

中信建投证券股份有限公司关于王府井集团股份有限公司换股吸收
合并北京首商集团股份有限公司并募集配套资金暨关联交易行政许
可项目审查一次反馈意见之专项核查意见

中国证券监督管理委员会：

根据贵会《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（211364号）（以下简称“反馈意见”）的要求，王府井的独立财务顾问中信建投证券股份有限公司（以下简称“独立财务顾问”）本着勤勉尽责、诚实信用的原则，对反馈意见中提出的问题进行逐项核查和落实，具体回复如下：

如无特别说明，本核查意见中的简称与《王府井集团股份有限公司换股吸收合并北京首商集团股份有限公司并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》（以下简称“《重组报告书（草案）》”）中简称具有相同含义。

目 录

问题 1、申请文件显示，1) 本次交易中，吸收合并双方换股价格均以同一基准日（2021 年 1 月 30 日）前 20 个交易日股票交易均价为基础，但仅对首商股份换股价格给予 20% 的溢价率。2) 本次交易对王府井集团股份有限公司（以下简称王府井）及首商股份异议股东的收购请求权、现金选择权设置价格单向下调机制，未对换股股东换股价格设置价格调整机制。请你公司补充披露：1) 仅对首商股份换股价格给予 20% 的溢价率的原因及合理性。2) 首商股份换股价格调整机制仅适用于异议股东的原因及合理性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。.....	5
问题 2、申请文件显示，1) 2018 年 1 月，经北京市委、市政府批准，北京市国资委决定通过股权无偿划转方式将王府井间接控股股东由北京国有资本经营管理中心变更为北京首都旅游集团有限责任公司（以下简称首旅集团），该划转事项于 2018 年 11 月完成工商变更登记。2) 2019 年 3 月，北京王府井东安集团有限责任公司通过国有股份无偿划转将持有的王府井股权全部转让给首旅集团，首旅集团成为王府井新控股股东。请你公司补充披露：1) 上述“跨集团”国有股权划转是否导致王府井控制权发生变化，如是，请补充披露变更的具体时点。2) 上述国有股权划转是否属于国有资产监督管理整体性调整，如是，请补充披露相关法规依据和决策、批复文件。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。.....	16
问题 3、申请文件显示，1) 王府井下属西咸新区王府井商业有限公司（以下简称西咸王府井）拥有房地产开发资质，如于 2021 年 5 月 8 日资质到期后未申请续期，视为自动放弃该资质。2) 王府井子公司包括贵阳国贸春天房地产开发有限公司。请你公司补充披露：1) 王府井、首商股份及其子公司是否拥有房地产开发资质，经营范围是否包括房地产开发和经营等相关业务，有无待建、在建或已建待售的房地产项目，是否存在土地空置的情形。2) 如报告期内王府井、首商股份及其子公司存在房地产开发经营活动，请列表披露各个房地产项目开发经营的具体情况，包括但不限于项目名称、项目性质（住宅类、商业类、工业园区开发经营等）、投资金额、开发面积、开发阶段、收入利润占比及对该涉房业务的未来经营规划，并补充披露本次重组是否符合国家房地产行业宏观调控政策。请独立财务顾问、会计师和律师核查并发表明确意见。.....	19
问题 4、申请文件显示，首商股份已取得西单商场西单门店、小汤山仓库房屋产权证书，但对土地使用权仍登记在原北京西单商场集团名下，在过户至首商股份前，需西友集团与国土主管部门沟通并缴清相关税费，并可能涉及开展宗地测绘、与四邻土地使用权人协调等工作，预计将在本次换股吸收合并募集配套资金新增股份登记日前完成权属变更手续。请你公司：1) 结合报告期上述房产对应营业收入、净利润等在首商股份的比重，及因权属纠纷造成的实际财产损失（如有），补充披露相关房产未完成土地使用权过户对首商股份权属关系	

和日常经营有无不利影响。2) 补充披露办理上述土地使用权过户登记的最新进展, 对因土地测绘差异、法律纠纷等引发的财产损失拟采取的应对措施。请独立财务顾问及律师核查并发表明确意见。.....22

问题 5、申请文件显示, 吸并双方 2019 年均向北京首都旅游集团财务有限公司(以下简称首旅集团财务公司)增资、2020 年在首旅集团财务公司存款余额明细大于借款余额等情形。请你公司: 1) 补充披露 2019 年、2020 年王府井和首商股份在首旅集团财务公司的存贷款金额及比例、利率差异、利息收支、上市公司存放资金来源、首旅集团财务公司贷出款对象及来源、首旅集团财务公司资金归集模式等情况, 进一步说明吸并双方 2019 年对财务公司增资的必要性, 以及 2020 年财务公司存款明显大于贷款的合理性。2) 结合上述情况, 补充披露王府井、首商股份是否存在关联方非经营性资金占用情况。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。.....25

问题 6、申请文件显示, 报告期内王府井和首商股份的业绩均大幅下滑, 主要系新冠肺炎疫情影响所致。吸并双方企业文化和商业模式存在一定差异, 在百货商场、购物中心、折扣店等各业态存在一定重合。请你公司: 1) 列表补充披露 2020 年王府井和首商股份各业态(百货商场、购物中心、专业店、奥特莱斯折扣店等)的营业收入、营业成本、毛利、期间费用、非经常性损益、净利润、现金流等数据, 量化分析新冠肺炎疫情对上述指标的影响。2) 结合上述分析、客流量、大数据及同行业可比公司业绩等信息, 分业态补充披露王府井和首商股份未来盈利能力的可持续性。3) 结合本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划, 补充披露相关计划是否有利于提升吸并后存续公司盈利能力。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。.....36

问题 7、申请文件显示, 王府井和首商股份自 2020 年起执行新收入准则, 联营模式下收入和成本确认方式及部分资产负债科目作了重分类。请你公司: 1) 补充披露吸并双方执行新收入准则、新金融工具准则、新租赁准则等适用时间。2) 列表补充披露剔除新准则影响后 2020 年吸并双方合并资产负债表、合并利润表, 并与 2019 年报表对比分析。3) 结合上述分析, 补充披露执行新准则对吸并双方 2020 年各业态营业收入、营业成本、毛利、期间费用、非经常性损益、净利润等指标的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。.....57

问题 8、申请文件显示, 王府井 2020 年末商誉账面价值为 8.58 亿元, 占 2020 年净利润的 242%。请你公司: 补充披露 2019-2020 年商誉减值测试的计算过程, 包括但不限于预计现金流、折现率、公允价值、处置费用等具体确认依据, 并结合当前疫情影响及 2020 年公司业绩进一步说明商誉减值计提是否充分。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。.....75

问题 9、申请文件显示，王府井 2020、2019 年确认关联方租赁收入为 855.9 万元、958.40 万元，关联方租赁支出 3,695.94 万元、4,125.95 万元。首商股份 2020、2019 年确认关联方租赁支出 1.7 亿元、1.8 亿元。请你公司：结合同行业可比公司数据，补充披露王府井和首商股份的关联方租赁收入和支出对应面积、价格等信息，以及上述关联交易是否公允。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。90

问题 1、申请文件显示，1) 本次交易中，吸收合并双方换股价格均以同一基准日（2021 年 1 月 30 日）前 20 个交易日股票交易均价为基础，但仅对首商股份换股价格给予 20% 的溢价率。2) 本次交易对王府井集团股份有限公司（以下简称王府井）及首商股份异议股东的收购请求权、现金选择权设置价格单向下调机制，未对换股股东换股价格设置价格调整机制。请你公司补充披露：1) 仅对首商股份换股价格给予 20% 的溢价率的原因及合理性。2) 首商股份换股价格调整机制仅适用于异议股东的原因及合理性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、仅对首商股份换股价格给予 20% 的溢价率的原因及合理性

本次交易中，王府井除息前的换股价格较换股吸收合并的定价基准日前 20 个交易日的股票交易均价无溢价，首商股份的换股价格较换股吸收合并的定价基准日前 20 个交易日的股票交易均价溢价 20%，系综合考虑本次交易情况，兼顾合并双方股东利益，并参考同类交易惯例、可比公司的估值水平、可比交易的换股溢价率水平而设定，具有合理性。

（一）首商股份具有优质核心资源，资产质地优良，对首商股份换股价格给予溢价有助于推动交易顺利进行，为合并双方股东创造更大价值

首商股份是国内知名大型商业零售企业，拥有“燕莎商城”、“燕莎奥莱”、“西单商场”、“贵友大厦”、“新燕莎商业”、“友谊商店”、“法雅公司”等闻名全国、享誉京城商业品牌。截至 2021 年 5 月末，首商股份及所属企业共拥有 339 万会员，具有庞大、稳定的下游客户资源。首商股份旗下共有 6 家自有商业物业，总建筑面积为 22.7 万平方米，分别为位于北京的 5 家百货商场（总建筑面积为 13.9 万平米）和位于天津的 1 家奥特莱斯（建筑面积 8.8 万平米），其中包括位于北京西单北大街、建国门外大街等最为核心商圈的优质物业，在北京地区的区位优势明显，将有助于增强与王府井的地域协同互补，实现联动增效，扩大存续公司在北京地区乃至全国的市场份额和影响力。

同时，首商股份的财务状况良好，安全边际较高。截至 2021 年 5 月 31 日，首商股份的账面货币资金余额为 28.52 亿元，货币资金充裕；截至 2021 年 5 月

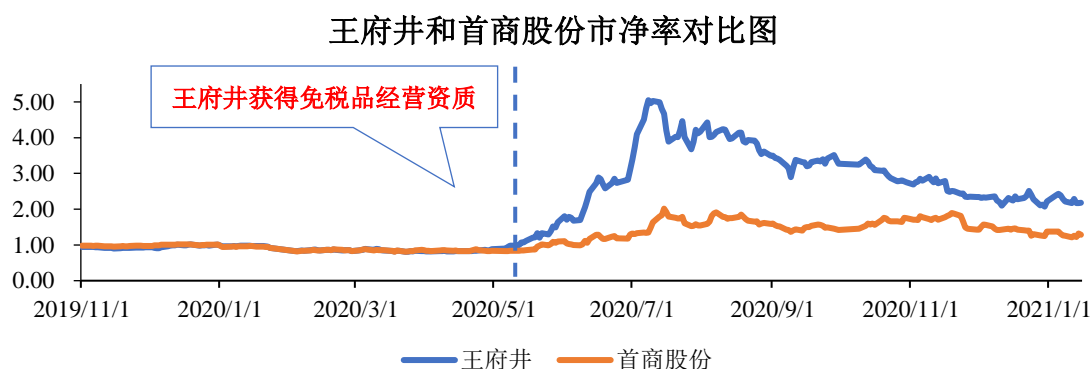
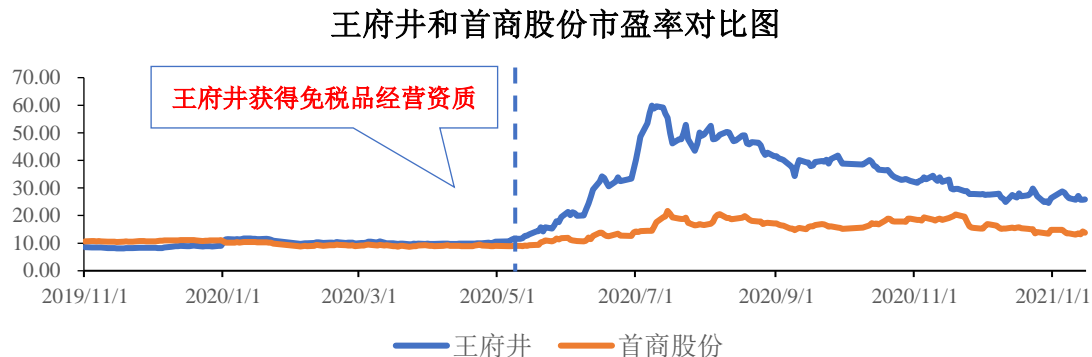
31日，首商股份的资产负债率为47.30%，在同行业中处于较低水平。

综上，本次交易的被吸并方首商股份具有较强的品牌优势和庞大的下游客户资源，其自有物业具有明显的区位优势，有助于增强与王府井的地域协同互补，且首商股份整体财务状况健康良好，属于优质的商业资产。通过本次交易，存续公司能够有效整合首商股份的优质核心资源，其总资产、净资产、营业收入将得到增厚，财务状况进一步优化，盈利能力持续增强。

由此，本次换股吸收合并将使合并双方股东充分受益，对首商股份换股价格给予溢价有助于推动本次交易顺利进行，促使打造综合实力强劲的百货行业国资龙头，为合并双方股东创造更大价值。

（二）对首商股份换股价格给予溢价有利于平衡合并双方的估值水平差异，兼顾合并双方的股东利益

在王府井和首商股份就本次交易事项停牌前，合并双方估值水平变化的对比情况如下图所示：



注：每日市净率=每日收盘价/前一完整会计年度归属于母公司股东的每股净资产；每日市盈率=每日收盘价/前一完整会计年度归属于母公司股东的每股收益。

由上图可知，在王府井获得免税品经营资质之前，王府井和首商股份的市净率、市盈率相差较小，处于相同水平；此后，受益于免税概念等事项，王府井股价显著提高，估值水平高于首商股份。

王府井和首商股份均是北京市国有企业，本次交易是北京市国有商业板块整合的又一重要举措，已经获得北京市国资委的批复同意。考虑到前期王府井和首商股份的估值水平长期处于相同水平，本次交易在换股吸收合并的定价基准日前 20 个交易日股票交易均价的基础上，给予首商股份 20% 的溢价率有利于平衡合并双方的估值水平差异，兼顾合并双方的股东利益，推进本次交易整体方案顺利实施，进一步释放国有资产发展潜力，从而使王府井和首商股份的股东共享企业发展的长期红利，具有合理性。

（三）仅对被吸并方设置换股溢价率是同类交易的常见条款

在换股吸收合并的交易中，每 1 股被吸并方股票可以换得吸并方股票的数量是被吸并方换股价格与吸并方换股价格之比，合并双方换股价格的同比比例变动不会对换股比例造成影响。

在 A 股上市公司换股吸收合并 A 股上市公司的同类交易中，吸并方和被吸并方换股价格较定价基准日前 20 个交易日各自股票交易均价的溢价率情况如下：

交易类型	交易名称	吸并方换股溢价率	被吸并方换股溢价率
A 吸并 A	大连港吸并营口港	0.00%	20.00%
A 吸并 A	美的集团吸并小天鹅 A	0.00%	10.00%
A 吸并 A	宝钢股份吸并武钢股份	-10.00%	-10.00%
A 吸并 A	长城电脑吸并长城信息	-38.17%	-33.56%
A 吸并 A	中国南车吸并中国北车	0.00%	4.56%
A 吸并 A	百视通吸并东方明珠	0.00%	0.00%
A 吸并 A	中国医药吸并天方药业	0.00%	0.00%
A 吸并 A	广州药业吸并白云山	0.00%	0.00%
A 吸并 A	济南钢铁吸并莱钢股份	0.00%	16.27%
A 吸并 A	友谊股份吸并百联股份	0.00%	0.00%
A 吸并 A	盐湖钾肥吸并盐湖集团	42.36%	0.00%
A 吸并 A	唐钢股份吸并邯郸钢铁	0.00%	0.00%
A 吸并 A	唐钢股份吸并承德钒钛	0.00%	0.00%
A 吸并 A	上海医药吸并中西药业	0.00%	0.00%
A 吸并 A	上海医药吸并上实医药	0.00%	0.00%

交易类型	交易名称	吸并方换股溢价率	被吸并方换股溢价率
A 吸并 A	东方航空吸并上海航空	0.00%	25.00%
A 吸并 A	新湖中宝吸并新湖创业	0.00%	0.00%
A 吸并 A	攀钢钢钒吸并攀渝钛业	0.00%	20.79%
A 吸并 A	攀钢钢钒吸并长城股份	0.00%	20.79%
本次交易		0.00%	20.00%

注 1：吸并方换股价格为相关案例首次披露数据，未考虑后续因除权除息等事项的调整。

注 2：长城电脑吸并长城信息的交易中吸并方的换股溢价率为-38.17%，主要原因是长城电脑、长城信息停牌时间较长，期间 A 股市场整体调整幅度较大，因此为兼顾相关各方的利益，在充分考虑了对等原则后，经相关各方协商，长城电脑、长城信息分别采用其定价基准日前 120 个交易日相应股票交易均价的 90% 作为换股价格。上表统计中，考虑到数据的统一性，重新测算了该交易中吸并方定价基准日前 20 个交易日的股票交易均价，系 21.09 元/股，以便对比与分析。而由于股价波动较大，导致以定价基准日前 20 个交易日测算的换股溢价率较低。

注 3：盐湖钾肥吸并盐湖集团的交易中吸并方的换股溢价率为 42.36%，主要原因是交易双方于 2008 年 6 月 26 日首次停牌启动重组，并确定了换股价格和换股比例，但因预案未能及时获得国有资产管理部门的批复，故未能于董事会决议公告日后 6 个月内发出股东大会通知。交易双方于 2009 年 7 月 25 日再次召开董事会审议重组事项，仅在原换股比例的基础上进行了微调，但由于期间证券市场发生了较大变化，导致按接近原换股比例确定的吸并方换股价格对应的换股溢价率较高。

数据来源：上市公司公告。

上述同类交易中，共有 7 个案例仅对被吸并方设置了换股溢价率，与本次换股吸收合并的条款设置方式相同，且近期的大连港吸并营口港、美的集团吸并小天鹅 A 等案例均采用了该种方式，本次交易方案中仅对被吸并方设置换股溢价率是同类交易的常见条款，具有合理性。

（四）王府井和首商股份换股价格的设定符合同行业可比公司的估值水平

为充分保证可比公司的可参照性，本次换股吸收合并按照如下标准在 A 股上市公司中选取王府井和首商股份的可比公司：

- （1）申银万国行业划分标准中“百货”行业 A 股上市公司；
- （2）剔除以上公司中市盈率为负或存在明显异常（超过 100 倍）的企业，且未包括王府井和首商股份。

基于上述标准，截至定价基准日的前一交易日 2021 年 1 月 29 日，上述 A 股可比上市公司估值情况如下（每股收益、每股净资产等使用截至估值报告基准

日（2021年1月30日）最近一个已披露财务数据的完整会计年度（即2019年度）的财务数据）：

序号	证券代码	证券简称	市盈率（倍）	市净率（倍）	企业价值比率（倍）
1	000417.SZ	合肥百货	21.64	0.87	3.55
2	000501.SZ	鄂武商 A	6.49	0.84	4.92
3	000715.SZ	中兴商业	10.97	1.14	4.62
4	002187.SZ	广百股份	23.00	0.94	3.25
5	002277.SZ	友阿股份	13.66	0.63	10.89
6	002419.SZ	天虹股份	10.17	1.26	2.76
7	002561.SZ	徐家汇	13.08	1.21	5.44
8	600693.SH	东百集团	11.14	1.50	8.86
9	600814.SH	杭州解百	15.52	1.42	3.10
10	600828.SH	茂业商业	4.68	0.87	4.24
11	600857.SH	宁波中百	46.06	2.88	27.70
12	600865.SH	百大集团	13.96	1.52	8.57
13	601010.SH	文峰股份	15.72	1.10	6.83
14	601086.SH	国芳集团	23.00	1.44	8.31
15	603101.SH	汇嘉时代	44.56	1.02	8.72
16	603123.SH	翠微股份	18.00	0.99	10.10
最大值			46.06	2.88	27.70
第三四分位数			21.98	1.43	8.75
平均值			18.23	1.23	7.62
中位值			14.74	1.12	6.14
第一四分位数			11.10	0.93	4.07
最小值			4.68	0.63	2.76
王府井（以本次除息前换股价格为基础进行测算）			27.09	2.28	9.92
首商股份（以本次换股价格为基础进行测算）			16.90	1.57	6.02

注 1：市盈率=2021年1月29日收盘价/2019年度归属于母公司股东的每股收益；对于王府井和首商股份以本次除息前的换股价格代替2021年1月29日收盘价进行测算。

注 2：市净率=2021年1月29日收盘价/2019年度归属于母公司股东的每股净资产；对于王府井和首商股份，则以本次除息前的换股价格代替2021年1月29日收盘价进行测算。

注 3：企业价值比率=（2021年1月29日收盘价*截至2021年1月29日上市公司的总股本+2019年末有息负债+2019年末优先股+2019年末少数股东权益-2019年末货币资金）/（2019年度利润总额+2019年度计入财务费用的利息支出+2019年度折旧摊销）；对于王府井和首商股份，则以本次除息前的换股价格代替2021年1月29日收盘价进行测算。

数据来源：上市公司年度报告。

本次换股吸收合并中，王府井除息前的换股价格为 33.54 元/股，以此为基础

测算，对应王府井市盈率为 27.09 倍，市净率为 2.28 倍，企业价值比率为 9.92 倍，均处于同行业可比公司估值区间内。

本次换股吸收合并中，首商股份的换股价格为 10.21 元/股，以此为基础测算，对应首商股份市盈率为 16.90 倍，市净率为 1.57 倍，企业价值比率为 6.02 倍，均处于同行业可比公司估值区间内，且与同行业平均值和中位数相比不存在重大差异。

由此，本次换股吸收合并中，王府井和首商股份换股价格的设定符合同行业可比公司的估值水平，对首商股份换股价格给予 20% 的溢价率具有合理性。

（五）王府井和首商股份换股价格的设定已充分参照市场可比交易的换股溢价率水平

1、王府井换股价格的可比交易法分析

本次交易的吸并方王府井为 A 股上市公司，其通过发行 A 股方式换股吸收合并 A 股上市公司首商股份，因此选取 A 股上市公司换股吸收合并 A 股上市公司的交易进行参考分析。在该类型交易中，大部分案例的吸并方换股价格较定价基准日前 20 个交易日股票交易均价无溢价，具体情况如下表所示：

交易类型	交易名称	吸并方定价基准日前 20 个交易日股票交易均价（元/股）	吸并方换股价格（元/股）	吸并方换股溢价率
A 吸并 A	大连港吸并营口港	1.71	1.71	0.00%
A 吸并 A	美的集团吸并小天鹅 A	42.04	42.04	0.00%
A 吸并 A	宝钢股份吸并武钢股份	5.11	4.60	-10.00%
A 吸并 A	长城电脑吸并长城信息	21.09	13.04	-38.17%
A 吸并 A	中国南车吸并中国北车	5.63	5.63	0.00%
A 吸并 A	百视通吸并东方明珠	32.43	32.43	0.00%
A 吸并 A	中国医药吸并天方药业	20.74	20.74	0.00%
A 吸并 A	广州药业吸并白云山	12.20	12.20	0.00%
A 吸并 A	济南钢铁吸并莱钢股份	3.44	3.44	0.00%
A 吸并 A	友谊股份吸并百联股份	15.57	15.57	0.00%
A 吸并 A	盐湖钾肥吸并盐湖集团	53.53	73.83	42.36%
A 吸并 A	唐钢股份吸并邯郸钢铁	5.29	5.29	0.00%
A 吸并 A	唐钢股份吸并承德钒钛	5.29	5.29	0.00%
A 吸并 A	上海医药吸并中西药业	11.83	11.83	0.00%

交易类型	交易名称	吸并方定价基准日前 20 个交易日股票交易均价 (元/股)	吸并方换股价格 (元/股)	吸并方换股溢价率
A 吸并 A	上海医药吸并上实医药	11.83	11.83	0.00%
A 吸并 A	东方航空吸并上海航空	5.28	5.28	0.00%
A 吸并 A	新湖中宝吸并新湖创业	3.85	3.85	0.00%
A 吸并 A	攀钢钢钒吸并攀渝钛业	9.59	9.59	0.00%
A 吸并 A	攀钢钢钒吸并长城股份	9.59	9.59	0.00%
吸并方换股溢价率最大值				42.36%
吸并方换股溢价率第三四分位数				0.00%
吸并方换股溢价率平均值				-0.29%
吸并方换股溢价率中位数				0.00%
吸并方换股溢价率第一四分位数				0.00%
吸并方换股溢价率最小值				-38.17%
本次换股吸收合并中王府井的换股溢价率				0.00%

注 1：王府井及可比交易吸并方换股价格为相关案例首次披露数据，未考虑后续因除权除息等事项的调整。

注 2：长城电脑吸并长城信息的交易中吸并方的换股溢价率为-38.17%，主要原因是长城电脑、长城信息停牌时间较长，期间 A 股市场整体调整幅度较大，因此为兼顾相关各方的利益，在充分考虑了对等原则后，经相关各方协商，长城电脑、长城信息分别采用其定价基准日前 120 个交易日相应股票交易均价的 90% 作为换股价格。上表统计中，考虑到数据的统一性，重新测算了该交易中吸并方定价基准日前 20 个交易日的股票交易均价，系 21.09 元/股，以便对比与分析。而由于股价波动较大，导致以定价基准日前 20 个交易日测算的换股溢价率较低。

注 3：盐湖钾肥吸并盐湖集团的交易中吸并方的换股溢价率为 42.36%，主要原因是交易双方于 2008 年 6 月 26 日首次停牌启动重组，并确定了换股价格和换股比例，但因预案未能及时获得国有资产管理部门的批复，故未能于董事会决议公告日后 6 个月内发出股东大会通知。交易双方于 2009 年 7 月 25 日再次召开董事会审议重组事项，仅在原换股比例的基础上进行了微调，但由于期间证券市场发生了较大变化，导致按接近原换股比例确定的吸并方换股价格对应的换股溢价率较高。

数据来源：上市公司公告。

本次交易中，王府井除息前的换股价格为 33.54 元/股，较换股吸收合并的定价基准日前 20 个交易日股票交易均价无溢价，与上述可比交易中多数案例的吸并方换股溢价率一致，且处于可比交易吸并方换股溢价率第一四分位数和第三四分位数之间，符合市场惯例。

2、首商股份换股价格的可比交易法分析

本次交易的被吸并方首商股份为 A 股上市公司，因此选取 A 股上市公司作为被吸并方的交易进行参考分析。在 A 股上市公司作为被吸并方的吸收合并可比交易中，被吸并方换股价格较定价基准日前 20 个交易日股票交易均价的溢价

率区间为-33.56%至 68.71%，具体情况如下表所示：

交易类型	交易名称	被吸并方定价 基准日前 20 个 交易日股票交 易均价（元/股）	被吸并方换 股价格 （元/股）	被吸并方换 股溢价率
A 吸并 A	大连港吸并营口港	2.16	2.59	20.00%
A 吸并 A	美的集团吸并小天鹅 A	46.28	50.91	10.00%
A 吸并 A	宝钢股份吸并武钢股份	2.86	2.58	-10.00%
A 吸并 A	长城电脑吸并长城信息	36.26	24.09	-33.56%
A 吸并 A	中国南车吸并中国北车	5.92	6.19	4.56%
A 吸并 A	百视通吸并东方明珠	10.63	10.63	0.00%
A 吸并 A	中国医药吸并天方药业	6.39	6.39	0.00%
A 吸并 A	广州药业吸并白云山	11.55	11.55	0.00%
A 吸并 A	济南钢铁吸并莱钢股份	7.18	8.35	16.27%
A 吸并 A	友谊股份吸并百联股份	13.53	13.53	0.00%
A 吸并 A	盐湖钾肥吸并盐湖集团	25.46	25.46	0.00%
A 吸并 A	唐钢股份吸并邯郸钢铁	4.10	4.10	0.00%
A 吸并 A	唐钢股份吸并承德钒钛	5.76	5.76	0.00%
A 吸并 A	上海医药吸并中西药业	11.36	11.36	0.00%
A 吸并 A	上海医药吸并上实医药	19.07	19.07	0.00%
A 吸并 A	东方航空吸并上海航空	5.50	6.88	25.00%
A 吸并 A	新湖中宝吸并新湖创业	7.11	7.11	0.00%
A 吸并 A	攀钢钢钒吸并攀渝钛业	14.14	17.08	20.79%
A 吸并 A	攀钢钢钒吸并长城股份	6.50	7.85	20.79%
H 吸并 A	中国外运吸并外运发展	16.91	20.63	22.00%
H 吸并 A	广汽集团吸并广汽长丰	12.65	14.55	15.00%
H 吸并 A	中交股份吸并路桥建设	11.81	14.53	23.03%
H 吸并 A	金隅股份吸并太行水泥	10.09	10.80	7.04%
H 吸并 A	上海电气吸并上电股份	26.65	35.00	31.33%
H 吸并 A	中国铝业吸并山东铝业	15.84	20.81	31.38%
H 吸并 A	中国铝业吸并兰州铝业	9.26	11.88	28.29%
H 吸并 A	潍柴动力吸并湘火炬	4.88	5.80	18.85%
非上市吸并 A	招商蛇口吸并招商地产 A	28.22	38.10	35.01%
非上市吸并 A	招商公路吸并华北高速	4.73	5.93	25.00%
非上市吸并 A	温氏集团吸并大华农	8.33	13.33	60.00%
非上市吸并 A	申银万国吸并宏源证券	8.30	9.96	20.00%
非上市吸并 A	美的集团吸并美的电器	9.46	15.96	68.71%
被吸并方换股溢价率最大值				68.71%
被吸并方换股溢价率第三四分位数				23.52%
被吸并方换股溢价率平均值				14.36%
被吸并方换股溢价率中位数				15.64%
被吸并方换股溢价率第一四分位数				0.00%

交易类型	交易名称	被吸并方定价基准日前 20 个交易日股票交易均价 (元/股)	被吸并方换股价格 (元/股)	被吸并方换股溢价率
被吸并方换股溢价率最小值				-33.56%
本次换股吸收合并中首商股份的换股溢价率				20.00%

注 1: 被吸并方换股价格为相关案例首次披露数据, 未考虑后续因除权除息等事项的调整。

注 2: 长城电脑吸并长城信息的交易中被吸并方的换股溢价率为-33.56%, 主要原因是长城电脑、长城信息停牌期间较长, 期间 A 股市场整体调整幅度较大, 因此为兼顾相关各方的利益, 在充分考虑了对等原则后, 经相关各方协商, 长城电脑、长城信息分别采用其定价基准日前 120 个交易日相应股票交易均价的 90% 作为换股价格。上表统计中, 考虑到数据的统一性, 重新测算了该交易中被吸并方定价基准日前 20 个交易日的股票交易均价, 系 36.26 元/股, 以便对比与分析。而由于股价波动较大, 导致以定价基准日前 20 个交易日测算的换股溢价率较低。

注 3: 美的集团吸并美的电器的交易中被吸并方的换股溢价率为 68.71%, 主要原因是吸并方美的集团当时为非上市公司, 被吸并方美的电器为 A 股上市公司, 给予被吸并方股东较高的换股溢价率可以充分保护上市公司中小股东的利益。非上市公司吸并上市公司的交易中, 普遍均给予被吸并方较高的换股溢价率。

数据来源: 上市公司公告。

本次交易中, 首商股份换股价格为 10.21 元/股, 较换股吸收合并的定价基准日前 20 个交易日股票交易均价溢价 20%, 处于可比交易被吸并方换股溢价率第一四分位数和第三四分位数之间, 符合市场惯例。

由此, 王府井和首商股份换股价格的设定已充分参照市场可比交易的换股溢价率水平, 对首商股份换股价格给予 20% 的溢价率具有合理性。

综上所述, 对首商股份换股价格给予 20% 溢价率的交易条款已综合考虑多方面因素并经充分论证。2021 年 5 月 28 日, 王府井和首商股份分别召开 2020 年年度股东大会, 审议通过了本次交易相关的议案, 其中子议案《换股吸收合并支付方式及具体方案——换股价格及换股比例》获得出席王府井该次股东会有表决权股份的 97.4486% 同意 (关联股东已回避表决), 获得出席首商股份该次股东会有表决权股份的 89.9928% 同意 (关联股东已回避表决)。合并双方股东大会表决同意率较高, 表明本次合并换股价格和换股比例的设置符合吸收合并双方股东的利益, 该等交易条款具有合理性。

二、首商股份换股价格调整机制仅适用于异议股东的原因及合理性

本次换股吸收合并仅对首商股份异议股东现金选择权设置价格调整机制有利于规避股票市场系统性因素的潜在影响, 未对换股股东换股价格设置价格调整

机制有利于保障交易方案的稳定性，上述方案符合相关法律法规及规范性文件的规定，亦是近期同类交易的常见条款，具有合理性。

（一）对首商股份异议股东现金选择权设置价格调整机制有利于规避股票市场系统性因素的潜在影响

股票市场具有不确定性，若因市场出现较大幅度的系统性下跌，很可能出现本身赞成本次吸收合并方案的中小股东为了躲避市场风险，将异议股东现金选择权作为备选，转而投票反对本次换股吸收合并方案。这与设置异议股东现金选择权的初衷是相违背的。现金选择权的提供方也不应对除合并双方以及本次交易方案本身以外的系统性因素负责。因此，为排除股票市场系统性下跌对本次交易的潜在影响，本次换股吸收合并的异议股东现金选择权设置了与上证指数、行业指数及首商股份股价挂钩的下调机制，使得方案更加合理，更有利于推动本次交易的有序进行，亦能鼓励首商股份中小股东积极参与本次换股吸收合并，分享存续公司长期发展的红利。

（二）若对换股股东换股价格设置价格调整机制不利于交易方案的稳定性

本次换股吸收合并中，王府井作为合并方，将向首商股份的所有换股股东发行 A 股股票，交换该等股东所持有的首商股份股票。影响合并双方股东利益的核心因素是换股比例，本次交易方案确定的换股比例系充分参照同行业可比公司的估值水平、可比交易的换股溢价率水平，并综合考虑本次交易情况及各方股东利益而设定，已经过充分论证并经合并双方股东大会审议通过。

若对换股股东换股价格设置价格调整机制，合并双方任一方触发时都将很可能使得换股比例相应调整，对合并双方换股股东的利益同时产生较大影响，将不利于交易方案的稳定性，并可能涉及交易方案的重新论证和沟通协调，影响交易进程，使得本次换股吸收合并面临不必要的实施风险。

对于异议股东而言，合并双方已设置收购请求权/现金选择权给予其有效的退出渠道，保障其合法权益。该等权益与合并双方换股股东及另一方异议股东的权益相对独立。合并双方任一方触发收购请求权/现金选择权价格调整机制均不会影响换股比例，不会对另一方的股东利益产生实质影响，亦不会对交易方案的

稳定性和交易进程产生不利影响。

（三）仅对首商股份异议股东现金选择权设置价格调整机制符合相关法律法规及规范性文件的规定，亦是近期同类交易的常见条款

1、未对换股股东换股价格设置价格调整机制符合相关规定

根据《重组管理办法》第四十五条的规定，“发行股份购买资产的董事会决议可以明确，在中国证监会核准前，上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格发生重大变化的，董事会可以按照已经设定的调整方案对发行价格进行一次调整”。根据《重组管理办法》第五十条规定，换股吸收合并涉及上市公司的，上市公司的股份定价及发行按照发行股份购买资产的相关规定执行。

由此，《重组管理办法》并未强制规定需要对换股价格设置价格调整机制，本次合并不对换股股东换股价格设置价格调整机制符合相关法律法规和规范性文件的规定，具有合理性。

2、对异议股东现金选择权设置价格调整机制符合相关规定

根据《公司法》第七十四条的规定，对股东会合并决议投反对票的股东可以请求公司按照合理的价格收购其股权。根据《上海证券交易所上市公司自律监管规则适用指引第1号——重大资产重组》第二十三条的规定，“上市公司筹划重大资产重组出现如下情形的，应当给予相关股东现金选择权：（一）上市公司被其他公司通过换股方式吸收合并的；（二）上市公司吸收合并其他公司，上市公司给予其股东现金收购请求权的；（三）上市公司分立成两个或两个以上独立法人的，上市公司给予其股东现金收购请求权的”。

上述法律法规及规范性文件明确了在满足条件时应给予相关股东现金选择权，但未对现金选择权的价格及调价机制做出限制性规定。由此，本次换股吸收合并为了给予异议股东有效的退出渠道，并规避股票市场系统性因素的潜在影响，设置了异议股东现金选择权及相应的价格调整机制，符合相关法律法规和规范性文件的规定，具有合理性。

3、仅对异议股东现金选择权设置价格调整机制系同类交易的常见条款

在 A 股上市公司换股吸收合并 A 股上市公司的同类交易中，近期的大连港

吸并营口港、美的集团吸并小天鹅 A 等案例均仅对异议股东现金选择权设置价格调整机制，而未对换股股东换股价格设置价格调整机制，本次交易方案与近期同类交易的条款不存在重大差异，具有合理性。

三、核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：1、本次换股吸收合并仅对首商股份换股价格给予 20%的溢价率系综合考虑本次交易及合并双方的实际情况，兼顾合并双方股东利益，并参考同类交易惯例、可比公司的估值水平、可比交易的换股溢价率水平而设定，具有合理性。2、本次换股吸收合并仅对首商股份异议股东现金选择权设置价格调整机制有利于规避股票市场系统性因素的潜在影响，未对换股股东换股价格设置价格调整机制有利于保障交易方案的稳定性，上述方案符合相关法律法规及规范性文件的规定，亦是近期同类交易的常见条款，具有合理性。

问题 2、申请文件显示，1) 2018 年 1 月，经北京市委、市政府批准，北京市国资委决定通过股权无偿划转方式将王府井间接控股股东由北京国有资本经营管理中心变更为北京首都旅游集团有限责任公司（以下简称首旅集团），该划转事项于 2018 年 11 月完成工商变更登记。2) 2019 年 3 月，北京王府井东安集团有限责任公司通过国有股份无偿划转将持有的王府井股权全部转让给首旅集团，首旅集团成为王府井新控股股东。请你公司补充披露：1) 上述“跨集团”国有股权划转是否导致王府井控制权发生变化，如是，请补充披露变更的具体时点。2) 上述国有股权划转是否属于国有资产监督管理整体性调整，如是，请补充披露相关法规依据和决策、批复文件。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、上述“跨集团”国有股权划转是否导致王府井控制权发生变化，如是，请补充披露变更的具体时点

（一）国有股权无偿划转情况

1、2018 年 1 月的国有股权无偿划转

2018年1月30日，根据北京市国资委《关于北京首都旅游集团有限责任公司、北京王府井东安集团有限责任公司合并重组的通知》（京国资[2018]9号），经北京市委、市政府批准，北京市国资委决定对首旅集团与王府井东安实施合并重组，将王府井东安的国有资产无偿划转给首旅集团，并由首旅集团对其行使出资人职责，王府井东安保留独立法人地位。2018年11月，该划转事项完成工商变更登记。

该次无偿划转前，北京国有资本经营管理中心持有王府井东安100%股权；该次无偿划转后，首旅集团持有王府井东安100%股权。该次无偿划转前后，王府井的控股股东均为王府井东安、最终控制人均均为北京市国资委，均未发生变化。

2、2019年3月的国有股权无偿划转

2019年3月29日，根据首旅集团《关于将北京王府井东安集团有限责任公司所持王府井集团股份有限公司股权无偿划转至北京首都旅游集团有限责任公司的决定》（首旅发[2019]13号），为实现首旅集团整体发展战略，推进实现首旅集团“6+2”产业布局，同意将王府井东安所持王府井26.73%股权无偿划转至首旅集团。

2019年3月29日，首旅集团与王府井东安签订了《国有股份无偿划转协议》。2019年4月9日，该次无偿划转已通过上市公司国有股权管理信息系统进行备案，并取得了备案编号为“DFJT-WCHZ-20190409-0003”的《无偿划转备案表》。2019年5月22日，该次无偿划转的股份过户登记手续办理完毕。

该次无偿划转前，首旅集团持有王府井东安100%的股权。王府井东安为王府井控股股东，持有王府井207,473,227股股份，占王府井总股本的26.73%；该次无偿划转后，首旅集团直接持有王府井207,473,227股股份，占王府井总股本的26.73%，首旅集团成为王府井的控股股东。该次无偿划转系首旅集团内部的划转，该次无偿划转前后，王府井的最终控制人仍为北京市国资委，未发生变化。

（二）上述国有股权划转符合《<首次公开发行股票并上市管理办法>第十二条实际控制人没有发生变更的理解和适用——证券期货法律适用意见第1号》所规定的公司控制权没有发生变更的情形

根据《<首次公开发行股票并上市管理办法>第十二条实际控制人没有发生变更的理解和适用——证券期货法律适用意见第1号》(证监法律字[2007]15号,以下简称“《适用意见第1号》”)第五条第一款的规定,“因国有资产监督管理需要,国务院或者省级人民政府国有资产监督管理机构无偿划转直属国有控股企业的国有股权或者对该等企业进行重组等导致发行人控股股东发生变更的,如果符合以下情形,可视为公司控制权没有发生变更:(一)有关国有股权无偿划转或者重组等属于国有资产监督管理的整体性调整,经国务院国有资产监督管理机构或者省级人民政府按照相关程序决策通过,且发行人能够提供有关决策或者批复文件;(二)发行人与原控股股东不存在同业竞争或者大量的关联交易,不存在故意规避《首发办法》规定的其他发行条件的情形;(三)有关国有股权无偿划转或者重组等对发行人的经营管理层、主营业务和独立性没有重大不利影响。”

上述国有股权划转属于国有资产监督管理的整体性调整,且相关整体安排已获得北京市委、市政府的批准,具体情况请参见本回复问题2之“二、上述国有股权划转是否属于国有资产监督管理整体性调整,如是,请补充披露相关法规依据和决策、批复文件”的相关内容;首旅集团于实施上述国有股权划转时出具了关于避免同业竞争、规范关联交易及保持上市公司独立性的相关承诺,上述国有股权划转不存在故意规避王府井与原控股股东王府井东安之间的同业竞争或者大量的关联交易等事项,未对王府井的经营管理层、主营业务及王府井的独立性产生重大不利影响。基于前述,前述两次国有股权无偿划转符合《适用意见第1号》所规定的公司控制权没有发生变更的情形,上述国有股权无偿划转前后,王府井的最终控制人均均为北京市国资委,公司控制权没有发生变化。

二、上述国有股权划转是否属于国有资产监督管理整体性调整,如是,请补充披露相关法规依据和决策、批复文件

北京市人民政府于2017年1月下发《关于改革和完善国有资产管理体制的实施意见》(京政发[2017]3号),明确提出推进国有资本优化重组,按照“资产同质、经营同类、产业关联”的原则,加大企业调整重组和资源整合工作力度,加快培育形成具有核心竞争力的大企业集团和优势产业集群;加强企业内部的资源整合和企业之间的专业化整合,大力减少企业管理层级。

依据首旅集团向北京市国资委上报的关于首旅集团改组为国有资本运营公司试点实施方案的请示及北京市国资委于2017年10月31日下发的《关于对<关于首旅集团改组为国有资本运营公司试点实施方案的请示>的批复》（京国资[2017]145号），北京市国资委原则同意首旅集团提出的战略定位、功能目标、运营模式、产业布局等，并明确首旅集团成为首都旅游商贸服务业中承担产业聚集和转型升级、优化国有资本结构布局使命的战略性投资运营集团。

2018年1月30日，根据北京市国资委《关于北京首都旅游集团有限责任公司、北京王府井东安集团有限责任公司合并重组的通知》（京国资[2018]9号），经北京市委、市政府批准，北京市国资委决定对首旅集团与王府井东安实施合并重组，将王府井东安的国有资产无偿划转给首旅集团，并由首旅集团对其行使出资人职责。

2019年3月29日，根据首旅集团《关于将北京王府井东安集团有限责任公司所持王府井集团股份有限公司股权无偿划转至北京首都旅游集团有限责任公司的决定》（首旅发[2019]13号），为实现首旅集团整体发展战略，推进实现首旅集团“6+2”产业布局，同意将王府井东安所持王府井26.73%股权无偿划转至首旅集团。

根据以上批复及文件精神，上述国有股权划转属于国有资产监督管理的整体性调整，且相关整体安排已获得北京市委、市政府的批准。

三、核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：上述国有股权无偿划转符合《适用意见第1号》所规定的公司控制权没有发生变更的情形，前述两次国有股权无偿划转前后，王府井的最终控制人均均为北京市国资委，王府井的控制权不因上述“跨集团”国有股权无偿划转而发生变化；上述国有股权划转属于国有资产监督管理整体性调整。

问题 3、申请文件显示，1）王府井下属西咸新区王府井商业有限公司（以下简称西咸王府井）拥有房地产开发资质，如于 2021 年 5 月 8 日资质到期后未

申请续期，视为自动放弃该资质。2) 王府井子公司包括贵阳国贸春天房地产开发有限公司。请你公司补充披露：1) 王府井、首商股份及其子公司是否拥有房地产开发资质，经营范围是否包括房地产开发和经营等相关业务，有无待建、在建或已建待售的房地产项目，是否存在土地空置的情形。2) 如报告期内王府井、首商股份及其子公司存在房地产开发经营活动，请列表披露各个房地产项目开发经营的具体情况，包括但不限于项目名称、项目性质（住宅类、商业类、工业园区开发经营等）、投资金额、开发面积、开发阶段、收入利润占比及对该涉房业务的未来经营规划，并补充披露本次重组是否符合国家房地产行业宏观调控政策。请独立财务顾问、会计师和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、王府井、首商股份及其子公司是否拥有房地产开发资质，经营范围是否包括房地产开发和经营等相关业务，有无待建、在建或已建待售的房地产项目，是否存在土地空置的情形

王府井和首商股份主要从事商业零售业务，不从事房地产开发和经营。截至本核查意见出具日，西咸新区王府井商业有限公司的经营范围不包括房地产开发和经营等相关业务，其房地产开发业务资质的有效期至 2021 年 5 月 8 日，前述有效期届满后西咸新区王府井商业有限公司未申请延期，已被视为自动放弃该资质。贵阳国贸春天房地产开发有限公司（以下简称“贵阳春房”）已于 2021 年 4 月 1 日注销。

截至本核查意见出具日，王府井、首商股份及其子公司均不拥有房地产开发业务资质，经营范围均不包括房地产开发和经营等相关业务，均不存在待建、在建或已建待售的房地产项目，均不存在土地空置的情形。

二、如报告期内王府井、首商股份及其子公司存在房地产开发经营活动，请列表披露各个房地产项目开发经营的具体情况，包括但不限于项目名称、项目性质（住宅类、商业类、工业园区开发经营等）、投资金额、开发面积、开发阶段、收入利润占比及对该涉房业务的未来经营规划，并补充披露本次重组是否符合国家房地产行业宏观调控政策

（一）报告期内王府井、首商股份及其子公司不存在房地产开发经营活

动

报告期内，王府井、首商股份及其子公司均不存在房地产开发经营活动。

报告期内，王府井的子公司贵阳春房（现已注销）存在对外销售其此前开发的“国贸置业大厦”项目房产的情况，该项目系贵阳春房成为王府井子公司前就已经完工的存量项目，报告期内仅存在部分存量房产销售，但不涉及新建或新增房地产开发经营活动。“国贸置业大厦”项目的相关具体情况如下：

序号	项目名称	项目性质	开发单位	所在区域	投资金额（万元）	开发面积（平方米）	开发阶段	未来规划
1	国贸置业大厦	商业类（包括办公写字楼）	贵阳春房（已注销）	贵阳	48,536.94	54,270.67	已于2016年5月验收竣工（注）	已由贵阳国贸广场承继并转为其自有资产，将用于出租等

注：贵阳春房于2017年成为王府井子公司，该项目在此之前已验收竣工，系已经完工的存量项目。

报告期内，贵阳春房销售上述项目房产的收入、利润如下表所示，其占王府井整体营业收入和毛利的比例较小：

项目	2021年1-5月	2020年度	2019年度
销售收入（万元）	-	334.24	2,327.69
占王府井营业收入的比例	-	0.04%	0.09%
销售毛利（万元）	-	102.23	1,152.18
占王府井毛利的比例	-	0.04%	0.21%

贵阳春房已于2021年4月1日注销，相关资产由贵阳国贸广场商贸有限公司（以下简称“贵阳国贸广场”）承继及承接，贵阳国贸广场不拥有房地产开发业务资质，经营范围不包括房地产开发和经营等相关业务。截至本核查意见出具日，上述项目未对外销售的房产已转为贵阳国贸广场的自有资产，将用于出租等，不属于已建待售的房地产项目。

（二）本次重组符合国家房地产行业宏观调控政策

王府井和首商股份主要从事商业零售业务，不从事房地产开发和经营。王府井和首商股份的经营模式主要包括联营模式、自营模式和租赁模式，其中，租赁模式并非单纯出租场地，而是企业根据市场定位统一进行筹划、招商、运营管理等，其获得的租金收入主要为商业零售有关的运营管理收益，广泛运用于商业零售行业的各业态中，是商业零售行业的通行做法，不构成房地产开发经营。

另一方面，经查询相关国土及住建部门等网站公开信息，王府井、首商股份及其子公司报告期内均不存在《国务院关于坚决遏制部分城市房价过快上涨的通知》（国发[2010]10号文）、《国务院办公厅关于继续做好房地产市场调控工作的通知》（国办发[2013]17号）等相关规定禁止的闲置土地、炒地、捂盘惜售及哄抬房价等违法违规行为，亦不存在因此而受到行政处罚或被（立案）调查的情形。

综上所述，本次重组符合国家房地产行业宏观调控政策。

三、核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：截至核查意见出具日，王府井、首商股份及其子公司均不拥有房地产开发业务资质，经营范围均不包括房地产开发和经营等相关业务，均不存在待建、在建或已建待售的房地产项目，均不存在土地空置的情形；报告期内，贵阳春房存在部分存量房产销售，但不涉及新建或新增房地产开发经营活动，且截至核查意见出具日，上述项目未对外销售的房产已转为贵阳国贸广场的自有资产，将用于出租等，不属于已建待售的房地产项目，王府井、首商股份及其子公司均不存在房地产开发经营活动，本次重组符合国家房地产行业宏观调控政策。

问题 4、申请文件显示，首商股份已取得西单商场西单门店、小汤山仓库房屋产权证书，但对应土地使用权仍登记在原北京西单商场集团名下，在过户至首商股份前，需西友集团与国土主管部门沟通并缴清相关税费，并可能涉及开展宗地测绘、与四邻土地使用权人协调等工作，预计将在本次换股吸收合并募集配套资金新增股份登记日前完成权属变更手续。请你公司：1）结合报告期上述房产对应营业收入、净利润等在首商股份的比重，及因权属纠纷造成的实际财产损失（如有），补充披露相关房产未完成土地使用权过户对首商股份权属关系和日常经营有无不利影响。2）补充披露办理上述土地使用权过户登记的最新进展，对因土地测绘差异、法律纠纷等引发的财产损失拟采取的应对措施。请独立财务顾问及律师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合报告期上述房产对应营业收入、净利润等在首商股份的比重，及因权属纠纷造成的实际财产损失（如有），补充披露相关房产未完成土地使用权过户对首商股份权属关系和日常经营有无不利影响

（一）西单商场西单门店

报告期内，西单商场西单门店的营业收入和净利润及占比情况如下：

单位：万元

项目	2021年1-5月	2020年度	2019年度
西单商场西单门店的营业收入	6,089.98	12,487.05	73,902.32
占首商股份营业收入比例	4.16%	3.97%	7.43%
西单商场西单门店的净利润	181.31	29.20	3,490.21
占首商股份归属于母公司所有者净利润的比例	3.13%	（注）	8.78%

注：受新冠肺炎疫情影响，首商股份2020年度业绩亏损。

该处房产已经取得了房屋所有权证书，但因历史上国企改制时股东仅以房产出资、土地未纳入出资范围等历史遗留原因，土地使用权登记在原北京西单商场集团（现已与北京友谊商业集团合并为西友集团，为首旅集团的全资子公司，以下简称“西单集团”）名下。

截至本核查意见出具日，西单商场西单门店所在的土地和房产不存在产权纠纷，未设定抵押或其他第三方限制性权利，未被司法查封或冻结，未因该等瑕疵导致首商股份及其分子公司被有关主管机关处罚，亦未因该等瑕疵事项导致西单商场西单门店发生闭店等情形。同时，西单商场西单门店在报告期内产生的营业收入、净利润金额占比较低，该处房产未完成土地使用权过户对首商股份权属关系和日常经营不会产生不利影响。

（二）小汤山仓库

报告期内，小汤山仓库主要用于存放一些商业物料、会计档案等，并不直接产生收入和利润，对首商股份的日常经营产生的影响较小。

与西单商场西单门店相同，小汤山仓库的房产已经取得了房屋所有权证书，但因历史上国企改制时股东仅以房产出资、土地未纳入出资范围等历史遗留原因，土地使用权仍登记在西单集团名下。

截至本核查意见出具日，小汤山仓库所在的土地和房产不存在产权纠纷，未设定抵押或其他第三方限制性权利，未被司法查封或冻结，亦未因该等瑕疵导致首商股份及其分子公司被有关主管机关处罚。尚未办妥产权证书的土地和房产不会对首商股份的权属关系产生不利影响，也不会影响首商股份正常的业务使用和日常经营。

二、补充披露办理上述土地使用权过户登记的最新进展，对因土地测绘差异、法律纠纷等引发的财产损失拟采取的应对措施

（一）西单商场西单门店

截至本核查意见出具日，西友集团与首商股份已完成国有土地使用权出让的地价款和土地使用权过户涉及的税款缴纳工作。因西单集团原土地证领取时间较早，根据北京市有关要求，本次土地使用权过户登记前需要重新完成土地测绘、并取得土地管理部门出具的土地权属审查告知书、再凭此正式办理过户登记及领取不动产权证。截至本核查意见出具日，测绘单位已完成土地测绘工作，土地测绘面积与前期出让合同、土地证载明的土地面积无差异，西友集团与首商股份正在办理申领土地权属审查告知书手续，不存在产权纠纷与其他法律纠纷，预计将于 2021 年 9 月底之前正式取得不动产权证书。

（二）小汤山仓库

为解决小汤山仓库的“房地分离”问题，首商股份拟将小汤山仓库的房产转让至西友集团名下。截至本核查意见出具日，该等房产转让的具体进展如下：

1、2021 年 5 月 7 日，首商股份召开第九届董事会第十五次会议，审议通过《关于转让小汤山仓库房产暨关联交易的议案》。

2、2021 年 5 月 7 日，首商股份召开第九届监事会第十六次会议，审议通过《关于转让小汤山仓库房产暨关联交易的议案》。

3、2021 年 5 月 7 日，首商股份与西友集团签署了《关于小汤山仓库之资产转让协议》，约定本次资产转让价款为人民币 288 万元，最终交易价款应以经国资正式备案的评估价值为依据确定。

4、2021 年 5 月 28 日，首商股份召开 2020 年年度股东大会，审议通过《关

于转让小汤山仓库房产暨关联交易的议案》。

5、2021年6月4日，北京中同华资产评估有限公司出具的《资产评估报告》（中同华评报字（2021）第050583号）已完成国资备案手续，经备案的评估值为288万元。

首商股份和西友集团将尽快办理小汤山仓库房产的交割过户，预计将于2021年9月底之前完成。

三、核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：西单商场西单门店在报告期内产生的营业收入、净利润金额占比较低，小汤山仓库不直接产生收入和利润，西单商场西单门店和小汤山仓库所在的土地和房产均不存在产权纠纷，均不会对首商股份权属关系和日常经营产生不利影响；截至核查意见出具日，对于西单商场西单门店，首商股份和西友集团已完成税款补缴及测绘等工作，预计将于2021年9月底前取得不动产权证书；对于小汤山仓库，预计将于2021年9月底之前完成房产转让的交割过户。西单商场西单门店和小汤山仓库均不存在因土地测绘差异、法律纠纷等引发财产损失的情形。

问题5、申请文件显示，吸并双方2019年均向北京首都旅游集团财务有限公司（以下简称首旅集团财务公司）增资、2020年在首旅集团财务公司存款余额明细大于借款余额等情形。请你公司：1）补充披露2019年、2020年王府井和首商股份在首旅集团财务公司的存贷款金额及比例、利率差异、利息收支、上市公司存放资金来源、首旅集团财务公司贷出款对象及来源、首旅集团财务公司资金归集模式等情况，进一步说明吸并双方2019年对财务公司增资的必要性，以及2020年财务公司存款明显大于贷款的合理性。2）结合上述情况，补充披露王府井、首商股份是否存在关联方非经营性资金占用情况。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露2019年、2020年王府井和首商股份在首旅集团财务公司的存

贷款金额及比例、利率差异、利息收支、上市公司存放资金来源、首旅集团财务公司贷出款对象及来源、首旅集团财务公司资金归集模式等情况，进一步说明吸并双方 2019 年对财务公司增资的必要性，以及 2020 年财务公司存款明显大于贷款的合理性

(一) 2019年、2020年王府井和首商股份在首旅集团财务公司的存贷款金额及比例、利率差异、利息收支、上市公司存放资金来源、首旅集团财务公司贷出款对象及来源、首旅集团财务公司资金归集模式等情况

1、存贷款金额及比例

(1) 王府井在首旅集团财务公司的存贷款金额及比例

①王府井在首旅集团财务公司的存款情况

2019 年度和 2020 年度，王府井在首旅集团财务公司的日均存款余额为 10,202.19 万元和 125,473.98 万元，占最近一期经审计合并财务报表货币资金比例为 1.47%和 14.55%。

根据王府井与首旅集团财务公司签订的《王府井集团股份有限公司与北京首都旅游集团财务有限公司金融服务协议》，王府井及其控股子公司于一个会计年度内，在首旅集团财务公司存放的日均存款余额不超过王府井最近一期经审计合并财务报表货币资金的 30%（日均存款余额=Σ当年每日的存款余额/365，下同）。报告期各期，王府井在首旅集团财务公司存放的日均存款余额占最近一期经审计合并财务报表货币资金比例符合金融服务协议的约定。

2020 年度王府井在首旅集团财务公司的日均存款余额较 2019 年上涨，主要原因是王府井于 2019 年 11 月完成对首旅集团财务公司的增资后，双方的金融合作逐步深化，王府井基于首旅集团财务公司提供的存款利率和金融服务质量，并结合自身业务和资金存放需求，自主选择首旅集团财务公司作为业务合作对象。

②王府井在首旅集团财务公司的贷款情况

报告期内，王府井未向首旅集团财务公司进行贷款。

(2) 首商股份在首旅集团财务公司的存贷款金额及比例

①首商股份在首旅集团财务公司的存款情况

2019 年度和 2020 年度，首商股份在首旅集团财务公司的日均存款余额为 113,095.84 万元和 103,583.03 万元，占最近一期经审计合并财务报表货币资金比例为 46.51%和 41.56%。

根据首商股份与首旅集团财务公司签订的《北京首商集团股份有限公司与北京首都旅游集团财务有限公司金融服务协议》，首商股份及下属子公司在首旅集团财务公司年日均存款余额最高不超过首商股份最近一期经审计的合并财务报表中货币资金余额的 50%。2019 年度、2020 年度，首商股份在首旅集团财务公司年日均存款余额占最近一期经审计合并财务报表货币资金余额的比例符合金融服务协议的约定。

②首商股份在首旅集团财务公司的贷款情况

报告期各期末，首商股份在首旅集团财务公司的贷款金额及比例如下：

单位：万元

项目	2021-5-31		2020-12-31		2019-12-31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
在首旅集团财务公司的贷款本金余额	17,000.00	85.21%	17,000.00	85.21%	13,000.00	72.42%
在银行及其他金融机构的贷款本金余额	2,950.00	14.79%	2,950.00	14.79%	4,950.00	27.58%
合计	19,950.00	100.00%	19,950.00	100.00%	17,950.00	100.00%

首商股份在首旅集团财务公司的贷款为流动资金贷款，贷款资金主要用途为采购商品、支付日常经营各项费用、补充流动性资金。

2、利率差异

根据王府井、首商股份分别与首旅集团财务公司签订的《王府井集团股份有限公司与北京首都旅游集团财务有限公司金融服务协议》和《北京首商集团股份有限公司与北京首都旅游集团财务有限公司金融服务协议》，首旅集团财务公司向合并双方提供金融服务的交易价格按照“公平、公允、自愿”的原则协商确定。中国人民银行、中国银保监会、中国证监会等国家监管机构等有规定的，由双方按规定确定交易价格；无规定或确定了浮动范围的，由双方根据交易发生时的市

市场价格，协商确定。具体为：（1）首旅集团财务公司为合并双方提供存款服务的存款利率按照中国人民银行统一颁布的同期同类存款的基准利率在法定范围内浮动，除符合前述标准外，应不低于国内一般商业银行提供同种类存款服务所确定的利率；（2）首旅集团财务公司向合并双方提供的贷款利率不高于其向其他国内金融机构取得的同期同档次贷款利率。

（1）存款利率差异情况

报告期内，合并双方在首旅集团财务公司存款实际执行的利率差异情况如下表所示：

业务项目	王府井在首旅集团财务公司存款实际执行的利率	首商股份在首旅集团财务公司存款实际执行的利率	中国人民银行发布的基准利率
活期存款	0.455%-0.525%	0.455%-0.525%	0.35%
协定存款	1.15%-1.725%	1.15%-1.725%	1.15%
七天通知存款	1.89%-2.10%	1.89%-2.10%	1.35%
三个月定期存款	2.10%	-	1.10%
六个月定期存款	1.95%-2.30%	1.82%-1.95%	1.30%
一年期定期存款	2.25%	1.95%-2.50%	1.50%
二年期定期存款	3.15%	3.15%	2.10%
三年期定期存款	3.50%-3.60%	-	2.75%

注 1：报告期内，首商股份未在首旅集团财务公司进行三个月定期存款、三年期定期存款，因此不适用于相应期限品种的存款利率。

注 2：上表中合并双方六个月、一年期定期存款实际执行的利率区间存在差异，主要是由于存款发生的时期不同。

（2）贷款利率差异情况

报告期内，王府井未向首旅集团财务公司进行贷款，首商股份与首旅集团财务公司签订贷款协议所执行的实际贷款利率如下表所示：

业务项目	首商股份在首旅集团财务公司贷款实际执行的利率	基准利率
一年以内（含一年）	4.1325%-4.35% /LPR 下浮 20-40BP	中国人民银行发布的基准利率 4.35% /LPR

在存款利率方面，报告期内，首旅集团财务公司基于经营管理需要和市场利率情况，对存款利率进行调整。就同一时期同种类存款服务而言，王府井与首商股份在首旅集团财务公司存款利率执行相同的挂牌利率及优惠利率标准，二者不存在差异，且均不低于中国人民银行发布的基准利率。在贷款利率方面，首商股

份所执行的利率均不高于中国人民银行发布的基准利率/LPR。

合并双方在首旅集团财务公司的存贷款利率均处于合法的浮动利率区间内，且存款利率上浮，贷款利率下浮，符合合并双方及其全体股东的利益。

3、利息收支

报告期内，王府井和首商股份在首旅集团财务公司存贷款发生的利息收支情况如下：

单位：万元

项目	王府井			首商股份		
	2021年1-5月	2020年度	2019年度	2021年1-5月	2020年度	2019年度
利息收入	2,017.95	1,770.22	183.88	444.58	1,873.74	2,380.10
利息支出	-	-	-	256.16	653.15	539.23

注：报告期内，王府井未向首旅集团财务公司进行贷款，因此不存在相应的利息支出。

4、上市公司存放资金来源

报告期内，王府井和首商股份在首旅集团财务公司存款的资金来源均为日常经营相关的自有资金。

5、首旅集团财务公司贷出款对象及来源

报告期内，首旅集团财务公司的贷款模式主要为自营贷款和委托贷款。

自营贷款模式下，首旅集团财务公司在服务范围内自主决策，履行相应审批流程后，向首旅集团成员单位发放贷款，并且自行承担发放贷款的风险。该模式下，首旅集团财务公司发放贷款的资金来源包括资本金、吸收的存款和业务经营收益。

委托贷款模式下，首旅集团成员单位作为委托人提供符合国家规定的委托贷款资金，首旅集团财务公司履行相应审批流程后，受托根据委托人指定的贷款对象（需为首旅集团成员单位）、用途、金额、利率等条件，代为发放贷款，协助监督贷款的使用并协助收回。该模式下，首旅集团财务公司发放贷款的资金来源为委托人自有资金。

报告期内，王府井未向首旅集团财务公司进行贷款，首商股份收到的贷款为首旅集团财务公司的自营贷款。同时，合并双方均未委托首旅集团财务公司进行

委托贷款业务。

6、首旅集团财务公司资金归集模式

首旅集团财务公司的资金归集模式主要是合并双方及其下属企业主动存放资金到其在首旅集团财务公司开立的存款账户中。首旅集团财务公司向其提供的金融服务基于自由、平等、互利的原则开展，均为非独家合作，不存在对合并双方及其下属企业资金进行自动归集或强制归集的情形。

合并双方在首旅集团财务公司办理存款业务，是根据自身业务和资金存放需求，综合考虑利率报价、服务内容和质量等因素，自主选择确定的。

首旅集团财务公司严格按照相关法律法规建立组织和治理结构，稳健经营，具备完善的风险管理体系和内部控制制度，已制定存贷款管理等各项管理办法和业务操作流程，能够有效控制业务风险，保证合并双方的存款安全性，并保证相应账户不受首旅集团及首旅集团其他成员单位的限制或控制，维护合并双方的合法权益。同时，合并双方对存放在首旅集团财务公司的资金拥有全部的自主管理权，可根据自身需要，自主决定在首旅集团财务公司存款等业务涉及的金额和期限。

报告期内，合并双方在首旅集团财务公司的存款未发生异常情况或其他重大风险事项，合并双方存取资金亦未受到限制或阻碍。

（二）进一步说明吸并双方2019年对财务公司增资的必要性

2019年5月10日，王府井、首商股份、中国全聚德（集团）股份有限公司（以下简称“全聚德”）、北京首旅酒店（集团）股份有限公司（以下简称“首旅酒店”）与首旅集团共同签署《北京首都旅游集团有限责任公司与王府井集团股份有限公司、北京首商集团股份有限公司、北京首旅酒店（集团）股份有限公司、中国全聚德（集团）股份有限公司关于北京首都旅游集团财务有限公司之增资协议》，约定首旅集团、王府井、首商股份、全聚德和首旅酒店分别以货币资金1.70亿元、3.20亿元、3.20亿元、3.20亿元和1.50亿元对首旅集团全资子公司首旅集团财务公司进行增资。增资完成后，首旅集团财务公司的注册资本由10亿元增加至20亿元。增资完成后，首旅集团财务公司出资结构如下：

单位：元

序号	股东名称	认缴注册资本	实缴注册资本	出资比例
1	首旅集团	1,132,703,250	1,132,703,250	56.6352%
2	王府井	250,000,000	250,000,000	12.5000%
3	首商股份	250,000,000	250,000,000	12.5000%
4	全聚德	250,000,000	250,000,000	12.5000%
5	首旅酒店	117,296,750	117,296,750	5.8648%
合计		2,000,000,000	2,000,000,000	100.0000%

本次合并双方对首旅集团财务公司增资的必要性如下：

1、增资有利于增强合并双方与首旅集团财务公司合作的维度和深度，从而获得优惠、便利的金融支持与服务

合并双方对首旅集团财务公司增资，有利于更为顺畅地与首旅集团财务公司进行良性互动，深化合并双方与首旅集团财务公司的合作。通过优化金融服务协议、细化落实各项业务，首旅集团财务公司可以在不影响合并双方与其他商业银行合作的基础上，保障合并双方的资金安全，拓展更多的融资渠道，提供较为优惠、便利的金融支持与服务，符合合并双方的利益。同时，合并双方增资后，其作为首旅集团财务公司的股东，具备沟通合作上的优势，可以与首旅集团财务公司协商探讨更为个性化的金融服务。

合并双方对首旅集团财务公司进行增资已履行必要的审议程序，王府井第九届董事会第二十次会议、首商股份第九届董事会第四次会议及首商股份 2018 年年度股东大会已审议通过该事项，合并双方独立董事均发表了同意的事前认可意见和独立意见。同时，首旅集团财务公司的本次增资已经北京银保监局审批。

2、增资有利于合并双方通过行使股东权利而督促首旅集团财务公司规范运作，并能增强其抵御外部风险能力，进一步保障合并双方的资金安全

合并双方对首旅集团财务公司增资，一方面，其成为首旅集团财务公司的股东后，可积极行使股东权利，督促首旅集团财务公司规范运作，进一步完善组织和治理结构，严格执行风险管理措施，保障存款资金安全；另一方面，增资能有效扩大首旅集团财务公司的净资产和资本金规模，优化其资本充足率，进一步增强其抵御外部风险的能力，从而进一步提高合并双方存款的资金安全性。

3、增资有利于合并双方在长远发展中获得长期稳定的资金支持和畅通的融

资渠道，降低融资成本和风险

首旅集团财务公司为经国家监管部门批准成立的专业化金融机构，致力于为包括合并双方在内的首旅集团成员单位提供高效的金融服务，深度推进产融结合，发挥金融支持实体经济的作用。合并双方对首旅集团财务公司增资，能够进一步优化首旅集团财务公司的资本结构，增强其金融服务能力，为合并双方提供更为专业化的金融服务和金融产品，有利于合并双方在长远发展中获得长期稳定的资金支持和畅通的融资渠道，降低融资成本和融资风险。

4、增资不会对合并双方的日常经营产生重大不利影响

合并双方对首旅集团财务公司增资的资金为其自有资金，截至 2018 年末，王府井货币资金为 695,000.86 万元，首商股份货币资金为 243,154.46 万元，对首旅集团财务公司的增资不会对合并双方日常经营的现金流和财务指标造成重大不利影响。

综上所述，合并双方对首旅集团财务公司进行增资，有利于增强合并双方与首旅集团财务公司合作的维度和深度，保障资金安全，拓展融资渠道，在长远发展中获得长期稳定的资金支持和畅通的融资渠道，且不会对合并双方的现金流和财务指标造成重大不利影响，符合合并双方及其各自股东的利益，具有必要性。

（三）2020年财务公司存款明显大于贷款的合理性

1、合并双方将资金分散存放有利于降低资金风险

截至 2020 年期初，王府井的货币资金为 862,478.18 万元，首商股份的货币资金为 249,264.03 万元，合并双方都具有较大的存款需求，以合理使用货币资金，获取利息收益。同时，存款相对分散于多家商业银行和金融机构，有利于降低资金风险。基于分散资金风险、保证存款安全性的考虑，合并双方将部分资金存放于首旅集团财务公司。

2、合并双方基于首旅集团财务公司提供的服务，自主选择其作为合作对象存放资金

首旅集团财务公司致力于为首旅集团及其成员单位提供规范、高效的资金管理服务和灵活、全面的金融管理服务。根据首旅集团财务公司与合并双方各自签

订的金融服务协议，其向合并双方提供存款服务的利率不低于国内一般商业银行提供同种类存款服务所确定的利率。同时，合并双方作为首旅集团财务公司的股东，具备沟通合作上的优势，可以与首旅集团财务公司协商探讨更为个性化的金融服务。基于首旅集团财务公司提供的存款利率和金融服务质量，并结合自身业务和资金存放需求，王府井和首商股份自主选择首旅集团财务公司作为业务合作对象。

3、因行业经营模式特点，合并双方贷款需求较小

王府井截至 2020 年期初的货币资金为 862,478.18 万元，首商股份截至 2020 年期初的货币资金为 249,264.03 万元，因行业经营模式特点，合并双方资产负债结构较优，现阶段银行贷款需求较小。

综上所述，王府井和首商股份在首旅集团财务公司进行存款，有利于分散存款的资金风险，满足合并双方的资金管理需求，且王府井和首商股份在 2020 年度的贷款需求较小，因此合并双方 2020 年度于首旅集团财务公司的存款明显大于贷款，符合合并双方经营现状，具有合理性。

二、结合上述情况，补充披露王府井、首商股份是否存在关联方非经营性资金占用情况

报告期内，王府井和首商股份不存在被首旅集团、首旅集团财务公司等关联方非经营性资金占用的情况，具体情况如下：

（一）首旅集团财务公司运作规范，内控制度完善

首旅集团财务公司于 2013 年 4 月 19 日获得中国银行业监督管理委员会开业批复（银监复[2013]195 号），于 2013 年 4 月 23 日领取《金融许可证》，于 2013 年 4 月 28 日办理工商登记并取得《企业法人营业执照》，其主要职能是为首旅集团其成员单位提供财务管理服务。

自设立以来，首旅集团财务公司按照《北京首都旅游集团财务有限公司章程》的规定建立了健全的组织和治理结构，设立了风险控制委员会、审计委员会、信贷审查委员会等职能部门，严格执行风险管理制度和内部控制制度，防止经营管理活动被非法干预。

报告期内，首旅集团财务公司运作规范，各项监管指标均符合银保监会对于企业集团财务公司主要监控指标要求，财务风险较小，具体情况如下：

指标	2021/5/31	2020/12/31	2019/12/31	标准值	是否达标
资本充足率	28.00%	28.24%	39.18%	≥10%	是
自有固定资产比例	0.017%	0.019%	0.023%	≤20%	是
证券投资比例	56.90%	62.98%	49.09%	≤70%	是
拆入资金比例	0.00%	0.00%	0.00%	≤100%	是
担保比例	0.00%	0.00%	0.00%	≤100%	是

注 1：资本充足率=资本总额/风险加权资产

注 2：自有固定资产比例=自有固定资产/资本总额。

注 3：证券投资比例=证券投资/资本总额。

注 4：拆入资金比例=同业拆入/资本总额。

注 5：担保比例=担保风险敞口/资本总额。

此外，首旅集团及首旅集团财务公司已分别出具说明：“首旅集团财务公司严格遵守《中华人民共和国公司法》《企业集团财务公司管理办法》等法律法规，规范运作。首旅集团财务公司与王府井及首商股份（以下简称“合并双方”）的业务往来均按照相关的法律、法规、规定和制度执行。合并双方在首旅集团财务公司开立的账户及相应存款不存在被首旅集团财务公司、首旅集团及其关联方控制或限制使用的情形。”

综上所述，首旅集团财务公司运作规范，内控制度完善，能保障合并双方存放于首旅集团财务公司的资金不存在被关联方控制或限制使用的情形。

（二）合并双方与首旅集团财务公司的业务合作不存在限制

根据合并双方与首旅集团财务公司签订的金融服务协议，合并双方与首旅集团财务公司的合作均为非独家的合作，合并双方有权结合自身利益自行决定是否需要及接受首旅集团财务公司提供的服务，也有权自主选择其他金融机构提供的服务。报告期内，王府井和首商股份根据自身业务及资金使用、存放需求，综合考虑利率报价、服务内容和质量等因素，自主选择合作对象，未受到其他关联方的约束和限制。

（三）报告期内，合并双方与首旅集团财务公司开展业务合作已按照中国证监会及上交所的相关规定履行内部决策及信息披露程序

2019年5月24日，王府井召开第九届董事会第二十二次会议，审议通过了

《关于公司与北京首都旅游集团财务有限公司签署<金融服务协议>的议案》，并同步公告了《王府井集团股份有限公司关于公司与北京首都旅游集团财务有限公司签署<金融服务协议>的关联交易公告》，独立董事对前述关联交易发表了事前认可意见及独立意见。2019年6月17日，王府井召开2018年年度股东大会，审议通过了《关于公司与北京首都旅游集团财务有限公司签署<金融服务协议>的议案》。

2017年3月23日，首商股份召开第八届董事会第四次会议，审议通过了《公司及控股子公司与北京首都旅游集团财务有限公司续签<金融服务协议>的议案》，并同步公告了《北京首商集团股份有限公司关于公司及控股子公司与北京首都旅游集团财务有限公司续签<金融服务协议>的关联交易公告》，独立董事对前述关联交易发表了事前认可意见及独立意见。2017年6月8日，首商股份召开2016年年度股东大会，审议通过了《公司及控股子公司与北京首都旅游集团财务有限公司续签<金融服务协议>的议案》。

2020年4月23日，首商股份召开第九届董事会第八次会议，审议通过了《公司与北京首都旅游集团财务有限公司续签<金融服务协议>的议案》，独立董事对前述关联交易发表了事前认可意见及独立意见。2020年5月19日，首商股份召开2019年年度股东大会，审议通过了《公司与北京首都旅游集团财务有限公司续签<金融服务协议>的议案》。

综上所述，报告期内，合并双方与首旅集团财务公司开展业务合作均已按照中国证监会及上交所的相关规定履行内部决策及信息披露程序。

（四）合并双方已建立完善的内控制度，防止关联方非经营性资金占用

报告期内，合并双方已建立严格的关联交易管理制度和货币资金管理制度，关联交易均已履行必要的内部审批程序，关联交易的价格公允，不存在损害合并双方中小股东利益的情形。

根据信永中和出具的XYZH/2020BJA11006号《关于王府井集团股份有限公司2019年度非经营性资金占用及其他关联资金往来的专项说明》、XYZH/2021BJAA10610号《关于王府井集团股份有限公司2020年度非经营性资金占用及其他关联资金往来的专项说明》，2019年度、2020年度王府井不存在关

关联方非经营性资金占用的情形。

根据致同会计师出具的致同专字（2020）第 110ZA4056 号《关于北京首商集团股份有限公司非经营性资金占用及其他关联资金往来的专项说明》、致同专字（2021）第 110A007723 号《关于北京首商集团股份有限公司非经营性资金占用及其他关联资金往来的专项说明》，2019 年度、2020 年度首商股份不存在关联方非经营性资金占用的情形。

三、核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：1、合并双方结合自身业务和资金存放需求，自主选择首旅集团财务公司作为业务合作对象，开展存贷款业务，相关存贷款利率均处于合法的浮动利率区间内；2、合并双方对首旅集团财务公司进行增资，有利于增强合并双方与首旅集团财务公司合作的维度和深度，保障资金安全，拓展融资渠道，在长远发展中获得长期稳定的资金支持和畅通的融资渠道，且不会对合并双方的现金流和财务指标造成重大不利影响，符合合并双方及其各自股东的利益，具有必要性；3、合并双方为分散存款的资金风险，满足资金管理需求，且鉴于其 2020 年度的贷款需求较小，使得合并双方 2020 年度于首旅集团财务公司的存款明显大于贷款，符合其经营现状，具有合理性；4、报告期内，王府井和首商股份不存在被首旅集团、首旅集团财务公司等关联方非经营性资金占用的情况。

问题 6、申请文件显示，报告期内王府井和首商股份的业绩均大幅下滑，主要系新冠肺炎疫情影响所致。吸并双方企业文化和商业模式存在一定差异，在百货商场、购物中心、折扣店等各业态存在一定重合。请你公司：1）列表补充披露 2020 年王府井和首商股份各业态（百货商场、购物中心、专业店、奥特莱斯折扣店等）的营业收入、营业成本、毛利、期间费用、非经常性损益、净利润、现金流等数据，量化分析新冠肺炎疫情对上述指标的影响。2）结合上述分析、客流量、大数据及同行业可比公司业绩等信息，分业态补充披露王府井和首商股份未来盈利能力的可持续性。3）结合本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划，补充披露相关计划是否有利于提升吸并后存续公

司盈利能力。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、列表补充披露 2020 年王府井和首商股份各业态（百货商场、购物中心、专业店、奥特莱斯折扣店等）的营业收入、营业成本、毛利、期间费用、非经常性损益、净利润、现金流等数据，量化分析新冠肺炎疫情对上述指标的影响

王府井和首商股份于 2020 年 1 月 1 日起执行新收入准则，于 2021 年 1 月 1 日起执行新租赁准则。为了较准确地量化分析新冠肺炎疫情对合并双方各主要业态财务指标的影响，以下分析将剔除新准则的影响，比较原准则下的财务指标变动情况：

（一）王府井各业态的相关财务数据以及新冠肺炎疫情对上述指标的影响

新冠肺炎疫情对王府井上述各主要业态 2020 年度的收入、毛利等财务指标均产生了不同程度的影响，但整体上新冠肺炎疫情的影响正日益减弱，王府井经营业绩持续回暖，其中奥特莱斯业态最为突出，具体如下：

1、百货

单位：万元

项目	2021 年 1-5 月		2020 年		2020 年（原准则） 较 2019 年		2019 年
	新准则	原准则	新准则	原准则	变动额	变动率	
主营业务收入	261,941.74	658,605.44	562,775.07	1,414,225.61	-348,251.82	-19.76%	1,762,477.43
其他业务收入	52.03	30,049.63	498.76	60,963.11	-31,443.03	-34.03%	92,406.14
营业收入	261,993.76	688,655.07	563,273.83	1,475,188.72	-379,694.86	-20.47%	1,854,883.57
营业成本	162,896.03	555,513.54	380,982.98	1,200,981.18	-266,577.41	-18.16%	1,467,558.58
毛利	99,097.73	133,141.53	182,290.85	274,207.54	-113,117.45	-29.20%	387,324.99
销售费用	22,859.97	62,715.57	60,533.12	152,449.81	-49,197.51	-24.40%	201,647.32
管理费用	17,406.01	17,406.01	37,902.29	37,902.29	-14,144.09	-27.18%	52,046.37
财务费用	9,351.52	1,931.66	4,416.40	4,416.40	903.24	25.71%	3,513.16
非经常性损益	166.52	166.52	1,466.98	1,466.98	12,440.08	-113.37%	-10,973.10
净利润	33,439.77	34,982.14	49,556.70	49,556.70	-24,401.96	-32.99%	73,958.67
经营活动产生的现金流量净额	54,320.41	28,966.39	45,058.10	45,058.10	-36,572.72	-44.80%	81,630.82

注1：变动额=2020年原准则数据-2019年数据；

注2: 变动率=变动额/2019年数据;

注3: 上述净利润数据已扣除各公司之间的分红收益;

注4: 以上数据未包含合并抵消及调整。

百货业态在王府井营业收入构成中占据主体地位。2020年,剔除新准则的影响,王府井百货业态的营业收入相比于2019年减少379,694.86万元,下降幅度为20.47%,其中主营业务收入相比于2019年减少348,251.82万元,下降幅度为19.76%;营业成本相比于2019年减少266,577.41万元,下降幅度为18.16%;毛利相比于2019年减少113,117.45万元,下降幅度为29.20%。

2020年,王府井关闭了福州王府井百货、南宁王府井百货和北京赛特百货等门店。在原准则下,若进一步剔除上述闭店因素的影响,2020年王府井百货业态的营业收入相比于2019年降幅为16.09%,营业成本的降幅为13.08%,毛利的降幅为27.15%,主要系受新冠肺炎疫情影响,百货门店的客流量减少使得经营业绩下降,导致营业收入、营业成本、毛利下降。

2020年,剔除新准则的影响,王府井百货业态的销售费用和管理费用分别为152,449.81万元和37,902.29万元,相比于2019年分别下降24.40%和27.18%,若进一步剔除上述闭店因素的影响,销售费用和管理费用的降幅分别为27.76%和30.73%,主要是在新冠肺炎疫情的大背景下,王府井部分百货门店享受了国家社保减免及业主对租金和物业费的减免优惠且严控费用支出,同时,由于营业时间和销售额下降等因素影响,其百货门店的水电费、人员薪酬等也随之下降。

2020年,王府井百货业态的财务费用为4,416.40万元,相比于2019年增加903.24万元,增幅为25.71%,主要系2020年度鄂尔多斯市王府井百货有限责任公司因购买物业向母公司王府井借款计提的利息。

2020年,王府井百货业态的非经常性损益为1,466.98万元,相比于2019年增加12,440.08万元,主要系2019年因闭店计提6,524万元预计负债以及长期待摊费用加速摊销产生了1,060万元营业外支出所致。王府井百货门店收到的与新冠肺炎疫情相关的政府补助整体金额较少,对非经常性损益的影响较小。

2020年,王府井百货业态的净利润为49,556.70万元,相比于2019年减少24,401.96万元,下降幅度为32.99%,主要系受新冠肺炎疫情影响,营业收入和毛利下降,以及前述期间费用、非经常性损益等项目变动的共同影响所致。

2020年，王府井百货业态经营活动产生的现金流量净额为45,058.10万元，相比于2019年减少36,572.72万元，下降幅度为44.80%，主要系受新冠肺炎疫情影响，王府井百货业态日常销售活动产生的现金流量净额减少所致。

2021年1-5月，剔除新准则影响，王府井百货业态的营业收入为688,655.07万元，毛利为133,141.53万元，净利润为34,982.14万元。2021年1-5月百货业态的营业收入和毛利已接近2020年全年水平的50%，净利润已超过2020年全年水平的70%，经营活动产生的现金流量净额已超过2020年全年水平的60%。虽季节性因素及2021年初我国北方等地区出现的局部疫情对王府井百货业态的经营产生了一定影响，但王府井百货业态门店的区域分布较广，从全国范围来看，随着新冠肺炎疫情影响的逐渐消退，其总体上经营情况正逐步好转。

2、购物中心

单位：万元

项目	2021年1-5月		2020年		2020年（原准则） 较2019年		2019年
	新准则	原准则	新准则	原准则	变动额	变动率	
主营业务收入	63,322.05	144,143.77	120,152.99	272,386.05	-34,000.82	-11.10%	306,386.87
其他业务收入	54.85	24,347.10	69.83	40,997.89	3,262.67	8.65%	37,735.22
营业收入	63,376.90	168,490.87	120,222.82	313,383.94	-30,738.15	-8.93%	344,122.09
营业成本	35,096.49	123,776.70	76,579.91	236,904.18	-17,667.76	-6.94%	254,571.94
毛利	28,280.41	44,714.17	43,642.91	76,479.76	-13,070.39	-14.60%	89,550.15
销售费用	8,725.03	28,778.43	20,324.33	53,161.18	631.92	1.20%	52,529.26
管理费用	4,994.32	4,994.32	9,998.00	9,998.00	647.44	6.92%	9,350.56
财务费用	5,671.52	2,255.35	4,386.84	4,386.84	284.61	6.94%	4,102.23
非经常性损益	223.23	223.23	218.41	218.41	6.03	2.84%	212.38
净利润	4,956.62	4,922.03	2,039.29	2,039.29	-12,073.21	-85.55%	14,112.50
经营活动产生的现金流量净额	18,459.96	11,902.49	9,142.34	9,142.34	-22,785.07	-71.37%	31,927.40

注1：变动额=2020年原准则数据-2019年数据；

注2：变动率=变动额/2019年数据；

注3：上述净利润数据已扣除各公司之间的分红收益；

注4：以上数据未包含合并抵消及调整。

2020年，剔除新准则的影响，王府井购物中心业态的营业收入相比于2019年减少30,738.15万元，下降幅度为8.93%，其中主营业务收入相比于2019年减少34,000.82万元，下降幅度为11.10%；营业成本相比于2019年减少17,667.76万元，

下降幅度为6.94%；毛利相比于2019年减少13,070.39万元，下降幅度为14.60%。

2019年，王府井新开门店西宁王府井生活广场；2020年，王府井新开门店西宁王府井大象城购物中心、安顺王府井国贸购物中心及贵阳王府井国贸玖福城购物中心。在原准则下，若进一步剔除上述新开店因素的影响，2020年王府井购物中心业态的营业收入相比于2019年降幅为15.24%，营业成本的降幅为13.15%，毛利的降幅为21.17%，主要系受新冠肺炎疫情影响，购物中心门店的客流量减少使得经营业绩下降，导致营业收入、营业成本、毛利下降。

2020年，剔除新准则的影响，王府井购物中心业态的销售费用为53,161.18万元，相比于2019年上升1.20%；管理费用为9,998.00万元，相比于2019年上升6.92%。若进一步剔除上述新开店因素影响，销售费用的降幅为9.71%，管理费用的降幅为11.84%，主要系在新冠肺炎疫情的大背景下，王府井部分购物中心门店享受了国家社保减免及业主对租金和物业费的减免优惠，同时，由于营业时间和销售额下降等因素影响，其购物中心门店的水电费、人员薪酬等也随之下降，但下降幅度小于营业收入的下降幅度。2020年，王府井购物中心业态的财务费用变动金额较小。

2020年度，王府井购物中心业态的非经常性损益变动金额较小。

2020年，王府井购物中心业态的净利润为2,039.29万元，相比于2019年减少12,073.21万元，下降幅度为85.55%，主要系受新冠肺炎疫情影响，营业收入和毛利下降，新开店使得期间费用率上升等因素所致。

2020年，王府井购物中心业态经营活动产生的现金流量净额为9,142.34万元，相比于2019年减少22,785.07万元，下降幅度为71.37%，主要系受新冠肺炎疫情影响，王府井购物中心业态日常销售活动产生的现金流量净额减少所致。

2021年1-5月，剔除新准则影响，王府井购物中心业态的营业收入为168,490.87万元，毛利为44,714.17万元，净利润为4,922.03万元。2021年1-5月购物中心业态实现的营业收入和毛利均超过2020年全年水平的50%，净利润大幅超过2020年全年水平。虽2021年初我国北方等地区出现局部疫情，但从全国范围来看，新冠肺炎疫情影响正逐渐消退，购物中心业态的经营情况得到显著恢复，同

时，2020年新开门店对整体经营业绩亦产生正向贡献。

3、奥特莱斯

单位：万元

项目	2021年1-5月		2020年		2020年（原准则） 较2019年		2019年
	新准则	原准则	新准则	原准则	变动额	变动率	
主营业务收入	37,745.71	236,004.29	74,620.60	472,053.21	21,587.58	4.79%	450,465.62
其他业务收入	11.07	15,599.20	19.04	29,443.87	31.09	0.11%	29,412.78
营业收入	37,756.77	251,603.49	74,639.64	501,497.08	21,618.67	4.51%	479,878.40
营业成本	12,266.83	213,322.37	22,954.71	425,610.18	21,915.29	5.43%	403,694.89
毛利	25,489.94	38,281.12	51,684.94	75,886.89	-296.62	-0.39%	76,183.51
销售费用	5,452.36	17,860.79	15,650.53	39,852.48	3,676.39	10.16%	36,176.10
管理费用	6,476.72	6,476.72	14,163.21	14,163.21	1,064.84	8.13%	13,098.36
财务费用	3,693.15	2,050.74	4,689.45	4,689.45	-82.02	-1.72%	4,771.47
非经常性损益	106.76	106.76	1,369.98	1,369.98	1,106.33	419.62%	263.65
净利润	6,222.65	8,167.33	11,150.34	11,150.34	-2,999.19	-21.20%	14,149.53
经营活动产生的现金流量净额	33,853.82	30,616.67	26,124.17	26,124.17	-18,390.13	-41.31%	44,514.30

注1：变动额=2020年原准则数据-2019年数据；

注2：变动率=变动额/2019年数据；

注3：上述净利润数据已扣除各公司之间的分红收益；

注4：以上数据未包含合并抵消及调整。

2020年，剔除新准则的影响，王府井奥特莱斯业态的营业收入相比于2019年增加21,618.67万元，上升幅度为4.51%，其中主营业务收入相比于2019年增加21,587.58万元，上升幅度为4.79%；营业成本相比于2019年增加21,915.29万元，上升幅度为5.43%；毛利相比于2019年减少296.62万元，下降幅度为0.39%。

2019年下半年，王府井新开门店昆明王府井滇池小镇奥特莱斯；2020年，王府井新开门店河南王府井奥莱，并关闭了乌鲁木齐奥莱店。在原准则下，若进一步剔除上述新开店与闭店因素的影响，2020年王府井奥特莱斯业态的营业收入相比于2019年降幅为4.39%，营业成本的降幅为3.49%，毛利的降幅为9.11%，主要系受新冠肺炎疫情的影响所致。王府井奥特莱斯业态得益于开放式的购物空间，不断加大销售力度，疫情防控形势向好后销售恢复较为突出，且奥特莱斯业态疫情期间对商户扣率的减免相对较少，使得其营业收入和毛利的降幅均小于百货和购物中心业态。

2020年，剔除新准则的影响，王府井奥特莱斯业态的销售费用为39,852.48万元，相比于2019年上升10.16%；管理费用为14,163.21万元，相比于2019年上升8.13%。若进一步剔除上述新开店与闭店因素影响，销售费用的降幅为1.62%，管理费用的降幅为1.71%，下降幅度小于营业收入的下降幅度，主要系租金、人员薪酬等刚性费用下降幅度较小所致。2020年，王府井奥特莱斯业态的财务费用变动金额较小。

2020年，王府井奥特莱斯业态的非经常性损益为1,369.98万元，相比于2019年增加1,106.33万元，主要系2019年因闭店计提987万元预计负债、2020年收到新冠肺炎疫情的相关政府补助等因素所致。

2020年，王府井奥特莱斯业态的净利润为11,150.34万元，相比于2019年减少2,999.19万元，下降幅度为21.20%，主要系受新冠肺炎疫情影响，营业收入和毛利下降，以及前述期间费用、非经常性损益等项目变动的共同影响所致。

2020年，王府井奥特莱斯业态经营活动产生的现金流量净额为26,124.17万元，相比于2019年减少18,390.13万元，下降幅度为41.31%，主要系受新冠肺炎疫情影响，王府井奥特莱斯业态日常销售活动产生的现金流量净额减少所致。

2021年1-5月，剔除新准则影响，王府井奥特莱斯业态的营业收入为251,603.49万元，毛利为38,281.12万元，净利润为8,167.33万元。2021年1-5月，王府井奥特莱斯业态实现的营业收入和毛利均超过2020年全年水平的50%，实现的净利润超过2020年全年水平的70%，经营业绩持续回暖。

（二）首商股份各业态的相关财务数据以及新冠肺炎疫情对上述指标的影响

新冠肺炎疫情对首商股份上述各主要业态2020年度的收入、毛利等财务指标均产生了不同程度的影响，但整体上新冠肺炎疫情的影响正日益减弱，首商股份经营业绩正逐渐好转，其中折扣店（奥特莱斯）业态的复苏最为显著，具体如下：

1、百货

单位：万元

项目	2021年1-5月	2020年	2020年（原准则） 较2019年	2019年
----	-----------	-------	----------------------	-------

	新准则	原准则	新准则	原准则	变动额	变动率	
营业收入	44,973.71	149,439.91	94,211.34	285,993.00	-104,793.22	-26.82%	390,786.22
营业成本	26,112.31	118,217.21	64,597.64	221,883.85	-72,769.61	-24.70%	294,653.46
毛利	18,861.40	31,222.70	29,613.70	64,109.15	-32,023.61	-33.31%	96,132.76
销售费用	6,030.84	16,444.65	15,245.36	42,873.68	-3,611.70	-7.77%	46,485.38
管理费用	16,234.05	19,540.40	30,047.39	36,914.53	-6,590.14	-15.15%	43,504.67
财务费用	1,865.76	511.95	642.48	642.48	-335.22	-34.29%	977.70
非经常性损益	588.89	588.89	2,095.56	2,095.56	161.80	8.37%	1,933.76
净利润	-6,298.91	-6,198.65	-7,393.46	-7,393.46	-10,707.85	-323.07%	3,314.39
经营活动产生的现金流量净额	-4,515.71	-13,753.74	-21,367.92	-21,367.92	-23,389.91	-1156.78%	2,021.99

注1：变动额=2020年原准则数据-2019年数据；

注2：变动率=变动额/2019年数据；

注3：以上数据未包含合并抵消及调整。

百货业态是首商股份营业收入主要构成之一，主要包括燕莎商城燕莎店、西单商场西单店、贵友大厦建国门店、友谊商店等。2020年，剔除新准则的影响，首商股份百货业态的营业收入相比于2019年减少104,793.22万元，下降幅度为26.82%；营业成本相比于2019年减少72,769.61万元，下降幅度为24.70%；毛利相比2019年减少32,023.61万元，下降幅度为33.31%，主要系受新冠肺炎疫情影响，百货商场的客流量减少使得经营业绩下降，导致营业收入、营业成本、毛利下降。

2020年，剔除新准则的影响，首商股份百货业态的销售费用和管理费用分别为42,873.68万元和36,914.53万元，相较于2019年分别降低7.77%和15.15%，下降幅度小于营业收入下降幅度，主要系销售费用和管理费用包括了员工薪酬、租金等刚性费用所致。2020年，首商股份百货业态的财务费用变动金额较小。

2020年，首商股份百货业态的非经常性损益为2,095.56万元，主要系银行结构性存款及理财产品的投资收益等。

2020年，首商股份百货业态的净利润为-7,393.46万元，相比于2019年减少10,707.85万元，下降幅度为323.07%，主要系受新冠肺炎疫情影响，营业收入下降，但租金、员工薪酬等为刚性成本费用，导致净利润下降幅度较大。

2020年，首商股份百货业态的经营活动产生的现金流量净额为-21,367.92万元，相比于2019年减少23,389.91万元，主要系受新冠肺炎疫情影响，首商股份百

货业态日常销售活动产生的现金流量净额减少所致。

2021年1-5月，剔除新准则影响，首商股份百货业态的营业收入为149,439.91万元，毛利为31,222.70万元，净利润为-6,198.65万元。2021年初，北京地区再次出现局部疫情，首商股份的百货业态主要位于北京，再次受到影响。2021年1-5月，首商股份百货业态的营业收入和毛利基本达到2020年全年水平的50%，已呈现一定复苏态势，但由于首商股份的百货业态以联营模式为主，相比于租赁模式，受客流及实际销售情况的影响更大，加之季节性因素的影响，而销售费用和管理费用包括了员工薪酬和租金等刚性费用，期间费用仍大于毛利，从而导致百货业态2021年1-5月仍处于亏损状态。随着目前全国尤其是北京地区疫情保持稳定可控，预计首商股份百货业态的经营情况在2021年下半年将继续逐步好转。

2、购物中心

单位：万元

项目	2021年1-5月		2020年		2020年（原准则） 较2019年		2019年
	新准则	原准则	新准则	原准则	变动额	变动率	
营业收入	25,907.78	26,397.77	51,916.10	53,428.03	-28,646.92	-34.90%	82,074.95
营业成本	9,546.54	11,652.28	37,740.68	35,516.94	-1,107.18	-3.02%	36,624.12
毛利	16,361.24	14,745.49	14,175.42	17,911.09	-27,539.74	-60.59%	45,450.83
销售费用	1,894.91	1,944.04	5,061.87	8,899.86	195.04	2.24%	8,704.82
管理费用	2,364.14	2,297.63	4,148.16	4,045.83	-683.65	-14.46%	4,729.48
财务费用	801.33	-158.21	-618.14	-618.14	6.91	-1.11%	-625.05
非经常性损益	466.33	466.33	-5,006.02	-5,006.02	-6,555.58	-423.06%	1,549.56
净利润	8,734.26	8,255.15	547.25	547.25	-24,784.82	-97.84%	25,332.07
经营活动产生的现金流量净额	10,787.61	4,516.05	-2.62	-2.62	-13,237.00	-100.02%	13,234.38

注1：变动额=2020年原准则数据-2019年数据；

注2：变动率=变动额/2019年数据；

注3：以上数据未包含合并抵消及调整。

首商股份的购物中心经营业态主要包括新燕莎商业金源MALL、新燕莎金街购物广场（2020年12月1日起闭店）。2020年，剔除新准则的影响，首商股份购物中心业态的营业收入相比于2019年减少28,646.92万元，下降幅度为34.90%；营业成本相比于2019年减少1,107.18万元，下降幅度为3.02%；毛利相比2019年减少27,539.74万元，下降幅度为60.59%，主要系受新冠肺炎疫情影响，购物中心门店

的客流量减少使得经营业绩下降；同时，首商股份响应国家政策对商户进行了部分租金收入等的减免，导致营业收入下降。购物中心的营业成本主要为租金，系刚性成本，导致营业收入、毛利的下降幅度大于营业成本的下降幅度。

2020年，剔除新准则的影响，首商股份购物中心业态的销售费用和管理费用分别为8,899.86万元和4,045.83万元，相较于2019年分别变动2.24%和-14.46%，购物中心业态的销售费用略有上升，主要系新燕莎金街购物广场闭店使得相关长期待摊费用一次性摊销所致。2020年，首商股份购物中心业态的财务费用变动金额较小。

2020年，首商股份购物中心业态的非经常性损益为-5,006.02万元，主要系当年新燕莎金街购物广场闭店导致的对商户的赔偿金等营业外支出增加所致。

2020年，首商股份购物中心业态的净利润为547.25万元，相较于2019年减少24,784.82万元，下降幅度为97.84%，主要原因是受新冠肺炎疫情影响，营业收入下降，同时，疫情期间首商股份响应国家政策对商户进行了部分租金收入等的减免；而首商股份的租赁成本、人员成本费用等大多数为刚性成本、费用，导致净利润下降幅度较大。此外，新燕莎金街购物广场闭店导致营业外支出增加，也对购物中心业态的净利润产生了一定不利影响。

2020年，首商股份购物中心业态经营活动产生的现金流量净额为-2.62万元，相比于2019年减少13,237.00万元，主要系受新冠肺炎疫情影响，首商股份购物中心业态日常销售活动产生的现金流量净额减少所致。

2021年1-5月，剔除新准则影响，首商股份购物中心业态的营业收入为26,397.77万元，毛利为14,745.49万元，净利润为8,255.15万元。2021年1-5月，首商股份购物中心业态的营业收入基本达到2020年全年水平的50%，已呈现一定复苏态势，但仍受2021年初北京地区局部疫情的影响。由于此前持续亏损的新燕莎金街购物广场已闭店，因此首商股份购物中心业态的毛利和净利润都远超2020年水平。随着目前全国尤其是北京地区疫情保持稳定可控，预计首商股份购物中心业态的经营情况在2021年下半年将继续逐步好转。

3、专业店

单位：万元

项目	2021年1-5月		2020年		2020年（原准则） 较2019年		2019年
	新准则	原准则	新准则	原准则	变动额	变动率	
营业收入	62,510.54	70,787.80	155,860.70	172,383.40	-30,768.18	-15.15%	203,151.58
营业成本	57,176.90	60,134.89	139,981.31	144,383.35	-23,094.37	-13.79%	167,477.72
毛利	5,333.64	10,652.91	15,879.39	28,000.05	-7,673.82	-21.51%	35,673.87
销售费用	5,258.78	10,683.24	11,766.78	23,652.26	-2,579.72	-9.83%	26,231.98
管理费用	2,977.21	3,077.55	5,637.47	5,872.66	-197.69	-3.26%	6,070.35
财务费用	672.87	172.38	672.43	672.43	-498.24	-42.56%	1,170.67
非经常性损益	68.26	68.26	119.97	119.97	26.92	28.93%	93.05
净利润	-2,748.63	-2,490.89	-2,351.84	-2,351.84	-3,875.87	-254.32%	1,524.03
经营活动产生的现金流量净额	4,716.06	2,232.22	2,021.35	2,021.35	1,654.71	451.32%	366.64

注1：变动额=2020年原准则数据-2019年数据；

注2：变动率=变动额/2019年数据；

注3：以上数据未包含合并抵消及调整。

首商股份的专业店主要包括法雅公司门店等。2020年，剔除新准则的影响，首商股份专业店的营业收入相比于2019年减少30,768.18万元，下降幅度为15.15%；营业成本相比于2019年减少23,094.37万元，下降幅度为13.79%；毛利相比2019年减少7,673.82万元，下降幅度为21.51%，主要系受新冠肺炎疫情影响所致。

2020年，剔除新准则的影响，首商股份专业店的销售费用和管理费用分别为23,652.26万元和5,872.66万元，相较于2019年分别降低9.83%和3.26%，下降幅度小于营业收入下降幅度，主要系销售费用和管理费用中员工薪酬、租金等刚性费用占比较大所致。2020年，首商股份专业店的财务费用变动金额较小。

2020年度，首商股份专业店的非经常性损益变动金额较小。

2020年，首商股份专业店的净利润为-2,351.84万元，相比于2019年减少3,875.87万元，主要系受新冠肺炎疫情影响使得销量下降所致。

2020年，首商股份专业店的经营活动产生的现金流量净额为2,021.35万元，相比于2019年增加1,654.71万元，主要系采购和销售的结算周期存在时间差所致。

2021年1-5月，剔除新准则影响，首商股份专业店业态的营业收入为70,787.80万元，毛利为10,652.91万元，净利润为-2,490.89万元。2021年1-5月，首商股份专业店业态重点布局的省份中，北京、天津、河北均先后出现局部疫情，对专业

店的经营产生影响；同时，首商股份专业店代理的个别海外运动品牌发生负面新闻，在国内的销售受到了一定的影响，从而导致首商股份专业店业态的恢复情况不及预期。但随着目前华北地区疫情保持稳定可控，且“事件型”因素的影响逐渐消退，预计首商股份专业店业态的经营情况在2021年下半年将逐步好转。

4、折扣店（奥特莱斯）

单位：万元

项目	2021年1-5月		2020年		2020年（原准则） 较2019年		2019年
	新准则	原准则	新准则	原准则	变动额	变动率	
营业收入	25,000.37	128,276.65	44,776.99	244,300.96	-123,650.35	-33.61%	367,951.31
营业成本	5,729.03	103,195.91	18,023.64	199,296.91	-104,399.93	-34.38%	303,696.84
毛利	19,271.34	25,080.74	26,753.35	45,004.05	-19,250.42	-29.96%	64,254.47
销售费用	2,032.92	7,567.97	5,087.80	16,377.54	15.13	0.09%	16,362.41
管理费用	4,159.80	7,050.35	8,489.90	15,450.85	-4,152.78	-21.18%	19,603.63
财务费用	1,457.21	526.04	1,450.10	1,450.10	-824.16	-36.24%	2,274.26
非经常性损益	25.93	25.93	627.04	627.04	807.48	-447.51%	-180.44
净利润	8,494.83	7,483.07	8,549.79	8,549.79	-9,679.19	-53.10%	18,228.98
经营活动产生的现金流量净额	20,285.21	13,719.63	9,362.17	9,362.17	-14,089.28	-60.08%	23,451.45

注1：变动额=2020年原准则数据-2019年数据；

注2：变动率=变动额/2019年数据；

注3：以上数据未包含合并抵消及调整。

首商股份的折扣店（奥特莱斯）主要包括燕莎奥莱、天津新燕莎奥莱等。2020年，剔除新准则的影响，首商股份折扣店的营业收入相比于2019年减少123,650.35万元，下降幅度为33.61%，营业成本相比于2019年减少104,399.93万元，下降幅度为34.38%，毛利相比2019年减少19,250.42万元，下降幅度为29.96%，主要系受新冠肺炎疫情影响，折扣店的客流量减少，且因受北京和天津疫情影响，燕莎奥莱和天津新燕莎奥莱2020年存在部分时间暂停营业所致。

2020年，剔除新准则的影响，首商股份折扣店的销售费用和管理费用分别为16,377.54万元和15,450.85万元，相比于2019年分别变动0.09%和-21.18%。2020年，首商股份折扣店的销售费用受新冠肺炎疫情影响不大，主要系销售费用大多为租金费用所致。2020年，首商股份折扣店的财务费用为1,450.10万元，相比于2019年减少824.16万元，主要系手续费减少所致。

2020年度，首商股份折扣店的非经常性损益为627.04万元，相比于2019年增加807.48万元，主要系燕莎奥莱于2019年就涉税事项计提了预计负债，2020年就该事项进行补缴后将2019年多计提的费用进行冲回所致。

2020年，首商股份折扣店的净利润为8,549.79万元，相较于2019年减少9,679.19万元，下降幅度为53.10%，主要系受新冠疫情影响，经营业绩下降所致。

2020年，首商股份折扣店经营活动产生的现金流量净额为9,362.17万元，相比于2019年减少14,089.28万元，下降幅度为60.08%，主要系首商股份折扣店的日常销售活动产生的现金流量净额受新冠肺炎疫情影响减少所致。

2021年1-5月，剔除新准则影响，首商股份折扣店业态的营业收入为128,276.65万元，毛利为25,080.74万元，净利润为7,483.07万元。首商股份折扣店业态包括北京和天津的奥特莱斯折扣店，由于疫情原因，出境购物及代购的人数大幅减少，消费者对国内奥特莱斯的购物需求增加。因此，虽然同样受到2021年初局部疫情的影响，但首商股份折扣店业态在2021年1-5月实现的营业收入超过2020年全年水平的50%以上，实现的净利润超过2020年全年水平的80%以上，经营业绩得到明显恢复。

二、结合上述分析、客流量、大数据及同行业可比公司业绩等信息，分业态补充披露王府井和首商股份未来盈利能力的可持续性

(一) 合并双方客流量、交易次数等业务大数据情况

1、王府井

报告期内，王府井各业态的客流量、交易次数、客单价等业务大数据情况如下：

业态	项目	2021年 1-5月	2020年度				2019年度
			第四季度	第三季度	第二季度	第一季度	
百货	日均单店客流量 (人次/日)	12,617	15,981	14,832	12,171	10,408	18,019
	日均单店交易次数 (次/日)	1,832	1,902	1,814	1,687	1,606	2,032
	客单价(元/次)	1,086	1,184	949	894	907	929
购物中心	日均单店客流量 (人次/日)	17,331	18,928	19,695	14,203	10,785	22,059

	日均单店交易次数（次/日）	791	874	979	918	686	1,089
	客单价（元/次）	1,275	1,472	1,057	1,042	1,162	1,183
奥特莱斯	日均单店客流量（人次/日）	16,965	13,935	12,984	11,471	8,471	11,705
	日均单店交易次数（次/日）	2,562	2,288	2,545	2,340	1,787	2,513
	客单价（元/次）	833	976	734	691	817	759

注1：上述日均单店客流量、日均单店交易次数计算时使用的天数为经营天数。

注2：上述日均单店交易次数系商品销售部分的交易次数，且不含租赁模式下数据。

注3：上述客单价数据来自业务经营系统，非财务口径数据。

在百货业态中，2020年第一季度至第四季度，王府井日均单店客流量和日均单店交易次数均呈现逐期增长的态势，客单价则从2020年第二季度开始逐期回升，表明新冠肺炎疫情对王府井百货业态的影响正逐步消退。2021年1-5月，百货业态的日均单店客流量、日均单店交易次数等指标环比有所回落，主要是季节性因素和2021年初北方等地区出现局部疫情造成的短期影响所致，但相关指标较2020年第一、二季度同比亦呈现明显回升态势，且客单价已超过2019年水平。

在购物中心业态中，2020年第一季度至第三季度，王府井日均单店客流量与日均单店交易次数指标快速增长，客单价则从2020年第二季度开始逐期回升。从整体上看，新冠肺炎疫情对王府井购物中心业态的影响正逐渐消失。2021年1-5月，购物中心业态的日均单店客流量较2020年第一、二季度同比亦呈现明显回升，且客单价已超过2019年水平，表明市场的消费信心正逐步恢复。

在奥特莱斯业态中，自2020年第二季度以来，王府井日均单店客流量、日均单店交易次数和客单价整体呈稳步增长趋势，2021年1-5月的相关业务指标均已超过疫情前水平，新冠肺炎疫情对王府井奥特莱斯业态的影响基本消退。

综上，新冠肺炎疫情对王府井各业态的影响正逐渐消退，各业态经营持续向好，在国内疫情继续保持稳定可控的情况下，王府井已进入稳中向好的发展轨道，王府井未来的盈利能力具有可持续性。

2、首商股份

报告期内，首商股份各业态的交易次数、客单价等业务大数据情况如下：

业态	项目	2021年	2020年度	2019年度
----	----	-------	--------	--------

		1-5月	第四季度	第三季度	第二季度	第一季度	
百货	日均单店交易次数(次/日)	815	986	866	743	626	1,173
	客单价(元/次)	1,382	1,404	1,150	1,030	1,332	1,234
购物中心	日均单店交易次数(次/日)	16,159	16,848	14,022	9,121	7,912	17,096
	客单价(元/次)	383	412	366	363	350	343
专业店	日均单店交易次数(次/日)	671	804	740	703	318	933
	客单价(元/次)	413	455	349	336	478	391
折扣店(奥特莱斯)	日均单店交易次数(次/日)	4,693	4,922	4,219	3,586	3,119	5,972
	客单价(元/次)	931	1,040	819	756	1,000	861

注1: 上述日均单店交易次数计算时使用的天数为经营天数。

注2: 上述日均单店交易次数系商品销售部分的交易次数, 且不含租赁模式下数据。

注3: 上述客单价数据来自业务经营系统, 非财务口径数据。

注4: 上述专业店数据为可进行相关数据统计的4个门店的交易次数、客单价统计。

在百货业态中, 受新冠肺炎疫情影响, 2020年第一、二季度日均单店交易次数下降幅度较大。随着新冠肺炎疫情影响的逐渐消退, 首商股份百货业态的2020年各季度的日均交易次数逐季稳步回升, 且2021年1-5月的日均单店交易次数较2020年第一、二季度同比已有明显回升, 整体回暖趋势明显。从2020年第二季度开始, 首商股份百货业态的客单价也呈现逐步上升的趋势, 且2020年第四季度和2021年1-5月的客单价均已超过2019年的水平, 显示消费者的信心正在逐步恢复。

在购物中心业态中, 2020年第一季度受新冠肺炎疫情影响, 日均单店交易次数降至7,912次/日, 但随着新冠肺炎疫情影响的逐渐消退, 2020年第二季度以来整体呈逐步上升趋势, 截至2020年四季度已基本回升至2019年的整体水平。2021年1-5月日均单店交易次数较2020年第一、二季度亦呈现大幅明显回升, 并已回升至2019年日均单店交易次数的90%以上。首商股份购物中心的客单价2020年受疫情影响不大, 整体保持在较为稳定的水平。

首商股份专业店2020年日均交易次数受新冠肺炎疫情影响明显, 2020年第二季度以来逐步得到恢复。2021年1-5月日均交易次数有所下降, 主要是受北京、天津、河北等重点布局的省份局部疫情影响, 以及个别海外运动品牌负面新闻影

响其销售所致。首商股份专业店的客单价水平在 2020 年第二、三季度相对较低，一方面受新冠肺炎疫情影响，一方面受季节性因素影响，春夏季的服装、鞋等品类的单价较秋冬季单价更低。

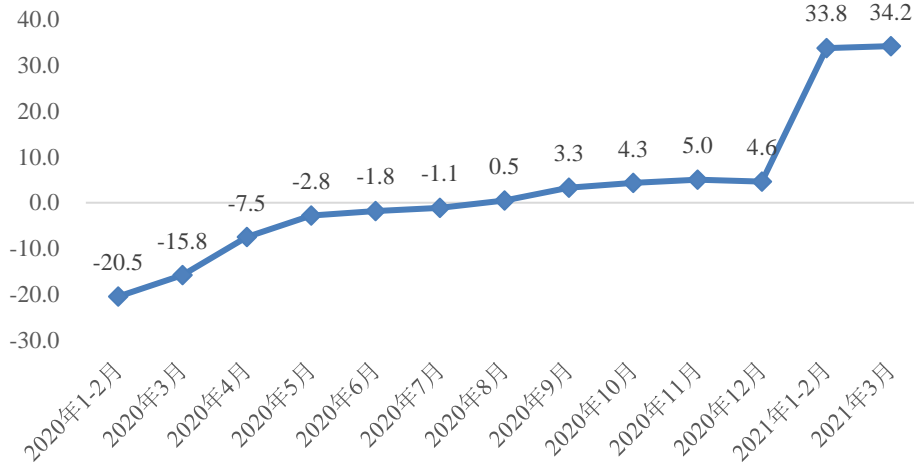
首商股份折扣店 2020 年第二季度以来的日均单店交易次数、客单价整体均呈上升趋势，2020 年第四季度的日均单店交易次数已回升至 2019 年的 80% 以上，客单价则是超过 2019 年的水平。2021 年 1-5 月，折扣店的日均单店交易次数、客单价较 2020 年第四季度略有下降，主要是受北京和天津地区局部新冠肺炎疫情影响和季节性因素所致。

综上，2020 年下半年以来，新冠肺炎疫情对首商股份各业态的影响正在逐步消退，首商股份各业态及各门店均已逐渐恢复正常经营，经营指标也逐渐向好，部分指标已基本恢复至受疫情影响前的水平。2021 年 1-5 月，北京、天津、河北等地先后出现局部疫情，对首商股份各业态的经营均产生了一定不利影响，首商股份专业店代理的个别海外运动品牌发生的负面新闻对其销售亦产生了一定不利影响。但随着我国疫情防控形势持续稳定向好以及“事件型”因素的影响逐渐消退，首商股份预计在 2021 年下半年将进入稳中向好的发展轨道，首商股份未来的盈利能力具有可持续性。

（二）消费市场大数据情况

2020年3月以来，随着全国新冠肺炎疫情防控形势持续向好，疫情对消费市场的影响不断减弱，消费需求加快释放，市场销售持续改善。由下图可知，根据国家统计局的数据，自2020年3月以来，社会消费品零售总额保持增速，到2021年3月份，社会消费品零售总额同比增长已达到34.2%，消费市场展现较为明显的复苏态势。

2020年以来各月社会消费品零售总额同比增长率（%）



数据来源：国家统计局

（三）同行业可比公司的业绩情况

1、2020年度及2021年1-3月，合并双方同行业可比公司各季度的营业收入变动情况如下：

单位：万元

证券代码	证券简称	2021年第一季度		2020年第四季度		2020年第三季度		2020年第二季度		2020年第一季度
		营业收入	较上一季度环比变动	营业收入	较上一季度环比变动	营业收入	较上一季度环比变动	营业收入	较上一季度环比变动	营业收入
000417.SZ	合肥百货	190,180.96	17.89%	161,316.75	5.73%	152,575.47	5.49%	144,629.29	-17.10%	174,452.71
000501.SZ	鄂武商A	200,310.21	-37.19%	318,909.50	80.98%	176,216.60	26.17%	139,670.84	8.15%	129,146.54
000715.SZ	中兴商业	23,076.13	-0.12%	23,104.23	2.91%	22,451.59	12.81%	19,902.93	-2.39%	20,389.70
002187.SZ	广百股份	89,211.22	3.40%	86,274.68	62.77%	53,004.81	-4.52%	55,511.71	36.05%	40,801.42
002277.SZ	友阿股份	67,007.80	-18.95%	82,674.62	35.55%	60,992.54	49.40%	40,823.83	-12.85%	46,844.97
002419.SZ	天虹股份	336,880.59	14.26%	294,843.32	-0.46%	296,197.63	2.39%	289,281.64	-3.47%	299,670.05
002561.SZ	徐家汇	16,889.39	4.58%	16,149.61	0.16%	16,123.04	13.68%	14,182.88	14.00%	12,441.63
600693.SH	东百集团	51,182.38	-10.48%	57,175.05	26.34%	45,254.60	12.53%	40,215.95	1.15%	39,758.60
600814.SH	杭州解百	60,186.86	-3.10%	62,110.77	29.28%	48,045.04	14.69%	41,892.87	55.67%	26,910.55
600828.SH	茂业商业	121,037.72	0.95%	119,895.51	34.00%	89,474.44	6.04%	84,375.62	10.76%	76,176.30
600857.SH	宁波中百	22,505.78	22.14%	18,426.33	-8.44%	20,125.67	-20.27%	25,241.16	155.68%	9,872.29
600865.SH	百大集团	6,770.01	-19.01%	8,359.55	61.21%	5,185.39	-4.22%	5,414.12	-0.56%	5,444.50
601010.SH	文峰股份	76,594.68	5.95%	72,293.32	33.29%	54,235.92	-8.08%	59,005.26	19.41%	49,415.32
601086.SH	国芳集团	31,150.37	-14.65%	36,495.59	43.14%	25,495.84	28.98%	19,767.89	-3.03%	20,385.70
603101.SH	汇嘉时代	67,967.40	-3.02%	70,081.92	66.48%	42,095.96	190.45%	14,493.57	-83.03%	85,406.96
	平均值	-	-2.49%	-	31.53%	-	21.70%	-	11.90%	-
	中位数	-	-0.12%	-	33.29%	-	12.53%	-	1.15%	-

600859.SH	王府井	248,658.60	-4.06%	259,186.43	17.44%	220,689.57	15.86%	190,474.83	25.32%	151,993.74
600723.SH	首商股份	90,851.80	-5.67%	96,313.42	21.40%	79,332.78	4.59%	75,851.62	20.85%	62,767.29

数据来源：Wind

2、2020年度及2021年1-3月，合并双方同行业可比公司各季度的毛利变动情况如下：

单位：万元

证券代码	证券简称	2021年第一季度		2020年第四季度		2020年第三季度		2020年第二季度		2020年第一季度
		毛利	较上一季度环比变动	毛利	较上一季度环比变动	毛利	较上一季度环比变动	毛利	较上一季度环比变动	毛利
000417.SZ	合肥百货	59,383.09	32.32%	44,879.47	4.35%	43,010.40	-3.73%	44,677.29	-11.53%	50,501.17
000501.SZ	鄂武商A	88,615.65	-1.63%	90,081.82	7.57%	83,743.31	49.31%	56,086.58	45.98%	38,419.89
000715.SZ	中兴商业	11,761.50	-12.36%	13,420.20	11.47%	12,038.77	22.29%	9,844.18	3.55%	9,506.76
002187.SZ	广百股份	27,376.66	-18.81%	33,718.53	52.13%	22,164.55	5.26%	21,056.32	29.27%	16,288.94
002277.SZ	友阿股份	35,060.74	-0.71%	35,312.61	25.53%	28,131.91	31.71%	21,358.94	7.59%	19,851.24
002419.SZ	天虹股份	124,998.92	-15.07%	147,175.24	14.14%	128,940.99	7.47%	119,978.18	9.19%	109,879.45
002561.SZ	徐家汇	10,364.91	1.00%	10,262.56	15.33%	8,898.31	9.19%	8,149.65	26.69%	6,432.86
600693.SH	东百集团	26,360.86	-12.11%	29,991.66	52.25%	19,699.56	36.10%	14,473.86	-12.34%	16,511.22
600814.SH	杭州解百	48,123.54	2.94%	46,749.70	18.59%	39,422.53	14.24%	34,507.15	70.11%	20,285.38
600828.SH	茂业商业	72,686.13	5.67%	68,784.13	23.08%	55,886.03	4.74%	53,356.46	4.00%	51,306.03
600857.SH	宁波中百	2,346.76	-0.84%	2,366.52	65.95%	1,426.01	2.09%	1,396.84	-0.01%	1,397.03
600865.SH	百大集团	5,747.58	-25.89%	7,755.96	95.81%	3,960.91	-2.11%	4,046.42	-2.82%	4,164.01
601010.SH	文峰股份	36,699.36	11.13%	33,024.55	37.52%	24,014.64	-9.74%	26,605.61	15.05%	23,125.12
601086.SH	国芳集团	13,622.46	-7.64%	14,749.28	27.20%	11,595.48	18.05%	9,822.72	0.59%	9,764.71
603101.SH	汇嘉时代	24,230.03	1.55%	23,859.72	104.14%	11,687.93	-38.00%	18,852.44	25.79%	14,987.50
平均值		-	-2.70%	-	37.00%	-	9.79%	-	14.07%	-
中位数		-	-0.84%	-	25.53%	-	7.47%	-	7.59%	-
600859.SH	王府井	99,679.54	-5.74%	105,754.57	27.49%	82,952.92	31.01%	63,319.30	60.89%	39,355.90
600723.SH	首商股份	37,716.94	8.46%	34,776.15	51.74%	22,918.22	47.38%	15,550.31	-9.77%	17,233.95

数据来源：Wind

由上表可知，自2020年第二季度至第四季度，合并双方同行业可比公司营业收入和毛利均保持环比增长态势；2021年一季度，营业收入和毛利环比略有下滑，主要系季节性因素以及2021年初我国北方等地区出现局部疫情，对部分可比公司业绩产生一定影响所致。整体来看，2020年第二季度以来，同行业可比公司业绩回暖趋势明显，王府井及首商股份的营业收入和毛利亦保持一致的增长态势，新冠肺炎疫情对零售行业的不利影响也逐步消退。

（四）合并双方未来盈利能力的可持续性

根据上述分析：

1、新冠肺炎疫情对王府井及首商股份 2020 年度各业态的收入和利润等财务指标均产生了不同程度的影响，但新冠肺炎疫情整体上对合并双方的影响正日益减弱；

2、自 2020 年第二季度开始，王府井及首商股份的各项经营指标正逐渐恢复，在国内疫情继续保持稳定可控的情况下，王府井及首商股份将逐步进入稳中向好的发展轨道；

3、我国消费市场已展现出较为明显的复苏态势，且合并双方可比公司的业绩回暖趋势明显，零售行业整体盈利能力持续向好，新冠肺炎疫情的影响逐步消退。

此外，存续公司未来将始终坚持以大店为基础、强店为支撑、新店为补充的良好发展理念，持续提升市场规模、品牌影响力及经营质量，增强连锁优势，继续保持各业态协同发展，加强线上线下多渠道融合，把握零售行业智能化、数字化的发展趋势并保持行业领先地位，同时逐步开展免税业务，打造有税+免税的双轮主营业务驱动，有效保障存续公司的盈利能力。

综上所述，新冠肺炎疫情对合并双方百货、购物中心、奥特莱斯、专业店等各业态的不利影响正逐步减弱，合并双方的经营及业绩将继续逐步回暖，合并双方未来的盈利能力具有可持续性。

三、结合本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划，补充披露相关计划是否有利于提升吸并后存续公司盈利能力

王府井和首商股份已制定业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划，将在本次换股吸收合并完成后采取有效的整合协同措施，有利于提升合并后存续公司的盈利能力，具体如下：

（一）业务整合

本次换股吸收合并完成后，存续公司的零售业态将得到进一步完善，存续公

司将继续充分发挥合并双方品牌优势，整合营销资源、顾客资源和供应商渠道，提高招商能力，整合双方业务信息系统，进一步加强数字化平台建设，进行线上资源共享。吸收合并双方的各项业务之间将互补、协同发展，从而增强存续公司的盈利能力和行业竞争力。

1、在门店整合方面，存续公司将确保首商股份现有门店业务经营的正常运转，并对各门店按照业态划分，归入存续公司各业态管理体系，在保持整体稳定的情况下逐步执行业态管理各项制度，最终实现并轨。存续公司门店数量增加，区域分布更加广泛，存续公司在北京乃至全国的市场份额和影响力将得到进一步提升。

2、在营销资源和顾客资源整合方面，存续公司将优先考虑顾客体验、顾客利益最大化，通过分步整合，逐步打通会员身份识别、会员积分权益，最终实现王府井和首商股份会员流量融合，提升顾客购物体验，增强存续公司品牌价值，提升综合竞争力。

3、在供应商渠道整合方面，存续公司将有效整合双方的优质品牌资源，提高与供应商的议价能力，并逐步通过供应商的统一管理实现成本协同，提高供应商渠道整合能力，有效提升存续公司的经营效率和市场影响力。

4、在信息系统整合方面，在保证核心业务管理系统稳定的情况下，存续公司将根据经营需要对信息系统平台进行改造升级，逐步构建一套适应新零售时代经营要求与多业态发展需要的企业级数字化与信息化系统平台，提升业务运营与协同效率，为存续公司经营业绩的增长创造稳定良好的内外部环境。

（二）资产整合

本次换股吸收合并完成后，存续公司将进一步优化配置资产，并充分利用吸收合并双方现有平台优势和资金优势支持各项业务的发展，提高吸收合并双方各项资产的使用效率，扩大存续公司业务规模，提高经营业绩。

存续公司亦将逐步形成统一的资产管理体系，提升存续公司的工程管理精细度、物业管理专业性以及资产管理的严谨性与合规性，有助于在存续公司体量不断扩大的情况下，持续发挥资产与业务的协同效应，不断提升存续公司的盈利能

力。

（三）财务及日常管理体系整合

本次换股吸收合并完成后，存续公司将根据相关法律法规的规定及经营的需要，进一步加强财务方面的内控建设和管理，进一步完善公司治理和内部控制制度，统一会计政策、财务管理制度和会计核算体系，提高存续公司整体的财务合规性和资金运用效率。同时，存续公司将通过管理体系整合来提高整体的管理效率，实现内部资源的统一管理和优化配置，增强管理控制的协调性，降低成本费用，实现降本增效。

存续公司亦将统筹考虑企业的资金使用情况 and 内外部融资渠道，充分发挥上市公司融资平台优势，维持较高的财务管理水平，为企业长期发展、不断提升盈利能力提供强大支持。

（四）人员及机构整合

本次换股吸收合并完成后，存续公司将进行人员与机构的整合，存续公司将根据业务运营和管理需要，集合双方人才优势，建立科学合理的管控体系和分工协作的业务架构；同时，将进一步加强各部门职能的整合，实现业务和管理制度的平稳过渡及规范运行，提升组织机构的管理效率。在实现经营管理团队整合后，通过相互吸收、借鉴经营管理经验，存续公司将有效提升经营管理能力，降低内部管理成本，实现管理协同；并通过进一步优化激励机制，充分发挥管理团队和员工的积极性，确保存续公司长远战略目标的实现，保障存续公司盈利能力的稳步提升。

综上所述，本次交易后存续公司将在业务、资产、财务、人员、机构等方面采取有效的整合协同措施，实现在门店分布、营销资源、顾客资源和供应商渠道等方面的资源整合，提升管理效率，促进降本增效，有利于实现优势互补，促进各项业务的协同发展，提升合并后存续公司的盈利能力。

四、核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：新冠肺炎疫情对合并双方 2020 年度百货、购物中心、奥特莱斯、专业店等各业态的业绩指标均产生了一定影响，但新冠肺

炎疫情影响正日益减弱，合并双方未来的盈利能力具有可持续性；本次交易已制定业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划，存续公司将在本次换股吸收合并完成后采取有效的整合协同措施，有利于提升合并后存续公司的盈利能力。

问题 7、申请文件显示，王府井和首商股份自 2020 年起执行新收入准则，联营模式下收入和成本确认方式及部分资产负债科目作了重分类。请你公司：1) 补充披露吸并双方执行新收入准则、新金融工具准则、新租赁准则等适用时间。2) 列表补充披露剔除新准则影响后 2020 年吸并双方合并资产负债表、合并利润表，并与 2019 年报表对比分析。3) 结合上述分析，补充披露执行新准则对吸并双方 2020 年各业态营业收入、营业成本、毛利、期间费用、非经常性损益、净利润等指标的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露吸并双方执行新收入准则、新金融工具准则、新租赁准则等适用时间

《企业会计准则第 14 号——收入》（财会[2017]22 号）要求，“在境内外同时上市的企业以及在境外上市并采用国际财务报告准则或企业会计准则编制财务报表的企业，自 2018 年 1 月 1 日起施行；其他境内上市企业，自 2020 年 1 月 1 日起施行；执行企业会计准则的非上市企业，自 2021 年 1 月 1 日起施行”。

《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》（财会[2017]7 号）、《企业会计准则第 23 号——金融资产转移》（财会[2017]8 号）、《企业会计准则第 24 号——套期会计》（财会[2017]9 号）、《企业会计准则第 37 号——金融工具列报》（财会[2017]14 号）要求，“在境内外同时上市的企业以及在境外上市并采用国际财务报告准则或企业会计准则编制财务报告的企业，自 2018 年 1 月 1 日起施行；其他境内上市企业自 2019 年 1 月 1 日起施行；执行企业会计准则的非上市企业自 2021 年 1 月 1 日起施行”。

《企业会计准则第 21 号——租赁》（财会[2018]35 号）要求，“在境内外同

时上市的企业以及在境外上市并采用国际财务报告准则或企业会计准则编制财务报表的企业，自 2019 年 1 月 1 日起施行；其他执行企业会计准则的企业自 2021 年 1 月 1 日起施行”。

根据上述企业会计准则的要求，王府井和首商股份于 2019 年 1 月 1 日起执行新金融工具准则，于 2020 年 1 月 1 日起执行新收入准则，于 2021 年 1 月 1 日起执行新租赁准则。

二、列表补充披露剔除新准则影响后 2020 年吸并双方合并资产负债表、合并利润表，并与 2019 年报表对比分析

(一) 王府井剔除新准则影响后最近一年一期的合并资产负债表、合并利润表，及与 2019 年报表的对比分析

1、王府井剔除新准则影响后的合并资产负债表

单位：万元

项目	2021 年 5 月 31 日	2020 年 12 月 31 日	2019 年 12 月 31 日
流动资产：			
货币资金	697,023.43	723,592.15	862,478.18
应收票据	10.00	-	-
应收账款	19,276.81	20,871.46	16,521.89
预付款项	27,784.19	33,388.84	27,062.01
其他应收款	20,898.30	17,874.59	80,087.71
存货	88,953.75	103,531.45	100,643.13
持有待售资产	-	1,381.03	-
其他流动资产	16,925.04	16,680.74	21,207.76
流动资产合计	870,871.52	917,320.26	1,108,000.68
非流动资产：			
长期股权投资	138,715.59	139,229.67	118,720.16
其他权益工具投资	810.00	810.00	810.00
其他非流动金融资产	30,949.10	28,568.40	41,098.40
投资性房地产	191,405.23	180,423.61	186,893.30
固定资产	609,937.75	549,888.12	516,688.29
在建工程	2,953.29	1,468.88	4,539.43
无形资产	91,163.27	84,310.18	89,428.26
商誉	85,776.93	85,776.93	86,343.83
长期待摊费用	78,152.38	83,390.03	78,371.48
递延所得税资产	6,492.60	5,915.33	8,440.61
其他非流动资产	124,767.68	123,266.26	171,295.45

非流动资产合计	1,361,123.82	1,283,047.40	1,302,629.20
资产总计	2,231,995.34	2,200,367.66	2,410,629.88
流动负债:			
应付账款	228,048.80	230,796.50	237,272.06
预收款项	177,117.76	176,513.82	168,063.86
应付职工薪酬	23,481.25	24,571.00	26,915.60
应交税费	21,029.86	20,609.25	29,038.38
其他应付款	163,759.05	171,728.26	174,341.22
其中: 应付股利	11,659.46	16.12	17.15
一年内到期的非流动负债	62,144.96	57,431.30	8,023.65
其他流动负债	385.93	288.65	203,731.33
流动负债合计	675,967.62	681,938.78	847,386.10
非流动负债:			
长期借款	78,400.00	78,400.00	68,488.30
应付债券	199,314.83	199,074.21	248,287.31
长期应付职工薪酬	4,232.60	4,421.89	5,683.16
预计负债	7.67	44.10	7,510.94
递延收益	814.26	270.42	-
递延所得税负债	22,995.76	23,036.65	26,667.55
非流动负债合计	305,765.12	305,247.27	356,637.26
负债合计	981,732.75	987,186.05	1,204,023.36
股东权益:			
股本	77,625.04	77,625.04	77,625.04
资本公积	497,460.53	496,797.63	495,869.57
盈余公积	165,554.91	165,554.91	159,421.74
未分配利润	445,714.51	409,877.32	406,834.69
归属于母公司股东权益合计	1,186,354.98	1,149,854.89	1,139,751.03
少数股东权益	63,907.61	63,326.72	66,855.49
股东权益合计	1,250,262.59	1,213,181.61	1,206,606.52
负债和股东权益总计	2,231,995.34	2,200,367.66	2,410,629.88

注 1: 上表 2020 年末财务数据已剔除新收入准则的影响。

注 2: 上表 2021 年 5 月末财务数据已剔除新收入准则和新租赁准则影响。

注 3: 由于王府井自 2019 年 1 月 1 日起执行新金融工具准则, 故 2020 年末和 2021 年 5 月末财务数据未剔除新金融工具准则的影响。

(1) 剔除新准则影响后的流动资产分析

报告期内, 王府井的流动资产以货币资金、存货为主。2020 年末, 王府井流动资产总额为 917,320.26 万元, 较 2019 年末减少 17.21%, 主要系货币资金和其他应收款减少所致; 2021 年 5 月末, 王府井流动资产总额为 870,871.52 万元, 较 2020 年末减少 5.06%, 基本保持稳定。

报告期各期末，王府井货币资金分别为 862,478.18 万元、723,592.15 万元和 697,023.43 万元，占流动资产总额的比例分别为 77.84%、78.88%和 80.04%。2020 年末，货币资金较 2019 年末的降幅为 16.10%，主要系偿还到期超短期融资券所致。2021 年 5 月末，货币资金较 2020 年末的降幅为 3.67%，基本保持稳定。

报告期各期末，王府井其他应收款分别为 80,087.71 万元、17,874.59 万元和 20,898.30 万元，占流动资产总额的比例分别为 7.23%、1.95%和 2.40%。2020 年末，其他应收款较 2019 年末的降幅为 77.68%，主要系对合营企业等关联企业的往来款余额大幅减少所致。2021 年 5 月末，其他应收款较 2020 年末增加 16.92%，主要系王府井代缴的物业维修基金费增加所致。

(2) 剔除新准则影响后的非流动资产分析

报告期内，王府井的非流动资产基本保持稳定，主要以固定资产、投资性房地产、长期股权投资、其他非流动资产、无形资产、商誉和长期待摊费用为主。

报告期各期末，王府井长期股权投资分别为 118,720.16 万元、139,229.67 万元和 138,715.59 万元，占非流动资产总额的比例分别为 9.11%、10.85%和 10.19%。2020 年末，长期股权投资较 2019 年末的增幅为 17.28%，主要系对合营企业佛山王府井紫薇港商业管理有限责任公司、佛山市王府商业置业有限公司增资所致。2021 年 5 月末，长期股权投资较 2020 年末减少 0.37%，基本保持稳定。

报告期各期末，王府井其他非流动资产分别为 171,295.45 万元、123,266.26 万元和 124,767.68 万元，占非流动资产总额的比例分别为 13.15%、9.61%和 9.17%。2020 年末，其他非流动资产较 2019 年末的降幅为 28.04%，主要系王府井子公司沈阳北方奥莱商业管理有限公司 2020 年度完成物业购置使得预付购房款项下降，以及王府井对合营企业等关联方借款减少所致。2021 年 5 月末，其他非流动资产较 2020 年末增加 1.22%，基本保持稳定。

(3) 剔除新准则影响后的流动负债分析

报告期内，王府井的流动负债以应付账款、其他应付款、合同负债和一年内到期的非流动负债为主。2020 年末，王府井流动负债总额为 681,938.78 万元，较 2019 年末减少 19.52%，主要系偿还到期超短期融资券所致。2021 年 5 月末，

王府井流动负债总额为 675,967.62 万元，较 2020 年末基本保持稳定。

报告期各期末，王府井一年内到期的非流动负债分别为 8,023.65 万元、57,431.30 万元和 62,144.96 万元，占流动负债总额的比例分别为 0.95%、8.42% 和 9.19%。2020 年末，一年内到期的非流动负债较 2019 年末的增幅较大，主要系王府井发行的 2018 年度第一期中期票据将于 2021 年 8 月兑付所致。

报告期各期末，王府井其他流动负债分别为 203,731.33 万元、288.65 万元和 385.93 万元，占流动负债总额的比例分别为 24.04%、0.04%和 0.06%。2020 年末，其他流动负债较 2019 年末的降幅为 99.86%，主要系偿还到期超短期融资券所致。

(4) 剔除新准则影响后的非流动负债分析

报告期内，王府井非流动负债以应付债券和长期借款为主。2020 年末，王府井非流动负债总额为 305,247.27 万元，较 2019 年末减少 14.41%，主要系王府井发行的 2018 年度第一期中期票据将于一年内到期，转至一年内到期的非流动负债所致。2021 年 5 月末，王府井非流动负债总额为 305,765.12 万元，较 2020 年末基本保持稳定。

报告期各期末，王府井应付债券分别为 248,287.31 万元、199,074.21 万元和 199,314.83 万元，占非流动负债总额的比例分别为 69.62%、65.22%和 65.19%。2020 年末，应付债券较 2019 年末的降幅为 19.82%，主要系王府井发行的 2018 年度第一期中期票据将于一年内到期，转至一年内到期的非流动负债所致。

报告期各期末，王府井长期借款分别为 68,488.30 万元、78,400.00 万元和 78,400.00 万元，占非流动负债总额的比例分别为 19.20%、25.68%和 25.64%。2020 年末，长期借款较 2019 年末的增幅为 14.47%，主要系新增银行贷款所致。2021 年 5 月末，长期借款金额较 2020 年末无差异。

2、王府井剔除新准则影响后的合并利润表

单位：万元

项目	2021 年 1-5 月	2020 年度	2019 年度
一、营业总收入	1,135,693.47	2,346,079.05	2,678,884.07
其中：营业收入	1,135,693.47	2,346,079.05	2,678,884.07
二、营业总成本	1,075,088.41	2,279,885.34	2,533,214.04

其中：营业成本	906,712.47	1,894,682.22	2,125,825.41
税金及附加	11,243.66	21,046.37	24,390.24
销售费用	118,296.30	272,794.59	291,937.74
管理费用	42,520.93	89,434.82	91,150.33
财务费用	-3,684.96	1,927.34	-89.68
其中：利息费用	6,794.75	17,493.58	21,292.97
利息收入	13,822.06	22,301.87	28,209.02
加：其他收益	536.10	3,092.18	821.22
投资收益（损失以“-”号填列）	181.97	6,182.04	4,450.34
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	181.97	3,903.10	2,946.74
公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	2,380.70	-10,487.10	7,142.10
信用减值损失（损失以“-”号填列）	2.65	-123.21	-44.74
资产减值损失（损失以“-”号填列）	-648.49	-2,255.37	-5,142.55
资产处置收益（损失以“-”号填列）	176.17	-244.52	-91.20
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	63,234.15	62,357.74	152,805.20
加：营业外收入	597.62	4,465.70	1,856.35
减：营业外支出	187.23	2,131.30	10,173.15
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	63,644.54	64,692.14	144,488.39
减：所得税费用	15,776.65	29,212.11	49,976.84
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	47,867.89	35,480.03	94,511.55
（一）按经营持续性分类			
1.持续经营净利润（净亏损以“-”号填列）	47,867.89	35,480.03	94,511.55
（二）按所有权归属分类			
1.归属于母公司所有者的净利润（净亏损以“-”号填列）	47,480.94	38,673.32	96,133.67
2.少数股东损益（净亏损以“-”号填列）	386.94	-3,193.29	-1,622.12
七、综合收益总额	47,867.89	35,480.03	94,511.55
归属于母公司股东的综合收益总额	47,480.94	38,673.32	96,133.67
归属于少数股东的综合收益总额	386.94	-3,193.29	-1,622.12

注 1：上表 2020 年末财务数据已剔除新收入准则的影响。

注 2：上表 2021 年 5 月末财务数据已剔除新收入准则和新租赁准则影响。

注 3：由于王府井自 2019 年 1 月 1 日起执行新金融工具准则，故 2020 年末和 2021 年 5 月末财务数据未剔除新金融工具准则的影响。

（1）剔除新准则影响后的营业收入分析

报告期各期，王府井营业收入分别为 2,678,884.07 万元、2,346,079.05 万元和 1,135,693.47 万元。2020 年王府井营业收入同比下降 12.42%，主要系新冠肺炎疫情的影响所致。2021 年 1-5 月，王府井完成的营业收入已接近 2020 年全年水平的 50%，主要原因是新冠肺炎疫情的影响正逐渐减弱。

(2) 剔除新准则影响后的毛利和毛利率分析

报告期各期，王府井毛利分别为 553,058.66 万元、451,396.83 万元和 228,981.00 万元，毛利率分别为 20.65%、19.24%和 20.16%。2020 年王府井毛利率下降幅度较小，但毛利同比下降 18.38%，主要原因是：①受新冠肺炎疫情影响，王府井营业收入出现下降；②王府井积极响应国家政策给予减租免租，并开展较多促销活动。2021 年 1-5 月，王府井完成的毛利已超过 2020 年全年水平的 50%，且毛利率回升，经营业绩呈好转趋势。

(3) 剔除新准则影响后的期间费用分析

报告期内，王府井的期间费用主要为销售费用和管理费用。

报告期各期，王府井的销售费用分别为 291,937.74 万元、272,794.59 万元和 118,296.30 万元。2020 年王府井销售费用同比下降 6.56%，主要是受新冠肺炎疫情影响阶段性闭店使得水电费支出减少，同时严控费用支出的共同影响。

报告期各期，王府井的管理费用分别为 91,150.33 万元、89,434.82 万元和 42,520.93 万元，2020 年王府井管理费用较上年基本保持稳定。

(4) 剔除新准则影响后的盈利能力指标分析

项目	2021 年 1-5 月	2020 年度	2019 年度
销售毛利率	20.16%	19.24%	20.65%
期间费用率	13.84%	15.52%	14.30%
销售净利率	4.21%	1.51%	3.53%
加权平均净资产收益率	4.04%	3.37%	8.66%

注 1：销售毛利率=（营业收入-营业成本）/营业收入。

注 2：期间费用率=（销售费用+管理费用+研发费用+财务费用）/营业收入。

注 3：销售净利率=净利润/营业收入。

注 4：加权平均净资产收益率为按照中国证监会《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 9 号——净资产收益率和每股收益的计算及披露（2010 年修订）》规定计算，2021 年 1-5 月数据未年化。

2020 年王府井的销售毛利率略有下降，期间费用率略有上升，但变动幅度不大；2020 年王府井的销售净利率、加权平均净资产收益率都较 2019 年下降，主要原因是受新冠肺炎疫情影响，王府井营业收入下降，但因租金、人员薪酬等刚性费用的影响，期间费用的下降幅度小于营业收入的下降幅度，使得净利润下

降。

2021年1-5月王府井的销售毛利率、销售净利率和加权平均净资产收益率都较2020年上升，期间费用率较2020年下降，表明随着国内新冠肺炎疫情对社会经济活动的影响日益减弱，王府井经营业绩回暖，逐渐恢复至疫情前水平。

(二) 首商股份剔除新准则影响后最近一年一期的合并资产负债表、合并利润表，及与2019年报表的对比分析

1、首商股份剔除新准则影响后的合并资产负债表

单位：万元

项目	2021年5月31日	2020年12月31日	2019年12月31日
流动资产：			
货币资金	285,182.58	242,610.75	249,264.03
交易性金融资产	126,930.62	173,943.93	188,633.32
应收票据	-	-	40.00
应收账款	3,816.79	4,300.94	6,045.38
预付款项	3,085.23	2,820.40	2,952.79
其他应收款	2,228.38	2,284.35	2,269.81
其中：应收利息	-	-	-
应收股利	-	-	-
存货	57,354.44	52,048.96	65,678.64
持有待售资产	18,452.22	-	-
其他流动资产	10,089.09	7,935.18	8,127.74
流动资产合计	507,139.35	485,944.52	523,011.70
非流动资产：			
长期股权投资	31,512.13	31,074.70	30,769.64
投资性房地产	2,897.15	13,505.99	14,049.65
固定资产	67,427.75	69,552.70	72,359.09
在建工程	327.59	317.56	312.30
无形资产	33,391.88	33,030.48	34,531.71
长期待摊费用	7,368.29	8,209.35	12,928.95
递延所得税资产	4,311.52	4,062.56	2,387.73
其他非流动资产	7,408.51	6,912.63	7,223.10
非流动资产合计	154,644.82	166,665.99	174,562.18
资产总计	661,784.17	652,610.51	697,573.89
流动负债：			
短期借款	20,049.38	19,950.00	17,950.00
应付账款	81,515.83	71,995.41	88,479.74
预收款项	32,005.35	35,035.59	38,850.69

应付职工薪酬	4,903.46	4,970.61	4,694.61
应交税费	2,986.80	2,597.31	4,369.33
其他应付款	62,629.43	65,196.91	72,891.58
其中：应付利息	-	-	-
应付股利	95.64	95.64	89.22
持有待售负债	2,168.20	-	-
其他流动负债	4,682.58	4,558.19	5,824.22
流动负债合计	210,941.04	204,304.01	233,060.17
非流动负债：			
长期应付职工薪酬	591.30	731.99	1,024.17
预计负债	3,023.66	5,280.61	1,229.96
递延收益	71.67	250.83	680.83
递延所得税负债	232.66	185.98	533.33
其他非流动负债	2,040.96	2,040.96	2,040.96
非流动负债合计	5,960.25	8,490.38	5,509.25
负债合计	216,901.29	212,794.39	238,569.41
股东权益：			
股本	65,840.76	65,840.76	65,840.76
资本公积	82,504.49	82,504.49	82,504.49
减：库存股	-	-	-
盈余公积	36,090.78	36,090.78	36,090.78
未分配利润	232,275.94	227,622.94	243,535.38
归属于母公司股东权益合计	416,711.96	412,058.96	427,971.40
少数股东权益	28,170.92	27,757.16	31,033.07
股东权益合计	444,882.88	439,816.13	459,004.48
负债和股东权益总计	661,784.17	652,610.51	697,573.89

注 1：上表 2020 年末财务数据已剔除新收入准则的影响。

注 2：上表 2021 年 5 月末财务数据已剔除新收入准则和新租赁准则影响。

注 3：由于首商股份自 2019 年 1 月 1 日起执行新金融工具准则，故 2020 年末和 2021 年 5 月末财务数据未剔除新金融工具准则的影响。

(1) 剔除新准则影响后的流动资产分析

报告期内，首商股份流动资产以货币资金、交易性金融资产和存货为主。报告期各期末，首商股份货币资金、交易性金融资产和存货合计占流动资产的比例分别为 96.28%、96.43%和 92.57%，其中 2021 年 5 月末占比下降的主要原因是首商股份 2021 年 5 月拟出售小汤山仓库和谊星商业 75%股权，将其从非流动资产重分类至持有待售资产。

报告期各期末，首商股份交易性金融资产分别为 188,633.32 万元、173,943.93 万元和 126,930.62 万元，占流动资产总额的比例分别为 36.07%、35.80%和 25.03%。

2020 年末的交易性金融资产较 2019 年末的降幅为 7.79%，2021 年 5 月末较 2020 年末进一步下降 27.03%，主要系首商股份购买商业银行结构性存款金额逐期减少所致。

报告期各期末，首商股份存货分别为 65,678.64 万元、52,048.96 万元和 57,354.44 万元，占流动资产总额的比例分别为 12.56%、10.71%和 11.31%。2020 年末，存货较 2019 年末的降幅为 20.75%，主要系受新冠肺炎疫情影响，首商股份之控股子公司北京法雅商贸加大对库存商品管控力度使得库存商品保有量减少所致；2021 年 5 月末，存货较 2020 年末上升 10.19%，主要系在新冠肺炎疫情形势好转的情况下，北京法雅商贸增加备货所致。

(2) 剔除新准则影响后的非流动资产分析

报告期内，首商股份非流动资产以长期股权投资、投资性房地产、固定资产、无形资产为主。报告期各期末，首商股份长期股权投资、投资性房地产、固定资产、无形资产金额合计占非流动资产的比例分别为 86.91%、88.30%和 87.44%，整体保持相对稳定状态。

报告期各期末，首商股份长期待摊费用分别为 12,928.95 万元、8,209.35 万元和 7,368.29 万元，占非流动资产总额的比例分别为 7.41%、4.93%和 4.76%。2020 年末，首商股份长期待摊费用较 2019 年末的降幅为 36.50%，主要系首商股份下属新燕莎金街购物广场 2020 年度闭店，一次性摊销装修费用所致。

(3) 剔除新准则影响后的流动负债分析

报告期内，首商股份的流动负债以短期借款、应付账款、预收款项、其他应付款为主。报告期各期末，首商股份短期借款、应付账款、预收款项、其他应付款金额合计占流动负债的比例分别为 93.61%、94.06%和 93.01%，整体保持相对稳定状态。

报告期各期末，首商股份应付账款分别为 88,479.74 万元、71,995.41 万元和 81,515.83 万元，占流动负债总额的比例分别为 37.96%、35.24%和 38.64%。2020 年末，应付账款较 2019 年末的降幅为 18.63%，主要系受新冠肺炎疫情影响，首商股份收入下滑使得采购量下降所致。2021 年 5 月末，应付账款较 2020 年末增

加 13.22%，主要系新冠肺炎疫情形势好转后，首商股份经营状况回暖使得采购量增加所致。

报告期各期末，首商股份预收账款余额分别为 38,850.69 万元、35,035.59 万元和 32,005.35 万元，占流动负债总额的比例分别为 16.67%、17.15%和 15.17%。2020 年末，预收账款较 2019 年末的降幅为 9.82%，主要系 2020 年受新冠肺炎疫情影响，首商股份收入下降，预收款项随之减少。2021 年 5 月末，预收账款较 2020 年末的降幅为 8.65%，主要系上年末部分预收租赁款在当期确认收入所致。

报告期各期末，首商股份其他应付款余额分别为 72,891.58 万元、65,196.91 万元和 62,629.43 万元，占流动负债总额的比例分别为 31.28%、31.91%和 29.69%。2020 年末，其他应付款较 2019 年末的降幅为 10.56%，主要原因如下：①2020 年受新冠肺炎疫情影响，首商股份部分商业物业租户撤店导致保证金及押金减少；②因西单商场十里堡店闭店纠纷，首商股份向北京京港物业发展有限公司支付已计提的租金、违约金等导致其他应付款项金额减少。

(4) 剔除新准则影响后的非流动负债分析

报告期内，首商股份非流动负债以长期应付职工薪酬、预计负债、其他非流动负债为主。2020 年末，首商股份非流动负债总额为 8,490.38 万元，较 2019 年末增加 54.11%，主要系预计负债增加所致。

报告期各期末，首商股份长期应付职工薪酬分别为 1,024.17 万元、731.99 万元和 591.30 万元，占非流动负债总额的比例分别为 18.59%、8.62%和 9.92%。2020 年末，长期应付职工薪酬较 2019 年末的降幅为 28.53%；2021 年 5 月末，长期应付职工薪酬较 2020 年末的降幅为 19.22%，主要系首商股份向员工支付辞退福利所致。

报告期各期末，首商股份预计负债分别为 1,229.96 万元、5,280.61 万元和 3,023.66 万元，占非流动负债总额的比例分别为 22.33%、62.20%和 50.73%。2020 年末，预计负债较 2019 年末的增幅为 329.33%，主要系新燕莎金街购物广场闭店计提预计赔偿金所致。2021 年 1-5 月，首商股份支付预提费用和违约金等相关款项 2,256.95 万元，截至 2021 年 5 月 31 日，首商股份就该事项的预计负债余额

为 3,023.66 万元。

2、首商股份剔除新准则影响后的合并利润表

单位：万元

项目	2021年1-5月	2020年度	2019年度
一、营业总收入	357,542.35	709,702.17	994,402.23
其中：营业收入	357,542.35	709,702.17	994,402.23
二、营业总成本	350,804.42	716,648.23	936,175.54
其中：营业成本	278,033.24	557,450.54	756,253.19
税金及附加	3,470.64	5,762.32	7,601.44
销售费用	32,838.50	84,613.72	89,151.92
管理费用	35,963.55	69,201.16	82,258.21
财务费用	498.49	-379.51	910.79
其中：利息费用	379.61	827.88	708.25
利息收入	873.99	3,498.82	3,917.53
加：其他收益	224.04	1,408.95	611.25
投资收益（损失以“-”号填列）	870.88	3,060.03	2,421.48
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	437.42	1,198.65	182.28
公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	1,161.34	4,102.93	5,586.01
信用减值损失（损失以“-”号填列）	-4.60	-28.49	28.78
资产减值损失（损失以“-”号填列）	-	-7.95	-
资产处置收益（损失以“-”号填列）	-	-	-6.26
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	8,989.60	1,589.40	66,867.94
加：营业外收入	461.98	1,778.23	793.56
减：营业外支出	87.03	6,741.09	677.66
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	9,364.55	-3,373.46	66,983.85
减：所得税费用	3,340.08	105.14	17,511.23
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	6,024.47	-3,478.60	49,472.62
（一）按经营持续性分类			
1.持续经营净利润（净亏损以“-”号填列）	6,024.47	-3,478.60	49,472.62
（二）按所有权归属分类			
1.归属于母公司所有者的净利润（净亏损以“-”号填列）	4,653.00	-3,402.69	39,761.98
2.少数股东损益（净亏损以“-”号填列）	1,371.47	-75.91	9,710.63
七、综合收益总额	6,024.47	-3,478.60	49,472.62
归属于母公司股东的综合收益总额	4,653.00	-3,402.69	39,761.98
归属于少数股东的综合收益总额	1,371.47	-75.91	9,710.63

注 1：上表 2020 年末财务数据已剔除新收入准则的影响。

注 2：上表 2021 年 5 月末财务数据已剔除新收入准则和新租赁准则影响。

注 3：由于首商股份自 2019 年 1 月 1 日起执行新金融工具准则，故 2020 年末和 2021 年 5 月末财务数据未剔除新金融工具准则的影响。

（1）剔除新准则影响后的营业收入分析

报告期各期，首商股份营业收入分别为 994,402.23 万元、709,702.17 万元和 357,542.35 万元。2020 年首商股份营业收入同比下降 28.63%，主要系新冠肺炎疫情的影响所致。2021 年 1-5 月，首商股份完成的营业收入已超过 2020 年全年水平的 50%，主要原因是新冠肺炎疫情的影响正逐渐减弱。

（2）剔除新准则影响后的毛利和毛利率分析

报告期各期，首商股份毛利分别为 238,149.04 万元、152,251.63 万元和 79,509.11 万元，毛利率分别为 23.95%、21.45%和 22.24%。2020 年首商股份毛利同比下降 36.07%，毛利率下降 2.50%，主要原因是：①受新冠肺炎疫情影响导致的首商股份下属门店客流量下降；②根据相关政策规定对中小微企业租户进行了部分租金减免。2021 年 1-5 月，首商股份完成的毛利已超过 2020 年全年水平的 50%，且毛利率上升 0.79%，经营业绩呈好转趋势。

（3）剔除新准则影响后的期间费用分析

报告期内，首商股份的期间费用主要为管理费用和销售费用。

报告期各期，首商股份的管理费用分别为 82,258.21 万元、69,201.16 万元和 35,963.55 万元；销售费用分别为 89,151.92 万元、84,613.72 万元和 32,838.50 万元。2020 年首商股份管理费用同比下降 15.87%；销售费用同比下降 5.09%，下降幅度小于营业收入下降幅度，主要系销售费用和管理费用包括了员工薪酬、租金等刚性费用所致。

（4）剔除新准则影响后的盈利能力指标分析

项目	2021 年 1-5 月	2020 年度	2019 年度
销售毛利率	22.24%	21.45%	23.95%
期间费用率	19.38%	21.62%	17.33%
销售净利率	1.68%	-0.49%	4.98%
加权平均净资产收益率	1.12%	-0.81%	9.61%

注 1：销售毛利率=（营业收入-营业成本）/营业收入。

注 2：期间费用率=（销售费用+管理费用+研发费用+财务费用）/营业收入。

注 3：销售净利率=净利润/营业收入。

注 4：加权平均净资产收益率为按照中国证监会《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 9 号——净资产收益率和每股收益的计算及披露（2010 年修订）》规定计算，2021 年 1-5 月数据未年化。

2020 年首商股份的销售毛利率、销售净利率和加权平均净资产收益率都较 2019 年下降，期间费用率较 2019 年上升，主要原因是受新冠肺炎疫情影响，首商股份营业收入下降，但因租金、人员薪酬等刚性费用的影响，期间费用的下降幅度小于营业收入的下降幅度，导致期间费用率上升，加之新燕莎金街购物广场闭店导致对商户的赔偿金及预计费用的影响，使得净利润下降。

2021 年 1-5 月，首商股份的销售毛利率、销售净利率和加权平均净资产收益率都较 2020 年上升，期间费用率较 2020 年下降，主要原因是随着国内新冠肺炎疫情总体防控态势持续向好，社会活动陆续恢复正常，消费市场明显复苏，加之此前持续亏损的新燕莎金街购物广场已闭店，首商股份经营业绩有所回暖，营业收入上升，净利润由负转正。

三、结合上述分析，补充披露执行新准则对吸并双方 2020 年各业态营业收入、营业成本、毛利、期间费用、非经常性损益、净利润等指标的影响

（一）王府井执行新准则对其 2020 年和 2021 年 1-5 月各业态营业收入、营业成本、毛利、期间费用、非经常性损益、净利润等指标的影响

1、百货

单位：万元

项目	2021 年 1-5 月			2020 年度		
	新准则	原准则	差异率	新准则	原准则	差异率
营业收入	261,993.76	688,655.07	-61.96%	563,273.83	1,475,188.72	-61.82%
其中：主营业务收入	261,941.74	658,605.44	-60.23%	562,775.07	1,414,225.61	-60.21%
营业成本	162,896.03	555,513.54	-70.68%	380,982.98	1,200,981.18	-68.28%
毛利	99,097.73	133,141.53	-25.57%	182,290.85	274,207.54	-33.52%
销售费用	22,859.97	62,715.57	-63.55%	60,533.12	152,449.81	-60.29%
管理费用	17,406.01	17,406.01	0.00%	37,902.29	37,902.29	0.00%
财务费用	9,351.52	1,931.66	384.12%	4,416.40	4,416.40	0.00%
非经常性损益	166.52	166.52	0.00%	1,466.98	1,466.98	0.00%
净利润	33,439.77	34,982.14	-4.41%	49,556.70	49,556.70	0.00%

注 1：上述净利润数据已扣除各公司之间的分红收益；注 2：以上数据未包含合并抵消及调整。

2、奥特莱斯

单位：万元

项目	2021年1-5月			2020年度		
	新准则	原准则	差异率	新准则	原准则	差异率
营业收入	37,756.77	251,603.49	-84.99%	74,639.64	501,497.08	-85.12%
其中：主营业务收入	37,745.71	236,004.29	-84.01%	74,620.60	472,053.21	-84.19%
营业成本	12,266.83	213,322.37	-94.25%	22,954.71	425,610.18	-94.61%
毛利	25,489.94	38,281.12	-33.41%	51,684.94	75,886.89	-31.89%
销售费用	5,452.36	17,860.79	-69.47%	15,650.53	39,852.48	-60.73%
管理费用	6,476.72	6,476.72	0.00%	14,163.21	14,163.21	0.00%
财务费用	3,693.15	2,050.74	80.09%	4,689.45	4,689.45	0.00%
非经常性损益	106.76	106.76	0.00%	1,369.98	1,369.98	0.00%
净利润	6,222.65	8,167.33	-23.81%	11,150.34	11,150.34	0.00%

注1：上述净利润数据已扣除各公司之间的分红收益；

注2：以上数据未包含合并抵消及调整。

2020年度和2021年1-5月，王府井百货业态和奥特莱斯业态主要以联营模式为主，新收入准则对上述业态影响主要为：（1）联营模式由总额法确认收入变更为净额法确认收入，营业收入和营业成本相应调整降低；（2）原准则归类至销售费用的房屋及设备折旧费、房屋租赁费、长期待摊费用、土地使用权摊销及物业管理费重分类至营业成本；（3）原准则确认营业收入的联营商家所支付的水电能源费冲减销售费用；（4）新收入准则不会对净利润产生实质影响。

新租赁准则对上述业态影响主要为改变了租赁费用分摊的方式，将符合新租赁准则的租赁确认使用权资产和租赁负债，并分别确认折旧费用和利息费用，不再确认租金成本。

综上，王府井新收入准则下百货和奥特莱斯业态的营业收入、营业成本和销售费用相应减少；新租赁准则下财务费用增加，营业成本减少。

3、购物中心

单位：万元

项目	2021年1-5月			2020年度		
	新准则	原准则	差异率	新准则	原准则	差异率
营业收入	63,376.90	168,490.87	-62.39%	120,222.82	313,383.94	-61.64%
其中：主营业务收入	63,322.05	144,143.77	-56.07%	120,152.99	272,386.05	-55.89%
营业成本	35,096.49	123,776.70	-71.65%	76,579.91	236,904.18	-67.67%
毛利	28,280.41	44,714.17	-36.75%	43,642.91	76,479.76	-42.94%
销售费用	8,725.03	28,778.43	-69.68%	20,324.33	53,161.18	-61.77%
管理费用	4,994.32	4,994.32	0.00%	9,998.00	9,998.00	0.00%

财务费用	5,671.52	2,255.35	151.47%	4,386.84	4,386.84	0.00%
非经常性损益	223.23	223.23	0.00%	218.41	218.41	0.00%
净利润	4,956.62	4,922.03	0.70%	2,039.29	2,039.29	0.00%

注 1：上述净利润数据已扣除各公司之间的分红收益；

注 2：以上数据未包含合并抵消及调整。

2020 年度和 2021 年 1-5 月，王府井购物中心业态中虽然租赁模式收入占比相较于百货业态更高，但仍然主要以联营模式为主。新收入准则对其影响主要为：

(1) 联营模式由总额法确认收入变更为净额法确认收入，营业收入和营业成本相应调整降低；(2) 原准则归类至销售费用的房屋及设备折旧费、房屋租赁费、长期待摊费用、土地使用权摊销及物业管理费重分类至营业成本；(3) 原准则确认营业收入的联营商家所支付的水电气能源费冲减销售费用；(4) 新收入准则不会对净利润产生实质影响。

新租赁准则对上述业态影响主要为改变了租赁费用分摊的方式，将符合新租赁准则的租赁确认使用权资产和租赁负债，并分别确认折旧费用和利息费用，不再确认租金成本。

综上，王府井新收入准则下购物中心业态的营业收入、营业成本和销售费用相应减少；新租赁准则下财务费用增加，营业成本减少。

报告期内，王府井对部分会计科目进行的调整符合企业会计准则要求。

(二) 首商股份执行新准则对其2020年和2021年1-5月各业态营业收入、营业成本、毛利、期间费用、非经常性损益、净利润等指标的影响

1、百货

单位：万元

项目	2021 年 1-5 月			2020 年度		
	新准则	原准则	差异率	新准则	原准则	差异率
营业收入	44,973.71	149,439.91	-69.91%	94,211.34	285,993.00	-67.06%
营业成本	26,112.31	118,217.21	-77.91%	64,597.64	221,883.85	-70.89%
毛利	18,861.40	31,222.70	-39.59%	29,613.70	64,109.15	-53.81%
销售费用	6,030.84	16,444.65	-63.33%	15,245.36	42,873.68	-64.44%
管理费用	16,234.05	19,540.40	-16.92%	30,047.39	36,914.53	-18.60%
财务费用	1,865.76	511.95	264.44%	642.48	642.48	0.00%
非经常性损益	588.89	588.89	0.00%	2,095.56	2,095.56	0.00%
净利润	-6,298.91	-6,198.65	1.62%	-7,393.46	-7,393.46	0.00%

注：以上数据未包含合并抵消及调整。

2、折扣店（奥特莱斯）

单位：万元

项目	2021年1-5月			2020年度		
	新准则	原准则	差异率	新准则	原准则	差异率
营业收入	25,000.37	128,276.65	-80.51%	44,776.99	244,300.96	-81.67%
营业成本	5,729.03	103,195.91	-94.45%	18,023.64	199,296.91	-90.96%
毛利	19,271.34	25,080.74	-23.16%	26,753.35	45,004.04	-40.55%
销售费用	2,032.92	7,567.97	-73.14%	5,087.80	16,377.54	-68.93%
管理费用	4,159.80	7,050.35	-41.00%	8,489.90	15,450.85	-45.05%
财务费用	1,457.21	526.04	177.02%	1,450.10	1,450.10	0.00%
非经常性损益	25.93	25.93	0.00%	627.04	627.04	0.00%
净利润	8,494.83	7,483.07	13.52%	8,549.79	8,549.79	0.00%

注：以上数据未包含合并抵消及调整。

2020年度和2021年1-5月，百货商场和折扣店（奥特莱斯）业态主要以联营模式为主，新收入准则对其影响主要为：（1）联营模式由总额法确认收入变更为净额法确认收入，营业收入和营业成本相应调整降低；（2）原准则归类至销售费用、管理费用的房屋及设备折旧费、房屋租赁费、长期待摊费用、土地使用权摊销及物业管理费、水电气能源费等重分类至营业成本；（3）原准则确认营业收入的联营商家所支付的水电气能源费冲减成本费用；（4）新收入准则不会对净利润产生实质影响。

新租赁准则对上述业态影响主要为改变了租赁费用分摊的方式，将符合新租赁准则的租赁确认使用权资产和租赁负债，并分别确认折旧费用和利息费用，不再确认租金成本。

综上，首商股份新收入准则下百货商场和折扣店（奥特莱斯）业态的营业收入、营业成本、管理费用和销售费用相应减少；新租赁准则下财务费用增加，营业成本减少。

3、购物中心

单位：万元

项目	2021年1-5月			2020年度		
	新准则	原准则	差异率	新准则	原准则	差异率
营业收入	25,907.78	26,397.77	-1.86%	51,916.10	53,428.03	-2.83%
营业成本	9,546.54	11,652.28	-18.07%	37,740.68	35,516.94	6.26%

毛利	16,361.24	14,700.01	11.30%	14,175.42	17,911.09	-20.86%
销售费用	1,894.91	1,944.04	-2.53%	5,061.87	8,899.86	-43.12%
管理费用	2,364.14	2,297.63	2.89%	4,148.16	4,045.83	2.53%
财务费用	801.33	-158.21	-	-618.14	-618.14	0.00%
非经常性损益	466.33	466.33	0.00%	-5,006.02	-5,006.02	0.00%
净利润	8,734.26	8,255.15	5.80%	547.25	547.25	0.00%

注：以上数据未包含合并抵消及调整。

2020年度和2021年1-5月，首商股份购物中心业态主要以租赁模式为主，新收入准则对其影响主要为：（1）原准则归类至营业收入的水费、电费收入冲减销售费用的水电费；（2）原准则归类至销售费用的房屋及设备折旧费、房屋租赁费、长期待摊费用、土地使用权摊销及物业管理费、水电气能源费等重分类至营业成本；（3）原准则确认营业收入的水电气能源费冲减成本费用；（4）新收入准则不会对净利润产生实质影响。

新租赁准则对上述业态影响主要为改变了租赁费用分摊的方式，将符合新租赁准则的租赁确认使用权资产和租赁负债，并分别确认折旧费用和利息费用，不再确认租金成本。

综上，首商股份新准则下购物中心业态的营业收入、销售费用相应减少，营业成本相应增加；新租赁准则下财务费用增加，营业成本减少。

4、专业店

单位：万元

项目	2021年1-5月			2020年度		
	新准则	原准则	差异率	新准则	原准则	差异率
营业收入	62,510.54	70,787.80	-11.69%	155,860.70	172,383.40	-9.58%
营业成本	57,176.90	60,134.89	-4.92%	139,981.31	144,383.35	-3.05%
毛利	5,333.64	10,652.91	-49.93%	15,879.38	28,000.05	-43.29%
销售费用	5,258.78	10,683.24	-50.78%	11,766.78	23,652.26	-50.25%
管理费用	2,977.21	3,077.55	-3.26%	5,637.47	5,872.66	-4.00%
财务费用	672.87	172.38	290.34%	672.43	672.43	0.00%
非经常性损益	68.26	68.26	0.00%	119.97	119.97	0.00%
净利润	-2,748.63	-2,490.89	10.35%	-2,351.84	-2,351.84	0.00%

注：以上数据未包含合并抵消及调整。

2020年度和2021年1-5月，首商股份专业店业态主要以自营模式为主，部分门店与其他品牌商开展联营业务，新准则对其影响主要为：（1）联营业务由总

额法确认收入变更为净额法确认收入，营业收入和营业成本相应调整降低；（2）原准则归类至销售费用、管理费用的房屋及设备折旧费、房屋租赁费、长期待摊费用、土地使用权摊销及物业管理费、水电气能源费等重分类至营业成本；（3）原准则确认营业收入的水电气能源费冲减成本费用；（4）新收入准则不会对净利润产生实质影响。

新租赁准则对上述业态影响主要为改变了租赁费用分摊的方式，将符合新租赁准则的租赁确认使用权资产和租赁负债，并分别确认折旧费用和利息费用，不再确认租金成本。

综上，首商股份新准则下专业店业态的营业收入、营业成本、管理费用和销售费用相应减少；新租赁准则下财务费用增加，营业成本减少。

报告期内，首商股份对部分会计科目进行的调整符合企业会计准则要求。

四、核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：1、王府井和首商股份于2019年1月1日起执行新金融工具准则，于2020年1月1日起执行新收入准则，于2021年1月1日起执行新租赁准则，符合企业会计准则的规定；2、王府井和首商股份披露了剔除新准则影响后2020年末/2020年和2021年5月/2021年1-5月末的合并资产负债表/合并利润表，并与2019年财务数据进行对比分析，相关变动原因合理；3、王府井和首商股份披露了执行新准则对其2020年和2021年1-5月各业态营业收入、营业成本、毛利、期间费用、非经常性损益、净利润等指标的影响，相关会计处理符合企业会计准则的规定。

问题 8、申请文件显示，王府井 2020 年末商誉账面价值为 8.58 亿元，占 2020 年净利润的 242%。请你公司：补充披露 2019-2020 年商誉减值测试的计算过程，包括但不限于预计现金流、折现率、公允价值、处置费用等具体确认依据，并结合当前疫情影响及 2020 年公司业绩进一步说明商誉减值计提是否充分。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露 2019-2020 年商誉减值测试的计算过程，包括但不限于预计现金流、折现率、公允价值、处置费用等具体确认依据

(一) 王府井商誉构成情况

截至 2019 年末和 2020 年末，王府井的商誉原值、净值和计提减值准备情况如下表所示：

单位：万元

被投资单位名称	2019 年 12 月 31 日			2020 年 12 月 31 日		
	商誉原值	减值	商誉净值	商誉原值	减值	商誉净值
PCD 资产组组合	82,803.93	-	82,803.93	82,803.93	-	82,803.93
睿颐国际贸易（上海）有限公司	3,503.45	2,936.56	566.89	3,503.45	3,503.45	-
王府井集团北京双安商场有限责任公司	1,332.52	-	1,332.52	1,332.52	-	1,332.52
王府井集团北京长安商场有限责任公司	1,104.17	-	1,104.17	1,104.17	-	1,104.17
武汉王府井百货有限责任公司	536.32	-	536.32	536.32	-	536.32
合计	89,280.39	2,936.56	86,343.83	89,280.39	3,503.45	85,776.93

1、PCD 资产组的商誉为王府井同一控制下关联方 Belmont HongKong Ltd(以下简称“贝尔蒙特”)于 2013 年收购香港联交所上市公司 PCD Stores (Group) Limited (以下简称“春天百货”)产生。收购完成后，春天百货退市并成为贝尔蒙特之全资子公司，贝尔蒙特将合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值之差 82,803.93 万元确认为 PCD 资产组商誉。2017 年王府井同一控制并购贝尔蒙特，收购完成后 PCD 资产组商誉纳入王府井合并报表。经测试，截至 2019 年末和 2020 年末，PCD 资产组组合未发现商誉存在减值的情况。

2、王府井于 2018 年收购睿颐国际贸易（上海）有限公司（以下简称“睿颐国际”），王府井将合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值之差 3,503.45 万元确认为商誉。

经测试，截至 2019 年末，对睿颐国际的商誉计提减值准备 2,936.56 万元；截至 2020 年末，对睿颐国际的商誉已全额计提减值准备。睿颐国际主要经营服

装、鞋帽和手包等国际品牌的代理业务，其收入占王府井营业总收入的比例较小，计提商誉减值准备主要系其受国内外潮流品牌市场变动、新冠肺炎疫情及自身经营等因素综合影响，业绩未达预期。睿颐国际所经营的品牌代理业务与上述其他资产组或资产组组合主营的零售门店业务存在差异，相关商誉减值的影响因素不具有可比性。

3、王府井集团北京双安商场有限责任公司（以下简称“双安商场”）、王府井集团北京长安商场有限责任公司（以下简称“长安商场”）、武汉王府井百货有限责任公司（以下简称“武汉王府井”）的商誉系王府井在财政部 2006 年发布企业会计准则之前发生并购产生的股权投资差额。根据企业会计准则实施问题专家工作组意见一第 2 问的解释，王府井在首次执行财政部 2006 年发布的企业会计准则时，因无法可靠确定购买日被购买方可辨认资产、负债公允价值，将按原制度核算的股权投资借方差额的余额，在合并资产负债表中作为商誉列示。经测试，截至 2020 年末，双安商场、长安商场和武汉王府井未发现商誉存在减值的情况。

（二）商誉减值测试情况

1、商誉所在资产组或资产组组合的相关信息

睿颐国际、双安商场、长安商场、武汉王府井均为单独法人主体并独立产生现金流入，王府井将上述子公司分别认定为一个资产组。同时，王府井将 PCD 资产组认定为一个资产组组合，在确认该资产组组合账面价值时，王府井根据并购目的，将在企业合并中受益于协同效应和品牌效应的商业零售业务（主要为下属各个零售门店）纳入资产组组合，将非商业零售业务的物业出租等业务剔除。2019 年末、2020 年末商誉所在资产组或资产组组合均与购买日及以前年度商誉减值测试时所确认的资产组或资产组组合一致。

截至 2019 年末，王府井资产组及资产组组合账面价值及商誉分摊情况如下：

单位：万元

项目	PCD 资产组组合	睿颐国际	双安商场	长安商场	武汉王府井

资产组/资产组组合构成	固定资产、在建工程、无形资产、长期待摊费用	固定资产、无形资产、长期待摊费用	固定资产、无形资产、长期待摊费用	固定资产、无形资产、长期待摊费用	固定资产、长期待摊费用
资产组/资产组组合账面价值	98,998.16	1,391.07	18,254.60	20,866.99	737.74
分摊至资产组/资产组组合的商誉	82,803.93	3,503.45	1,332.52	1,104.17	536.32
包含商誉的资产组/资产组组合的账面价值	181,802.09	4,894.52	19,587.12	21,971.16	1,274.06

截至 2020 年末，王府井资产组及资产组组合账面价值及商誉分摊情况如下：

单位：万元

项目	PCD 资产组组合	睿颐国际	双安商场	长安商场	武汉王府井
资产组/资产组组合构成	固定资产、在建工程、无形资产、长期待摊费用	固定资产、无形资产、长期待摊费用	固定资产、无形资产、长期待摊费用	固定资产、无形资产、长期待摊费用	固定资产、在建工程、长期待摊费用
资产组/资产组组合账面价值	95,748.57	729.46	16,220.65	19,427.67	614.23
分摊至资产组/资产组组合的商誉	82,803.93	566.89	1,332.52	1,104.17	536.32
包含商誉的资产组/资产组组合的账面价值	178,552.50	1,296.35	17,553.17	20,531.84	1,150.55

2、商誉减值测试结果

(1) 2019 年的商誉减值测试结果

2019 年，王府井根据资产组及资产组组合商誉重要性及商誉减值测试的复杂程度，对 PCD 资产组组合、睿颐国际及长安商场，委托北京国融兴华资产评估有限责任公司（以下简称“国融兴华”）进行评估，以确定商誉是否减值；对双安商场及武汉王府井，王府井管理层自行测试是否减值。

①国融兴华评报字[2020]第 010028 号、第 010070 号及第 010047 号以商誉减值测试为目的评估报告，根据持续经营的假设，采用收益法对商誉进行减值测试。经测试，PCD 资产组组合及长安商场未发现商誉存在减值的情况；睿颐国际无形资产减值 1,112.67 万元，商誉减值 2,936.56 万元。

②王府井管理层编制的资产组商誉减值测试报告以持续经营为假设，采用收

益法对商誉进行减值测试。经测试，双安商场及武汉王府井未发现商誉存在减值的情况。

（2）2020 年的商誉减值测试结果

2020 年，王府井根据资产组及资产组组合商誉重要性及商誉减值测试的复杂程度，对 PCD 资产组组合、睿颐国际、长安商场及武汉王府井的商誉，委托国融兴华进行评估，以确定商誉是否减值；对双安商场，王府井管理层自行测试是否减值。

①国融兴华评报字[2021]第 010097 号、第 010098 号、第 010099 号、第 0100100 号以商誉减值测试为目的评估报告，根据持续经营的假设，采用收益法对商誉进行减值测试。经测试，PCD 资产组组合、长安商场及武汉王府井未发现商誉存在减值的情况；睿颐国际商誉减值 3,503.45 万元。

②王府井管理层编制的资产组商誉减值测试报告以持续经营为假设，采用收益法对商誉进行减值测试。经测试，双安商场未发现商誉存在减值的情况。

（三）商誉减值测试方法

根据企业会计准则相关规定，在对包含商誉的相关资产组或者资产组组合进行减值测试时，如与商誉相关的资产组或者资产组组合存在减值迹象的，先对不包含商誉的资产组或者资产组组合进行减值测试，计算可收回金额，并与相关账面价值相比较，确认相应的减值损失。再对包含商誉的资产组或者资产组组合进行减值测试，比较这些相关资产组或者资产组组合的账面价值（包括所分摊的商誉的账面价值部分）与其可收回金额，如相关资产组或者资产组组合的可收回金额低于其账面价值的，确认商誉的减值损失。上述资产减值损失一经确认，在以后会计期间不予转回。

资产组的可回收金额为资产组预计未来现金流量的现值与其公允价值减去处置费用的净额的孰高者。鉴于含商誉资产组在处置时，受处置时间、处置方式、买卖双方谈判能力等因素的影响，处置费用种类及金额具有较大不确定性，含商誉资产组的公允价值减去处置费用后的净额估计难度较大，因此，王府井优先采用预计未来现金流量的现值作为含商誉资产组的可收回金额。

1、现金流量折现法模型与基本公式

在商誉减值测试中，考虑到商誉减值测试的一般要求，结合被评估资产的特点，基于持续经营的假设前提，采用永续模型分段预测折现的思路，估算资产预计未来现金流量的现值。具体计算公式如下：

$$P = \sum_{i=1}^{N_1} A_i (1+R)^{-i} + \frac{A_{i0}}{R} (1+R)^{-N_1}$$

式中：P：资产组未来现金流量的现值（NPV）；

A_i ：评估基准日后第*i*年预期的资产组现金流量；

A_{i0} ：预测期末年预期的资产组现金流量；

R：折现率（此处为加权平均资本成本，WACC）（税前）；

N：预测期；

i：预测期第*i*年。

2、收益指标

收益法评估中采用的收益指标为资产未来现金流量（NCF），主要包括：

- （1）资产持续使用过程中预计产生的现金流入。
- （2）为实现资产持续使用过程中产生的现金流入所必需的预计现金流出。
- （3）资产使用寿命结束时，处置资产所收到或者支付的净现金流量。

通常根据资产未来每期最有可能产生的现金流量进行预测，其中，资产使用过程中产生的现金流量（NCF）的计算公式如下：

$$NCF = EBITDA - \text{资本性支出} - \text{营运资金初始投资及增加额}$$

$$EBITDA = \text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加} - \text{营业费用} - \text{管理费用} + \text{折旧摊销}$$

3、折现率

根据企业会计准则的规定，为了资产减值测试的目的，计算资产未来现金流

量现值时所使用的折现率应当是反映当前市场货币时间价值和资产特定风险的税前利率。该折现率是企业购置或者投资资产时所要求的必要报酬率。商誉减值测试中，在确定折现率时，首先考虑以该资产的市场利率为依据，但鉴于该资产的利率无法从市场获得的，因此使用替代利率估计。在估计替代利率时，充分考虑了资产剩余寿命期间的货币时间价值、与资产预计现金流量有关的特定风险、以及其他有关政治风险、货币风险和价格风险等相关因素，对企业加权平均资金成本（WACC）作适当调整后确定。

4、收益期及详细预测期的确定

由于资产组运营正常，没有对影响企业继续经营的核心资产的使用年限进行限定和对企业生产经营期限、投资者所有权期限等进行限定，或者上述限定可以解除，并可以通过延续方式永续使用。因此假设被评估资产在考虑维持性支出的情况下于评估基准日后永续使用，企业持续经营，相应的收益期为无限期。

出于数据可靠性和便于操作等方面的考虑，企业会计准则规定，建立在该预算或者预测基础上的预计现金流量最多涵盖 5 年。

（四）商誉减值计算主要指标参数及计算过程

王府井在资产组或资产组组合历史经营业绩、增长趋势和现金流量基础上，综合考虑王府井对资产组及资产组组合相关的发展规划、预算计划、市场情况等因素编制未来盈利预测。

按照企业会计准则相关规定，王府井于 2020 年 1 月 1 日首次执行新收入准则。王府井在 2019 年度商誉减值测试时，资产组或资产组组合未来盈利预测按原收入准则编制；在 2020 年度商誉减值测试时，资产组或资产组组合未来盈利预测按新收入准则编制，因此在资产组或资产组组合业务收入、业务成本、销售费用方面存在应用新收入准则的调整，主要影响为：1、王府井根据新收入准则规定，将联营业务和向品牌商收取电费由原按全额法确认输入改为按净额法确认收入，减少营业收入、营业成本和销售费用；2、王府井因执行新收准则将联营业务从原商品销售重新定义为提供服务，根据收入成本配比原则，重新划分了成本费用分类，将原计入销售费用中的与提供服务收入直接相关的租赁费、长期待摊费用摊销、折旧费、物业管理费、无形资产摊销等计入营业成本之中。以上新

收入准则主要影响营业收入、营业成本和销售费用的重分类，不影响利润和净现金流量。

王府井 2019 年年度报告报出日为 2020 年 4 月 23 日，在此之前国内已爆发新冠肺炎疫情。王府井 2 月份的经营受到疫情较大影响，3 月份之后随着疫情得到初步控制，王府井销售和利润逐渐恢复。鉴于疫情影响程度取决于疫情防控的情况、持续时间、以及各项调控政策的实施等多方面因素，王府井无法预测此次疫情对零售行业及资产组或资产组组合未来现金流量产生的最终影响，因此，王府井在商誉减值测试时仅考虑了年度报告报出日之前疫情对企业（资产组）未来现金流量产生的影响。

1、PCD 资产组组合

2019 年度

单位：万元

项目	实际值			预测值					
	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	永续期
资产组业务收入	453,233.63	472,631.76	495,059.85	513,911.21	531,883.89	545,689.10	557,275.46	566,053.22	566,053.22
收入增长率	-	4.28%	4.75%	3.81%	3.50%	2.60%	2.12%	1.58%	0.00%
资产组业务成本	365,023.26	380,107.18	400,074.16	414,611.20	429,287.57	440,320.50	449,759.18	457,368.69	457,368.69
销售费用	38,084.37	38,645.73	36,900.06	38,441.57	39,006.58	38,541.50	38,208.09	40,445.63	40,445.63
管理费用	12,331.86	12,044.48	12,135.70	12,807.79	13,358.85	13,895.75	14,444.43	15,168.51	15,168.51
利润总额	32,591.48	37,185.12	41,872.49	43,631.16	45,675.96	48,272.06	50,120.16	48,268.28	48,268.28
预计现金流量	-	-	-	50,479.34	54,035.24	54,973.14	55,813.66	45,199.16	50,039.58
折现率数	13.93%	13.93%	13.93%	13.93%	13.93%	13.93%	13.93%	13.93%	13.93%

注：为与预测利润总额可比，实际利润总额不包含资产减值损失、营业外收支、其他收益、利息收入和利息支出等。

2020 年度

单位：万元

项目	实际值			预测值					
	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	永续期
资产组业务收入	472,631.76	495,059.85	113,361.22	123,809.40	131,320.73	136,547.49	140,205.18	142,842.86	142,842.86
收入增长率	-	4.75%	-77.10%	9.22%	6.07%	3.98%	2.68%	1.88%	0.00%
资产组业务成本	380,107.18	400,074.16	54,975.10	60,223.53	61,626.66	61,338.85	61,919.73	63,339.04	63,339.04
销售费用	38,645.73	36,900.06	13,710.11	14,944.12	15,837.18	16,555.20	17,091.73	18,091.78	18,091.78
管理费用	12,044.48	12,135.70	10,595.20	12,328.47	12,970.30	13,584.06	14,180.63	14,752.00	14,752.00
利润总额	37,185.12	41,872.49	30,564.27	32,472.08	36,872.10	40,924.90	42,778.21	42,351.53	42,351.53
预计现金流量	-	-	-	39,799.45	47,417.56	49,104.75	49,927.79	40,796.29	44,482.37
折现率数	15.29%	15.29%	15.29%	15.29%	15.29%	15.29%	15.29%	15.29%	15.29%

注 1：为与预测利润总额可比，实际利润总额不包含资产减值损失、营业外收支、其他收益、利

息收入和利息支出等。

注 2：2020 年度商誉减值测试时，未来盈利预测按新收入准则编制，业务收入、业务成本、销售费用方面存在应用新收入准则的调整。

PCD 资产组组合零售门店主要集中在贵州地区，2019 年度商誉减值测试时，该区域受新冠肺炎疫情影响较小。此外，王府井考虑到新开门店、疫情后的快速恢复、以及正常增长，对 2020 年度及以后年度的收入增长率预估为 3.81% 至 1.58%，永续期不考虑收入增长。

2020 年度商誉减值测试时，因 2020 年实际受疫情影响持续时间较长，以原收入准则口径对比，PCD 资产组组合 2020 年收入较 2019 年下降 12.45%，未达到 2019 年度商誉减值测试时的预期增幅。基于谨慎性原则，在 2020 年度实际收入基础上，王府井预测 PCD 资产组组合 2021 年之后逐步恢复营业收入，同时预测未来现金流相较 2019 年预测有所下降。

2019 年度、2020 年度王府井委托国融兴华对 PCD 资产组组合以商誉减值测试为目的进行评估，折现率系综合考虑同行业可比公司的市场风险系数（ β 系数）、资本结构等情况，根据企业加权平均资金成本（WACC）模型确定。

经 2019 年度商誉减值测试，包含商誉的 PCD 资产组组合可收回金额是 391,052.45 万元，高于其期末账面价值 181,802.09 万元；经 2020 年度商誉减值测试，包含商誉的 PCD 资产组组合可收回金额是 314,553.47 万元，高于其期末账面价值 178,552.50 万元，均未发生减值。

2、睿颐国际

2019 年度

单位：万元

项目	实际值			预测值					
	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	永续期
资产组业务收入	6,891.63	6,323.98	5,244.63	9,488.10	10,737.21	11,214.51	11,443.55	11,443.55	11,443.55
收入增长率	-	-8.24%	-17.07%	80.91%	13.17%	4.45%	2.04%	0.00%	0.00%
资产组业务成本	3,871.83	3,592.11	3,574.77	4,686.24	5,386.17	5,623.50	5,737.07	5,737.07	5,737.07
销售费用	2,951.91	2,655.09	3,033.85	3,940.43	4,393.02	4,316.51	4,211.93	4,231.88	4,231.88
管理费用	450.30	282.29	694.24	600.89	627.26	651.39	651.09	635.32	635.32
利润总额	-385.93	-214.05	-2,059.81	163.70	222.48	509.97	728.00	723.82	723.82
预计现金流量	-	-	-	-2,253.96	363.62	655.61	733.12	574.84	723.82
折现率数	14.99%	14.99%	14.99%	14.99%	14.99%	14.99%	14.99%	14.99%	14.99%

注：为与预测利润总额可比，实际利润总额不包含资产减值损失、营业外收支、其他收益、利息收入和利息支出等。

项目	实际值			预测值					
	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	永续期
资产组业务收入	6,323.98	5,244.63	4,977.35	4,969.85	5,231.97	5,376.49	5,394.11	5,394.11	5,394.11
收入增长率	-	-17.07%	-5.10%	-0.15%	5.27%	2.76%	0.33%	0.00%	0.00%
资产组业务成本	3,592.11	3,574.77	3,438.25	2,709.05	2,847.45	2,923.12	2,931.96	2,931.96	2,931.96
销售费用	2,655.09	3,033.85	2,867.03	1,916.89	1,992.61	2,012.56	1,853.47	1,907.06	1,853.47
管理费用	282.29	694.24	603.86	256.47	233.61	242.49	247.06	251.67	247.06
利润总额	-214.05	-2,059.81	-1,956.61	62.66	132.21	171.51	334.72	276.52	334.72
预计现金流量	-	-	-	704.30	270.70	311.72	333.03	134.52	334.71
折现率数	16.44%	16.44%	16.44%	16.44%	16.44%	16.44%	16.44%	16.44%	16.44%

注 1：为与预测利润总额可比，实际利润总额不包含资产减值损失、营业外收支、其他收益、利息收入和利息支出等。

注 2：2020 年度商誉减值测试时，未来盈利预测按新收入准则编制，业务收入、业务成本、销售费用方面存在应用新收入准则的调整。

王府井于 2018 年收购睿颐国际，目的是整合睿颐国际的国际品牌代理及经营优势，打造国际品牌经营团队，与全国零售门店形成协同效应。王府井拟经过 1 年的整合，计划于 2020 年实现国际品牌代理数量和经营门店的快速增长。

2019 年度商誉减值测试时，王府井根据工作计划预测 2020 年收入快速增长，随后增长趋势逐年放缓。2020 年度商誉减值测试时，受疫情等因素影响，睿颐国际营收未达到预期，王府井重新调整了规划，调低了资产组业务收入和增长率。

2019 年度、2020 年度王府井委托国融兴华对睿颐国际资产组以商誉减值测试为目的进行评估，折现率系综合考虑同行业可比公司的市场风险系数（ β 系数）、资本结构等情况，根据企业加权平均资金成本（WACC）模型确定。

经 2019 年度商誉减值测试，包含商誉的睿颐国际资产组可收回金额是 1,987.79 万元，其期末账面价值 4,894.52 万元，其中合并报表中已确认并列示的商誉 3,503.45 万元，调整“未确认归属于少数股东的商誉价值” 184.40 万元，调整后包含商誉资产组的账面价值合计为 5,078.92 万元，由此，计提减值 2,936.56 万元；经 2020 年度商誉减值测试，包含商誉的睿颐国际资产组可收回金额是 564.00 万元，其期末账面价值 1,296.35 万元，其中合并报表中已确认并列示的商誉 566.89 万元，调整“未确认归属于少数股东的商誉价值” 29.84 万元，调整后包含商誉资产组的账面价值合计为 1,326.19 万元，由此，计提减值 566.89 万

元。

截至 2020 年末，睿颐国际资产组商誉已全部计提减值。

3、双安商场

2019 年度

单位：万元

项目	实际值			预测值					
	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	永续期
资产组业务收入	119,545.43	117,097.85	118,491.14	82,943.80	110,315.25	112,521.55	114,771.98	115,919.70	115,919.70
收入增长率	-	-2.05%	1.19%	-30.00%	33.00%	2.00%	2.00%	1.00%	0.00%
资产组业务成本	92,379.59	91,277.23	93,488.73	64,708.06	86,061.72	87,782.96	89,538.61	90,434.00	90,434.00
销售费用	10,621.99	10,415.92	9,702.34	9,699.13	10,136.31	10,239.84	10,381.55	10,774.34	10,774.34
管理费用	5,099.22	5,311.80	4,616.82	4,861.70	5,083.43	5,315.73	5,559.08	5,814.03	5,814.03
利润总额	10,240.11	8,421.21	9,167.54	3,151.88	8,338.18	8,473.50	8,569.02	8,166.38	8,166.38
预计现金流量	-	-	-	5,763.90	11,435.90	11,173.45	10,875.00	9,810.54	10,000.40
折现率数	13.40%	13.40%	13.40%	13.40%	13.40%	13.40%	13.40%	13.40%	13.40%

注：为与预测利润总额可比，实际利润总额不包含资产减值损失、营业外收支、其他收益、利息收入和利息支出等。

2020 年度

单位：万元

项目	实际值			预测值					
	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	永续期
资产组业务收入	117,097.85	118,491.14	49,243.15	55,491.00	56,600.82	57,732.84	58,887.49	59,476.37	59,476.37
收入增长率	-	1.19%	-58.44%	12.69%	2.00%	2.00%	2.00%	1.00%	0.00%
资产组业务成本	91,277.23	93,488.73	33,660.57	36,068.20	36,789.56	37,525.36	38,275.86	38,658.62	38,658.62
销售费用	10,415.92	9,702.34	5,892.29	6,691.98	6,918.69	7,038.84	7,336.22	7,628.75	7,628.75
管理费用	5,311.80	4,616.82	4,872.99	4,949.00	5,165.39	5,392.52	5,630.93	5,878.17	5,878.17
利润总额	8,421.21	9,167.54	3,468.58	6,261.96	6,176.91	6,194.85	6,031.59	5,681.81	5,681.81
预计现金流量	-	-	-	8,952.04	9,274.91	8,805.41	8,340.95	7,393.34	7,462.97
折现率数	15.29%	15.29%	15.29%	15.29%	15.29%	15.29%	15.29%	15.29%	15.29%

注 1：为与预测利润总额可比，实际利润总额不包含资产减值损失、营业外收支、其他收益、利息收入和利息支出等。

注 2：2020 年度商誉减值测试时，未来盈利预测按新收入准则编制，业务收入、业务成本、销售费用方面存在应用新收入准则的调整。

双安商场位于北京地区，2019 年度商誉减值测试时，北京地区疫情相对严重，王府井基于谨慎性原则，预测双安商场 2020 年度收入下降 30%，并于 2021 年度恢复。

2020 年度商誉减值测试时，以原收入准则口径对比，双安商场资产组 2020

年收入较 2019 年下降 11.53%，实际经营业绩优于 2019 年度商誉减值测试时的预测情况。王府井预测双安商场 2021 年经营业绩能够基本恢复至疫情前水平，但考虑到 2021 年 4 月之前，北京地区仍出现疫情点状散发情况，王府井较 2019 年度商誉减值测试时的预测调低了未来收入增长率。

双安商场经营情况良好，王府井管理层对其商誉进行减值测试时，折现率参考了国融兴华对同为北京地区的长安商场的折现率。

经 2019 年度商誉减值测试，包含商誉的双安商场资产组可收回金额是 73,754.61 万元，高于其期末账面价值 19,587.12 万元；经 2020 年度商誉减值测试，包含商誉的双安商场资产组可收回金额是 52,718.31 万元，高于其期末账面价值 17,553.17 万元，均未发生减值。

4、长安商场

2019 年度

单位：万元

项目	实际值			预测值					
	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	永续期
资产组业务收入	42,961.01	40,451.16	24,719.09	43,916.33	46,112.15	47,956.63	49,395.33	50,383.24	50,383.24
收入增长率	-	-5.84%	-38.89%	77.66%	5.00%	4.00%	3.00%	2.00%	0.00%
资产组业务成本	31,580.35	29,506.07	19,103.26	31,633.36	33,215.03	34,543.63	35,579.94	36,291.54	36,291.54
销售费用	8,000.06	7,388.91	6,207.31	7,082.78	7,336.95	7,597.43	7,849.78	8,096.61	8,096.61
管理费用	3,067.45	3,009.14	3,385.74	2,770.25	2,902.66	3,041.65	3,187.54	3,340.68	3,340.68
利润总额	-634.12	-186.54	-4,463.49	1,566.03	1,750.40	1,830.55	1,806.39	1,663.30	1,663.30
预计现金流量	-	-	-	3,292.33	3,697.44	3,730.18	3,653.26	2,950.68	2,960.44
折现率数	13.40%	13.40%	13.40%	13.40%	13.40%	13.40%	13.40%	13.40%	13.40%

注：为与预测利润总额可比，实际利润总额不包含资产减值损失、营业外收支、其他收益、利息收入和利息支出等。

2020 年度

单位：万元

项目	实际值			预测值					
	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	永续期
资产组业务收入	40,451.16	24,719.09	16,044.77	20,858.20	26,072.75	31,808.76	35,625.81	37,407.10	37,407.10
收入增长率	-	-38.89%	-35.09%	30.00%	25.00%	22.00%	12.00%	5.00%	0.00%
资产组业务成本	29,506.07	19,103.26	11,735.82	14,633.75	17,890.68	21,460.26	23,635.31	24,662.30	24,662.30
销售费用	7,388.91	6,207.31	3,617.33	4,574.83	4,952.72	5,392.16	5,419.65	5,729.31	5,729.31
管理费用	3,009.14	3,385.74	2,853.14	2,481.07	2,603.61	2,732.39	2,866.57	3,006.51	3,006.51
利润总额	-186.54	-4,463.49	-2,758.85	-1,607.99	-344.93	1,039.74	2,377.95	2,616.33	2,616.33
预计现金流量	-	-	-	271.28	2,168.56	3,637.76	4,229.16	3,734.73	3,913.48

项目	实际值			预测值					
	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	永续期
折现率数	15.29%	15.29%	15.29%	15.29%	15.29%	15.29%	15.29%	15.29%	15.29%

注1：为与预测利润总额可比，实际利润总额不包含资产减值损失、营业外收支、其他收益、利息收入和利息支出等。

注2：2020年度商誉减值测试时，未来盈利预测按新收入准则编制，业务收入、业务成本、销售费用方面存在应用新收入准则的调整。

为适应市场变化，满足消费需求，长安商场于2019年4月21日至12月26日停业重新装修改造，以“社区商业”为主调整了经营定位和商品布局。

2019年度商誉减值测试时，虽然考虑到疫情影响，但是鉴于长安商场2019年实际经营期间仅4个多月，王府井预测2020年度长安商场营业收入增长77.66%，随后保持平稳增长，永续期收入增长率为零。

2020年度商誉减值测试时，长安商场受疫情影响超过预期，且受到地理位置和物业结构的限制，长安商场的经营业绩未达到预期。以原收入准则口径对比，长安商场2020年收入较2019年上升28.24%，未达到2019年度商誉减值测试时的预期增幅。王府井根据疫情影响和经营规划，重新调整了长安商场未来年度的经营预测。

2019年度、2020年度王府井委托国融兴华对长安商场资产组以商誉减值测试为目的进行评估，折现率系综合考虑同行业可比公司的市场风险系数(β 系数)、资本结构等情况，根据企业加权平均资金成本(WACC)模型确定。

经2019年度商誉减值测试，包含商誉的长安商场资产组可收回金额是24,070.86万元，高于其期末账面价值21,971.16万元；经2020年度商誉减值测试，包含商誉的长安商场资产组可收回金额是21,521.00万元，高于其期末账面价值20,531.84万元，均未发生减值。

5、武汉王府井

2019年度

单位：万元

项目	实际值			预测值					
	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	永续期
资产组业务收入	35,960.82	35,517.97	35,988.56	19,793.71	29,690.56	30,284.37	30,890.06	31,507.86	31,507.86
收入增长率	-	-1.23%	1.32%	-45.00%	50.00%	2.00%	2.00%	2.00%	0.00%
资产组业务成本	29,566.20	29,015.21	29,493.03	16,195.16	24,292.74	24,778.59	25,274.16	25,779.64	25,779.64

销售费用	3,386.71	3,391.04	3,318.57	3,424.00	3,519.55	3,566.29	3,591.22	3,725.00	3,725.00
管理费用	776.71	651.73	583.57	705.00	737.73	772.07	808.08	845.85	845.85
利润总额	1,295.07	1,698.63	1,835.85	-816.20	711.92	730.23	770.66	702.50	702.50
预计现金流量	-	-	-	-676.17	1,005.73	984.99	958.55	432.26	784.53
折现率数	13.40%	13.40%	13.40%	13.40%	13.40%	13.40%	13.40%	13.40%	13.40%

注：为与预测利润总额可比，实际利润总额不包含资产减值损失、营业外收支、其他收益、利息收入和利息支出等。

2020 年度

单位：万元

项目	实际值			预测值					
	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	永续期
资产组业务收入	35,517.97	35,988.56	3,751.19	4,876.55	5,851.86	6,437.04	6,758.90	6,894.07	6,894.07
收入增长率	-	1.32%	-89.58%	30.00%	20.00%	10.00%	5.00%	2.00%	0.00%
资产组业务成本	29,015.21	29,493.03	2,047.39	2,420.22	2,511.13	2,552.60	2,572.94	2,705.72	2,705.72
销售费用	3,391.04	3,318.57	907.20	1,319.86	1,416.07	1,542.94	1,576.51	1,663.29	1,663.29
管理费用	651.73	583.57	548.14	668.36	700.42	733.28	767.25	802.54	802.54
利润总额	1,698.63	1,835.85	-181.30	-90.59	553.80	870.74	1,067.85	932.69	932.69
预计现金流量	-	-	-	14.10	1,272.57	1,324.82	1,332.25	729.59	932.69
折现率数	15.29%	15.29%	15.29%	15.29%	15.29%	15.29%	15.29%	15.29%	15.29%

注 1：为与预测利润总额可比，实际利润总额不包含资产减值损失、营业外收支、其他收益、利息收入和利息支出等。

注 2：2020 年度商誉减值测试时，未来盈利预测按新收入准则编制，业务收入、业务成本、销售费用方面存在应用新收入准则的调整。

2019 年度商誉减值测试时，武汉地区为全国疫情最严重地区，王府井根据疫情情况，预测 2020 年资产组业务收入下降 45%，后保持平稳增长，永续期收入增长率为零。

2020 年度商誉减值测试时，以原收入准则口径对比，武汉王府井资产组 2020 年收入较 2019 年下降 39.96%，实际经营业绩优于 2019 年度商誉减值测试时的预测情况。王府井在 2020 年实际营业收入基础上，根据预算调整了未来收入增长率。

2019 年度武汉王府井资产组商誉减值测试由王府井管理层完成，折现率参考了国融兴华对长安商场的评估折现率；2020 年度王府井委托国融兴华对武汉王府井资产组商誉进行减值测试，折现率系综合考虑同行业可比公司的市场风险系数（ β 系数）、资本结构等情况，根据企业加权平均资金成本（WACC）模型确定。

经 2019 年度商誉减值测试，包含商誉的武汉王府井资产组可收回金额是 5,021.11 万元，高于其期末账面价值 1,274.06 万元；经 2020 年度商誉减值测试，包含商誉的武汉王府井资产组可收回金额是 6,378.00 万元，高于其期末账面价值 1,150.55 万元，均未发生减值。

二、结合当前疫情影响及 2020 年公司业绩进一步说明商誉减值计提是否充分

王府井按照企业会计准则规定每年末对商誉进行减值测试。根据上述商誉减值测试计算过程，经 2019 年度、2020 年度商誉减值测试，除睿颐国际商誉已全额计提减值外，王府井其他商誉未发生减值。睿颐国际所经营的品牌代理业务与其他资产组或资产组组合主营的零售门店业务存在差异，相关商誉减值的影响因素不具有可比性。

王府井 2019 年年度报告报出日为 2020 年 4 月 23 日，2020 年年度报告报出日为 2021 年 4 月 22 日。在进行 2019 年度和 2020 年度商誉减值测试时，王府井均已考虑年度报告报出日之前新冠肺炎疫情的实际影响，在 2020 年度商誉减值测试时亦考虑了 2020 年实际业绩情况，从而对未来盈利预测进行调整修订。

2019 年度商誉减值测试时，王府井对现金流量的预测系基于年度报告报出日之前疫情影响所作出的谨慎估计结果。就 2020 年度实际经营情况而言，PCD 资产组组合、长安商场资产组受疫情实际影响较 2019 年度商誉减值测试时的预测更大，双安商场资产组、武汉王府井资产组受疫情实际影响较 2019 年度商誉减值测试时的预测更小。2020 年度商誉减值测试时，王府井基于谨慎性原则，并综合考虑疫情持续性以及我国疫情防控情况，适当调整了未来收入增长率。

各个资产组或资产组组合的具体分析和预测情况请参见本回复问题 8 之“一、”之“(四) 商誉减值计算主要指标参数及计算过程”。

2021 年 1-5 月，王府井资产组或资产组组合的实际经营情况与其 2020 年度商誉减值测试时的预测情况对比如下表所示：

单位：万元

项目	2021 年 1-5 月实际利润总额	2021 年预测利润总额	实现比例
PCD 资产组组合	17,281.85	32,472.08	53.22%

项目	2021年1-5月实际利润总额	2021年预测利润总额	实现比例
双安商场	2,662.84	6,261.96	42.52%
长安商场	-782.70	-1,607.99	(注2)
武汉王府井	405.45	-90.59	(注2)

注1：为与预测利润总额可比，实际利润总额按照预测口径计算，不包含资产减值损失、营业外收支、其他收益、利息收入和利息支出等。

注2：长安商场和武汉王府井2021年预测利润总额为负数，因此实现比例不适用。

由上表可知，PCD资产组组合、双安商场、武汉王府井2021年1-5月利润实现情况良好，商誉减值测试有关的预测谨慎合理。长安商场2021年1-5月利润总额为负，主要原因是2021年初北京地区疫情小范围复发，对元旦至春节前的旺销期产生一定影响，随着深化经营模式调整并于2019年度进行装修改造，长安商场的经营潜力将在未来逐渐释放，商誉减值测试有关的预测谨慎合理。

综上，王府井已按照企业会计准则的相关规定执行了商誉减值测试，并在测试过程中充分考虑新冠肺炎疫情和实际业绩的影响，相关主要指标及参数预测谨慎合理，商誉减值计提充分。

三、核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：王府井按照企业会计准则的相关规定执行了商誉减值测试，商誉减值测试中主要指标及参数预测谨慎合理，王府井商誉减值计提充分。

问题9、申请文件显示，王府井2020、2019年确认关联方租赁收入为855.9万元、958.40万元，关联方租赁支出3,695.94万元、4,125.95万元。首商股份2020、2019年确认关联方租赁支出1.7亿元、1.8亿元。请你公司：结合同行业可比公司数据，补充披露王府井和首商股份的关联方租赁收入和支出对应面积、价格等信息，以及上述关联交易是否公允。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合同行业可比公司数据，补充披露王府井和首商股份的关联方租赁收入和支出对应面积、价格等信息，以及上述关联交易是否公允

(一) 王府井的关联方出租情况及关联交易的公允性

1、王府井关联出租的具体情况

报告期内，王府井作为出租方的关联出租的具体情况如下：

序号	承租方	出租方	租赁所在地区	租赁面积(m ²)	租赁用途	2021年1-5月确认租赁收入(万元)	2020年确认租赁收入(万元)	2019年确认租赁收入(万元)
1	上海如家酒店管理有限公司	春天世纪企业管理(厦门)有限公司	厦门	10,000.19	酒店经营	284.92	598.65	709.95
2	璞隐新昊商业管理(厦门)有限公司	春天世纪企业管理(厦门)有限公司	厦门	1,232.00	酒店经营	41.46	84.98	64.15
3	昆明东来顺餐饮管理有限责任公司	王府井滇池小镇商业(昆明)有限公司	昆明	497.00	商铺经营	7.83	25.05	10.94
4	中国康辉旅游集团有限公司	王府井集团北京双安商场有限责任公司	北京	14.00	商铺经营	-	3.33	5.05
5	广州康辉国际旅行社有限公司	广州王府井百货有限责任公司	广州	17.00	商铺经营	5.01	8.40	11.43
6	河南康辉国际旅行社有限责任公司	郑州王府井百货有限责任公司	郑州	50.00(注1)	商铺经营	-	2.87	5.98
7	长春东来顺餐饮管理有限责任公司	长春王府井远洋商业投资有限公司	长春	436.00	商铺经营	19.74	-	31.04
8	湖北康辉国际旅行社有限公司	武汉王府井百货有限责任公司	武汉	38.00	商铺经营	0.86	-	-
9	长春全聚德奥特莱斯餐饮管理有限公司	长春王府井远洋商业投资有限公司	长春	583.00	商铺经营	17.49	-	-
10	长春川小馆奥特莱斯餐饮管理有限公司	长春王府井远洋商业投资有限公司	长春	392.00	商铺经营	11.76	-	-
11	郑州东来	郑州王府井	郑州	530.00	商铺	37.10	-	-

	顺餐饮管理有限责任公司	百货有限责任公司			经营			
12	北京展览馆集团有限公司	王府井集团北京长安商场有限责任公司	北京	37.00	商铺经营	6.34	-	-
13	北京王府井东安集团有限责任公司	王府井集团股份有限公司百货大楼	北京	80.00 (注2)	办公	6.00	13.71	20.04
14	北京王府井购物中心有限责任公司	王府井集团股份有限公司东安市场	北京	1,100.00 (注3)	办公	90.90	118.90	99.84
合计						529.40	855.90	958.40

注1：2020年1月前租赁面积为26 m²，于2020年12月末不再出租。

注2：2019年8月前租赁面积为133.68 m²；

注3：2020年11月前租赁面积为490 m²。

2、关联交易的公允性

(1) 上述第1-2项租赁

2018年10月，王府井的下属企业春天世纪企业管理（厦门）有限公司与承租方上海如家酒店管理有限公司签订协议，将位于福建厦门市思明区嘉禾路261号-265号的物业出租，用于其酒店经营。2019年1月30日，出租方、承租方与璞隐新昊商业管理（厦门）有限公司签订协议，同意其参与承租上述物业，与上海如家酒店管理有限公司共同承担承租方责任。

上述房产的租金与酒店行业可比公司、同区域同类房产的租金情况对比如下：

单位：元/天/m²

承租方	租赁区域	租赁用途	租金水平	同区域同类房产的市场报价 (注2)	
上海如家酒店管理有限公司	厦门市思明区	酒店经营	1.85-2.13	1.23-2.53	
璞隐新昊商业管理（厦门）有限公司	厦门市思明区	酒店经营			
锦江股份 (600754.SH) (注1)	七天酒店（深圳）有限公司	厦门市思明区	酒店经营		1.54-1.64
	七天酒店（深圳）有限公司	厦门市思明区	酒店经营		1.89
	广州柒天百川投资管理有限公司	厦门市思明区	酒店经营		1.72-1.83

注 1：数据来源是其于 2015 年 10 月 17 日公开披露的《重大资产购买报告书（草案）》。

注 2：数据来源是 58 同城、房天下、赶集网等网站的公开查询。

由上表可知，上述出租所收取的租金与酒店行业可比公司在同区域的租金水平较为接近，且与同区域同类房产的租金市场报价不存在显著差异，该等关联交易定价公允，不存在损害王府井及其股东利益的情形，不存在通过关联租赁进行利益输送的情形。

（2）上述第 3-12 项租赁

该等租赁均系王府井将商场门店中的商铺出租给商家用于经营，与王府井的主营业务密切相关，租赁面积与租赁收入金额均较小。租赁双方本着平等互利、共同发展的原则，基于商业惯例，依据商铺的面积、楼层、位置等情况，经协商后确定租金价格。上述租金价格等协议条款系租赁双方在独立交易、公平自愿的理念下进行的约定和市场化安排，具有商业实质，交易定价具有公允性，不存在损害王府井及其股东利益的情形，不存在通过关联租赁进行利益输送的情形。

（3）上述第 13-14 项租赁

该等租赁系王府井向王府井东安、北京王府井购物中心有限责任公司出租少量房产用于办公，该等房产分别位于北京市王府井大街 255 号和 138 号。

上述房产的租金与可比公司、同区域同类房产的租金情况对比如下：

单位：元/天/ m²

出租方	承租方	租赁区域	租赁用途	租金水平	同区域同类房产的市场报价（注 2）
王府井	北京王府井东安集团有限责任公司	北京市东城区	办公	5.00	5.00-8.00
王府井	北京王府井购物中心有限责任公司	北京市东城区	办公	-6.00	
首商股份（600723.SH）（注 1）	非关联方	北京市朝阳区	办公	5.07	

注 1：数据来源是首商股份向某非关联方客户出租位于北京市三里屯路甲 3 号院 2 号楼房产的租金水平。

注 2：数据来源是 58 同城、房天下、赶集网等网站的公开查询。

由上表可知，上述出租所收取的租金与可比公司办公出租的租金水平较为接

近，且与同区域同类房产的租金市场报价不存在显著差异，该等关联交易定价公允，不存在损害王府井及其股东利益的情形，不存在通过关联租赁进行利益输送的情形。

（二）王府井的关联方承租情况及关联交易的公允性

1、王府井关联承租的具体情况

报告期内，王府井作为承租方的关联承租的具体情况如下：

序号	承租方	出租方	租赁所在地区	租赁面积(m ²)	租赁用途	2021年1-5月确认租赁费(万元)	2020年确认租赁费(万元)	2019年确认租赁费(万元)
1	西安王府井百货有限责任公司	西安王府井商业运营管理有限公司	西安	23,347.84	经营商场门店	(注)	1,488.90	2,060.18
2	郑州东成王府井百货有限责任公司	郑州枫华商业管理有限公司	郑州	24,375.44	经营商场门店	(注)	1,398.11	1,525.21
3	太原王府井商业有限责任公司	太原巴黎春天百货有限公司	太原	21,939.52	经营商场门店	79.37	-	-
4	王府井	北京王府井东安集团有限责任公司	北京	12,000.00	经营商场门店	52.07	110.59	117.13
5	南充王府井吉选超市有限公司	南充王府井购物中心有限公司	南充	6,495.00	经营超市	(注)	260.48	232.32
6	巴中王府井吉选超市有限公司	巴中王府井购物中心管理有限公司	巴中	4,530.00	经营超市	(注)	78.34	5.30
7	南昌王府井首航超市有限公司	江西王府井购物中心管理有限公司	南昌	6,980.00	经营超市	(注)	359.53	185.81
合计						131.44	3,695.94	4,125.95

注：因2021年1月1日起执行新租赁准则，该等租赁不再直接确认租赁费。

由于2021年1月1日起王府井执行新租赁准则，对于识别为租赁的合同已确认使用权资产，2021年1-5月确认使用权资产关联承租交易情况如下：

单位：万元

序号	承租方	出租方	项目	2021年1-5月发生额
1	西安王府井百货有	西安王府井商业运营	本期支付租赁付款额	807.39

序号	承租方	出租方	项目	2021年1-5月发生额
	限责任公司	管理有限公司	本期确认融资费用	486.29
2	郑州东成王府井百货有限责任公司	郑州枫华商业管理有限公司	本期支付租赁付款额	635.50
			本期确认融资费用	402.16
5	南充王府井吉选超市有限公司	南充王府井购物中心管理有限公司	本期支付租赁付款额	141.07
			本期确认融资费用	38.25
6	巴中王府井吉选超市有限公司	巴中王府井购物中心管理有限公司	本期支付租赁付款额	62.76
			本期确认融资费用	26.44
7	南昌王府井首航超市有限公司	江西王府井购物中心管理有限公司	本期支付租赁付款额	166.19
			本期确认融资费用	84.57

2、关联交易的公允性

(1) 上述第 1-3 项租赁

该等租赁系王府井下属企业向出租方租赁房产用于开设商场门店经营，其租金与同行业可比公司、同区域同类房产的租金水平对比如下：

单位：元/天/ m²

承租方		租赁区域	租赁用途	租金水平	同区域同类房产的市场报价（注 2）
王府井	西安王府井商业运营管理有限公司	西安	经营商场门店	2.40-2.52	2.30-2.83
	郑州东成王府井百货有限责任公司	郑州	经营商场门店	1.80-1.95	1.00-3.00
	太原王府井商业有限责任公司	太原	经营商场门店	1.27	0.80-2.20
东百集团（600693.SH） （注 1）		福州	经营商场门店	1.39-2.22	-
		厦门	经营商场门店	1.67	-
杭州解百（600814.SH） （注 1）		金华	经营商场门店	3.30	-

注 1：数据来源是各上市公司公开披露的年度报告。

注 2：数据来源是 58 同城、房天下、赶集网等网站的公开查询。

由上表可知，上述用于经营商场门店的租赁房产的租赁费与同行业可比公司的租金水平较为接近，且与同区域同类房产的租金市场报价不存在显著差异，该等关联交易定价公允，不存在损害王府井及其股东利益的情形，不存在通过关联租赁进行利益输送的情形。

(2) 上述第 4 项租赁

该等租赁系王府井向王府井东安租赁位于北京市东城区王府井大街 138 号的物业，用于经营北京东安市场门店。王府井于 2005 年向王府井东安收购北京东安市场，承担了其部分因历史原因而产生的员工安置成本(如内退职工福利等)，上述租赁协议签订时，租赁双方综合考虑相关历史原因、人工成本、市场条件等多方面背景因素，经充分协商博弈后确定租赁价格等协议条款，交易定价具有合理性和公允性，不存在损害王府井及其股东利益的情形，不存在通过关联租赁进行利益输送的情形。

(3) 上述第 5-7 项租赁

该等租赁系王府井下属企业向出租方租赁房产用于开设超市经营，其租金与同行业可比公司、同区域同类房产的租金水平对比如下：

单位：元/天/ m²

承租方		租赁区域	租赁用途	租金水平	同区域同类房产的市场报价 (注 2)
王府井	南充王府井吉选超市有限公司	南充	经营超市	0.50-1.26	0.53-1.42
	巴中王府井吉选超市有限公司	巴中	经营超市		0.43-0.93
	南昌王府井首航超市有限公司	南昌	经营超市	1.64	0.60-1.67
南宁百货 (600712.SH) (注 1)		南宁	经营超市	0.54	-
永辉超市 (601933.SH) (注 1)		全国	经营超市	1.13	-
三江购物 (601116.SH) (注 1)		宁波	经营超市及	1.13	-
		宁波以外	小业态店	0.82	-

注 1：数据来源是各上市公司公开披露的年度报告。

注 2：数据来源是 58 同城、房天下、赶集网等网站的公开查询。

由上表可知，上述用于经营超市的租赁房产的租赁费与同行业可比公司的租金水平较为接近，且与同区域同类房产的租金市场报价不存在显著差异，该等关联交易定价公允，不存在损害王府井及其股东利益的情形，不存在通过关联租赁进行利益输送的情形。

(三) 首商股份的关联方承租情况及关联交易的公允性

1、首商股份关联承租的具体情况

序号	承租方	出租方	租赁所在地区	租赁面积(m ²)	租赁用途	2021年1-5月确认租赁费(万元)	2020年确认租赁费(万元)	2019年确认租赁费(万元)
1	北京新燕莎商业有限公司金街分公司	北京紫金世纪置业有限责任公司	北京	78,495.00 (注1)	经营商场门店	-	6,986.47	6,682.45
2	北京燕莎友谊商城有限公司	北京燕莎中心有限公司	北京	40,837.22	经营商场门店	(注2)	10,040.91	11,271.05
合计						-	17,027.38	17,953.65

注1：自2020年12月1日起，该租赁协议终止，新燕莎金街购物广场闭店。

注2：因2021年1月1日起执行新租赁准则，该等租赁不再直接确认租赁费。

由于2021年1月1日起首商股份执行新租赁准则，对于识别为租赁的合同已确认使用权资产，2021年1-5月确认使用权资产关联承租交易情况如下：

单位：万元

序号	承租方	出租方	项目	2021年1-5月发生额
2	北京燕莎友谊商城有限公司	北京燕莎中心有限公司	本期支付租赁付款额	3,938.91
			本期确认融资费用	230.60

2、关联交易的公允性

(1) 上述第1项租赁

2012年11月，首商股份与出租方北京紫金世纪置业有限责任公司（以下简称“紫金世纪”）签订协议，承租位于北京市东城区王府井大街301号的建筑物的部分区域，用于开设新燕莎金街购物广场经营。2013年1月，承租方主体变更为北京新燕莎金街购物广场有限公司（以下简称“新燕莎金街”，原为首商股份全资子公司），新燕莎金街后被首商股份下属企业新燕莎商业吸收合并，变更为新燕莎商业金街分公司。2020年12月7日，经首商股份第九届董事会第十次临时会议审议通过，新燕莎商业金街分公司与出租方紫金世纪签署终止租赁协议，自2020年12月1日起租赁协议终止，新燕莎金街购物广场闭店。

根据《新燕莎金街购物广场商业计划书》，新燕莎商业金街分公司2012年与紫金世纪签署租赁合同时，租金标准主要是参考同处王府井大街、建筑面积相近的乐天银泰商厦的租金水平制定，具有公允性。在后续实际经营过程中，由于新燕莎金街购物广场租赁的整个商业体基础结构设计、楼层设计等具有不合理之处，

致使新燕莎金街购物广场规划布局难、出租面积利用率较低，招商无法与市场主流趋势相吻合；此外，该商业体的管理要求较为复杂严格，导致新燕莎金街购物广场招牌不明显，降低了商场外立面整体视觉效果，对其定位、规划均造成一定负面影响。

业主方紫金世纪也充分意识到了上述问题，故每年均会与新燕莎商业金街分公司重新谈判，根据前一年的实际出租和经营情况签署补充协议，重新约定下一年度的租金和物业费。由于该商业体的基础结构设计、楼层设计、商场朝向、外立面设计等均具有特殊性，因此与其他商业体不具有可比性；但新燕莎金街购物广场的租金是结合物业的客观情况和商场的实际经营情况，经过双方充分商谈博弈后确定，交易定价具备合理性和公允性，不存在损害首商股份及其股东利益的情形，不存在通过关联租赁进行利益输送的情形。

(2) 上述第 2 项租赁

该等租赁系首商股份下属企业北京燕莎友谊商城有限公司向出租方北京燕莎中心有限公司租赁房产用于开设燕莎友谊商城经营，其租金与同行业可比公司、同区域同类房产的租金水平对比如下：

单位：元/天/ m²

承租方	租赁区域	租赁用途	租金水平	同区域同类房产的市场报价 (注 2)
北京燕莎友谊商城有限公司	北京	经营商场门店	6.43-7.56	6.50-8.50
翠微股份 (603123.SH) (注 1)	北京	经营商场门店	4.50	-

注 1：数据来源是其公开披露的年度报告。

注 2：数据来源是 58 同城、房天下、赶集网等网站的公开查询。

上述房产位于亮马桥商圈，自 1992 年燕莎友谊商城落成，该处商圈及周边三元桥地区成为了北京发展最快的涉外商务生活区之一。伴随着该区域国际化商务氛围的日益浓厚，该处商圈建成了多座国际甲级写字楼和星级酒店，是北京最著名的商业中心之一，使得该处的租金水平高于同行业可比公司披露的北京地区平均租金水平，具备合理性。同时，上述房产的租金价格与同区域（亮马桥、三元桥、农业展览馆附近）同类房产的租金市场报价不存在显著差异，该等关联交

易定价公允，不存在损害首商股份及其股东利益的情形，不存在通过关联租赁进行利益输送的情形。

二、核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：王府井和首商股份的关联租赁交易定价公允，不存在损害合并双方及其股东利益的情形，不存在通过关联租赁进行利益输送的情形。

（本页无正文，为《中信建投证券股份有限公司关于王府井集团股份有限公司换股吸收合并北京首商集团股份有限公司并募集配套资金暨关联交易行政许可项目审查一次反馈意见之专项核查意见》之签字盖章页）

财务顾问主办人： 朱林

朱 林

王沛韬

王沛韬

中信建投证券股份有限公司

2021年 7月 26日

