 81.0034%股权，合并成本大于合并日取得的可辨认净资产的公允价值金额为 576,687.48 万元，根据前述关于资产组划分的分析，公司将本次收购形成的商誉分摊至资产组 Keystone。

3、资产组维也纳及百岁村形成原因

于 2016 年 4 月 28 日，公司自黄德满先生收购维也纳及百岁村 80%股权，合并成本大于合并日取得的可辨认净资产的公允价值金额为 66,881.67 万元，公司将本次收购形成的商誉分摊至资产组维也纳及百岁村。

4、资产组时尚之旅形成原因

于 2013 年 6 月 14 日，公司自天津华胜旅业股权投资合伙企业（有限合伙）及中国华力控股集团有限公司收购时尚之旅 100%股权，合并成本大于合并日取得的可辨认净资产的公允价值金额为 5,178.58 万元，公司将本次收购形成的商誉分摊至资产组时尚之旅。

5、资产组金广快捷形成原因

于 2010 年 9 月 19 日，公司全资子公司上海锦江国际旅馆投资有限公司自山西金广投资有限公司收购金广快捷 70% 的股权，合并成本大于合并日取得的可辨认净资产的公允价值金额为 4,017.14 万元，公司将本次收购形成的商誉分摊至资产组金广快捷。

6、资产组都之华形成原因

于 2014 年 9 月 28 日，公司之全资子公司锦江之星旅馆有限公司自深圳市华侨城国际酒店管理有限公司收购了都之华 100% 的股权，合并成本大于合并日取得的可辨认净资产的公允价值金额为 374.08 万元，公司将本次收购形成的商誉分摊至资产组都之华。

(二) 2019 年末未计提减值准备的原因及合理性

根据《企业会计准则第 8 号—资产减值》第二十三条的规定，对于企业合并所形成的商誉，至少在每年年度终了进行减值测试，商誉应当结合与其相关的资产组或者资产组组合进行减值测试。

由于收购山西金广以及都之华的商誉已经于以前年度全额计提减值准备，因此于 2019 年 12 月 31 日，发行人仅对收购 GDL、Keystone、维也纳及百岁村以及时尚之旅产生的商誉进行了减值测试。

1、主要资产组组合最近三年财务情况

从发行人主要资产组最近三年收入及归属于母公司的净利润变动情况来看，收入总体上平稳增长，其中 Keystone、维也纳及百岁村归属于母公司的净利润呈现增长趋势，GDL 剔除非经常性损益影响后也基本保持稳定。具体情况如下：

(1) 资产组 GDL 最近三年财务情况

2017 年-2019 年，GDL 分别实现营业收入 51,205 万欧元、52,704 万欧元、53,150 万欧元，最近三年收入平稳增长。2017 年-2019 年，GDL 实现归属于母公司的净利润 3,445 万欧元、3,307 万欧元、3,125 万欧元，扣除非经常性损益后的归属于母公司的净利润为 3,302 万欧元、3,427 万欧元、3,369 万欧元。

单位：万欧元

| 项目 | 2019年 | 2018年 | 2017年 |
|----------------------|---------|---------|---------|
| 总资产 | 130,485 | 128,491 | 126,466 |
| 归属于母公司的净资产 | 25,086 | 21,497 | 19,760 |
| 营业收入 | 53,150 | 52,704 | 51,205 |
| 归属于母公司的净利润 | 3,125 | 3,307 | 3,445 |
| 扣除非经常性损益后的归属于母公司的净利润 | 3,369 | 3,427 | 3,302 |

最近三年 GDL 归属于母公司的净利润有小幅下滑，主要原因是非经营性因素导致，2019 年非经常性损益较大主要系 GDL 总部搬迁发生的相关损失。剔除非经常性损益影响后，2018 年 GDL 扣非后归属于母公司的净利润较 2017 年增长 125 万欧元；2019 年 GDL 扣非后归属于母公司的净利润较 2018 年减少 58 万欧元，降幅 1.69%，变动较小。

单位：万欧元

| 项目 | 2019年 | 2018年 | 2017年 |
|---|----------------|----------------|---------------|
| 非流动资产处置损益 | 50.54 | -17.30 | -66.38 |
| 计入当期损益的政府补助(与企业业务密切相关,按照国家统一标准定额或定量享受的政府补助除外) | 15.39 | 31.70 | 58.25 |
| 除上述各项之外的其他营业外收入和支出 | -430.90 | -175.28 | -4.45 |
| 其他符合非经常性损益定义的损益项目 | 6.52 | -21.95 | 231.62 |
| 所得税影响额 | 114.78 | 62.95 | -75.42 |
| 非经常性损益小计 | -243.68 | -119.88 | 143.63 |

(2) 资产组 Keystone 最近三年财务情况

2017 年-2019 年, Keystone 实现营业收入 398,525 万元、433,320 万元、449,792 万元, 实现归属于母公司的净利润 27,087 万元、40,586 万元、49,121 万元, 最近三年收入及归属于母公司的净利润均呈现稳步增长趋势。

单位：万元

| 项目 | 2019年 | 2018年 | 2017年 |
|------------|---------|---------|---------|
| 总资产 | 728,532 | 790,447 | 764,231 |
| 归属于母公司的净资产 | 411,495 | 389,772 | 367,058 |
| 营业收入 | 449,792 | 433,320 | 398,525 |
| 归属于母公司的净利润 | 49,121 | 40,586 | 27,087 |

| 项目 | 2019年 | 2018年 | 2017年 |
|----------------------|--------|--------|--------|
| 扣除非经常性损益后的归属于母公司的净利润 | 39,231 | 37,886 | 27,488 |

(3) 资产组维也纳及百岁村最近三年财务情况

2017-2019年，维也纳及百岁村实现营业收入243,497万元、291,183万元、332,522万元，实现归属于母公司的净利润23,412万元、26,380万元、33,716万元，最近三年收入及归属于母公司的净利润均呈现稳步增长趋势。

单位：万元

| 项目 | 2019年 | 2018年 | 2017年 |
|----------------------|---------|---------|---------|
| 总资产 | 245,885 | 227,075 | 197,544 |
| 归属于母公司的净资产 | 87,120 | 85,904 | 77,524 |
| 营业收入 | 332,522 | 291,183 | 243,497 |
| 归属于母公司的净利润 | 33,716 | 26,380 | 23,412 |
| 扣除非经常性损益后的归属于母公司的净利润 | 32,007 | 25,825 | 23,260 |

(4) 资产组时尚之旅近三年财务情况

2017年-2019年，时尚之旅年实现营业收入23,587万元、24,331万元、24,018万元，实现归属于母公司的净利润3,885万元、3,881万元、3,206万元。最近3年时尚之旅收入基本保持稳定，2017年、2018年归属于母公司的净利润相当，2019年归属于母公司的净利润较2018年有所下滑，主要是因为2019年客房收入略有下降以及新开店的经营亏损所致。

单位：万元

| 项目 | 2019年 | 2018年 | 2017年 |
|----------------------|---------|---------|---------|
| 总资产 | 122,507 | 122,811 | 129,090 |
| 归属于母公司的净资产 | 102,434 | 99,130 | 95,249 |
| 营业收入 | 24,018 | 24,331 | 23,587 |
| 归属于母公司的净利润 | 3,206 | 3,881 | 3,885 |
| 扣除非经常性损益后的归属于母公司的净利润 | 3,145 | 3,755 | 3,828 |

2、2019年年末商誉减值测试结果

截至2019年12月31日，发行人各资产组组合商誉减值测试结果如下：

单位：万元

| 项目 | 境外有限服务型酒店营运及管理业务分部-GDL | 境内有限服务型酒店营运及管理业务分部-Keystone | 境内有限服务型酒店营运及管理业务分部-维也纳及百岁村 | 境内有限服务型酒店营运及管理业务分部-时尚之旅 |
|--------------------------|------------------------|-----------------------------|----------------------------|-------------------------|
| 商誉账面余额① | 489,254.71 | 576,687.48 | 66,881.67 | 5,178.58 |
| 商誉减值准备余额② | - | - | - | - |
| 商誉的账面价值③=①-② | 489,254.71 | 576,687.48 | 66,881.67 | 5,178.58 |
| 未确认归属于少数股东权益的商誉价值④ | - | 135,242.49 | 16,720.42 | - |
| 包含未确认归属于少数股东权益的商誉价值⑤=④+③ | 489,254.71 | 711,929.96 | 83,602.09 | 5,178.58 |
| 资产组组合账面价值⑥ | 628,562.64 | 347,276.75 | 137,320.02 | 140,844.98 |
| 包含整体商誉的资产组组合的账面价值⑦=⑤+⑥ | 1,117,817.36 | 1,059,206.72 | 220,922.10 | 146,023.56 |
| 资产组组合可收回金额⑧ | 1,266,022.74 | 1,136,000.00 | 302,400.00 | 195,744.72 |
| 商誉减值损失（大于0时）⑨=⑦-⑧ | - | - | - | - |

计算上述资产组的可收回金额的关键假设及其依据如下：

（1）资产组 GDL

资产组 GDL 的可收回金额按照预计未来现金流量的现值确定，并经第三方评估机构 MKG Hospitality 的评估确定，由其出具了《2019 Valuation of Owned Hotels & Valuation of Louvre Hotels Group's Franchise and Management Platform》评估报告。未来现金流量基于发行人管理层批准的 2020 年至 2024 年的财务预算确定。在预计未来现金流量的现值时使用的关键假设为：基于该资产组过去的业绩和对市场发展的预期估计预计的客房收入增长率（2020 年至 2024 年：约 1.6 到 2.0%；2024 年以后：约 1.4%到 2.0%）以及折现率（直营酒店：约 7.92%；加盟及管理酒店：约 13.22%）。其中 2024 年以后客房收入增长率系根据下属酒店经营所在国家的通货膨胀率确定。

（2）资产组 Keystone

资产组 Keystone 的可收回金额按照预计未来现金流量的现值确定，并经第三方评估机构上海东洲资产评估有限公司的评估确定，由其出具了东洲评报字

【2020】第 0324 号评估报告。未来现金流量基于管理层批准的 2020 年至 2024 年的财务预算确定。在预计未来现金流量的现值时使用的关键假设为：基于该资产组过去的业绩和对市场发展的预期估计预计的客房收入增长率（2020 年至 2024 年：约 9.37%，2024 年以后：约 2%）以及税前折现率（约 14.12%）。其中 2024 年以后客房收入增长率系根据通货膨胀率确定。

（3）资产组维也纳及百岁村

资产组维也纳及百岁村的可收回金额按照预计未来现金流量的现值确定，并经第三方评估机构上海东洲资产评估有限公司的评估确定，由其出具了东洲评报字【2020】第 0103 号的评估报告。未来现金流量基于管理层批准的 2020 年至 2024 年的财务预算确定。在预计未来现金流量的现值时使用的关键假设为：基于该资产组过去的业绩和对市场发展的预期估计预计的客房收入增长率（2020 年至 2024 年：约 4.59%；2024 年以后：约 2%）以及税前折现率（约 17.15%）。

（4）资产组时尚之旅

由于资产组时尚之旅公允价值减去处置费用后的净额高于资产预计未来现金流量的现值，因此，资产组时尚之旅的可收回金额按照公允价值减去处置费用后的净额确定，并经上海东洲资产评估有限公司的评估确定，由其出具了东洲评报字【2020】第 0424 号的评估报告。在预计公允价值及处置费用时使用的关键假设为：基于同类物业在市场上的处置价格预计的该资产组持有物业的预期处置价格。

综上，截至 2019 年 12 月 31 日，发行人上述资产组组合的可收回金额均超过其包含商誉的账面价值，因此发行人未对商誉计提减值准备。

三、相关资产组 2020 年的经营情况，预计 2020 年商誉发生减值的可能性及减值对全年经营业绩的影响，相关风险已充分揭示及披露

（一）相关资产组 2020 年的经营情况

1、资产组 GDL2020 年预计经营情况

针对新冠肺炎疫情，GDL 及时成立危机协调小组，随着 3 月初欧洲疫情防控措施的骤然升级，3 月中旬 GDL 酒店业务出现大幅下降。伴随疫情升级，法

国等欧洲国家均出台了人工成本补贴政策。5月初，随着欧洲各国分阶段、分地域逐步解禁防控措施，境外酒店逐步恢复经营。

截至2020年6月30日，第三方评估机构MKG Hospitality就新冠肺炎疫情对资产组GDL可收回金额测算影响出具了备忘录，认为2020年的出租率和平均房价较2019年会下滑，预计自2021年起逐步恢复，2022年开始完全恢复，且由于资产组GDL大部分是有限服务型酒店，较高星级酒店恢复能力更强，因此公司管理层认为资产组GDL截至2020年6月30日止可收回金额虽有所下降但无需计提减值准备。

2020年1-9月，资产组GDL已实现营业收入19,110万欧元，归属于母公司的净利润-5,114万欧元。但与第二季度相比，第三季度公司境外中端酒店及经济型酒店经营情况已有明显提升，具体情况如下：

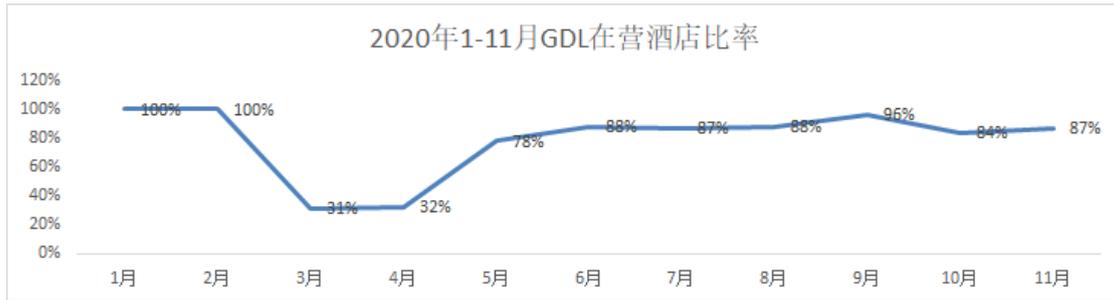
(1) 与第二季度相比，第三季度公司境外中端酒店及经济型酒店平均出租率及RevPAR均有明显的提升

与第二季度相比，第三季度公司境外中端酒店及经济型酒店在平均出租率及RevPAR均有明显的提升，具体情况如下：

| 分类 | 平均房价（欧元/间） | | | 平均出租率（%） | | | RevPAR（欧元/间） | | |
|-----------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-------------|----------------|
| | 2020年第三季度 | 2020年第二季度 | 环比增减（%） | 2020年第三季度 | 2020年第二季度 | 变动 | 2020年第三季度 | 2020年第二季度 | 环比增减（%） |
| 中端酒店 | 67.39 | 64.73 | 4.11% | 31.57 | 17.95 | 13.62 | 21.28 | 11.62 | 83.13% |
| 经济型酒店 | 52.27 | 47.50 | 10.04% | 49.17 | 17.35 | 31.82 | 25.70 | 8.24 | 211.89% |
| 均值 | 55.07 | 52.14 | 5.62% | 44.56 | 17.50 | 27.06 | 24.54 | 9.12 | 169.08% |

(2) GDL 在营酒店比率 11 月已恢复至 87%，酒店运营整体较稳定

根据 GDL 经营数据分析，GDL 在营酒店比率在 2020 年 3 月至 4 月受疫情影响降至了最低的 31% 左右，5 月则恢复至 78%，到 9 月已恢复到 96%，10 月受疫情反复影响，在营酒店比率下降至 84%，11 月略有提升至 87%。目前境外疫情虽仍有反复，但 GDL 在营酒店比率未有大幅下降，法国政府近日也宣布将采取新冠肺炎疫苗接种计划等措施予以积极应对，因此预计 GDL 酒店运营将保持稳定。



综上，资产组 GDL 酒店运营整体已经趋于稳定，在营酒店比率较高，第三季度公司境外中端酒店及经济型酒店平均出租率及 RevPAR 均有明显的提升。但由于目前境外疫情反复，公司管理层预计短期内可能对资产组 GDL 经营业绩形成一定不利影响，由于截至目前疫情影响尚未完全消除，公司将于年末对商誉减值再次进行测试。

2、资产组 Keystone2020 年预计经营情况

2020 年 1-9 月，资产组 Keystone 已实现营业收入 186,135.89 万元，归属于母公司的净利润 8,930 万元。根据目前公司管理层的预计，剔除投资收益等非经常性因素后，资产组 Keystone2020 年全年净利润预计将较 2019 年减值测试预测的 2020 年全年净利润下降 20%左右，主要是由于 2020 年初管理层在针对资产组 Keystone 做商誉减值测试预测时，疫情的发展趋势尚不明朗，因此对国内外疫情影响未能全面而充分的预计，导致全年实际平均入住率低于预期引起。目前全国各地生产经营活动基本恢复正常，公司管理层预计随着国内对新冠肺炎疫情的有效防控，资产组 Keystone 的经营情况将逐步恢复到正常水平：

(1) 2020 年第三季度 Keystone 平均出租率已恢复至 70%左右，自 2020 年 9 月起其 RevPAR 已与去年同比基本持平

根据历史经营数据分析，若不考虑疫情影响，资产组 Keystone 整体经营业绩高峰在 4-5 月、7-8 月及 10-11 月。2020 年受新冠肺炎疫情影响，资产组 Keystone2-5 月酒店平均出租率情况较为低迷，平均在 10%-30%左右，但第三季度的平均出租率已恢复至 70%左右。同时，自 2020 年 9 月起其 RevPAR 已与去年同比基本持平。

(2) 加盟店签约及开业持续稳步推进

截至 2020 年 9 月末，Keystone 经济型品牌开业数达到 2,749 家，较 2019 年

末新增 21 家；中端品牌开业数达到 1,597 家，较 2019 年末新增 260 家。2020 年 1-9 月，经济型品牌加盟业务新增净签约量 348 家；中端品牌加盟业务新增净签约量 350 家。Keystone 旗下各主要品牌的加盟店新增签约及新增开业量自 2020 年 7 月起均实现较快增长，根据公司管理层预计，Keystone 加盟店 2020 年第四季度的签约量及开业量将继续有所提升。

综上，截至目前资产组 Keystone 的经营情况恢复情况良好，但若后续国内疫情出现反复情况，短期内仍可能对资产组 Keystone 经营业绩形成一定影响，由于截至目前疫情影响尚未完全消除，发行人将于年末对商誉进行进一步的评估测试。

3、资产组维也纳及百岁村 2020 年预计经营情况

2020 年 1-9 月，维也纳共实现营业收入 188,202 万元，归属于母公司的净利润 14,366 万元；百岁村共实现营业收入 17,176 万元，归属于母公司的净利润 714 万元。根据目前公司管理层的预计，资产组维也纳及百岁村预计将可实现 2019 年减值测试预测的 2020 年全年净利润，主要是由于维也纳作为境内中端酒店头部企业竞争优势明显，随着境内疫情的有效控制其经营恢复较快，维也纳品牌的市场份额也在持续不断扩大。

根据公司经营数据分析，维也纳第三季度平均出租率已恢复至 81%，其中直营门店平均出租率已恢复至 88%。截至 2020 年 9 月末，维也纳中端品牌开业数达到 2,161 家，较 2019 年 12 月末新增 323 家；2020 年 1-9 月，中端品牌加盟业务新增净签约量 392 家。维也纳旗下各主要品牌的加盟店新增签约及新增开业量自 2020 年 7 月起均实现较快增长，根据公司管理层预计，维也纳加盟店 2020 年第四季度的签约量及开业量将继续有所提升。

综上，截至目前资产组维也纳及百岁村的经营情况恢复情况良好，但若后续国内疫情出现反复情况，短期内仍可能对资产组维也纳及百岁村经营业绩形成一定影响，由于截至目前疫情影响尚未完全消除，发行人将于年末对商誉进行进一步的评估测试。

4、资产组时尚之旅 2020 年预计经营情况

2020 年 1-9 月，资产组时尚之旅已实现营业收入 13,964 万元，归属于母公

司的净利润 1,776 万元。资产组时尚之旅在预计公允价值及处置费用时使用的关键假设为基于同类物业在市场上的处置价格预计的其持有物业的预期处置价格。房地产价格变动趋势通常反映在当地房地产价格指数变化中，因此对截至 2019 年 12 月 31 日和截至 2020 年 9 月 30 日时尚之旅主要物业所在区域市场的房地产价格指数比较如下：

| 物业所在区域 | 2019 年 12 月 31 日 | 2020 年 9 月 30 日 | 变化趋势 | 备注 |
|--------|------------------|-----------------|------|------------------|
| 常州 | 11,474 | 12,138 | 上升 | |
| 福州 | 16,974 | 16,945 | 略微下降 | |
| 广州 | 21,844 | 22,584 | 上升 | |
| 合肥 | 13,165 | 13,413 | 上升 | |
| 廊坊 | 8,162 | 8,460 | 上升 | 无廊坊地区指数，本次采用唐山指数 |
| 南昌 | 12,538 | 12,650 | 上升 | |
| 宁德 | 16,974 | 16,945 | 略微下降 | 无宁德地区指数，采用福州指数 |
| 绍兴 | 14,776 | 15,799 | 上升 | |
| 沈阳 | 9,456 | 9,783 | 上升 | |
| 石家庄 | 11,421 | 11,758 | 上升 | |
| 泰州 | 22,705 | 23,380 | 上升 | 无泰州地区指数，采用南京指数 |
| 武汉 | 12,470 | 12,933 | 上升 | |
| 镇江 | 22,705 | 23,380 | 上升 | 无镇江地区指数，采用南京指数 |
| 晋江 | 16,974 | 16,945 | 略微下降 | 无晋江地区指数，采用福州指数 |
| 芜湖 | 13,165 | 13,413 | 上升 | 无芜湖地区指数，采用合肥指数 |
| 郑州 | 12,059 | 12,224 | 上升 | |
| 江阴 | 22,705 | 23,380 | 上升 | 无江阴地区指数，采用南京指数 |
| 长沙 | 8,675 | 8,821 | 上升 | |

数据来源：<https://fdc.fang.com/index/IndexDetail.aspx>

截至 2020 年 9 月 30 日，除了福州、宁德、晋江的房地产价格指数较 2019 年 12 月 31 日略有下降之外，其他区域房地产价格指数均呈上升趋势。公司管理层预计上述三个地区价格指数的微小下降并不会引起时尚之旅持有物业价值的大幅波动，亦不会对其 2020 年经营情况产生重大不利影响。

（二）预计 2020 年商誉发生减值的可能性及减值对全年经营业绩的影响，相关风险已充分揭示及披露

1、预计 2020 年商誉发生减值的可能性及减值对全年经营业绩的影响

2020 年旅游及酒店行业受到新冠肺炎疫情的冲击影响较大，但旅游及酒店行业的基础仍较为稳健，长期内仍有较大发展空间。经中国旅游研究院（文化和旅游部数据中心）测算，2020 年国庆八天长假期间，全国共接待国内游客 6.37 亿人次，按可比口径同比恢复 79.0%；实现国内旅游收入 4,665.6 亿元，按可比口径同比恢复 69.9%，国内旅游市场恢复态势良好。

同时，经历此次新冠肺炎疫情，酒店行业会加速洗牌和淘汰。疫情爆发以后，很多单体酒店甚至小型管理公司难以为继，而管理健全，综合实力强的大型酒店集团则会获得更大的竞争优势。目前中国酒店连锁化率较低，未来国内数量庞大的单体酒店走向连锁化是必然趋势，这也将给酒店集团的发展带来新的机遇。

受疫情影响，2020 年 1 至 9 月，公司有限服务型酒店业务实现营业收入 683,586.16 万元，比上年同期下降 38.38%，其中中国大陆境内实现营业收入比上年同期下降 33.60%；中国大陆境外实现营业收入比上年同期下降 50.88%，中国大陆境内营业收入占全部酒店业务的比重为 77.95%，中国大陆境外营业收入占全部酒店业务的比重为 22.05%。

基于目前平均房价、出租率等公司主要经营数据及疫情对于酒店业经营影响的整体分析，相关资产组 2020 年的业绩情况受到疫情的一定冲击，但第三季度开始经营情况已逐步恢复，未来若疫情出现反复，短期内可能对发行人经营业绩形成一定影响。发行人将继续密切关注疫情发展情况，评估和积极应对疫情对财务状况、经营成果等方面的影响，由于截至目前疫情影响尚未完全消除，发行人将于年末对商誉进行进一步的评估测试。

2、相关风险已充分揭示及披露

为充分揭示风险，涉及商誉减值因素的相关风险已在 2019 年年度报告、2020 年半年度报告和本次发行尽职调查报告中进行了详细披露，具体如下：

（1）2019 年年度报告“三、公司关于公司未来发展的讨论与分析”之“（四）可能面对的风险”以及 2020 年半年度报告“三、其他披露事项”之“（二）可能面对的风险”中已分别详细披露如下：

“（四）可能面对的风险

6、商誉、商标等资产的减值风险

公司对卢浮集团、铂涛集团、维也纳酒店和金广快捷等股权的收购，以及卢浮集团对外收购，可能导致公司形成较大金额的商誉。根据中国《企业会计准则》的相关规定，收购卢浮集团、铂涛集团、维也纳酒店和金广快捷股权构成非同一控制下的企业合并，合并成本大于标的公司可辨认净资产公允价值份额的差额被确认为商誉。根据中国《企业会计准则》的规定，商誉不作摊销处理，至少应当在每年年度终了进行减值测试。如果卢浮集团、铂涛集团、维也纳酒店和金广快捷未来经营状况持续恶化，则存在商誉减值的风险，从而对本公司当期和未来收益造成不利影响。

.....

8、传染性疾病的爆发和对食品安全的担忧

近年在全球或中国发生的新冠肺炎、非典型肺炎、疯牛病、禽流感或其他高传染性疾病，以及对食品安全的担忧，曾经使并且将来也可能使旅游人数或在外用餐人数大幅下降，如果出现类似情况，将可能给本公司的业务发展造成影响。”

（2）本次发行尽职调查报告中“第十章 风险因素及其他重要事项调查”之“（一）经营风险”以及“（三）财务风险”已分别详细披露如下：

“（一）经营风险

1、新冠肺炎疫情所带来的风险

受新冠肺炎疫情影响，公司主营业务受到较大的冲击。鉴于本次疫情对公司的最终影响尚存在不确定性，公司预测年初至下一报告期期末的累计净利润与上年同期相比仍存在发生较大幅度变动的可能性。面对疫情，公司根据市场变化，及时调整营销策略，创新营销模式，亦将通过加强管理、控制成本、降低费用等举措降低疫情带来的影响，抓住疫情企稳行业复苏增长机遇继续高质量发展。

.....

9、传染性疾病的爆发和对食品安全的担忧

近年在全球或中国发生的新冠肺炎、非典型肺炎、疯牛病、禽流感或其他高传染性疾病，以及对食品安全的担忧，曾经使并且将来也可能使旅游人数或在外

用餐人数大幅下降，如果出现类似情况，将可能给公司的业务发展造成影响。”

“（三）财务风险

1、商誉、商标及品牌等资产的减值风险

截至 2020 年 9 月末，发行人商誉账面价值为 114.83 亿元，发行人无形资产账面价值为 71.61 亿元，其中无形资产主要为商标及品牌。公司商誉、商标及品牌等资产主要系公司收购卢浮集团、铂涛集团、维也纳酒店和金广快捷等股权，以及卢浮集团对外收购所形成。

根据中国《企业会计准则》的相关规定，收购卢浮集团、铂涛集团、维也纳酒店和金广快捷股权等构成非同一控制下的企业合并，合并成本大于标的公司可辨认净资产公允价值份额的差额被确认为商誉。根据中国《企业会计准则》的规定，商誉不作摊销处理，至少应当在每年年度终了进行减值测试。公司拥有的酒店品牌具有一定的商业价值与知名度，并将该等品牌视为使用寿命不确定的无形资产。如果公司该等商标及品牌等无形资产的可收回金额低于其账面价值的，应当将资产的账面价值减记至可收回金额，减记将被确认为资产减值损失，从而对公司当期和未来收益造成不利影响。

如果卢浮集团、铂涛集团、维也纳酒店和金广快捷等未来经营状况持续恶化，则存在商誉、商标及品牌减值的风险，从而对公司当期和未来收益造成不利影响。”

四、中介机构核查意见

保荐机构履行了以下核查程序：

1、查阅了相关定期报告，核查了发行人商誉的形成过程；2、获取了评估师出具的相关评估报告，获取了发行人商誉减值的测试底稿并复核了商誉减值的测试过程；3、结合相关资产组历史经营情况、管理层预测、所处行业发展趋势，对商誉减值测试涉及的未来盈利预测及评估的合理性进行了复核；4、获取了公司所出具的说明，并对相关人员进行访谈。

经核查，保荐机构认为：

1、发行人资产组“境外有限服务型酒店营运及管理业务分部-GDL”以及“境

内有限服务型酒店营运及管理业务分部-Keystone”的具体内容及划分依据符合会计准则。

2、发行人商誉主要系收购 GDL、Keystone、维也纳及百岁村、时尚之旅、金广快捷等形成，2019 年 12 月 31 日末，发行人对商誉进行了减值测试，经测试相关资产组的可收回金额均超过其包含商誉的账面价值，因此发行人 2019 年末未对商誉计提减值准备。

3、基于目前平均房价、出租率等公司主要经营数据及疫情对于酒店业经营影响的整体分析，相关资产组 2020 年的业绩情况受到疫情的一定冲击，但第三季度经营情况已逐步恢复，未来若疫情出现反复，短期内可能对发行人经营业绩形成一定影响，发行人将继续密切关注疫情发展情况，评估和积极应对疫情对财务状况、经营成果等方面的影响，由于截至目前局势尚不明朗，发行人将于年末对商誉进行进一步的评估测试。相关风险已充分揭示并披露。

经核查，发行人会计师认为：

我们根据中国注册会计师审计准则，对锦江酒店 2017 年度、2018 年度及 2019 年度的财务报表进行了审计。根据我们执行的工作，上述与资产组“境外有限服务型酒店营运及管理业务分部-GDL”以及“境内有限服务型酒店营运及管理业务分部-Keystone”的具体内容、划分的依据及是否符合企业会计准则规定的判断、商誉形成原因、截至 2019 年 12 月 31 日止商誉减值准备计提情况及商誉减值测试的结果、2019 年年度报告的披露与我们在审计过程中审核的会计资料及了解的信息一致。

此外，我们对于公司截至 2019 年 12 月 31 日止的商誉减值执行了以下主要审计程序：

- 1、了解、评价并测试与商誉减值相关的关键内部控制；
- 2、对管理层在商誉减值测试过程中的胜任能力进行评价；
- 3、评估管理层减值测试方法和模型确定的适当性，以及与以前年度测试方法的一致性；
- 4、与管理层聘任的估值专家进行访谈，复核了解其相关资质，对其独立性

和胜任能力进行评价；

5、利用我们的估值专家评估管理层减值测试中所采用的关键假设及判断（包括但不限于减值迹象分析、资产组或资产组组合的划分、减值测试关键参数的选取等）的合理性与恰当性，以及了解和评价管理层聘任的估值专家的工作过程及其所作的重要判断；

6、复核以前期间的减值测试有关的预期参数与期后实际情况的偏差，以验证相关参数的合理性；

7、考虑期后事项对商誉减值测试及其结论的影响；

8、验证减值测试所依据的基础数据及减值测试计算的准确性；

9、复核管理层就商誉减值相关信息披露。

问题 3：关于业绩下滑。发行人 2020 年 1-9 月业绩出现大幅下滑，扣非后归母净利润为-40,484.34 万元；综合毛利率较上年出现显著下滑。请发行人：

(1) 说明新冠疫情对发行人产生的具体影响；(2) 说明发行人 2020 年 1-9 月毛利率出现大幅下滑的原因，是否存在除新冠疫情影响以外的影响因素，相关因素是否具有持续性；(3) 说明在 2020 年 1-9 月营业收入大幅下降的情况下，其营业成本发生额远高于报告期全年度的原因及合理性，进一步结合成本构成要素各年度变动数分析其波动原因及合理性，是否存在调节业绩的情形，定期报告信息披露是否真实、准确；(4) 说明业绩下滑是否对发行人持续经营能力和本次募投实施造成重大不利影响；发行人采取的应对措施及有效性，目前影响业绩下滑的因素是否已经扭转或消除。请保荐机构和发行人会计师进行核查并发表核查意见。

回复：

一、新冠疫情对发行人产生的具体影响

(一) 新冠肺炎疫情对公司经营造成较大影响；但公司作为有限服务酒店行业龙头企业，抗风险能力较强，且采取了积极有效措施应对疫情危机，与同行业国内上市公司相比，公司受疫情影响相对较小

新冠肺炎疫情对酒店住宿业是一个全国范围性的打击，公司作为有限服务酒店行业龙头企业也未能幸免，新冠肺炎疫情对公司经营同样造成较大影响。疫情初期，公司境内暂停营业酒店数多达 4,000 余家，占境内酒店总数超过 60%；境外暂停营业酒店数多达 800 余家，占境外酒店总数近 70%。

受新冠肺炎疫情的影响，2020 年 1 至 9 月，公司实现合并营业收入 700,224.66 万元，比上年同期下降 37.93%；实现归属于上市公司股东的净利润 30,087.61 万元，比上年同期下降 65.54%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润-40,484.34 万元，比上年同期下降 150.63%。

与同行业国内上市公司相比，公司作为有限服务酒店行业龙头企业，抗风险能力较强，且公司采取了积极有效措施应对疫情危机，公司受疫情影响相对较小，具体情况如下：

单位：万元

| 项目 | 公司名称 | 2020年1-9月 | 2019年1-9月 | 同比变化 |
|-----------------------|------------|-------------------|---------------------|-----------------|
| 营业收入 | 华天酒店 | 33,001.51 | 88,189.61 | -62.58% |
| | 岭南控股 | 138,585.89 | 616,018.72 | -77.50% |
| | 大东海 A | 835.97 | 1,789.26 | -53.28% |
| | 首旅酒店 | 357,631.61 | 623,066.91 | -42.60% |
| | 金陵饭店 | 80,737.13 | 92,573.33 | -12.79% |
| | 平均值 | 122,158.42 | 284,327.56 | -57.04% |
| | 公司 | 700,224.66 | 1,128,209.22 | -37.93% |
| 归属母公司股东的净利润 | 华天酒店 | -38,104.51 | -18,225.32 | -109.07% |
| | 岭南控股 | -14,946.11 | 23,798.90 | -162.80% |
| | 大东海 A | -872.10 | -39.89 | -2086.20% |
| | 首旅酒店 | -55,501.90 | 71,919.27 | -177.17% |
| | 金陵饭店 | 1,506.66 | 5,988.35 | -74.84% |
| | 平均值 | -21,583.59 | 16,688.26 | -229.33% |
| | 公司 | 30,087.61 | 87,323.41 | -65.54% |
| 归属母公司股东的扣除非经常性损益后的净利润 | 华天酒店 | -40,320.35 | -18,916.35 | -113.15% |
| | 岭南控股 | -16,163.53 | 15,781.66 | -202.42% |
| | 大东海 A | -910.85 | -154.48 | -489.61% |
| | 首旅酒店 | -57,277.71 | 68,932.20 | -183.09% |
| | 金陵饭店 | 158.34 | 5,408.16 | -97.07% |
| | 平均值 | -22,902.82 | 14,210.24 | -261.17% |
| | 公司 | -40,484.34 | 79,964.63 | -150.63% |

注 1：以上数据来源于 wind；

注 2：公司主要从事“有限服务型酒店营运及管理业务”和“食品及餐饮业务”，根据证监会行业分类，公司所属行业为“住宿和餐饮业”中的“住宿业”，所属行业为“住宿业”的国内上市公司主要为华天酒店（000428）、岭南控股（000524）、大东海 A（000613）、首旅酒店（600258）、金陵饭店（601007）。

（二）酒店住宿业具有很强的反弹韧性，公司经营情况已逐步恢复

旅游服务业特别是酒店住宿业具有很强的反弹韧性，即使在疫情期间和复工初期，酒店业依然存在特殊时期的不同顾客需求。近日，国家也提出加快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，新格局下消费升级将进一步促进旅游业、酒店等相关行业持续快速发展。随着疫情影响的减弱，酒店业有望较快恢复行业的正常经营状态。

公司一方面通过全方面整合，加强管理、控制成本、降低费用等举措降低疫情带来的影响；另一方面通过非公开发行股票募集资金，提升公司资本和运营实力，巩固和提高公司行业地位，加快产业整合协同，推动高质量发展，增强公司持续发展动力。

公司经营情况已逐步恢复。单体酒店由于抗压性较弱，加速了出清的速度，而公司作为有限服务酒店行业龙头企业，抗风险能力较强，抓住疫情企稳行业复苏增长机遇继续高质量发展。2020年前三季度，公司净增开业酒店603家，其中中端酒店净开业587家，经济型酒店开业16家。在有限服务酒店业务运营情况方面，第三季度公司有限服务酒店在平均房价、平均出租率及RevPAR方面均有进一步的提升，尤其是境内有限服务酒店，基本已恢复至去年同期水平的九成左右。具体情况如下：

1、疫情期间，境内有限服务酒店业务运营情况

在境内有限服务酒店业务运营情况方面，疫情伊始，新冠肺炎疫情对公司经营造成较大影响，公司通过全方面整合，加强管理、控制成本、降低费用等举措降低疫情带来的影响，随着疫情影响的减弱，公司境内有限服务酒店在平均出租率、RevPAR方面均逐步提升，具体情况如下：

| 分类 | 2020年第三季度 | | 2020年第二季度 | | 2020年第一季度 |
|-----------|-----------------|---------------|-----------------|---------------|-----------------|
| | 平均房价 (元/间) | 环比变化 | 平均房价 (元/间) | 环比变化 | 平均房价 (元/间) |
| 中端酒店 | 234.42 | 9.03% | 215.00 | -9.08% | 236.47 |
| 经济型酒店 | 138.21 | 7.80% | 128.21 | -15.08% | 150.97 |
| 均值 | 196.22 | 8.63% | 180.63 | -9.50% | 199.59 |
| 分类 | 平均出租率 | 变动 | 平均出租率 | 变动 | 平均出租率 |
| 中端酒店 | 79.03% | 15.07% | 63.96% | 25.86% | 38.10% |
| 经济型酒店 | 66.84% | 15.96% | 50.88% | 21.03% | 29.85% |
| 均值 | 73.69% | 15.64% | 58.05% | 24.01% | 34.04% |
| 分类 | RevPAR (元/间) | 环比变化 | RevPAR (元/间) | 环比变化 | RevPAR (元/间) |
| 中端酒店 | 185.26 | 34.72% | 137.51 | 52.62% | 90.10 |
| 经济型酒店 | 92.38 | 41.62% | 65.23 | 44.76% | 45.06 |
| 均值 | 144.59 | 37.89% | 104.86 | 54.34% | 67.94 |

与去年同期相比，2020年第三季度公司境内有限服务酒店平均出租率已基

本接近去年同期水平，平均房价及 RevPAR 也已恢复到去年同期的九成左右水平，具体情况如下：

| 分类 | 平均房价（元/间） | | | 平均出租率（%） | | | RevPAR（元/间） | | |
|-----------|-------------------|-------------------|---------------|-------------------|-------------------|--------------|-------------------|-------------------|----------------|
| | 2020年 第三季 度 | 2019年 第三季 度 | 同比 变化 | 2020年 第三季 度 | 2019年 第三季 度 | 变动 | 2020年 第三季 度 | 2019年 第三季 度 | 同比 变化 |
| 中端酒店 | 234.42 | 263.19 | -10.93% | 79.03 | 81.13 | -2.10 | 185.26 | 213.53 | -13.24% |
| 经济型酒店 | 138.21 | 165.92 | -16.70% | 66.84 | 75.94 | -9.10 | 92.38 | 126.00 | -26.68% |
| 均值 | 196.22 | 215.41 | -8.91% | 73.69 | 78.49 | -4.80 | 144.59 | 169.08 | -14.48% |

2、疫情期间，境外有限服务酒店业务运营情况

在境外有限服务酒店业务运营情况方面，随着3月初欧洲疫情防控措施的骤然升级，第二季度境外有限服务酒店在平均出租率、RevPAR方面出现大幅下降。随着欧洲各国分阶段、分地域逐步解禁防控措施，境外有限服务酒店逐步恢复经营，第三季度境外有限服务酒店在平均房价、平均出租率及RevPAR方面均明显提升。目前国内疫情逐步得到有效控制，但海外疫情仍出现反复，公司境外有限服务酒店业务运营情况变动趋势出现一定程度的波动。具体情况如下：

| 分类 | 2020年第三季度 | | 2020年第二季度 | | 2020年第一季度 |
|-----------|------------------|----------------|------------------|----------------|------------------|
| | 平均房价 （欧元/间） | 环比变化 | 平均房价 （欧元/间） | 环比变化 | 平均房价 （欧元/间） |
| 中端酒店 | 67.39 | 4.11% | 64.73 | 0.17% | 64.62 |
| 经济型酒店 | 52.27 | 10.04% | 47.50 | -8.21% | 51.75 |
| 均值 | 55.07 | 5.62% | 52.14 | -6.22% | 55.60 |
| 分类 | 平均出租率 | 变动 | 平均出租率 | 变动 | 平均出租率 |
| 中端酒店 | 31.57% | 13.62% | 17.95% | -33.65% | 51.60% |
| 经济型酒店 | 49.17% | 31.82% | 17.35% | -32.02% | 49.37% |
| 均值 | 44.56% | 27.06% | 17.50% | -32.52% | 50.02% |
| 分类 | RevPAR （欧元/间） | 环比变化 | RevPAR （欧元/间） | 环比变化 | RevPAR （欧元/间） |
| 中端酒店 | 21.28 | 83.13% | 11.62 | -65.15% | 33.34 |
| 经济型酒店 | 25.70 | 211.89% | 8.24 | -67.75% | 25.55 |
| 均值 | 24.54 | 169.08% | 9.12 | -67.21% | 27.81 |

与去年同期相比，第三季度公司境外有限服务酒店平均出租率及 RevPAR 已

恢复至去年六成左右水平，平均房价已基本恢复到去年同期平均水平，具体情况如下：

| 分类 | 平均房价（欧元/间） | | | 平均出租率（%） | | | RevPAR（欧元/间） | | |
|-----------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|
| | 2020年 第三季度 | 2019年 第三季度 | 同比 变化 | 2020年 第三季度 | 2019年 第三季度 | 变动 | 2020年 第三季度 | 2019年 第三季度 | 同比 变化 |
| 中端 酒店 | 67.39 | 68.02 | -0.93% | 31.57 | 62.88 | -31.31 | 21.28 | 42.77 | -50.25% |
| 经济型 酒店 | 52.27 | 54.33 | -3.79% | 49.17 | 72.32 | -23.15 | 25.70 | 39.29 | -34.59% |
| 均值 | 55.07 | 57.97 | -5.00% | 44.56 | 69.55 | -24.99 | 24.54 | 40.32 | -39.14% |

综上，新冠肺炎疫情对公司经营造成较大影响，但公司作为有限服务酒店行业龙头企业，抗风险能力较强，且采取了积极有效措施应对疫情危机，与同行业上市公司相比，公司受疫情影响相对较小；公司通过全方面整合，加强管理、控制成本、降低费用等举措降低疫情带来的影响，随着疫情影响的减弱，公司经营情况已逐步恢复，但若未来疫情出现反复，仍对发行人经营形成一定影响。

二、发行人 2020 年 1-9 月毛利率出现大幅下滑的原因除新冠疫情影响及 2020 年 1 月 1 日起执行新收入准则影响以外，无其他重大影响因素

2017 年至 2020 年 1-9 月发行人毛利率如下：

| 项目 | 2020 年 1-9 月 | 2019 年度 | 2018 年度 | 2017 年度 |
|---------|--------------|---------|---------|---------|
| 综合毛利率 | 22.32% | 89.89% | 89.60% | 90.46% |
| 主营业务毛利率 | 22.32% | 89.89% | 89.60% | 90.46% |

发行人 2017-2019 年度毛利率基本保持稳定，且毛利率较高是由其行业特点所决定。根据行业惯例，酒店行业营业成本一般包括餐饮原材料成本等，但不包括租金、人工成本、折旧与摊销等，该些成本均在期间费用中核算，因此导致公司营业成本较低，毛利率较高。

发行人 2020 年 1-9 月毛利率为 22.32%，主要系公司自 2020 年 1 月 1 日起执行财政部于 2017 年修订的《企业会计准则第 14 号—收入》（以下简称“新收入准则”）。新收入准则引入了收入确认和计量的 5 步法，并针对特定交易（或事项）增加了更多的指引。根据财政部发布的收入准则应用案例——合同履约成本（酒店等服务行业的合同成本），公司将与客房服务相关的资产折旧、摊销及各项酒店运营开支等作为合同履约成本，计入营业成本，不再计入期间费用。公司

2020年1-9月，按照原会计政策及新收入准则确认的营业成本及销售费用和管理费用如下：

单位：万元

| 项目 | 2020年1-9月 (新收入准则) | 2020年1-9月 (原会计政策) |
|-----------|----------------------|----------------------|
| 营业成本 | 543,925.01 | 59,036.16 |
| 销售费用及管理费用 | 199,851.14 | 684,739.99 |
| 合计 | 743,776.15 | 743,776.15 |

剔除新收入准则影响之后，公司报告期的毛利率分析如下：

| 项目 | 2020年1-9月 | 2019年度 | 2018年度 | 2017年度 |
|-------|-----------|--------|--------|--------|
| 综合毛利率 | 91.57% | 89.89% | 89.60% | 90.46% |

由上表可见，剔除执行新收入准则影响之后，公司毛利率最近一期与以前年度基本持平且略有上升。在新冠疫情的影响下，虽然营业收入大幅下降，公司通过加强管理和控制成本等举措降低疫情带来的影响。同时，公司抓住中国境内疫情企稳行业复苏增长机遇继续高质量发展，毛利率更高的加盟业务比重不断上升。综上，公司按照原会计政策下最近一期的毛利率较以前年度略有上升。

为了全面反映公司运营情况，对公司2017年至2020年1-9月营业成本、销售费用和管理费用占营业收入的比例进行分析。公司2017年至2020年1-9月营业成本、销售费用和管理费用占营业收入的比例为0.88、0.89、0.88、1.06。上述比例前三年相对比较稳定，平均为0.88。而2020年1-9月期间，上述比例上升至1.06，主要系受新冠疫情影响，全球各地采取各项严格的防控措施，多个国家颁布了旅行禁令，行业经受严峻考验。因此，公司营业收入大幅度下降，而固定成本并未同比下降，营业成本、销售费用和管理费用合计超过营业收入，导致该比例超过1。

综上所述，除新冠疫情影响以外，公司2020年1-9月毛利率下降的影响因素为公司自2020年1月1日起执行新收入准则，公司在2020年及其以后年度将持续执行新收入准则，具有持续性，除上述因素外，并无其他重大影响因素。

三、在 2020 年 1-9 月营业收入大幅下降的情况下，其营业成本发生额远高于报告期全年度的原因及合理性，进一步结合成本构成要素各年度变动数分析其波动原因及合理性分析，公司不存在调节业绩的情形，定期报告信息披露真实、准确

（一）2020 年 1-9 月营业成本发生额高于报告期全年原因及合理性

发行人 2020 年 1-9 月营业成本发生额远高于报告期全年度的主要原因系公司自 2020 年 1 月 1 日起实施新收入准则，将与客房服务相关的资产折旧、摊销及各项酒店运营开支等由期间费用计入营业成本所致，具体变动合理性见本题“二、发行人 2020 年 1-9 月毛利率出现大幅下滑的原因除新冠疫情影响及 2020 年 1 月 1 日起执行新收入准则影响以外，无其他重大影响因素”的回复。

（二）结合成本构成要素各年度变动数分析营业成本波动原因及合理性，公司不存在调节业绩的情形，定期报告信息披露真实、准确

为全面反映公司运营情况，将营业成本、销售费用及管理费用合并比较，合并后的成本、费用具体分析如下：

单位：万元

| 营业成本、销售费用及管理费用合计 | 2020 年 1 月 1 日至 9 月 30 日期间 A | 扩展至 2020 年度 B=A*12/9 | 2019 年度 C | 比例 (B-C)/C | 2018 年度 D | 比例 (B-D)/D | 2017 年度 E | 比例 (B-E)/E |
|------------------|---------------------------------|-------------------------|---------------------|----------------|---------------------|----------------|---------------------|----------------|
| 商品成本 | 45,552.00 | 60,736.00 | 152,055.70 | -60.06% | 152,225.36 | -60.10% | 127,597.93 | -52.40% |
| 职工薪酬 | 283,652.72 | 378,203.63 | 502,643.57 | -24.76% | 487,493.12 | -22.42% | 414,118.07 | -8.67% |
| 能源费及物料消耗 | 30,890.01 | 41,186.68 | 91,896.70 | -55.18% | 95,113.60 | -56.70% | 93,890.47 | -56.13% |
| 折旧和摊销 | 94,867.45 | 126,489.93 | 138,723.48 | -8.82% | 144,028.48 | -12.18% | 144,502.20 | -12.47% |
| 经营租赁费用 | 135,578.28 | 180,771.04 | 184,035.03 | -1.77% | 186,557.52 | -3.10% | 182,596.04 | -1.00% |
| 维修和维护费 | 23,697.18 | 31,596.24 | 48,784.63 | -35.23% | 48,063.81 | -34.26% | 41,135.87 | -23.19% |
| 其他 | 129,538.51 | 172,718.02 | 211,148.19 | -18.20% | 199,637.89 | -13.48% | 188,765.63 | -8.50% |
| 合计 | 743,776.15 | 991,701.53 | 1,329,287.31 | -25.40% | 1,313,119.76 | -24.48% | 1,192,606.21 | -16.85% |

1、商品成本

商品成本主要包括有限服务型酒店运营中的餐饮成本以及销售给加盟业主的酒店商品成本等。随着公司业务的不扩张，2018 年商品成本较 2017 年有所上升，2019 年较 2018 年基本持平。2020 年 1-9 月公司商品成本发生额为 45,552.00

万元，扩展至全年较 2019 年减少 91,319.70 万元，下降比例为 60.06%，主要系受新冠疫情影响，部分加盟酒店发生停业及客流量下降的情况，导致酒店商品需求放缓，相关业务量大幅下降。2020 年 1-9 月公司商品销售收入扩展至全年也较 2019 年度有相同程度下降。

2、职工薪酬

最近三年内公司职工薪酬发生额连年增加，主要系公司规模不断扩张，尤其是加盟业务的快速扩张，对公司提供的外派酒店服务人员需求不断增加，因此职工薪酬在过去三年的发生额也有明显上升。2020 年 1-9 月，公司职工薪酬发生额为 283,652.72 万元，扩展至全年较 2019 年度下降 124,439.95 万元，下降比例为 24.76%。自新冠疫情爆发以来，公司合理控制人工成本，绩效奖金等有所减少。同时，人力资源社会保障部、财政部、税务总局 2020 年为支持疫情下企业复工复产先后发布了《关于阶段性减免企业社会保险费的通知》（人社部发〔2020〕11 号）和《关于延长阶段性减免企业社会保险费政策实施期限等问题的通知》（人社部发〔2020〕49 号），阶段性减免了基本养老保险、失业保险、工伤保险单位缴费部分。综合上述原因，公司 2020 年 1-9 月职工薪酬发生额较 2019 年度有所下降。

3、能源费及物料消耗

能源费及物料消耗主要系直营酒店发生的水电费用及物料消耗费用，最近三年发生额基本保持稳定，与公司直营酒店规模基本相符。2020 年 1-9 月发行人能源费及物料消耗发生额为 30,890.01 万元，扩展至全年较 2019 年度下降 50,710.02 万元，降幅为 55.18%。下降原因主要系受新冠疫情影响以来，全球各地采取各项严格的防控措施，多个国家颁布了旅行禁令，此外，为积极配合疫情防控工作，公司下属直营酒店也发生停用的情况，公司直营店入住率下滑，相应的能源费及物料消耗也大幅下降。

4、折旧和摊销

折旧和摊销主要来自于公司直营酒店长期资产的折旧及摊销，最近三年基本保持稳定。2020 年 1-9 月，公司折旧和摊销费用发生额为 94,867.45 万元，扩展至全年较 2019 年度下降 12,233.55 万元，降幅为 8.82%。主要系公司继续推进轻资产战略，处置部分自有物业，导致折旧和摊销费用下降。

5、经营租赁费用

公司最近三年经营租赁费用基本保持稳定。2020年1-9月，公司经营租赁费用发生额为135,578.28万元，扩展至全年较2019年度下降3,263.99万元，降幅为1.77%。由于经营租赁费用系固定成本，相对变化不大，略有下降的原因系公司部分直营店自新冠疫情爆发以来积极与出租方沟通，通过减免租金等举措降低疫情带来的影响所致。

6、维修和维护费

公司最近三年维修和维护费发生额较为平稳。2020年1-9月公司维修和维护费发生额为23,697.18万元，扩展至全年较2019年度下降17,188.39万元，降幅为35.23%。主要系主要系新冠疫情影响除必要的维修和维护外，公司严格控制成本所致。

7、其他费用

其他费用系核算公司如差旅费、推广费等其他发生额较少的费用。最近三年公司其他费用发生额逐年增加，系公司酒店规模不断扩大所致。2020年1-9月公司其他费用发生额为129,538.51万元，扩展至全年较2019年度下降38,430.17万元，降幅为18.20%。主要系一方面公司下属门店受新冠疫情影响，发生停业及客流量下降的情况，导致相关成本减少，另一方面，由于在疫情期间，公司严格控制成本，减少不必要的费用发生，因此其他费用有所下降。

综上，上述营业成本、销售费用及管理费用的核算符合企业会计准则的要求，公司各成本构成要素据实体现公司各年度情况，变动合理，不存在调节业绩的情形。公司按《上市公司信息披露管理办法》《上海证券交易所股票上市规则》等法律法规要求所披露的定期报告信息真实、准确。

四、业绩下滑不会对发行人持续经营能力和本次募投实施造成重大不利影响；面对疫情危机，发行人采取的应对措施积极有效，目前影响业绩下滑的因素仍未完全消除

（一）业绩下滑不会对发行人持续经营能力和本次募投实施造成重大不利影响

公司业绩下滑主要受新冠肺炎疫情因素的影响，尽管新冠肺炎疫情对公司经营业绩的影响因素依然存在。但首先基于我国旅游业发展面临新的机遇、有限服务型酒店市场保持持续增长，疫情不改变行业长期向好趋势；其次目前国内疫情已逐步得到有效控制，公司有限服务酒店主要位于境内，本次募投拟装修升级酒店也均位于境内；再次，公司作为有限服务酒店行业龙头企业，抗风险能力较强，公司也采取了积极有效的措施应对疫情危机。

因此，长期来看预计新冠肺炎疫情不会对公司持续经营能力和本次募投实施造成重大不利影响，具体分析如下：

1、我国旅游业发展面临新的机遇、有限服务型酒店市场保持持续增长，疫情不改变行业长期向好趋势

旅游服务业特别是酒店住宿业具有很强的反弹韧性，即使在疫情期间和复工初期，酒店业依然存在特殊时期的不同顾客需求。近日，国家也提出加快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，新格局下消费升级将进一步促进旅游、酒店等相关行业持续快速发展。

未来我国旅游业发展面临新的机遇。酒店行业与旅游行业和商务活动密切相关，主要面向旅游市场、商务活动、会议承办及会议展览业等市场的消费者。旅游业已经成为中国第三产业中最具活力与潜力的新兴产业，旅游业在国民经济中的地位不断得到巩固和提高。

《国务院关于促进旅游业改革发展的若干意见》提出如下意见：以转型升级、提质增效为主线，推动旅游产品向观光、休闲、度假并重转变，满足多样化、多层次的旅游消费需求；推动旅游开发向集约型转变，更加注重资源能源节约和生态环境保护，更加注重文化传承创新，实现可持续发展；推动旅游服务向优质服务转变，实现标准化和个性化服务的有机统一。按照世界旅游业发展的一般规律，人均 GDP 接近 5,000 美元时，旅游将成为城镇居民生活的基本内容和主要的消费需求，旅游业将进入爆发式增长阶段。目前全国人均 GDP 已达 1 万美元，已是中等收入国家水平。随着交通、城市建设、旅游基础设施的发展完善，将使旅游通达性和便捷性明显提升，这些都为旅游业持续快速发展奠定了坚实基础。

近年来，有限服务型酒店市场保持持续增长。有限服务型酒店市场在中国正

处于一个快速成长阶段。虽然已经出现少数优势企业，并且按照客房规模大小排列前 10 位的经济型连锁酒店集团所占市场份额合计已占较大比重。但是，我国经济型酒店和中端酒店的市场发展空间依然巨大，现有的少数优势企业以及大批新进企业仍将在未来几年内实施较大规模的扩张。同时，本次的疫情危机又为行业整合提供了新的机会，落后、不符合发展要求的企业加速出清，酒店的品牌化率将加速提升。

经中国旅游研究院（文化和旅游部数据中心）测算，2020 年国庆八天长假期间，全国共接待国内游客 6.37 亿人次，按可比口径同比恢复 79.0%；实现国内旅游收入 4,665.6 亿元，按可比口径同比恢复 69.9%，国内旅游市场恢复态势良好，疫情不改变行业长期向好趋势。

2、目前国内疫情已逐步得到有效控制，公司有限服务酒店主要位于境内，本次募投拟装修升级酒店均位于境内

疫情伊始，新冠肺炎疫情对公司经营造成较大影响，随着国内疫情逐步得到有效控制，公司经营情况已逐步恢复，与去年同期相比，第三季度公司境内有限服务酒店平均出租率已基本接近去年同期水平，平均房价及 RevPAR 也已恢复到去年同期的九成左右水平。

尽管目前海外疫情出现反复，国际疫情形势仍较为严峻，但公司有限服务酒店主要位于境内，来自于境内的营业收入占比较高。报告期内公司境内有限服务酒店开业数量及签约酒店数量占比均超过 80%，来自于境内的营业收入占公司业务收入的比重均超过 70%。公司有限服务型酒店境内境外分布情况，具体如下：

| 项目 | 截至 2020 年 9 月 30 日 | | 截至 2019 年 12 月 31 日 | | 截至 2018 年 12 月 31 日 | | 截至 2017 年 12 月 31 日 | |
|-----------|--------------------|----------------|---------------------|----------------|---------------------|----------------|---------------------|----------------|
| | 数量(家) | 占比 | 数量(家) | 占比 | 数量(家) | 占比 | 数量(家) | 占比 |
| 境内开业酒店 | 7,827 | 85.85% | 7,221 | 84.81% | 6,147 | 82.59% | 5,395 | 80.59% |
| 境外开业酒店 | 1,290 | 14.15% | 1,293 | 15.19% | 1,296 | 17.41% | 1,299 | 19.41% |
| 小计 | 9,117 | 100.00% | 8,514 | 100.00% | 7,443 | 100.00% | 6,694 | 100.00% |
| 境内签约酒店 | 12,781 | 90.22% | 11,668 | 89.36% | 9,490 | 87.08% | 7,956 | 84.92% |
| 境外签约酒店 | 1,385 | 9.78% | 1,390 | 10.64% | 1,408 | 12.92% | 1,413 | 15.08% |
| 小计 | 14,166 | 100.00% | 13,058 | 100.00% | 10,898 | 100.00% | 9,369 | 100.00% |

公司本次募投项目酒店装修升级项目拟对锦江系列 181 家酒店装修升级，拟

装修升级的 181 家酒店均位于中国境内。

目前国内疫情已逐步得到有效控制，公司有限服务酒店主要位于境内，本次募投拟装修升级酒店也均位于境内，海外疫情反复对境内经营业务影响较小。

3、公司作为有限服务酒店行业龙头企业，抗风险能力较强，公司采取积极有效措施应对新冠肺炎疫情危机

面对新冠肺炎疫情，单体酒店由于抗压性较弱，加速了出清的速度，而公司作为有限服务酒店行业龙头企，抗风险能力较强，公司抓住疫情企稳行业复苏增长机遇继续高质量发展。2020 年前三季度，公司净增开业酒店 603 家，其中中端酒店净开业 587 家，经济型酒店开业 16 家。在有限服务酒店业务运营情况方面，第三季度公司中端酒店及经济型酒店在平均房价、平均出租率及 RevPAR 方面均有进一步的提升，尤其是境内有限服务酒店，基本已恢复至去年同期水平的九成左右。

公司采取积极有效措施应对新冠肺炎疫情危机。公司一方面主动承担社会责任，积极参与防疫抗疫工作，为疫情防控作出突出贡献；另一方面公司通过全方面整合，加强管理、控制成本、降低费用等举措降低疫情带来的影响。具体应对措施详见本告知函回复之“问题 3”之“四”之“（二）发行人采取的应对措施积极有效，目前影响业绩下滑的因素仍未完全消除”之回复。

（二）发行人采取的应对措施积极有效，目前影响业绩下滑的因素仍未完全消除

1、面对新冠肺炎疫情危机，发行人采取的应对措施积极有效

（1）公司主动承担社会责任，积极参与防疫抗疫工作，为疫情防控作出突出贡献

2020 年初突然袭来的新冠肺炎疫情对国内旅游、酒店、餐饮行业是一个全国范围性的打击，公司也未能幸免。公司作为上海市国资委控制的国有上市公司，疫情开始后第一时间响应党和国家号召，在锦江国际党委领导下，全体上下齐心协力，勇于担当，主动承担社会责任，不计回报支持防疫抗疫。

公司为疫情防控作出突出贡献，公司及旗下酒店为防疫抗疫累计投入约 9 亿

元。疫情伊始，武汉地区隔离酒店和床位严重不足，公司迅速集结所有力量组织调动旗下酒店（包括旗下直营酒店、加盟酒店等，下同）系统性开展防疫抗疫工作，全力以赴、不计利益得失地落实隔离病房、工作人员住宿及生活物资保障等工作，对疫情防控起到了保障作用。抗疫迄今，公司及旗下酒店持续支持防疫抗疫工作，全国范围内累计被征用酒店（包括抗疫初期无偿援助酒店）1,066家，累计征用客房数量14万间，累计投入约9亿元，为疫情防控作出突出贡献。公司所属集团锦江国际党委被授予“全国抗击新冠肺炎疫情先进集体”称号。

为保障公司及加盟酒店全国员工的就业和安定，促进社会复工复产，帮助存在流动性困难的加盟酒店渡过难关，公司还积极筹措资金及时推出多项措施以帮助困难酒店化解危机。

公司主动承担社会责任，积极参与防疫抗疫工作，为疫情防控作出突出贡献，公司所属集团锦江国际党委被授予“全国抗击新冠肺炎疫情先进集体”称号，公司上述防疫抗疫应对措施积极有效。

（2）公司一方面通过全方面整合，加强管理、控制成本、降低费用等举措降低疫情带来的影响；另一方面通过非公开发行股票募集资金，巩固和提高公司行业地位

疫情期间，公司一方面通过全方面整合，加强管理、控制成本、降低费用等举措降低疫情带来的影响，抓住疫情企稳行业复苏增长机遇继续高质量发展；另一方面通过非公开发行股票募集资金，提升公司资本和运营实力，巩固和提高公司行业地位，加快产业整合协同，推动高质量发展，增强公司持续发展动力。

公司完成了包括品牌、效益、品质全方面整合这一项重要工作，正式成立锦江酒店中国区公司，进一步落实公司“深耕国内、全球布局、跨国经营”的发展策略，稳步推进企业市场化改革。

锦江酒店中国区公司在锦江都城、铂涛和维也纳酒店品牌的基础上，前端品牌基因保持不变，保留每个品牌的特点和优势，将原来各个品牌公司的职能部门进行后台整合，资源共享，团队人员来自五湖四海，相互融合，优势互补。预计未来公司运营效率将得到进一步提升。锦江酒店中国区公司设立上海、深圳“双总部”，下设品牌团队、区域分公司，对各酒店品牌进行梳理提升，并对旗下酒

店品牌进行重新管理划分。在操作落实上，保持前端品牌基因不变，围绕发展目标细化各项指标，各品牌全面对标国内外先进，提升质量、效率、效益。在品牌发展上，将围绕五大新发展理念，进一步加快打造体现“共享、环保、节能、健康、智能”等特点的样板酒店，创新商业模式。

本次的疫情危机也为行业整合提供了新的机会，酒店的品牌化率将加速提升，同时新冠肺炎疫情影响下酒店卫生及安全措施等需求不断提升。公司通过本次非公开发行股票募集资金用于酒店装修升级，将进一步优化公司在经济型酒店和中端酒店的布局，巩固和提高公司行业地位；并推进公司品牌升级迭代，助推公司酒店服务品质提升及产品更新；推进公司酒店设施升级，满足客户不断提升的安全及卫生等需求，增强公司持续发展动力。同时本次非公开发行股票募集资金用于偿还金融机构贷款能有效改善公司的资产负债率，优化公司的资本结构，提高公司的偿债能力并降低财务风险。

公司所采取的应对措施积极有效，目前公司经营情况已逐步恢复。在有限服务酒店业务运营情况方面，第三季度公司中端酒店及经济型酒店在平均房价、平均出租率及 RevPAR 方面均有进一步的提升，尤其是境内有限服务酒店，基本已恢复至去年同期水平的九成左右。具体详见本告知函回复之“问题3”之“一、新冠疫情对发行人产生的具体影响”之回复。

2、目前影响业绩下滑的因素未完全消除

鉴于目前新冠肺炎疫情仍在全球范围内持续，疫情的发展具有不确定性，未来若疫情出现反复，仍可能对发行人经营业绩形成一定影响。尽管公司采取了积极有效的应对措施，目前经营情况已逐步恢复，但新冠肺炎疫情对公司的最终影响尚存在不确定性，影响业绩下滑的因素未完全消除。

本次发行尽职调查报告已在“第十章风险因素及其他重要事项调查”之“（一）经营风险”披露相关风险如下：“受新冠肺炎疫情影响，公司主营业务受到较大的冲击。鉴于本次疫情对公司的最终影响尚存在不确定性，公司预测年初至下一报告期期末的累计净利润与上年同期相比仍存在发生较大幅度变动的可能性。面对疫情，公司根据市场变化，及时调整营销策略，创新营销模式，亦将通过加强管理、控制成本、降低费用等举措降低疫情带来的影响，抓住疫情企稳行业复苏

增长机遇继续高质量发展。”

五、中介机构核查意见

保荐机构履行了以下核查程序：

1、查阅了发行人及同行业可比公司定期报告等公开资料文件；2、查阅了公司本次非公开发行股票相关的三会会议文件，本次非公开发行预案；3、查阅了公司相关成本费用明细并就变动趋势进行了分析性复核；4、查阅了公司所出具的关于疫情防控应对措施的说明、与公司相关人员进行访谈。

经核查，保荐机构认为：

1、新冠肺炎疫情对公司经营造成较大影响，随着疫情影响的减弱，公司经营情况已逐步恢复。

2、除新冠疫情影响以外，公司 2020 年 1-9 月毛利率下降的影响因素为公司自 2020 年 1 月 1 日起执行新收入准则，公司在 2020 年及其以后年度将持续执行新收入准则，具有持续性，除上述因素外，并无其他重大影响因素。

3、发行人 2020 年 1-9 月营业成本发生额远高于报告期全年度的主要原因系公司自 2020 年 1 月 1 日起实施新收入准则所致，相关成本费用核算符合企业会计准则的要求，公司各成本构成要素据实体现公司各年度情况，变动合理，不存在调节业绩的情形。公司按《上市公司信息披露管理办法》《上海证券交易所股票上市规则》等法律法规要求所披露的定期报告信息真实、准确。

4、业绩下滑不会对发行人持续经营能力和本次募投实施造成重大不利影响；面对疫情危机，发行人采取的应对措施积极有效，目前影响业绩下滑的因素仍未完全消除。

经核查，发行人会计师认为：

我们根据中国注册会计师审计准则，对锦江酒店 2017 年度、2018 年度及 2019 年度的财务报表进行了审计。根据我们执行的工作，上述公司 2017 年度、2018 年度及 2019 年度平均房价、毛利率、营业成本、销售费用及管理费用发生额及各成本构成要素以及相关的波动原因及合理性与我们在审计过程中审核的会计资料及了解的信息一致。

（本页无正文，为《上海锦江国际酒店股份有限公司关于<关于请做好上海锦江国际酒店股份有限公司非公开发行股票发审委会议准备工作的函>的回复》之盖章页）

上海锦江国际酒店股份有限公司

2020年12月9日

保荐机构申万宏源证券承销保荐有限责任公司

总经理声明

本人已认真阅读上海锦江国际酒店股份有限公司本次告知函回复的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，告知函回复不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

保荐机构总经理：_____

朱春明

申万宏源证券承销保荐有限责任公司

2020年12月9日