

上海锦和商业经营管理股份有限公司

关于收购北京新荟园壹城市更新科技发展有限公司 42.5%股权相关事项的补充公告

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个别及连带责任。

上海锦和商业经营管理股份有限公司（以下简称“公司”）于 2023 年 1 月 14 日披露的《上海锦和商业经营管理股份有限公司关于收购北京新荟园壹城市更新科技发展有限公司 42.5%股权的公告》（公告编号：2023-001），公司与北京亿鹏城市更新科技发展有限公司（以下简称“北京亿鹏”）签署《股权转让协议》及《债权转让协议》。公司以 9,353.15 万元人民币收购北京亿鹏持有目标公司的 42.5% 股权。同时公司将按照往期实际投入平价承继北京亿鹏对目标公司债权 8,798.75 万元，若本次收购完成，公司将合计持有北京新荟园壹城市更新科技发展有限公司（以下简称“目标公司”）77% 股权。

本次交易事项已经公司第四届董事会第十六次会议审议通过，公司独立董事对本事项发表了同意的独立意见，基于审慎性原则，本次交易尚需提交股东大会审议通过。

现将有关情况补充披露如下：

一、收益法评估信息补充

1、项目收入预测（收益法）

目标公司运营 2 个项目越界朝阳里和越界锦荟园。各项目收入预测重要参数及基准如下：

运	项目 序号	2023 年租金单价 (元/平米/天)	租金单价 年涨幅	2023 年 平均出租率	稳定期 出租率	租约期限

营 项 目	项目 A	参照现有成熟项目租金单价及周边市场情况定价	约 2.2%	约 35%	约 94%	240 个月
	项目 B	参照现有成熟项目租金单价及周边市场情况定价	约 2.2%	约 20%	约 94%	240 个月

根据 2022 年至今运营情况，预计以上 2 个项目在 2023 年收入约 3,000 万元。

2、费用成本支出预测

目标公司成本主要来源于租赁成本、装修折旧摊销和营业支出成本。自租赁合同签署日起，2 个项目每一期租金成本和付款方式均按照租赁合同约定，正常履约，所以每期租金成本均已固定。根据会计准则，将原始装修投入按照固定期限进行折摊，故每期装修摊销成本已固定。装修摊销成本影响净利润，但其系非现金项在估算自由现金流时加回。运营成本是项目上日常运营、运维保养成本，一般包含人员成本、物业管理成本、耗材、办公能耗和招商等约占较低，对整体影响较小。评估测算按照每年约 2% 递增。

3、折现率

经审慎研究，稳定期折现率选取 12.21%。折现率计算主要使用资本资产定价模型和加权平均资本成本定价模型估算而来。其中，无风险报酬率取值为市场十年以上无风险报酬率 3.21%； β_e 为被评估单位所在行业权益系统风险系数，选取四家上市公司居然之家(000785.SZ)、海宁皮城(002344.SZ)、富森美(002818.SZ)、轻纺城(600790.SH)作为可比公司。综合考虑无风险报酬率，市场超额风险报酬率等因素，目标公司在偿还股东借款后无有息负债，股权市值占比 100%，稳定期权益资本成本折现率约 12.21%。

标的资产 2 个项目按照法体口径评估结果如下表：

单位：元

项 目	项目 / 年度	2022 年 10-12 月	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年及至租约 期满
		净利润	-12,303,663.98	-40,042,965.69	53,977,830.20	71,871,372.36	64,345,345.83	59,929,625.27
	自由现金流量	1,153,443.66	1,198,393.42	1,331,978.88	53,326,206.39	75,776,686.44	69,950,980.74	1,191,771,007.77

A	折现率 (股权)	12.35%	12.90%	12.38%	12.21%	12.21%	12.21%	12.21%
	折现年限	0.13	0.75	1.75	2.75	3.75	4.75	
B	折现系数	0.9855	0.9130	0.8153	0.7285	0.6492	0.5786	
	折现值	1,136,775.63	1,094,155.28	1,085,904.27	38,846,678.62	49,194,579.38	40,470,995.44	299,397,149.65
	经营性资产 评估值	431,226,238.28						
	股东全部 权益价值 评估值	352,000,000.00						

项目根据各年预测的自由现金流，按照相同折现率对各年自由现金流折现，并得出经营性资产评估值及股东全部权益价值评估值。

4、评估结果

按上述收入、成本、折现率，评估师根据每个项目租赁合同实际剩余年限对每个项目按上述规则对收入和成本做出评估估值。

5、与账面净资产的关系

承租运营属于轻资产商业模式，公司收购目标公司的价格参考其运营 2 个物业项目未来产生的预期现金流，不以评估基准日目标公司历史形成的账面净资产为直接基础。目标公司能否实现预期的现金流，取决于收购后原租赁项目剩余年限，项目在剩余年限的出租率、租金单价、租赁成本和运营成本，团队的招商和运营能力等综合因素。

因股权交易价格较评估值有一定的折让，经双方协商一致，未设定业绩承诺。

二、资产基础法评估信息补充

本次评估，总资产评估增值 34,222.80 万元，其中无形资产评估增值 33,800 万元。

因该项资产的实质是合同权益，租赁经营权在相同区域相似交易案例极少，无法寻找市场相似交易案例，无法采用市场法；租赁经营权未形成资本化，同时其取得成本金额相对其可带来的收益金额较小，无法体现租赁经营权的价值，故该次评估不采用资产基础法；该租赁经营权可为租赁经营权持有者带来较高获利能力，同时其未来经济效益可持续增长和预测，故评估师采用收益法对该项资产

进行评估。根据《企业会计准则第 21 号——租赁》的相关规定，该无形资产评估增值的部分将在合并报表中计入使用权资产科目核算，并在后续租赁期间计提折旧。

无形资产评估结果如下表：

单位：元

项目 A + B	项目/年度	2022 年 10-12 月	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年及至租 约期满
	净利润	-12,303,663.98	-40,042,965.69	53,977,830.20	71,871,372.36	64,345,345.83	59,929,625.27	1,066,052,513.69
	无形资产收益 现金流	0.00	0.00	48,791,480.85	61,732,242.75	59,046,448.38	54,704,456.32	985,998,822.10
	折现率 (无形资产)	16.00%	16.00%	16.00%	16.00%	16.00%	16.00%	16.00%
	折现年限	0.13	0.75	1.75	2.75	3.75	4.75	
	折现系数	0.9816	0.8947	0.7713	0.6649	0.5732	0.4941	
	折现值	0.00	0.00	37,630,719.17	41,044,274.64	33,843,581.85	27,030,075.41	171,580,350.56
	无形资产折现 现金流合计	311,100,000.00						
	税收摊销收益	26,880,000.00						
	无形资产评估 值	338,000,000.00						

三、历史可比交易案例

租赁经营权在类似区域的公开交易案例极少，暂无法获取市场相似案例，结合目标公司所属行业，公司类似股权收购可比交易案例情况如下：

单位：万元

公司名称	项目名称	收购基准 日	被收购对 象全部净 资产评估 值	本次收 购股权 比例	被收购 股权评 估价值	股权收 购价格	所有者 权益账 面价值	评估增 值	增值率
上海劲锦 企业管理 有限公司	越界·睿园	2021/8/31	9,342.78	100.00%	9,342.78	9,200.00	984.63	8,358.15	848.86%

公司进行上述交易时，被收购方运营管理的园区经营情况正常且处于成熟期，被收购方在收购前与物业出租方签订租赁合同的时间较早，整个租赁期内的租金单价参照当时的市场价格水平及预期涨幅确定，而随着周边商业设施逐步升级，市场租金价格水平的提升幅度超过租入协议约定的涨幅，租赁合同的权利价值随

之显现。

租赁经营权价值主要取决于剩余租赁年限内使用租赁经营权所带来的各期收益现值。剩余租赁年限内，出租单价随市场价格水平逐步上升，而租金成本在签约时约定、价格水平相对较低，预计未来出租价格的提升幅度超过租入协议约定的租金成本涨幅，因此租赁经营权所带来的各期收益较高，租赁经营权价值较高具有商业合理性。

本次目标公司运营的 2 个项目处于爬坡期，当期产生租金收入及物业费收入较少，而支付给物业出租方的租金为刚性支出，故项目公司当期财务表现不佳，待项目出租率逐步提升后，财务表现会有所提升。

综上所述，本次交易评估值具有商业合理性。

四、分期支付

本次交易股权转让款价格扣除前期已支付的意向金及前期借款本息后的差额，公司应于该股权转让协议生效之日起三个工作日内，向交易双方共同以公司名义（或公司指定的第三方名义）开立并由北京亿鹏共管的共管账户全额汇入，公司在该股权转让协议约定完成之日起三个工作日内将差额资金全额的 50% 汇入北京亿鹏指定账户；在交割日后的五(5)个工作日内，将差额资金全额的剩余 50% 汇入北京亿鹏指定账户，差额资金全额支付至北京亿鹏指定账户后视为公司履行完毕该股权转让协议项下付款义务。

具体交割前条件详见公司于 2023 年 1 月 14 日披露的《上海锦和商业经营管理股份有限公司关于收购北京新荟园壹城市更新科技发展有限公司 42.5% 股权的公告》（公告编号：2023-001）之“三、股权转让协议的主要内容”。

五、关联关系

经核实，北京亿鹏的实际控制人刘佳鹏、郎威与公司及公司控股股东不存在关联关系。

特此公告。

上海锦和商业经营管理股份有限公司董事会

2023 年 1 月 19 日