

证券代码：600655

证券简称：豫园股份

公告编号：临2022-066

债券代码：155045

债券简称：18豫园01

债券代码：163038

债券简称：19豫园01

债券代码：163172

债券简称：20豫园01

债券代码：175063

债券简称：20豫园03

债券代码：188429

债券简称：21豫园01

债券代码：185456

债券简称：22豫园01

## 上海豫园旅游商城（集团）股份有限公司

### 关于对外投资暨关联交易的补充公告

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

上海豫园旅游商城（集团）股份有限公司（以下简称“公司”）第十届董事会第四十次会议审议通过了《关于投资收购上海高地资产经营管理有限公司100%股权的关联交易议案》，公司下属全资子公司海南豫珠企业管理有限公司（以下简称“海南豫珠”）拟以26,000万元收购复地（集团）股份有限公司（以下简称“复地集团”）持有的上海高地资产经营管理有限公司（以下简称“高地资产管理”）100%股权，详见公司于上海证券交易所网站（www.sse.com.cn）披露的《上海豫园旅游商城（集团）股份有限公司对外投资暨关联交易公告》（公告编号：临2022-064）。

2022年9月27日，上海豫园旅游商城（集团）股份有限公司（以下简称“公司”或“本公司”）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）股份有限公司关联交易事项的监管工作函》上证公函【2022】2516号（以下简称“《问询函》”）。根据问询函的要求，公司会同相关人员就问询函中所提问题逐项进行了认真分析，现就本次交易补充公告如下：

一、结合标的公司主要业务结构、经营亏损的具体原因以及上市公司目前的资产负债情况和后续资金安排等，补充披露本次交易的主要考虑和必要性。

上海高地资产经营管理有限公司（以下简称“高地资产管理”）成立于2006年，是全国领先的物业企业，位列全国物业百强排名TOP15，业务涉及全国23个省，重点布局上海、北京、深圳、广州、南京、成都、杭州、武汉、重庆、天津等40余座经济水平发展最高的一二线城市，服务于数十万用户。高地资产管理业务收入主要来源于基础物业管理、经营物业增值服务以及非业主增值服务，2021年及2022年半年度收入组成分类如下：单位万元

收入分类/年份	2022年1-6月	2021年
物业管理收入	39,109.54	78,600.07
社区增值服务	2,245.81	4,139.92
非业务增值服务	7,364.10	15,713.40
租赁收入	610.38	1,460.64
合计	49,329.83	99,914.02

高地资产管理2021年度经审计的净利润为-6993.54万元，主要是由于：

1) 在疫情初期阶段，高地资产管理提前储备防疫物资，并配合政府防疫措施导致抗疫采购物资、秩序人员、保洁消杀等临时成本增加；

2) 高地资产管理进行了家政业务、机器人以及商用、公建类医院赛道的探索，同时也进行了团队搭建、项目拓展、业务模式探索等，前期孵化成本较多发生在2021年；

3) 高地资产管理自2020年开始积极进行数字化转型，为城市发展信息化投入大量科创费用，并至2022年基本成型；

4) 高地资产管理管理层剥离部分因疫情及经营不达预期而导致盈利不佳的物业项目，剥离对当年产生亏损。

高地资产管理2022年半年度经审计的净利润为169.47万元，主要是由于高地资产管理通过赛道更新，人员结构及成本的持续优化，并积极合理有效的进行降本增效，导致高地集团在22年第二季度疫情高发且部分城市受到封控管理，限制人流物流的情况下，仍能实现盈利。

高地资产管理所属物业管理行业具有资产轻、负债率低、现金流稳定的优

势且受行业周期性波动影响较小，收入具备抗周期性特征。截止至2022年6月30日，高地资产管理账面货币资金3.36亿，在手现金充沛且能够支持公司正常持续经营运作，回款稳定，资本结构合理。

本次收购将减少上市公司基于地产物业服务产生的经营性关联交易（2021年同控追溯下减少0.86亿，2022年预计减少1亿）及与此相关的经营性现金流支出（2021年同控追溯下减少0.86亿，2022年预计减少1亿）。同时，本次收购有利于在并购当年增加上市公司业绩规模，提升持续盈利能力，增厚上市公司现金储备，优化经营性现金流。

截止2022年6月30日，公司完成营业收入220亿，总资产规模1354亿元，其中货币资金141亿元，资产负债率69.77%，同时，公司共获得主要合作银行的授信额度约人民币785.98亿元，并且，2022年中诚信国际信用评级有限责任公司、上海新世纪资信评估投资服务有限公司发布豫园股份的主体评级，评级结果为AAA级；评级结果良好。外部市场随着疫情发展持续挑战，公司在加强日常运营管控同时，也通过非核心资产的退出，预计年内回笼资金超过30亿，增厚现金储备，加强市场应对，改善报表结构。截至2022年6月30日，高地资产管理账面资产负债率约87.60%，超过豫园股份资产负债率，本次投资收购后，豫园股份资产负债率将超过70%，但高地资产管理负债结构中包括大量合同负债（均为预收物业费）约2.47亿，有息负债仅约28.26万元，不存在偿债风险。

高地资产管理在城市服务产业的布局涵盖了物业服务、生活服务、资产服务等多个维度，是直接触达家庭消费者的产业，并能将消费生态体系中的人、货、场进行紧密串联，是公司未来进一步深耕产业运营的重要助力。高地资产管理积累的大量客户资源和其服务C端客户的丰富经验，将为公司新一轮增长夯实基础，助力公司打造“东方生活美学”的生态圈，从而向全球一流家庭快乐消费产业集团的目标迈进。

**二、补充披露标的公司未来盈利预测的可实现性、相应评估溢价的合理性，以及交易对方是否给出业绩承诺或相应保障措施，相关安排是否利于保障上市公司利益。**

（1）高地资产管理积极进行数字化转型的同时拓展业务新模式与赛道探

索，此外受到疫情的阶段性影响而导致高地资产管理科创及孵化投入和临时防疫成本的增加，继而造成2021年的经营亏损。

高地资产管理2021年营收9.99亿元，2022年上半年营收4.93亿元，高地资产管理预测的2023-2026年收入平均增长率为4.3%，此预测的增长率充分考虑了当前的宏观经济形势和内外部经营挑战，较低于可比行业竞争对手平均增长水平，未来收入的预测增长幅度合理。同样的，高地资产管理2021年毛利率17.30%，2022年上半年毛利率21.14%，高地资产管理未来预测稳定期毛利率为23.4%，经查询可比公司毛利率2021、2022年上半年平均毛利率约为34.9%、30.7%。毛利率略低于可比公司平均水平，也处于合理范围之内。

高地资产管理的管理层预计2022年下半年及以后年度，伴随疫情影响逐步减弱，企业将减少防疫物资采购、秩序人员、保洁消杀等开支，毛利率将略有上升；同时，高地资产管理自2020年开始积极进行数字化转型，为城市发展信息化投入大量科创费用，并至2022年基本成型，预计2023年及以后年度，信息化科创费用将有较大幅度下降，从而提升盈利水平。

可比公司毛利率数据如下表：

代码	名称	销售毛利率 2022 中报%	销售毛利率 2021 年报%
000011.SZ	深物业 A	46.3	66.8
002968.SZ	新大正	17.2	18.7
000056.SZ	皇庭国际	71.4	70.6
001914.SZ	招商积余	12.7	13.8
603506.SH	南都物业	23.1	22.8
300917.SZ	特发服务	13.8	16.7
	平均值	30.7	34.9
	中位值	20.2	20.8

因此，我们认为高地资产管理的预测逻辑及水平与企业实际情况相符，与行业整体趋势一致，未来盈利预测可实现。

高地资产管理以物业管理为主营业务，企业价值除了固定资产、营运资金等有形资源之外，还应包含物业服务能力、管理优势、以及与客户签订的长期有绑定的物业服务协议等重要的无形资源的贡献，因此本次评估选用收益法评估结果作为评估结论。

本次评估结果2.71亿元，PB倍数为1.84倍，经查询2022年6月30日，物业管理可比公司平均PB倍数约在3.4倍，本次评估PB倍数低于上市公司平均水平。

可比公司PB数据如下表：

代码	名称	市净率（PB）
000011. SZ	深物业 A	1.9
002968. SZ	新大正	5.6
000056. SZ	皇庭国际	1.7
001914. SZ	招商积余	2.1
603506. SH	南都物业	2.7
300917. SZ	特发服务	5.9
1209. HK	华润万象生活	4.2(附)
	平均值	3.4
	中位值	2.7

附：引用根据华润万象生活2022年9月28日公告的收购浙江祥生物业服务有限公司100%股权的评估PB倍数

本次评估结论考虑高地资产管理账面资产公允价值的同时，反映了高地资产管理账面价值未体现的物业服务能力、管理优势等重要无形资产。因此，公司认为本次评估结论及相应的评估溢价合理。

（2）本次收购交易方未给出业绩承诺，但高地资产管理持续进行人员结构与成本的优化，积极合理有效的进行降本增效，毛利率由2021年度17.3%提升至2022年上半年21.1%，费率占比持续降低。

公司认为高地资产管理未来盈利预测具备可实现性，而通过本次收购，公司减少关联交易及同关联方的经营性现金流支出，有利于在并购当年增加上市公司业绩规模，提升持续盈利能力，增厚上市公司现金储备，优化上市公司现金流。

在高地资产管理自身运营良好，本次交易后，除了其自身业务带来的业绩、现金流贡献外，公司也将加大现有产业布局和高地资产管理之间的业务协同，创造更多协同集合效应和经济贡献。公司将继续依托深厚的家庭快乐消费产业运营基础，丰富的产业集群，将更多优质的产品导入高地集团的服务空间场景中，并在公司数字化生态系统的加持下，实现M端产品的精准高效触达，为高地资产管理的业主和用户带来多元化、全品类的家庭消费全新升级体验。将通过产业协同和产业运营能力，发挥乘数效应，实现高地资产管理服务能级的全面提升。

### 三、公司董监高对本次交易的必要性、定价公允性以及未来公司经营的主要意见

公司坚定践行“产业运营+产业投资”双轮驱动，置顶“东方生活美学”战略，持续构建“线上线下会员及服务平台+家庭快乐消费产业+城市产业地标”的“1+1+1”战略布局，逐步形成了面向家庭消费，具有独特竞争优势的产业集群。本次交易也是公司战略的具体体现，交易标的高地资产管理是一家具有专业化物业管理服务能力和丰富物业管理经验的公司，本次交易有利于公司产业一体化运营，有利于公司持续打造线上线下会员及服务平台。

公司董监高将一如既往勤勉尽责，审慎评估相关交易的必要性、公允性，确保公司利益、股东利益不受损害。本次交易遵循了市场通用的惯例或准则，符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。公司本次交易以评估结果为依据，由各方在公平、自愿的原则下协商确定最终交易价格。评估结果和交易价格公允反映了标的资产的价值，不存在损害上市公司及股东利益的情形。本次关联交易，公司以自有资金或自筹资金出资，不存在损害公司和股东，特别是中小股东和非关联股东利益的情形，符合公司和全体股东的利益。

未来，公司董监高也将进一步监督公司审慎评估关联交易的必要性、合理性以及对上市公司的影响，公司也将持续注重稳健经营，在加强日常运营管控同时，通过非核心资产的退出，注重投退平衡，增厚现金储备，加强市场应对，改善报表资产负债结构。未来，公司及公司董监高也将确保各项交易不存在损害上市公司及股东利益的情形，特别是中小股东和非关联股东利益的情形，符合公司和全体股东的利益。

特此公告。

上海豫园旅游商城（集团）股份有限公司

2022年9月30日