

中信证券股份有限公司  
关于  
北京首旅酒店（集团）股份有限公司  
重大现金购买及发行股份购买资产并募集配套资金  
暨关联交易之  
补充独立财务顾问报告（三）

独立财务顾问



签署日期：二〇一六年三月

## 独立财务顾问声明与承诺

中信证券股份有限公司（以下简称“中信证券”或“本独立财务顾问”）受北京首旅酒店（集团）股份有限公司（以下简称“首旅酒店”、“上市公司”或“公司”）委托，担任本次重大现金购买及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易事项的独立财务顾问。就该事项向首旅酒店全体股东提供独立意见，并制作本补充独立财务顾问报告。

贵会于 2016 年 3 月 4 日下发 160109 号《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（以下简称“《反馈意见》”）。根据《反馈意见》要求，本独立财务顾问对相关事项进行了认真核查，并出具《中信证券股份有限公司关于北京首旅酒店（集团）股份有限公司重大现金购买及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易之补充独立财务顾问报告（三）》（以下简称“本补充独立财务顾问报告”）。

本独立财务顾问严格按照《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司重大资产重组管理办法》、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号》、《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》、《上海证券交易所股票上市规则》、《上市公司重大资产重组财务顾问业务指引》等法律规范的相关要求，审阅首旅酒店与交易对方签署的《合并协议》、《发行股份购买资产协议》、首旅酒店及交易对方提供的有关资料、首旅酒店董事会编制的《北京首旅酒店（集团）股份有限公司重大现金购买及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》、《北京首旅酒店（集团）股份有限公司关于〈中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书〉的回复》，按照证券行业公认的业务标准、道德规范，经过审慎调查，本着诚实信用、勤勉尽责的态度，就本次交易认真履行尽职调查义务，对上市公司相关的申报和披露文件进行审慎核查，向首旅酒店全体股东出具本补充独立财务顾问报告，并做出如下声明与承诺：

## 一、独立财务顾问声明

1、本独立财务顾问与本次交易各方无任何关联关系。本独立财务顾问本着客观、公正的原则对本次交易出具本独立财务顾问报告。

2、本独立财务顾问报告所依据的文件、材料由相关各方向本独立财务顾问提供。相关各方对所提供的资料的真实性、准确性、完整性负责，相关各方保证不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对所提供资料的合法性、真实性、完整性承担个别和连带责任。本独立财务顾问出具的核查意见是在假设本次交易的各方当事人均按相关协议的条款和承诺全面履行其所有义务的基础上提出的，若上述假设不成立，本独立财务顾问不承担由此引起的任何风险责任。

3、截至本补充独立财务顾问报告出具之日，中信证券就首旅酒店本次重大现金购买及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易事宜进行了审慎核查，本补充独立财务顾问报告仅对已核实的事项向首旅酒店全体股东提供独立核查意见。

4、本独立财务顾问同意将本补充独立财务顾问报告作为首旅酒店本次重大现金购买及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易的法定文件，报送相关监管机构，随《北京首旅酒店（集团）股份有限公司重大现金购买及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》、《北京首旅酒店（集团）股份有限公司关于〈中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书〉的回复》上报中国证监会并上网公告。

5、对于对本补充独立财务顾问报告至关重要而又无法得到独立证据支持或需要法律、审计、评估等专业知识来识别的事实，本独立财务顾问主要依据有关政府部门、律师事务所、会计师事务所、资产评估机构及其他有关单位出具的意见、说明及其他文件做出判断。

6、本独立财务顾问未委托和授权任何其它机构和个人提供未在本补充独立财务顾问报告中列载的信息和本意见做任何解释或者说明。

7、本补充独立财务顾问报告不构成对首旅酒店的任何投资建议，对投资者根据本补充独立财务顾问报告所作出的任何投资决策可能产生的风险，本独立财务顾问不承担任何责任。本独立财务顾问特别提请广大投资者认真阅读首旅酒店董事会发布的《北京首旅酒店（集团）股份有限公司重大现金购买及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》、《北京首旅酒店（集团）股份有限公司关于〈中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书〉的回复》和与本次交易有关的其他公告文件全文。

## 二、独立财务顾问承诺

本独立财务顾问在充分尽职调查和内核的基础上，对首旅酒店本次重大现金购买及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易的事项出具的《北京首旅酒店（集团）股份有限公司关于〈中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书〉的回复》出具核查意见，并作出以下承诺：

1、本独立财务顾问已按照规定履行尽职调查义务，有充分理由确信所发表的专业意见与上市公司和交易对方披露的文件内容不存在实质性差异。

2、本独立财务顾问已对上市公司和交易对方披露的文件进行充分核查，确信披露文件的内容与格式符合要求。

3、有充分理由确信上市公司委托本独立财务顾问出具意见的《北京首旅酒店（集团）股份有限公司关于〈中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书〉的回复》符合法律、法规和中国证监会及交易所的相关规定，所披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

4、有关本次重大现金购买及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易的专业意见已提交中信证券内核机构审查，内核机构同意出具此专业意见。

5、在与上市公司接触后至担任独立财务顾问期间，已采取严格的保密措施，严格执行风险控制和内部隔离制度，不存在内幕交易、操纵市场和证券欺诈问题。

## 目 录

独立财务顾问声明与承诺.....	1
一、独立财务顾问声明.....	2
二、独立财务顾问承诺.....	3
目 录 .....	4
释 义 .....	9
1. 申请材料显示，本次发行股份购买资产尚需履行的程序包括商务部关于本次发行股份购买资产交易涉及境外投资者认购首旅酒店新增股份的批准等程序。请你公司：1) 补充披露本次交易涉及商务部批准事项的进展情况、是否存在法律障碍，明确在取得批准前不得实施本次重组，并对无法获得批准的情形进行风险提示。2) 本次发行股份购买资产的交易对方沈南鹏、SMART MASTER INTERNATIONAL LIMITED 等是否涉及境外投资者认购股份的批准程序，如是，补充披露其股份锁定期安排是否符合《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》的规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 .....	14
2. 请你公司补充披露本次发行股份购买资产交易是否需要取得美国 SEC 的确认意见，是否需要取得如家酒店集团股东大会的批准等；如需，是否为本次交易的前置审批程序。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 .....	17
3. 申请材料显示，首旅酒店通过重大现金购买如家酒店集团 65.13% 股权，通过发行股份购买如家酒店集团 34.87% 股权，上述重大现金购买、发行股份购买资产交易不互为前提，任何一项交易无法付诸实施，不影响另一项交易的实施。重大现金购买尚需履行的程序包括：SEC 对就如家酒店集团私有化交易的相关披露文件确认无意见、如家酒店集团股东大会对重大现金购买交易相关事项的批准等。请你公司补充披露：1) 首旅酒店以不同支付方式购买如家酒店集团股权是否存在诉讼风险及拟采取的应对措施。2) 重大现金购买需履行程序的进展情况，预计完成时间，是否存在重大不确定性及对本次发行股份购买资产交易的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 .....	18
4. 申请材料显示，发行股份购买资产和重大现金购买交易完成后，如家酒店集团将从美国 NASDAQ GLOBAL MARKET 退市。请你公司补充披露如家酒店集团从美国 NASDAQ GLOBAL MARKET 退市的后续安排、需履行的相关程序及对交易完成后上市公司的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 .....	22

5. 申请材料显示，本次发行股份购买资产的标的资产定价以美元计价，以人民币作价，按照 2015 年 12 月 4 日美元对人民币汇率中间价：1 美元折合 6.3851 人民币计算，本次发行股份购买资产的标的资产交易价格合计为 38.73 亿元人民币。请你公司补充披露人民币对美元汇率变动情况对本次交易价格的影响。请独立财务顾问核查并发表明确意见。.....23
6. 申请材料显示，本次发行股份购买资产的标的资产交易价格合计为 38.73 亿元人民币，本次交易拟采用询价方式募集配套资金不超过 38.74 亿元，扣除本次重组中介机构费用及相关税费后将用于收购如家酒店集团股权或置换本次交易中预先投入的部分银行贷款。请你公司补充披露上述募集配套资金金额及使用安排是否符合我会相关规定。请独立财务顾问核查和律师并发表明确意见。.....24
7. 申请材料显示，对如家酒店集团的重大现金购买交易将与本次发行股份购买交易同时进行，不互为前提。申请材料同时显示，本次交易完成后，本次交易构成非同一控制下的企业合并，预计上市公司将新增金额较大的商誉。同时本次交易存在对上市公司当期每股收益摊薄的风险。请你公司补充披露：1) 本次发行股份购买资产交易完成后，标的资产的控制权变化情况以及本次发行股份购买资产交易相关会计处理原则。2) 不考虑重大现金购买交易影响，本次发行股份购买资产交易相关商誉确认会计政策、依据及合理性，并按照《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》的要求，补充披露相关内容。3) 重大现金购买交易拟进行的吸收合并会计处理政策。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。.....28
8. 申请材料显示，本次交易完成后，如家酒店集团内部仍存在境外红筹架构，且短时间内暂无拆除计划。如家酒店集团当前的境外架构导致其分红至首旅酒店将面临较高的税收成本，同时未来境外架构若进行拆除，则可能产生一定的税收成本。请你公司结合利润分配、股权交易等涉及的相关税收政策，补充披露如家酒店集团维持目前的境外股权架构及未来拆除境外股权架构，因税收差异而可能产生的对交易完成后上市公司经营业绩的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。.....37
9. 申请材料显示，2015 年 11 月 20 日，首旅集团以人民币 1,545,308,134.37 元从首旅香港处收购 POLY VICTORY 100% 股权。本次交易以 2015 年 10 月 31 日为估值基准日，POLY VICTORY 的交易作价为 17.14 亿元，即如家酒店集团 15.27% 股权作价加上 POLY VICTORY 账面所有现金。本次交易作价较首旅集团 2015 年 11 月的收购价格溢价 1.69 亿元。请你公司补充披露首旅集团收购 POLY VICTORY 股权的目的及与本次交易的关系，本次交易作价较首旅集团前次收购价格溢价 1.69 亿元的原因及合理性。请独立财务顾问核查并发表明确

意见。 .....	40
10. 申请材料显示，本次交易设置了发行股份募集配套资金发行底价调整机制。请你公司补充披露：1) 触发发行价格调整情形的条件、价格调整机制以及对本次股份发行数量的影响。2) 上述价格调整方案是否符合我会相关规定。3) 上述发行价格调整机制是否合理，履行的程序是否符合我会相关规定。4) 目前是否已经触发发行价格调整情形，及上市公司拟进行的调价安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 .....	41
11. 申请材料显示，本次发行股份购买资产交易对方之一为上市公司控股股东首旅集团，标的资产价格确定因素为如家酒店的市值、净资产、同类公司的估值水平等，同时采用市场法进行估值。请你公司补充披露本次交易未针对市场法估值设置业绩补偿安排是否符合我会相关规定。请独立财务顾问核查并发表明确意见。 .....	44
12. 申请材料显示，各方同意，本次交易价格不因基准日至交割日期间交易标的盈亏情况调整，即过渡期的交易标的净资产的变化全部由买方集团承担。请你公司补充披露上述过渡期损益安排是否符合我会相关规定。请独立财务顾问核查并发表明确意见。 .....	46
13. 申请材料显示，本次发行股份购买资产交易中标的资产财务报告和审计报告未按照中国企业会计准则编制，重组报告书引用的如家酒店集团财务数据均引自按照美国会计准则编制的财务报表。请你公司：1) 补充披露本次发行股份购买资产交易提供的标的资产财务资料是否符合我会相关规定。2) 结合可比案例补充披露能否按照中国企业会计准则编制并提供标的资产财务资料；如不能，请进一步披露理由。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 .....	47
14. 申请材料显示，上市公司编制了如家酒店集团财务报表重要会计政策按照美国会计准则编制与按照中国企业会计准则编制的差异情况表，差异情况主要涉及股份支付、客户奖励计划、资产减值等事项。请你公司补充披露上述差异调节具体情况、形成差异的原因、差异调节过程及合理性，上述差异调节事项对如家酒店集团业绩的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 .....	51
15. 申请材料显示，按照美国会计准则编制的财务报告要求管理层于资产负债表日作出影响资产、负债的报告金额、及报告期内收入、费用的报告金额及或有资产和负债进行披露的估计和假设。请你公司补充披露如家酒店集团财务报告中涉及的重要会计估计和假设，相关会计估计和假设与按照中国企业会计准则编制的差异情况。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 .....	58
16. 申请材料显示，如家酒店集团业绩分别来源于直营酒店和特许加盟酒店，其中向特许加	

盟酒店主要收取初始加盟费及持续管理服务费。同时，公司设置了客户奖励计划。请你公司补充披露：1）如家酒店集团直营酒店、特许加盟酒店、客户奖励计划相关收入、成本、费用的确认原则、时点、判断依据，及与递延收益的匹配情况。2）除对酒店客户存在的奖励计划外，对酒店经营方，如特许加盟酒店，是否存在奖励计划。如有，请比照客户奖励计划进行补充披露。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。.....63

17. 申请材料显示，如家酒店集团 2006 年制定了股权激励计划，目前部分可行权，部分尚不可行权或未到期。根据本次交易相关协议，上述股权激励计划应相应终止、取消或调整。请你公司补充披露上述股权激励计划按照美国会计准则和中国企业会计准则的会计处理政策差异情况及对如家酒店集团业绩的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。.....66

18. 申请材料显示，酒店行业目前已呈现充分竞争的市场格局，尤其是如家酒店集团主要经营经济型酒店。而为应对市场变化等，如家酒店集团近年来积极进行业务转型，布局中高端酒店市场，业务转型给如家酒店集团带来较高的对外投资需求。请你公司结合经济型酒店的市场竞争格局、主要竞争对手的经营情况、成本和每间可售客房收入等核心指标的变化趋势等，补充披露如家酒店集团业务转型战略及相关措施，是否存在转型风险及对如家酒店集团未来经营的影响。请独立财务顾问核查并发表明确意见。.....69

19. 申请材料显示，如家酒店集团实行直营与特许加盟并行发展的经营模式，在保持直营酒店稳步发展的同时，近年来持续增加特许加盟酒店的开发力度。请你公司结合如家旗下直营酒店和特许加盟酒店的经营管理方式等，补充披露如家酒店集团在保持特许加盟酒店品质和管理水平方面的相关措施，是否存在管控风险及对如家品牌的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。.....76

20. 申请材料显示，报告期如家酒店集团酒店数量、客房数持续增长，而 2015 年前三季度各季度营业收入均同比下降，2015 年 1-9 月净利润同比下滑 57.98%，入住率、每间可售客房收入等经营指标均呈下降趋势。请你公司结合如家酒店集团目前经营状况、市场竞争及未来发展规划等，补充披露其未来持续盈利的稳定性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。.....80

21. 申请材料显示，如家酒店集团经营模式包括直营和特许加盟，未来将加大特许加盟酒店的比重。请你公司：1）补充披露如家酒店集团特许加盟酒店成本的具体核算内容、结算模式、摊销方式。2）结合同行业可比公司特许加盟酒店政策、成本等方面的比较分析，补充披露如家酒店集团发展特许加盟酒店的优劣势及未来持续盈利能力。请独立财务顾问和会



计师核查并发表明确意见。.....	85
22. 申请材料显示，独立财务顾问对如家酒店集团股东全部权益价值出具了估值报告。估值报告采用市场法，具体为可比公司法和可比交易法。请你公司结合可比公司法和可比交易法的异同对比，补充披露本次交易采用的估值方法及相关信息披露是否符合我会相关规定。请独立财务顾问核查并发表明确意见。.....	90
23. 申请材料显示，本次交易估值方法中，可比公司选择华住酒店集团、精选国际、温德姆环球、雅高酒店集团、洲际酒店集团共 5 家酒店，其中华住酒店集团最为可比，本次交易 P/E 倍数高于华住酒店集团估值倍数约 20%。可比交易选取红杉资本、凯雷资本等联合收购七天酒店集团、锦江股份收购山西金广快捷酒店、锦江股份收购法国卢浮集团、锦江股份收购铂涛酒店集团共 4 个案例，其中锦江股份收购铂涛酒店集团的交易最为可比，本次交易 P/E 倍数高于锦江股份收购铂涛酒店集团的 P/E 倍数约 13%。请你公司：1) 结合经营规模、财务指标、资金实力、酒店定位等方面的比较分析，补充披露上述可比公司的可比性，及其对估值结果的影响。2) 结合可比公司、可比交易价值比率的比较分析，补充披露本次交易估值的公允性。请上市公司董事会按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组（2014 年修订）》的要求，完整披露对本次交易估值公允性的明确意见。请独立财务顾问核查并发表明确意见。.....	93
24. 申请材料未按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组（2014 年修订）》的要求，披露如家酒店集团 2006 年 10 月到 2014 年 11 月之间的历史沿革情况。请你公司按照我会相关规定，补充披露上述内容。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。.....	101
25. 请你公司补充披露如家酒店集团报告期收购莫泰 168 酒店形成的商誉确认依据及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。.....	103
26. 请你公司补充披露如家酒店集团息税折旧及摊销前利润调整过程中的主要科目内容、会计确认依据及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。.....	105
27. 申请材料显示，本次交易首旅酒店拟购买 POLY VICTORY 100%股权和如家酒店集团 19.6%股权，与申请材料第 118 页的持股情况及第 119 页的股权结构图相关持股人的合计数存在差异。请申请人补充披露该差异的原因，如存在错误，请更正。请独立财务顾问核查并发表明确意见。.....	107

## 释 义

在本补充独立财务顾问报告中，除非文义另有所指，下列词语具有如下涵义：

一、基本定义		
公司/上市公司/首旅酒店	指	北京首旅酒店（集团）股份有限公司，股票代码：600258
首旅集团	指	北京首都旅游集团有限责任公司，为首旅酒店控股股东
首旅香港	指	首都旅游集团（香港）控股有限公司
神舟国旅	指	北京神舟国际旅行社集团有限公司
华龙旅游	指	华龙旅游实业发展总公司
南苑集团	指	浙江南苑控股集团有限公司
南苑股份	指	宁波南苑集团股份有限公司
工行纽约分行	指	中国工商银行股份有限公司纽约分行
如家酒店集团/如家酒店管理公司	指	HOMEINNS HOTEL GROUP，原名 HOME INNS & HOTELS MANAGEMENT INC.
Poly Victory	指	Poly Victory Investments Limited
交易标的/标的公司	指	如家酒店集团、Poly Victory
莫泰开曼	指	Motel 168 International Holdings Limited
如家香港	指	Home Inns & Hotels Management (Hong Kong) Limited
和颐香港	指	Yitel Hotel Management (Hong Kong) Limited
和美上海	指	和美酒店管理（上海）有限公司
如家中国	指	如家酒店连锁（中国）有限公司
如家北京	指	如家和美酒店管理（北京）有限公司
上海如家	指	上海如家酒店管理有限公司
天津津居	指	天津津居酒店管理有限公司
上海驿居	指	上海驿居酒店管理有限公司
上海莫泰	指	上海莫泰酒店管理有限公司
首旅酒店（香港）	指	首旅酒店集团（香港）控股有限公司（BTG Hotels Group (HONG KONG) Holdings Co., Limited）
首旅酒店（开曼）	指	首旅酒店集团（开曼）控股有限公司（BTG Hotels Group (CAYMAN) Holdings Co., Ltd）
Ctrip.com/携程	指	Ctrip.com International, Ltd.
携程香港	指	Ctrip.com (Hong Kong) Limited
携程上海	指	携程旅游信息技术（上海）有限公司
Smart Master	指	Smart Master International Limited
Peace Unity	指	Peace Unity Investments Limited

Wise Kingdom	指	Wise Kingdom Group Limited
本次重大资产重组/本次重组/本次交易	指	首旅酒店拟通过设立境外子公司,以合并方式向如家酒店集团非主要股东支付现金对价,获得如家酒店集团65.13%股权,实现如家酒店集团的私有化;同时,首旅酒店拟发行股份购买 Poly Victory 100%股权和如家酒店集团19.60%股权,并募集配套资金
买方集团	指	首旅酒店、Poly Victory、Ctrip.com、梁建章(James Jianzhang Liang)、沈南鹏(Nanpeng Shen)、孙坚
发行股份购买资产交易对方/发行对象/首旅集团等8名交易对方	指	首旅集团、携程上海、Wise Kingdom、沈南鹏(Nanpeng Shen)、Smart Master、孙坚、Peace Unity、宗翔新
如家酒店集团主要股东	指	Poly Victory、携程上海、Wise Kingdom、沈南鹏(Nanpeng Shen)、Smart Master、孙坚、Peace Unity、宗翔新
如家酒店集团非主要股东	指	如家酒店集团主要股东以外的其他股东
本次重大现金购买/合并交易	指	首旅酒店拟通过设立境外子公司,以合并方式向如家酒店集团非主要股东支付现金对价,获得如家酒店集团65.13%股权,实现如家酒店集团的私有化
本次重大现金购买的标的资产	指	如家酒店集团65.13%股权
本次发行股份购买资产	指	首旅酒店拟发行股份购买 Poly Victory 100%股权和如家酒店集团19.60%股权
本次发行股份购买资产的标的资产	指	如家酒店集团19.60%股权、Poly Victory 100%股权
发行股份购买资产及募集配套资金定价基准日	指	首旅酒店第六届董事会第八次会议相关决议公告日
审计基准日	指	2015年9月30日
估值基准日	指	2015年10月31日
《合并协议》	指	首旅酒店、首旅酒店(香港)、首旅酒店(开曼)及如家酒店集团签署的《AGREEMENT AND PLAN OF MERGER》
《辅助协议》	指	首旅酒店(香港)、首旅酒店(开曼)及如家酒店集团签署的《SUPPORT AGREEMENT》等协议
《发行股份购买资产协议》	指	首旅酒店与发行股份购买资产交易对方签署的《发行股份购买资产协议》
报告书	指	《北京首旅酒店(集团)股份有限公司重大现金购买及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书(草案)》
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》

《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《重组管理办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》（中国证券监督管理委员会第 109 号令，2014 年 11 月 23 日起施行）
《若干问题的规定》	指	《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》
《格式准则 26 号》	指	《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组（2014 年修订）》
《发行管理办法》	指	《上市公司证券发行管理办法》
《财务顾问办法》	指	《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》
《股票上市规则》	指	《上海证券交易所股票上市规则》（2014 年修订）
《战略投资管理办法》	指	《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》（2005 年第 28 号令）
中国证监会/证监会	指	中国证券监督管理委员会
并购重组委/重组委	指	中国证监会并购重组审核委员会
上交所	指	上海证券交易所
证券登记结算公司	指	中国证券登记结算有限责任公司上海分公司
国家发改委	指	中华人民共和国国家发展和改革委员会
北京市发改委	指	北京市发展和改革委员会
商务部	指	中华人民共和国商务部
北京市商委	指	北京市商务委员会
北京市国资委	指	北京市人民政府国有资产监督管理委员会
SEC	指	US Securities and Exchange Commission/美国联邦证券交易委员会
Nasdaq Global Market	指	纳斯达克全球市场
如家酒店集团特别委员会/ 特委会	指	如家酒店集团董事会为评估本次合并交易并与买方集团协商交易条款以及负责其他事项而设立的由如家酒店集团独立和无利害关系的董事组成的特别委员会
合并	指	Merger, 美国上市公司私有化的一种方式, 由买方设立一个全资子公司, 然后通过该子公司与目标公司进行合并
ADS/美国存托股份	指	American Depositary Shares/美国存托股份, 每股 ADS 为两股普通股
BVI	指	英属维尔京群岛
US GAAP/美国会计准则	指	US Generally Accepted Accounting Principles, 美国公认会计准则
可行权期权	指	Vested Options, 已满足可行权条件的期权
尚不可行权期权	指	Unvested Options, 尚未满足可行权条件的期权
限制性股票单位	指	Restricted Share Unit, 职工或其他方按照股权激励计划规定的条款和条件, 从企业获得一定数量的本企业股票

限制性现金奖励	指	Restricted Cash Award, 企业为获取服务而承担的以一定时间表和条件为前提的交付现金的义务
易观智库	指	北京易观智库网络科技有限公司开发的一款反映中国新媒体经济（互联网、移动互联网、广电网、物联网等）发展的信息产品
锦江股份	指	上海锦江国际酒店发展股份有限公司
独立财务顾问	指	华泰联合证券和中信证券
华泰联合证券	指	华泰联合证券有限责任公司
中信证券	指	中信证券股份有限公司
世达律师	指	Skadden, Arps, Slate, Meagher & Flom LLP
君合律师	指	北京市君合律师事务所
致同	指	致同会计师事务所（特殊普通合伙）
普华永道 /PricewaterhouseCoopers Zhong Tian LLP	指	普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）
元、万元、亿元	指	人民币元、人民币万元、人民币亿元
最近两年一期/报告期	指	2013年、2014年和2015年1月至9月
<b>二、专业术语</b>		
经济型酒店	指	又称有限服务酒店,指以大众旅行者和中小商务者为主要服务对象,以客房为唯一或核心产品,价格低廉,服务标准,环境舒适,硬件上乘,性价比高的现代酒店业态
连锁酒店	指	酒店品牌业务发展到一定规模,在用户群体中享有一定的品牌度和美誉度后,通过增开分店的形式实现扩张的酒店形式
直营	指	以自有物业或租赁物业,使用旗下特定的品牌自行进行经营管理的连锁经营形式
特许加盟	指	拥有注册商标、企业标志、专利、专有技术等经营资源的企业（特许人），以合同形式将其拥有经营资源许可其他经营者（被特许人）使用，被特许人按合同约定在统一的经营模式下开展经营，并向特许人支付特许加盟费用的连锁经营形式
加盟酒店	指	按照特许经营合同约定,经特许人授权使用酒店品牌等特许资源开展经营活动且具有独立经营资格的公司或分公司
入住率/Occ（%）	指	Occupancy, 特定时期内实际售出的客房数与可售客房数量的比率
平均每天房价/ADR（元/间）	指	Average Daily Rate, 特定时期内某家酒店已售客房的平均房价, 其计算方法为客房收入/实际售出客房数量

每间可售客房收入/Rev PAR（元/间）	指	Revenue Per Available Room, 特定时期内某家酒店每间可售客房可产生的收入, 其计算方法为客房收入/可售客房数, 即 $Occ \times ADR$
CRS	指	Central Reservation System, 中央预订系统, 酒店集团所采用的, 由集团内成员共用的预订网络
OTA	指	Online Travel Agent, 在线旅游社, 是旅游电子商务行业的专业词语, 将原来传统的旅行社销售模式放到网络平台上, 更广泛地传递信息, 互动式的交流更方便了客人的咨询和订购
APP	指	应用软件, 特指移动终端应用软件
O2O	指	Online To Offline (在线离线/线上到线下), 是指将线下的商务机会与互联网结合, 让互联网成为线下交易的前台

**注 1:** 本补充独立财务顾问报告中所引用的财务数据和财务指标, 如无特殊说明, 指合并报表口径的财务数据和根据该类财务数据计算的财务指标;

**注 2:** 本补充独立财务顾问报告中可能存在个别数据加总后与相关数据汇总数存在尾差情况, 系数据计算时四舍五入造成;

**注 3:** 本补充独立财务顾问报告中所使用的汇率为 2015 年 12 月 4 日中国人民银行公布的汇率中间价, 1 美元折合人民币 6.3851 元;

**注 4:** 本补充独立财务顾问报告中所指如家酒店集团的股份持有情况, 均为《合并协议》签署时的股份持有情况。

1. 申请材料显示，本次发行股份购买资产尚需履行的程序包括商务部关于本次发行股份购买资产交易涉及境外投资者认购首旅酒店新增股份的批准等程序。请你公司：1) 补充披露本次交易涉及商务部批准事项的进展情况、是否存在法律障碍，明确在取得批准前不得实施本次重组，并对无法获得批准的情形进行风险提示。2) 本次发行股份购买资产的交易对方沈南鹏、smart master international limited 等是否涉及境外投资者认购股份的批准程序，如是，补充披露其股份锁定期安排是否符合《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》的规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

#### 一、问题答复：

（一）补充披露本次交易涉及商务部批准事项的进展情况、是否存在法律障碍，明确在取得批准前不得实施本次重组，并对无法获得批准的情形进行风险提示

本次交易涉及商务部审批事项主要包括申报经营者集中事项审查以及境外投资者认购首旅酒店新增股份。2016年3月8日，商务部出具《不实施进一步审查通知》（商反垄初审函[2016]第70号），本次交易涉及的经营者集中事项审查无异议事项已获商务部审批通过。截至本补充独立财务顾问报告出具之日，境外投资者认购首旅酒店新增股份事宜已向商务部正式申报，尚未获得商务部的核准，处于与商务部的反馈沟通过程中。

重组报告书中的重大风险提示之“一、与本次交易相关的风险”之“（一）本次交易的审批风险/1、本次重大现金购买的审批风险/2、本次发行股份购买资产的审批风险”中已对公司在未能取得上述审批前不得实施本次交易进行了明确，并对存在无法获得批准的情形进行了风险提示。

同时，重组报告书中的重大风险提示之“一、与本次交易相关的风险”之“（一）本次交易的审批风险/3、本次交易方案涉及无先例事项的风险”已提示，本次交易的整体交易方案没有先例，未来审核过程中存在审核失败的风险。

（二）本次发行股份购买资产的交易对方沈南鹏、Smart master international limited 等是否涉及境外投资者认购股份的批准程序，如是，补充

## 披露其股份锁定期安排是否符合《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》的规定

本次发行股份购买资产的交易对象沈南鹏（Nanpeng Shen）、Smart master international limited 等境外法人及自然人涉及境外投资者认购股份的批准程序，需报请商务部批准。

本次交易中，沈南鹏（Nanpeng Shen）、Smart Master 等系因本次发行股份购买资产交易、通过其持有的如家酒店集团股份而换股取得了上市公司股份，并非直接战略投资成为上市公司股东，且通过换股方式持有的上市公司股票比例均低于 10%、合计持股比例亦低于 10%。上述自然人及 BVI 公司并非如家酒店集团主要股东，而如家酒店集团主要股东携程上海、发行股份购买资产交易对象首旅集团已经按照相关要求承诺锁定三年。此外，上述自然人及 BVI 公司参与本次换股系双方商业谈判结果，可增加本次交易成功概率、并降低首旅酒店现金收购成本。同时，市场上已有商务部审批的类似豁免三年锁定期的案例作为参考。首旅酒店已就沈南鹏（Nanpeng Shen）、Smart Master 等自然人及 BVI 公司认购首旅酒店股份以及豁免适用《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》三年锁定期事宜作为请示事项与境外投资者认购境内股份的相关申请文件一并报送商务部。

### 二、独立财务顾问核查意见

经核查：本次发行股份购买资产的交易对象中沈南鹏（Nanpeng Shen）等自然人和 Smart Master 等 BVI 公司系通过其持有的如家酒店集团股份而换股取得了上市公司股份、并非直接战略投资成为上市公司股东，且通过换股方式持有的股票比例均低于 10%、合计持股比例亦低于 10%。上述自然人及 BVI 公司参与本次换股系双方商业谈判结果，可增加本次交易成功概率、并降低首旅酒店现金收购成本。基于前述背景，并参考同类市场案例，首旅酒店向商务部申请就沈南鹏（Nanpeng Shen）、Smart Master 等自然人及 BVI 公司豁免适用《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》三年锁定期，目前尚待商务部审核确认。

本次交易财务顾问认为，综合考虑沈南鹏（Nanpeng Shen）、Smart Master 等自然人及 BVI 公司取得上市公司股份的方式与背景以及其持股比例、前期市



场案例以及《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》近年来的实践，待商务部审核确认后，相关豁免申请不违反《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》的规定。

**2. 请你公司补充披露本次发行股份购买资产交易是否需要取得美国 SEC 的确认意见，是否需要取得如家酒店集团股东大会的批准等；如需，是否为本次交易的前置审批程序。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。**

### 一、问题答复：

#### 1、关于本次发行股份购买资产交易是否需要取得美国 SEC 的确认意见

本次发行股份购买资产交易不以取得美国 SEC 确认为前提。但根据美国 SEC 的相关规定，本次发行股份购买资产交易需要在就重大现金购买交易向 SEC 递交的 Schedule 13 E-3 中披露；如果 SEC 对 Schedule 13 E-3 中有关本次发行股份购买资产交易的描述有反馈意见，如家酒店集团及参与重大现金收购交易的相关方需要根据 SEC 反馈意见提交修订案及答复函，直至 SEC 对最终修订版 Schedule 13E-3 确认无进一步意见。如家酒店集团、发行股份购买资产交易对方及其他交易相关方，在向美国 SEC 递交的 Schedule 13E-3 文件及修订案中，已对发行股份购买资产交易进行披露。美国 SEC 已于 2016 年 2 月 11 日通知确认其对经修订的 Schedule 13E-3 无进一步反馈意见。

#### 2、关于本次发行股份购买资产交易是否需要如家酒店集团股东大会的批准

本次发行股份购买资产交易的实质是如家酒店集团部分现有股东或实益所有人直接以协议方式处置其所直接持有或间接持有的如家酒店集团股份，本次发行股份购买资产交易不牵涉如家酒店集团的公司行为，不涉及如家酒店集团内部董事会或股东大会审批。

### 二、独立财务顾问核查意见

经问询本次交易的境外律师美国世达律师事务所（Skadden），并查阅其出具的备忘录及如家酒店集团境外信息披露文件，独立财务顾问认为：本次发行股份购买资产交易的实质是如家酒店集团部分现有股东或实益所有人直接以协议方式处置其所直接持有或间接持有的如家酒店集团股份，本次发行股份购买资产交易不涉及如家酒店集团的公司行为，无需如家酒店集团内部董事会或股东大会审批，也无需取得 SEC 的前置审批意见。

3. 申请材料显示，首旅酒店通过重大现金购买如家酒店集团 65.13% 股权，通过发行股份购买如家酒店集团 34.87% 股权，上述重大现金购买、发行股份购买资产交易不互为前提，任何一项交易无法付诸实施，不影响另一项交易的实施。重大现金购买尚需履行的程序包括：SEC 对就如家酒店集团私有化交易的相关披露文件确认无意见、如家酒店集团股东大会对重大现金购买交易相关事项的批准等。请你公司补充披露：1) 首旅酒店以不同支付方式购买如家酒店集团股权是否存在诉讼风险及拟采取的应对措施。2) 重大现金购买需履行程序的进展情况，预计完成时间，是否存在重大不确定性及对本次发行股份购买资产交易的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

#### 一、问题答复：

（一）首旅酒店以不同支付方式购买如家酒店集团股权是否存在诉讼风险及拟采取的应对措施。

##### 1、如家酒店集团股东诉讼情况分析

根据开曼群岛当地法律，若如家酒店集团股东认为本次重大现金购买（合并交易）的定价不公允，则可以依据异议股东权利进行诉讼。行使异议权利的股东，需要在如家酒店集团审议批准合并交易的股东大会之前，向如家酒店集团提出书面反对通知。在如家酒店集团股东大会通过批准合并交易后 20 日内，如家酒店集团应书面通知所有提出异议股东合并交易已被批准（“批准通知”）。在收到批准通知后 20 日（“异议期间”）内，异议股东应向如家酒店集团递交书面异议通知，并要求如家酒店集团支付该股东持有股份的公允价值。在异议期间到期或向开曼群岛公司登记处上交合并计划的 7 日内，如家酒店集团作为合并交易中的存续公司，应向任何异议股东发出书面要约以如家酒店集团认为的公允价值购买异议股份（“公允价值要约”）。如果在 30 日内，如家酒店集团与异议股东未能就购买异议股份的价格通过协商达成一致，则如家酒店集团或异议股东必须在该 30 日期间结束后的 20 日内，向开曼群岛相关法院提出申请，由法院决定异议股东持有的股份的公允价值。

##### 2、股东诉讼的应对措施

根据《合并协议》的规定，在合并交易交割生效时，提出异议的股东持有的股份将被取消，异议股东仅保留根据上述开曼群岛公司法规定要求开曼群岛法院决定其持有股份的公允价值的权利。因此，异议股东行使上述权利不会实质性阻碍重大现金购买交易（合并交易）的实施。

首旅酒店（香港）、首旅酒店（开曼）及如家酒店集团在《合并协议》中同意，《合并协议》规定的每股普通股 17.90 美元的交易对价作为开曼群岛公司法下每股普通股的公允价值。如家酒店集团为本次合并交易设立了董事会特别委员会，并聘请独立的财务顾问与法律顾问，参与合并交易评估与谈判过程。根据如家酒店集团在《合并协议》中的陈述与保证，该特别委员会的财务顾问向其递交了公允意见，认为基于公允意见中的前提、假设及限制，合并交易对价对公众股东从财务角度是公允的。同时，本次合并交易如家酒店集团聘请了专业的境外律师及财务顾问，并出具了相关意见，如异议股东提出诉讼，前述安排也将有利于如家酒店集团采取相关应对措施。

此外，根据《合并协议》的规定，如家酒店集团应立即向首旅酒店（香港）提供开曼群岛公司法规定下的任何书面反对通知、批准通知、书面异议通知、要求决定公允价值的书面请求或向异议股东发出的书面要约，以及任何试图撤回上述通知、请求或要约的书面文件；并且，首旅酒店（香港）有权利参与并主导任何与异议股东展开的谈判或法律程序。未经首旅酒店（香港）的事先书面同意，如家酒店集团不得向任何异议股东，发出要约、付款或与其和解。上市公司将密切注意任何与如家酒店集团股东主张行使异议权利相关的情况，并且已在重组报告书“第十二章 风险因素”之“一、与本次交易相关的风险/（五）本次重大现金购买标的公司异议股东诉讼风险”进行相关风险提示。

**（二）重大现金购买需履行程序的进展情况，预计完成时间，是否存在重大不确定性及对本次发行股份购买资产交易的影响。**

根据申报材料，截至本次重大资产重组项目申请材料首次提交中国证监会审核之日，本次重大现金购买交易尚需履行的程序包括：

（1）国家发改委对重大现金购买交易境外投资的备案；

- (2) 商务部关于本次重大现金购买交易涉及的经营者集中事项审查无异议；
- (3) SEC 对就如家酒店集团私有化交易的相关披露文件（或修订版披露文件）确认无意见；
- (4) 如家酒店集团股东大会对重大现金购买交易相关事项的批准；
- (5) 北京市商委关于重大现金购买交易境外投资的备案。

截至本补充独立财务顾问报告出具之日，国家发改委已于 2016 年 1 月 22 日颁发《项目备案通知书》（发改办外资备[2016]30 号）；商务部已于 2016 年 3 月 8 日出具《不实施进一步审查通知》（商反垄初审函[2016]第 70 号），就本次重大现金购买交易涉及的经营者集中事项审查确认无异议；美国 SEC 已于 2016 年 2 月 11 日通知确认对经修订的 Schedule 13E-3 无进一步反馈意见。本次重大现金购买交易还未履行的程序包括：（1）如家酒店集团股东大会对重大现金购买交易相关事项的批准；（2）北京市商委关于重大现金购买交易境外投资的备案。如家酒店集团已发出股东大会通知并定于 2016 年 3 月 25 日上午 10 点在如家酒店集团总部召开股东大会，北京市商委关于重大现金购买交易境外投资的备案将于重大现金购买交易交割后完成。

针对上述尚未完成的程序，上市公司正按照工作计划按时推进，目前在监管机构审批方面不存在重大不确定性。由于重大现金购买、发行股份购买资产交易不互为前提，任何一项交易无法付诸实施，不影响另一项交易的实施。

## 二、独立财务顾问核查意见

经咨询美国世达律师及开曼汇嘉律师及查阅相关协议，独立财务顾问认为：根据开曼群岛当地法律，若如家酒店集团股东认为本次重大现金购买（合并交易）的定价不公允，则可以依据异议股东权利进行诉讼。在《合并协议》所约定的全部生效条件达成后，异议股东行使上述权利不会实质性阻碍重大现金购买交易的实施。首旅酒店及如家酒店集团已有相应的应对股东诉讼的风险措施。

经查阅相关监管部门审批文件，独立财务顾问认为：上述重大现金购买进程符合目前实际情况，重大现金购买交易的审批程序目前不存在重大不确定性。重大现金购买、发行股份购买资产交易不互为前提，任何一项交易无法付诸实施，

不影响另一项交易的实施。

**4. 申请材料显示，发行股份购买资产和重大现金购买交易完成后，如家酒店集团将从美国 Nasdaq Global Market 退市。请你公司补充披露如家酒店集团从美国 Nasdaq Global Market 退市的后续安排、需履行的相关程序及对交易完成后上市公司的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。**

#### 一、问题答复：

在《合并协议》规定的全部交割条件满足后，重大现金购买交易将进行交割。首旅酒店（开曼）与如家酒店集团将向开曼群岛公司登记处递交合并计划等相关文件。合并将在合并计划中指定的日期正式生效。在生效时，如家酒店集团将作为存续公司继续存续，首旅酒店（开曼）将终止存续。

为实现如家酒店集团从 Nasdaq Global Market 退市，根据相关美国证券法规，在合并生效后，如家酒店集团将不再满足维持其证券在 Nasdaq Global Market 上市的条件，并需将此情况通知 Nasdaq Global Market。Nasdaq Global Market 在收到该等通知后，将向美国 SEC 递交 Form 25。Form 25 在正式递交 10 日后生效，如家酒店集团从美国 Nasdaq Global Market 退市。

本次重大现金购买交易完成后，如家酒店集团将从美国 Nasdaq Global Market 退市，并成为首旅酒店旗下子公司。

#### 二、独立财务顾问核查意见

经询问本次交易的境外律师美国世达律师事务所、核查其出具的备忘录及提供的境外市场相关规则信息，并参考相关案例，独立财务顾问对如家酒店集团退市相关后续安排进行了核查，认为：本次重大现金购买交易全部生效条件达成后，如家酒店集团将完成与首旅酒店（开曼）的合并，并按照既定程序从美国市场退市，成为首旅酒店旗下子公司。上市公司已就如家酒店集团从美国 Nasdaq Global Market 退市的后续安排、需履行的相关程序进行了补充披露。上述披露信息与前述核查结果无重大差异。

5. 申请材料显示，本次发行股份购买资产的标的资产定价以美元计价，以人民币作价，按照 2015 年 12 月 4 日美元对人民币汇率中间价：1 美元折合 6.3851 人民币计算，本次发行股份购买资产的标的资产交易价格合计为 38.73 亿元人民币。请你公司补充披露人民币对美元汇率变动情况对本次交易价格的影响。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

#### 一、问题答复：

根据《发行股份购买资产协议》，各方协商确定，本次发行股份购买资产以人民币作价，本次发行股份购买资产涉及的如家酒店集团股权交易价格为每股普通股 17.90 美元、每股美国存托股份（每股美国存托股份为两股普通股）35.80 美元（按照 2015 年 12 月 4 日美元对人民币汇率中间价：1 美元折合 6.3851 人民币计算，约合每股普通股 114.29 元人民币及每股美国存托股份（每股美国存托股份为两股普通股）228.59 元人民币），据此确定交易标的的交易价格合计 38.73 亿元人民币。

根据上述协议的约定，各方已确定按照 2015 年 12 月 4 日汇率作为标的资产折算依据，因此后续人民币对美元汇率波动不影响本次发行股份购买资产的交易价格。

#### 二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次发行股份购买资产交易所签署的《发行股份购买资产的协议》已约定 2015 年 12 月 4 日的汇率作为标的资产折算依据，后续人民币对美元汇率波动不影响本次发行股份购买资产的交易价格。



6. 申请材料显示，本次发行股份购买资产的标的资产交易价格合计为 38.73 亿元人民币，本次交易拟采用询价方式募集配套资金不超过 38.74 亿元，扣除本次重组中介机构费用及相关税费后将用于收购如家酒店集团股权或置换本次交易中预先投入的部分银行贷款。请你公司补充披露上述募集配套资金金额及使用安排是否符合我会相关规定。请独立财务顾问核查和律师并发表明确意见。

#### 一、问题答复：

##### （一）本次交易募集配套资金的金额及使用安排

首旅酒店本次重大资产重组包含两方面交易：其一，重大现金购买交易，以实现对其家酒店集团 65.13% 以上股权的收购；其二，发行股份购买资产交易，以实现对其家酒店集团 34.87% 股权的收购。为满足对前述 65.13% 股权的收购，首旅酒店将通过借款方式支付海外收购对价，并拟通过发行股份购买资产所募集的资金偿还前述借款。

本次发行股份购买资产的标的资产交易价格合计为 38.73 亿元人民币，本次交易拟采用询价方式募集配套资金不超过 38.74 亿元。其中，扣除本次重组中介机构费用及相关税费后，使用本次募集配套资金的募投项目为收购如家酒店集团股权或置换本次交易中预先投入的部分银行贷款。

##### （二）本次交易募集配套资金的金额及使用安排符合中国证监会相关规定

《上市公司重大资产重组管理办法》、《〈上市公司重大资产重组管理办法〉第十四条、第四十四条的适用意见—证券期货法律适用意见第 12 号》、《上市公司证券发行管理办法》以及《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》，均对募集配套资金有相应的规定。

1、本次交易募集配套资金符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十四条的相关规定

《上市公司重大资产重组管理办法》第四十四条规定：“上市公司发行股份购买资产的，可以同时募集部分配套资金，其定价方式按照现行相关规定办理”。

本次交易包含上市公司发行股份购买资产行为，可以同时募集部分配套资

金，符合相关规定。

2、本次交易募集配套资金符合《<上市公司重大资产重组管理办法>第十四条、第四十四条的适用意见—证券期货法律适用意见第 12 号》的相关规定

根据《<上市公司重大资产重组管理办法>第十四条、第四十四条的适用意见—证券期货法律适用意见第 12 号》规定：“上市公司发行股份购买资产同时募集的部分配套资金，所配套资金比例不超过拟购买资产交易价格 100%的，一并由并购重组审核委员会予以审核；超过 100%的，一并由发行审核委员会予以审核”。

上市公司本次交易拟采用询价方式向不超过 10 名符合条件的特定对象非公开发行股份募集配套资金，募集配套资金总额不超过 38.74 亿元。

由于本次发行股份购买资产总价大于 38.73 亿元人民币，但由于四舍五入原因被略写为 38.73 亿元人民币，故配套募集资金总额描述为不超过 38.74 亿元人民币，最终股份发行数量以证监会的核准为准。

综上，本次配套募集资金总额不超过拟购买资产交易价格的 100%，符合相关规定。

3、本次交易募集配套资金的使用安排符合《上市公司证券发行管理办法》及《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》的相关规定

根据中国证监会《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》规定：“募集配套资金的用途应当符合《上市公司证券发行管理办法》、《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》的相关规定。考虑到并购重组的特殊性，募集配套资金还可用于：支付本次并购交易中的现金对价；支付本次并购交易税费、人员安置费用等并购整合费用；标的资产在建项目建设等。募集配套资金用于补充公司流动资金的比例不应超过交易作价的 25%；或者不超过募集配套资金总额的 50%，构成借壳上市的，不超过 30%。”

本次配套募集资金在扣除本次重组中介机构费用及相关税费后将用于收购如家酒店集团股权或置换本次交易中预先投入的部分银行贷款，符合《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》关于募集资金用途的规定。

《上市公司证券发行管理办法》第十条对上市公司募集资金的数额和使用作出了相应规定：

（1）募集资金数额不超过项目需要量

根据《合并协议》，本次重大现金购买中，首旅酒店拟以每股普通股 17.90 美元及每股 ADS（每股 ADS 为两股普通股）35.8 美元的现金对价收购如家酒店集团非主要股东持有的如家酒店集团 65.13% 股份，应在交割日或者交割日后，将现金对价支付给本次重大现金购买的交易对方，交易总对价为 11.24 亿美元，约合 71.78 亿元人民币。截至目前，依据相关交易安排，首旅酒店拟通过向银行进行债务融资等方式支付本次重大现金购买的交易对价。

因此，本次募集配套资金数额不超过项目需要量，符合相关规定。

（2）募集资金用途符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理等法律和行政法规的规定

2009 年 12 月，国务院发布《关于加快发展旅游业的意见》提出把旅游业培育成国民经济的战略性支柱产业和人民群众更加满意的现代服务业。随后，国务院陆续发布《国民旅游休闲纲要（2013—2020 年）》、《旅游法》，此后又发布了《关于促进旅游业改革发展的若干意见》。2010 年 3 月，商务部发布了《商务部关于加快住宿业发展的指导意见》。2012 年 2 月 16 日，中国人民银行、国家发展改革委、旅游局、银监会、证监会、保监会、外汇局等七部委联合发布了《关于金融支持旅游业加快发展的若干意见》。2014 年 8 月 9 日，国务院发布了《关于促进旅游业改革发展的若干意见》。

因此，本次配套募集资金的安排符合国家相关产业政策，并不涉及高能耗、高污染行业。同时，本次配套募集资金的安排不存在违反国家关于土地管理方面有关法律和行政法规规定的情形，符合相关规定。

（3）除金融类企业外，本次募集资金使用项目不得为持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人、委托理财等财务性投资，不得直接或间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司

本次配套募集资金未用于持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予

他人、委托理财等财务性投资，亦未用于直接或间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司，符合相关规定。

（4）投资项目实施后，不会与控股股东或实际控制人产生同业竞争或影响公司生产经营的独立性

本次配套募集资金安排实施后，公司的控股股东仍为首旅集团、实际控制人仍为北京市国资委，公司与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业之间未因本次配套募集资金安排的实施而增加同业竞争。同时，本次配套募集资金安排实施后，上市公司与实际控制人及其关联方仍继续保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

（5）建立募集资金专项存储制度，募集资金必须存放于公司董事会决定的专项账户

根据首旅酒店制定的《北京首旅酒店（集团）股份有限公司募集资金管理及使用办法》，公司对募集资金存储制定了规定，明确公司募集资金应当存放于董事会设立的专项账户集中管理，募集资金专户不得存放非募集资金或用作其它用途，符合相关规定。

综上，本次募集配套资金金额及使用安排符合证监会相关法律法规的规定。

## 二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次募集配套资金金额及使用安排符合《上市公司重大资产重组管理办法》、《上市公司证券发行管理办法》、《〈上市公司重大资产重组管理办法〉第十四条、第四十四条的适用意见—证券期货法律适用意见第12号》以及《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》等证监会相关法律法规的规定。

7. 申请材料显示，对如家酒店集团的重大现金购买交易将与本次发行股份购买交易同时进行，不互为前提。申请材料同时显示，本次交易完成后，本次交易构成非同一控制下的企业合并，预计上市公司将新增金额较大的商誉。同时本次交易存在对上市公司当期每股收益摊薄的风险。请你公司补充披露：1) 本次发行股份购买资产交易完成后，标的资产的控制权变化情况以及本次发行股份购买资产交易相关会计处理原则。2) 不考虑重大现金购买交易影响，本次发行股份购买资产交易相关商誉确认会计政策、依据及合理性，并按照《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》的要求，补充披露相关内容。3) 重大现金购买交易拟进行的吸收合并会计处理政策。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

#### 一、问题答复：

（一）本次发行股份购买资产交易完成后，标的资产的控制权变化情况以及本次发行股份购买资产交易相关会计处理原则

##### 1、标的资产的控制权变化

首旅酒店拟向首旅集团等 8 名交易对方发行股份购买 Poly Victory 100% 的股权和如家酒店集团 19.60% 的股权，由于 Poly Victory 主要资产为如家酒店集团 15.27% 的股权，因此假设本次发行股份购买资产交易在重大现金购买交易交割以前即完成、或者在重大现金购买交易未能交割的情况下，首旅酒店将通过直接及间接方式持有如家酒店集团 34.87% 的股权，未来标的资产如家酒店集团的股权结构如下：

股东	持股比例%
Poly Victory	15.27
首旅酒店	19.60
非主要股东（即社会公众股）	65.13
合计	100.00

按照 2014 年修订的《企业会计准则第 33 号——合并财务报表》，控制是指投资方拥有对被投资方的权力，通过参与被投资方的相关活动而享有可变回报，并且有能力运用对被投资方的权力影响其回报金额。相关活动是对被投资方的回

报产生重大影响的活动，通常包括商品或劳务的销售和购买、金融资产的管理、资产的购买和处置、研究与开发活动以及融资活动等。

首旅酒店直接和间接持有如家酒店集团 34.87% 的股权，由于如家酒店集团为美国 Nasdaq Global Market 上市公司，其余 65.13% 股权作为流通股归属于社会公众股。首旅酒店拥有的表决权相对于社会公众股股东个体拥有的表决权份额较大、社会公众股股东各方持股较为分散，截至 2015 年 12 月 6 日止，剔除拟发行股份购买资产的发行对象持股外，如家酒店集团其他社会流通股中前五名股东持股较为分散、公司类型主要为基金或机构投资者，详见下表：

序号	股东名称	基本股股数	占比%
1	Oppenheimer Funds, Inc.	15,727,966	16.31
2	Fidelity Management & Research Co.	8,375,800	8.69
3	HG Vora Capital Management LLC	3,200,000	3.32
4	Capital Research & Management Co. (Global Investors)	2,962,500	3.07
5	Proprium Capital Partners LP	2,792,952	2.90

如家酒店集团目前董事会成员共 8 名，其中 Yi Liu 和 Min Bao 为 Poly Victory 已委派的 2 名董事；沈南鹏（Nanpeng Shen）、孙坚和梁建章（James Jianzhang Liang）共 3 名董事为本次买方集团成员。详见下表：

序号	姓名	职位
1	Yi Liu	Co-Chairman of the Board of Directors, Independent Director
2	沈南鹏（Nanpeng Shen）	Co-Founder, Co-Chairman of the Board of Directors, Independent Director
3	孙坚	Chief Executive Officer, Director
4	Min Bao	Independent Director
5	梁建章（James Jianzhang Liang）	Co-Founder, Independent Director
6	Kenneth Gaw	Independent Director
7	Terry Yongmin Hu	Independent Director
8	Arthur M. Wang	Independent Director

综合考虑如家酒店集团的治理结构、表决机制及其他股东持有表决权的分散程度，本次发行股份购买资产交易后，首旅酒店对如家酒店集团能实现相对控股。

## 2、相关会计处理原则

### （1）首旅酒店发行股份购买 Poly Victory 100% 股权

首旅酒店向首旅集团发行股份购买 Poly Victory 100% 股权前，首旅酒店和 Poly Victory 的实际控制人均为首旅集团，故本次交易构成同一控制下的企业合并。根据《企业会计准则第 2 号——长期股权投资》相关规定，合并方以发行权益性证券作为合并对价的，应当在合并日按照被合并方所有者权益在最终控制方合并财务报表中的账面价值的份额作为长期股权投资的初始投资成本。按照发行股份的面值总额作为股本，长期股权投资初始投资成本与所发行股份面值总额之间的差额，应当调整资本公积；资本公积不足冲减的，调整留存收益。

故首旅酒店通过向首旅集团发行股份购买 Poly Victory 100% 股权，应在购买日按照 Poly Victory 净资产账面价值借记“长期股权投资—投资成本”，按照发行股份的面值总额，贷记“股本”，按其差额，记“资本公积—股本溢价”，“资本公积—股本溢价”不足冲减的，借记“盈余公积”和“未分配利润”。

### （2）首旅酒店发行股份购买如家酒店集团 19.60% 股权

首旅酒店向首旅集团外的其他发行对象发行股份购买如家酒店集团 19.60% 股权，根据《企业会计准则第 2 号——长期股权投资》相关规定，以发行权益性证券取得的长期股权投资，应当按照发行权益性证券的公允价值作为初始投资成本。

首旅酒店通过向首旅集团外的其他发行对象发行股份购买如家酒店集团 19.60% 股权，应在购买日按照发行股份的公允价值，借记“长期股权投资—投资成本”，按照发行股份的面值总额，贷记“股本”，按其差额，贷记“资本公积—股本溢价”。

### （3）为本次股份发行直接相关的费用

根据《企业会计准则第 37 号——金融工具列报》相关规定，与权益性交易相关的交易费用应当从权益中扣减。

首旅酒店本次发行股份购买资产中为发行股份支付给有关证券承销机构等

的手续费、佣金等与股份发行直接相关的费用，不构成取得长期股权投资的成本。该部分费用应自所发行股份的溢价发行收入中扣除，溢价收入不足冲减的，应依次冲减盈余公积和未分配利润。

## （二）不考虑重大现金购买交易影响，本次发行股份购买资产交易相关商誉确认会计政策、依据及合理性

本次发行股份购买资产交易前，首旅酒店的实际控制人为首旅集团，首旅集团不能直接或通过 Poly Victory 间接对如家酒店集团实施控制，故本次发行股份购买资产交易构成非同一控制下的企业合并。根据《企业会计准则第 20 号——企业合并》相关规定，在非同一控制下企业合并交易中，购买方对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份额的差额，应当确认为商誉；合并成本小于可辨认净资产公允价值时的差额确认为合并当期损益。

1、购买日首旅酒店获得如家酒店集团控制权时，首旅酒店支付的合并成本将与合并中取得的如家酒店集团可辨认净资产公允价值份额进行比较，合并成本大于合并中取得的如家酒店集团可辨认净资产公允价值份额的差额确认为合并报表中本次收购如家酒店集团形成的商誉；反之，则确认为合并当期损益。

2、如果本次收购形成商誉，根据《企业会计准则讲解——企业合并》相关规定，对于被购买方在企业合并之前已经确认的商誉，购买方在对企业合并成本进行分配、确认合并中取得可辨认资产和负债时不应予以考虑。首旅酒店在购买日合并如家酒店集团时需剔除如家酒店集团原合并商誉，重新计算首旅酒店本次合并如家酒店集团的商誉。

3、首旅酒店未来合并报表，需要按照首旅酒店合并层面持有如家酒店集团 34.87%（15.27%+19.60%）计算应享有的如家酒店集团的可辨认净资产的公允价值与合并成本比较，如果合并成本大于上述按照持股比例计算的可辨认净资产公允价值份额的差额，确认为首旅酒店合并报表的商誉。

购买日首旅酒店将委托评估机构以合并对价分摊为目的，依据《企业会计准则第 20 号——企业合并》及其讲解，对如家酒店集团购买日合并可辨认净资产公允价值进行 PPA 评估。首旅酒店将依据评估机构的 PPA 评估值确认购买日如家



酒店集团可辨认净资产的公允价值。

### **（三）按照《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》的要求，补充披露相关内容**

首旅酒店重大现金购买及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易已经公司第六届董事会第八次会议及 2016 年第一次临时股东大会审议通过。鉴于本次交易构成上市公司重大资产重组，为保障公司中小投资者知情权，维护中小投资者利益，根据《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》（国办发[2013]110 号）、《国务院关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》（国发[2014]17 号）、《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（中国证券监督管理委员会公告[2015]31 号）等相关规定，上市公司发布了《北京首旅酒店（集团）股份有限公司关于填补本次重大资产重组摊薄上市公司当期每股收益具体措施的公告》（临 2016-011 号），披露了本次交易对每股收益的影响、本次交易的必要性、合理性及与公司现有业务相关性的分析、公司对本次交易摊薄即期回报的风险提示、公司对本次交易摊薄即期回报及提高未来回报能力采取的措施、公司董事及高级管理人员对填补回报措施能够得到切实履行作出的承诺。

关于本次交易摊薄即期回报对公司每股收益的影响及公司拟采取的措施说明如下：

#### **1、本次交易对每股收益的影响**

由于本次交易未编制备考财务报表，目前无法确定的判断此次交易完成后是否会造成上市公司每股收益下降。受宏观经济下行及行业竞争加剧的影响，国内经济型酒店普遍面临单店获利能力下降的情况，如家酒店集团的盈利能力面临较大压力，此外，公司为收购如家酒店集团也将借入金额较高的银行负债，从而产生较高的财务费用。预计本次交易对上市公司当期每股收益可能存在摊薄情形。

#### **2、公司对本次交易摊薄即期回报的风险提示**

由于本次交易未编制备考财务报表，目前无法确定的判断此次交易完成后是

否会造成上市公司每股收益下降。由于经济型酒店行业竞争激烈，且本次交易完成后整合效果存在不确定性，如家酒店集团未来盈利能力可能面临一定压力，本次收购成本也将增加公司的相关费用，则本次交易存在对上市公司当期每股收益有摊薄的风险。

### 3、公司对本次交易摊薄即期回报及提高未来回报能力采取的措施

#### （1）加快公司主营业务发展，提高公司盈利能力

本次交易结束后，公司将在国内 300 余城市运营 3000 余家酒店，形成覆盖“豪华”、“高档”、“中档”、“经济型”全系列的酒店业务，活跃用户人数及会员数大幅增加，公司的影响力将覆盖至全国，盈利能力将进一步加强。

本次交易完成后公司将积极管理整合各酒店品牌，运用公司自身与如家酒店集团的品牌影响力，聚焦酒店运营的主营业务，实现跨越式发展，提高公司盈利能力。

#### （2）加强并购整合

本次交易完成后，如家酒店集团将成为公司的控股子公司，公司的资产规模和业务范围都将得到扩大，因整合产生的协同效应将使公司的核心竞争力得到提升。本次交易完成后，公司将加强在品牌体系、业务结构、组织机构、营销网络、管理制度、人力资源、财务融资、企业文化等众多方面的整合，从而充分发挥本次并购的协同效应，提高上市公司核心竞争力和持续盈利能力。

#### （3）积极提升公司核心竞争力，规范内部控制

公司将致力于进一步巩固和提升公司核心竞争优势、拓宽市场，努力实现收入水平与盈利能力的提升。公司将加强企业内部控制，提升企业管理效率。推进全面预算管理，优化管理流程，全面有效地控制公司经营和管控风险，提升经营效率和盈利能力。

#### （4）不断完善公司治理，为公司发展提供制度保障

公司将严格遵循《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司治理准则》等法律、法规和规范性文件的要求，不断完善公司治理结构，

确保股东能够充分行使权利，确保董事会能够按照法律、法规和公司章程的规定行使职权，作出科学、迅速和谨慎的决策，确保独立董事能够认真履行职责，维护公司整体利益，尤其是中小股东的合法权益，确保监事会能够独立有效地行使对董事、经理和其他高级管理人员及公司财务的监督权和检查权，为公司发展提供制度保障。

（5）进一步完善利润分配政策，保证公司股东收益回报

为进一步完善公司利润分配政策，积极有效地回报投资者，公司于 2015 年 12 月 6 日召开第六届董事会第八次会议，通过了《关于修改公司章程部分条款的议案》及《关于公司未来三年（2015 年-2017 年）股东回报规划的议案》，并已经 2016 年第一次临时股东大会审议通过。未来，公司将严格执行公司分红政策，在符合利润分配条件的情况下，积极对股东给予回报，确保公司股东特别是中小股东的利益得到保护。

**4、公司董事及高级管理人员对填补回报措施能够得到切实履行作出承诺**

为确保公司本次交易摊薄即期回报事项的填补回报措施能够得到切实履行，根据《国务院关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》（国发[2014]17 号）、《关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》（国办发[2013]110 号）以及中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》等相关法律、法规和规范性文件的规定，公司董事及高级管理人员签署了相应承诺，承诺事项如下：

- “1、本人承诺忠实、勤勉地履行职责，维护上市公司和全体股东的合法权益。
- 2、本人承诺不得无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不得采用其他方式损害上市公司利益。
- 3、本人承诺对本人职务消费行为进行约束。
- 4、本人承诺不动用上市公司资产从事与本人履行职责无关的投资、消费活动。

5、本人承诺在自身职责和权限范围内，全力促使上市公司董事会或者薪酬与考核委员会制定的薪酬制度与上市公司填补回报措施的执行情况相挂钩，并对上市公司董事会和股东大会审议的相关议案投赞成票（如有表决权）。

6、如果上市公司拟实施股权激励，本人承诺在自身职责和权限范围内，全力促使上市公司拟公布的股权激励的行权条件与上市公司填补回报措施的执行情况相挂钩，并对上市公司董事会和股东大会审议的相关议案投赞成票（如有表决权）。

7、本人承诺严格履行本人所作出的上述承诺事项，确保上市公司填补回报措施能够得到切实履行。如果本人违反本人所作出的承诺或拒不履行承诺，本人将按照《指导意见》等相关规定履行解释、道歉等相应义务，并同意中国证券监督管理委员会、上海证券交易所和中国上市公司协会依法作出的监管措施或自律监管措施；给上市公司或者股东造成损失的，本人愿意依法承担相应补偿责任。”

上述公司对本次交易摊薄即期回报及提高未来回报能力采取的措施以及公司董事及高级管理人员作出的承诺已经公司第六届董事会第八次会议、第六届董事会第十次会议审议通过，并经公司 2016 年第一次临时股东大会审议通过。公司提示广大投资者注意：公司所制定的填补回报措施不等于对公司未来利润做出的保证。

#### （四）重大现金购买交易拟进行的吸收合并会计处理政策

首旅酒店在香港设立全资子公司首旅酒店（香港），并由首旅酒店（香港）在开曼设立全资子公司首旅酒店（开曼）作为收购主体，由其与如家酒店集团合并，获得如家酒店集团 65.13% 股权。《合并协议》交割时，如家酒店集团非主要股东持有的如家酒店集团 65.13% 的股权将被注销登记，首旅酒店（香港）将向如家酒店集团非主要股东提供现金对价。首旅酒店（开曼）将被如家酒店集团吸收合并并停止存续，由如家酒店集团作为存续公司。

交易各方共同签署的《合并协议》提到的首旅酒店（香港）重大现金购买交易拟进行的吸收合并是法律意义的吸收合并，首旅酒店（开曼）仅为开展交易设

立，在《合并协议》生效前无任何资产、负债或债务，交易实质为首旅酒店（香港）向如家酒店集团支付对价置换如家 65.13%的流通股权，实现首旅酒店（香港）控股如家酒店集团。

如果不考虑发行股份购买资产的交易，首旅酒店（香港）在交割日合并如家酒店集团，按照《企业会计准则第 20 号——企业合并》的相关规定，在非同一控制下企业合并交易中，购买方对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份额的差额，应当确认为商誉；合并成本小于可辨认净资产公允价值时的差额确认为合并当期损益。首旅酒店（香港）为取得如家酒店集团 65.13% 股权所支付的对价与如家酒店集团资产、负债的公允价值差异，视情况分别确认为商誉或是计入合并当期的损益。

购买日首旅酒店将委托评估机构以合并对价分摊为目的，依据《企业会计准则第 20 号—企业合并》及其讲解，对如家酒店集团购买日合并可辨认净资产公允价值进行 PPA 评估。首旅酒店将依据评估机构的 PPA 评估值确认购买日如家酒店集团可辨认净资产的公允价值。

## 二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：首旅酒店所预计的本次交易对每股收益的影响合理，填补即期回报措施及相关承诺主体的承诺事项符合《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》的相关规定，有利于维护中小投资者的合法权益。

本次发行股份购买资产交易后，首旅酒店对如家酒店集团能实现相对控股。经咨询致同并对照企业会计准则，独立财务顾问认为，首旅酒店本次发行股份购买资产交易拟采用的上述相关会计处理、相关商誉确认以及现金购买交易拟进行的吸收合并会计处理方式符合中国企业会计准则的要求。

8. 申请材料显示，本次交易完成后，如家酒店集团内部仍存在境外红筹架构，且短时间内暂无拆除计划。如家酒店集团当前的境外架构导致其分红至首旅酒店将面临较高的税收成本，同时未来境外架构若进行拆除，则可能产生一定的税收成本。请你公司结合利润分配、股权交易等涉及的相关税收政策，补充披露如家酒店集团维持目前的境外股权架构及未来拆除境外股权架构，因税收差异而可能产生的对交易完成后上市公司经营业绩的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

#### 一、问题答复：

针对如家酒店集团维持目前的境外股权架构及未来拆除境外股权架构对上市公司经营业绩的影响分析如下：

##### （1）维持目前境外股权架构情况下

在维持目前境外股权架构且不改变目前相关公司的税收身份情况下，若上市公司需要从如家酒店集团境内运营实体取得分红用于运营或分配利润，则根据目前税法的相关规定，如家酒店集团境内运营实体分配至如家境外子公司需要缴纳5%或10%的预提所得税（视该等境外地区与中国之间的税收协定），如家境外子公司向首旅酒店（香港）/Poly Victory 之间的分配无需缴纳所得税，但首旅酒店（香港）/Poly Victory 向首旅酒店境内母公司分配利润时首旅酒店需要缴纳25%的企业所得税，因此首旅酒店在维持目前境外股权架构下取得如家酒店境内运营实体的分红的税收成本较高，具体影响上市公司经营业绩的金额需视乎如家酒店集团境内经营实体分红金额而定。若如家酒店集团境内经营实体不实施分红，则对上市公司经营业绩无直接影响。

根据《国家税务总局关于境外注册中资控股企业依据实际管理机构标准认定为居民企业有关问题的通知》（国税发[2009]82号）及《国家税务总局关于依据实际管理机构标准实施居民企业认定有关问题的公告》（国家税务总局公告2014年第9号）等文件的规定，境外中资企业同时符合以下条件，可以认定为中国税收居民企业并实施相应的税收管理：1）企业负责实施日常生产经营管理运作的高层管理人员及其高层管理部门履行职责的场所主要位于中国境内；2）企业的

财务决策（如借款、放款、融资、财务风险管理等）和人事决策（如任命、解聘和薪酬等）由位于中国境内的机构或人员决定，或需要得到位于中国境内的机构或人员批准；3）企业的主要财产、会计账簿、公司印章、董事会和股东会议纪要档案等位于或存放于中国境内；4）企业 1/2（含 1/2）以上有投票权的董事或高级管理人员经常居住于中国境内。符合条件的境外中资企业须向其中国境内主要投资者登记注册地主管税务机关提出居民企业认定申请，主管税务机关对其居民企业身份进行初步判定后，层报省级税务机关确认。经省级税务机关确认后抄送其境内其他投资地相关省级税务机关。

若获得相关税务机关批准，相关境外公司的税收身份能够从非居民企业申请变更为中国税收居民企业，则上述境内外公司之间的分红将在税收上被认为中国税收居民企业之间的利润分配，从而无需缴纳预提所得税和企业所得税，对上市公司经营业绩无影响。

## （2）拆除境外股权架构情况下

根据现行税法规定，需要按出售价格与投资成本的差额的 10% 交纳中国预提所得税。每个境内子公司的投资成本不一，但大部分均为原始投入成本，考虑到本次如家酒店集团的整体出售价格较高，因此预计需缴纳的中国预提所得税费用较高，具体税收金额需视具体出售价格而定。需要说明的是，税务机关如认为关联公司之间的股权出售价格不符合独立交易原则，有权对转让所得调整并据以征税。调整架构当期若需要交纳上述预提所得税，将会对当期盈利造成较大影响。

作为国有企业，首旅酒店在收购如家酒店集团后将在具体营运、人员、资产、管理决策等方面做出一定改变，若通过相关税务机构审核确认，有可能使上述境外公司符合申请成为中国税收居民企业的条件。在成功申请成为中国税收居民企业的情况下则首旅酒店未来在内部架构重组时可能适用关于同一集团内部重组的相关税收优惠政策，从而递延上述中国预提所得税的缴纳。在此情况下，拆除境外架构对上市公司当年经营业绩无影响。

## 二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：上市公司上述分析内容符合相关税法规定，在

相关境外子公司未申请成为税收居民企业前，上市公司拆除境外架构或从如家酒店集团境内运营实体取得分红需要承担较高的税收成本，将影响上市公司当年经营业绩，具体金额取决于拆除时的转让价格以及分红金额。若相关境外子公司能够申请成为中国税收居民企业，则有可能减免或递延相关税收，从而对上市公司当年经营业绩无影响。



9. 申请材料显示，2015年11月20日，首旅集团以人民币1,545,308,134.37元从首旅香港处收购 Poly Victory 100%股权。本次交易以2015年10月31日为估值基准日，Poly Victory 的交易作价为17.14亿元，即如家酒店集团15.27%股权作价加上 Poly Victory 账面所有现金。本次交易作价较首旅集团2015年11月的收购价格溢价1.69亿元。请你公司补充披露首旅集团收购 Poly Victory 股权的目的及与本次交易的关系，本次交易作价较首旅集团前次收购价格溢价1.69亿元的原因及合理性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

### 一、问题答复

首旅集团从首旅香港处收购 Poly Victory 100% 股权的系首旅集团的内部股权结构调整行为，可实现在本次发行股份购买资产交易完成后由首旅集团统一持有首旅酒店股票，更好地体现首旅集团对于首旅酒店的控股地位。

2015年11月20日 Poly Victory 100% 股权转让前，首旅酒店已于2015年6月11日向如家酒店集团发出了非具有约束力的私有化要约，价格为32.81美元/ADS，该价格在一定程度上为如家酒店集团的定价提供了参考依据。Poly Victory 主要持有如家酒店集团15.27%股权及部分现金，因此 Poly Victory 100% 股权内部转让的定价主要参照上述非具有约束力私有化要约价格计算 Poly Victory 持有的如家酒店集团股权价值并加上其持有的现金价值。

在内部转让完成后，首旅酒店与如家酒店集团特委会进行了进一步的谈判，最终确定私有化收购价格为35.80美元/ADS，因此首旅集团转让 Poly Victory 股权给首旅酒店时重新按照35.80美元/ADS确定 Poly Victory 持有的如家酒店集团股份价格，因此两次转让之间出现1.69亿元差额。

### 二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：首旅集团收购 Poly Victory 100% 股权的估值以及后续首旅集团将 Poly Victory 100% 股权注入首旅酒店的估值虽然具有差异，但已经在各自转让时点以可用最佳的参考价值作为定价依据，因此定价具有合理性。

10. 申请材料显示，本次交易设置了发行股份募集配套资金发行底价调整机制。请你公司补充披露：1) 触发发行价格调整情形的条件、价格调整机制以及对本次股份发行数量的影响。2) 上述价格调整方案是否符合我会相关规定。3) 上述发行价格调整机制是否合理，履行的程序是否符合我会相关规定。4) 目前是否已经触发发行价格调整情形，及上市公司拟进行的调价安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

## 一、问题答复：

### （一）本次发行股份募集配套资金发行底价调整方案

根据重组报告书披露并经首旅酒店第六届董事会第八次会议及 2016 年第一次临时股东大会审议通过的“配套融资询价底价调价机制”具体方案为：在公司审议本次交易的股东大会决议公告日至本次交易获得中国证监会核准前，公司董事会可根据公司股票二级市场价格走势，并经合法程序召开董事会会议（决议公告日为调价基准日），对本次发行股份募集配套资金的发行底价进行一次调整，调整后的发行底价为调价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%。

根据募集配套资金上限和发行底价计算，本次交易募集配套资金所发行股份数量不超过 246,862,556 股。若本次交易获得中国证监会核准前，公司董事会根据股票二级市场价格走势作出对募集配套资金的发行底价进行调整的决议，并以决议公告日作为调价基准日，对本次发行股份募集配套资金的发行底价进行一次调整，则配套融资实际发行股数将超过 246,862,556 股，最终的发行数量将根据中国证监会的核准及本次配套融资的询价结果确定。

### （二）募集配套资金发行底价调整机制的合规性

1、在公司审议本次交易的股东大会决议公告日至本次交易获得中国证监会核准前，公司董事会可根据公司股票二级市场价格走势，对募集配套资金的发行底价进行一次调整，调价基准日为上市公司召开董事会会议的决议公告日。上述内容符合《上市公司非公开发行股票实施细则》第七条“定价基准日可以为关于本次非公开发行股票的董事会决议公告日、股东大会决议公告日，也可以为发行期的首日”和第十六条“非公开发行股票的董事会决议公告后，出现以下情况需要

重新召开董事会的，应当由董事会重新确定本次发行的定价基准日：（一）本次非公开发行股票股东大会决议的有效期已过；（二）本次发行方案发生变化；（三）其他对本次发行定价具有重大影响的事项”的规定。

2、调整后的发行底价为调价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%。上述内容符合《发行管理办法》第三十八条规定：“上市公司非公开发行股票，应当符合下列规定：（一）发行价格不低于定价基准日前二十个交易日公司股票均价的百分之九十；……。”

因此，募集配套资金发行底价调整机制符合《上市公司证券发行管理办法》和《上市公司非公开发行股票实施细则》的规定。

### （三）配套融资的价格调整机制的合理性及履行的程序符合相关规定

#### 1、配套融资的价格调整机制的合理性

上述发行股份募集配套资金发行底价调整方案系为应对资本市场表现变化等因素造成的公司股价波动对本次配套融资可能产生的不利影响而引入。本次募集配套资金扣除本次重组中介机构费用及相关税费后将用于收购如家酒店集团股权或置换本次交易中预先投入的部分银行贷款。在前期证券市场大幅下跌以及近期股票二级市场价格走势波动较大的情况下，引入配套融资的价格调整机制有利于降低本次配套融资发行失败的风险，有利于本次交易的顺利实施及上市公司的长远发展，从而保障广大股东特别是中小股东的利益，具有合理性。

#### 2、配套融资价格调整机制履行的程序符合相关规定

（1）2015 年 12 月 6 日，首旅酒店召开第六届董事会第八次会议，审议通过了募集配套资金的发行底价调整机制。

（2）2016 年 1 月 15 日，首旅酒店召开 2016 年第一次临时股东大会，审议通过了募集配套资金的发行底价调整机制。

综上，配套融资价格调整机制履行的程序符合相关规定。

#### （四）目前是否已经触发发行价格调整情形，及上市公司拟进行的调价安排

自 2015 年 12 月 25 日重大资产重组复牌至 2016 年 3 月 17 日，上市公司股票交易均价为 24.52 元/股。截至 2016 年 3 月 17 日，上市公司股票收盘价为 19.87 元/股，与本次交易募集配套资金的发行底价 15.69 元/股相比，高出 26.64%。截至本补充独立财务顾问报告签署之日，自本次重大资产重组复牌以来，上市公司股票二级市场价格走势尚未发生低于上述发行底价的情形。

在本次配套融资发行前，上市公司和独立财务顾问将密切关注公司股票二级市场表现，并根据具体价格走势决定是否对募集配套资金的发行底价进行调整。

#### 二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次发行股份募集配套资金发行底价调整方案内容明确，最终的发行数量将根据中国证监会的核准及本次配套融资的询价结果确定；募集配套资金发行底价调整机制符合《上市公司证券发行管理办法》和《上市公司非公开发行股票实施细则》的规定；配套融资的价格调整机制有利于降低本次配套融资发行失败的风险，有利于本次交易的顺利实施及上市公司的长远发展，从而保障广大股东特别是中小股东的利益，具有合理性；配套融资价格调整机制已经公司第六届董事会第八次会议及 2016 年第一次临时股东大会审议通过，履行的程序符合相关规定；截至本补充独立财务顾问报告出具之日，自本次重大资产重组复牌以来，上市公司股票二级市场价格走势尚未发生低于发行底价的情形，在本次配套融资发行前，上市公司和独立财务顾问将密切关注公司股票二级市场表现，并根据具体价格走势决定是否对募集配套资金的发行底价进行调整。

**11. 申请材料显示，本次发行股份购买资产交易对方之一为上市公司控股股东首旅集团，标的资产价格确定因素为如家酒店的市值、净资产、同类公司的估值水平等，同时采用市场法进行估值。请你公司补充披露本次交易未针对市场法估值设置业绩补偿安排是否符合我会相关规定。请独立财务顾问核查并发表明确意见。**

#### 一、问题答复：

本次交易中，估值机构充分考虑如家酒店集团实际经营模式以及交易实际情况后，未采用收益现值法与资产基础法作为估值方法。一方面，作为美国纳斯达克上市公司，在本次交易完成之前，如家酒店集团受上市监管及商业保密限制不能提供更为详细的财务资料及盈利预测，且公布盈利预测可能会引起其股价异动，从而增加本次交易的不确定性，因此本次交易无法使用收益法进行估值。另一方面，作为品牌化的酒店服务及旅游业集团，如家酒店集团推行轻资产运作模式，因此不适宜采用资产基础法进行评估。

《上市公司重大资产重组管理办法》第三十五条规定：“采取收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的方法对拟购买资产进行评估或者估值并作为定价参考依据的，上市公司应当在重大资产重组实施完毕后3年内的年度报告中单独披露相关资产的实际盈利数与利润预测数的差异情况，并由会计师事务所对此出具专项审核意见；交易对方应当与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订明确可行的补偿协议。……”

本次交易中，根据本次交易估值机构出具的估值报告，本次估值主要以可比上市公司与可比交易分析交易作价的公允性与合理性，并参考如家酒店集团的历史股价走势分析，并未采用《上市公司重大资产重组管理办法》中规定的“收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的办法”。因此，本次交易不属于《上市公司重大资产重组管理办法》规定的必须签订补偿协议的情况。

综上所述，本次交易未涉及业绩补偿安排的情况未违反《上市公司重大资产重组管理办法》相关规定。

#### 二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次交易中，根据估值机构出具的估值报告，本次估值主要以可比上市公司与可比交易分析交易作价的公允性与合理性，并结合如家酒店集团的历史股价走势分析，并未采用《上市公司重大资产重组管理办法》中规定的“收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的办法”，不属于《上市公司重大资产重组管理办法》规定的必须签订补偿协议的情况。因此，本次交易未涉及业绩补偿安排的情况未违反《上市公司重大资产重组管理办法》相关规定。

12. 申请材料显示，各方同意，本次交易价格不因基准日至交割日期间交易标的盈亏情况调整，即过渡期的交易标的净资产的变化全部由买方集团承担。请你公司补充披露上述过渡期损益安排是否符合我会相关规定。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

### 一、问题答复

根据证监会 2015 年 9 月出台的《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》：对于以收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的估值方法作为主要评估方法的，拟购买资产在过渡期间（自评估基准日至资产交割日）等相关期间的收益应当归属于上市公司所有，亏损应当由交易对方补足。

本次如家酒店集团以及 Poly Victory100% 股权的估值均以市场法分析交易作价的公允性与合理性，并非按照收益现值法、假设开发法等未来收益预期的估值方法作为主要评估方法，因此不受上述规定约束。上述安排为交易各方经谈判后最终确定。

### 二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，如家酒店集团以及 Poly Victory100% 股权的估值方法为市场法，而非基于未来收益预期的估值方法，因此目前关于过渡期损益的安排不违反上述规定。

13. 申请材料显示，本次发行股份购买资产交易中标的资产财务报告和审计报告未按照中国企业会计准则编制，重组报告书引用的如家酒店集团财务数据均引自按照美国会计准则编制的财务报表。请你公司：1) 补充披露本次发行股份购买资产交易提供的标的资产财务资料是否符合我会相关规定。2) 结合可比案例补充披露能否按照中国企业会计准则编制并提供标的资产财务资料；如不能，请进一步披露理由。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

## 一、问题答复

（一）本次发行股份购买资产交易提供的标的资产财务资料符合证监会相关规定

证监会发布的《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组（2014 年修订）》（以下简称“《格式准则第 26 号》”）中对标的资产财务资料的相关要求如下：

准则目录编号	内容
第六十三条	<p>上市公司应当披露本次交易所涉及的相关资产的财务报告和审计报告。经审计的最近一期财务资料在财务报告截至日后六个月内有效，特别情况下可申请适当延长，但延长时间至多不超过一个月。</p> <p>有关财务报告和审计报告应当按照与上市公司相同的会计制度和会计政策编制。如不能披露完整财务报告，应当解释原因，并出具对相关资产财务状况和 /或经营成果的说明及审计报告。</p>
附件--上市公司重大资产重组申请文件目录--3-3	<p>本次重大资产重组涉及的拟出售资产最近两年及一期的财务报告和审计报告（确实无法提供的，应当说明原因及相关资产的财务状况和经营成果）</p>

本次发行股份购买资产交易提供的如家酒店集团的财务资料来自于如家酒店集团依据美国会计准则编制的 2013 年、2014 年以及截止 2015 年 9 月 30 日止 9 个月期间合并财务报表，普华永道对如家酒店集团 2013 年度、2014 年度及截止 2015 年 9 月 30 日止 9 个月期间财务报表进行了审计，并出具了无保留意见的审计报告。



本次发行股份购买资产交易提供的 Poly Victory 的财务资料来自于 Poly Victory 依据美国会计准则编制的 2013 年、2014 年以及截止 2015 年 9 月 30 日止 9 个月期间财务报表，致同对 Poly Victory 2013 年度、2014 年度及截止 2015 年 9 月 30 日止 9 个月期间财务报表进行了审计，并出具了无保留意见的审计报告。

此外，首旅酒店已编制了《Homeinns Hotel Group 中美准则差异调节表（2013 及 2014 年度）》和《Homeinns Hotel Group 中美准则差异调节表（截止 2015 年 9 月 30 日止 9 个月期间）》，并聘请普华永道对上述准则差异调节表进行了鉴证并出具了合理保证的鉴证报告。

首旅酒店也已编制了《POLY VICTORY 中美准则差异调节表（2013 及 2014 年度）》和《POLY VICTORY 中美准则差异调节表（截止 2015 年 9 月 30 日止 9 个月期间）》，并聘请致同对上述准则差异调节表进行了鉴证并出具了合理保证的鉴证报告。

本次交易中标的资产的有关财务报告和审计报告未按照与上市公司相同的会计制度和会计政策编制，但首旅酒店已在重组报告书中披露未能提供按照首旅酒店适用的中国企业会计准则编制的标的资产财务报告及其相关的审计报告的原因，并在相关章节中对标的资产的财务状况和经营成果进行了说明，同时上市公司亦提供了标的资产按照美国准则编制的财务报告及审计报告。

对比《格式准则第 26 号》及跨境收购市场案例，对于本次申请材料未能提供交易标的中国准则下的财务资料，首旅酒店已经做出原因解释。同时，首旅酒店已承诺在重大现金购买交易完成后三个月内披露中国准则下的相关财务资料。

## **（二）根据可比案例对本次首旅酒店暂无法按照中国企业会计准则编制并提供标的资产财务资料情况的分析**

跨境收购因为其特殊性，上市公司多采用标的公司自身已公告的财务资料信息进行披露，与本次交易可比的跨境收购交易中上市公司对标的公司的财务信息披露情况如下：

上市公司	收购标的	首次披露时间	交易类型	标的公司财务信息披露情况	审核状况
南京新百 (600682)	Highland Group Holdings Limited (英国注册公司)	2014年 6月	重大现金 购买	标的公司自身已公告的按照国际财务报告准则编制的财务报表	已获证监会审核通过
锦江股份 (600754)	Groupe du Louvre 酒店 (法国注册公司)	2015年 1月	重大现金 购买	标的公司自身已公告的按照国际财务报告准则编制的财务报表	已获上交所确认无意见
艾派克 (002180)	Static Control Components, Inc. (美国注册公司)	2015年 6月	重大现金 购买	标的公司自身已公告的按照美国会计准则编制的财务报表	已获深交所确认无意见
渤海金控 (000415)	Avolon Holdings Limited (美国注册公司)	2015年 10月	重大现金 购买	标的公司自身已公告的按照美国会计准则编制的财务报表	已获深交所确认无意见

从上表可比交易案例中可以看出，上市公司在进行跨境收购时，境外交易标的通常会按照其注册地相关法规要求，或在交易谈判中明确要求在收购交易未完成之前，不接受收购方派出的审计机构对标的资产进行审计并出具审计报告。因此，上市公司多采用标的公司自身已公告的财务资料信息进行披露。

本次交易亦为跨境收购。按照国际惯例及首旅酒店与如家酒店集团特委会的谈判，本次重组相关协议交割前，本次交易存在一定不确定性，首旅酒店在本次重大现金购买交易完成前无法提供按照首旅酒店适用的中国企业会计准则编制的如家酒店集团财务报告及其相关的审计报告，同时由于 Poly Victory 除持有如家酒店集团 15.27% 股权外，无其他经营活动，首旅酒店在本次重大现金购买交易完成前无法提供按照首旅酒店适用的中国企业会计准则编制的 Poly Victory 财务报告及其相关的审计报告。

首旅酒店已做出承诺在本次重大现金购买交易完成后三个月内补充标的资产中国准则审计报告及上市公司备考财务报告及审阅报告。首旅酒店也已在本次重组报告书中就中美准则差异情况进行说明。

## 二、独立财务顾问核查意见

经核查相关财务资料并对照证监会相关规定及可比案例，独立财务顾问认为：首旅酒店已根据证监会相关规定就不能提供标的资产的中国企业会计准则财务报告进行了说明，相关原因符合实际情况。首旅酒店已承诺在本次重大现金购买交易完成后三个月内补充标的资产上述财务资料。

14. 申请材料显示，上市公司编制了如家酒店集团财务报表重要会计政策按照美国会计准则编制与按照中国企业会计准则编制的差异情况表，差异情况主要涉及股份支付、客户奖励计划、资产减值等事项。请你公司补充披露上述差异调节具体情况、形成差异的原因、差异调节过程及合理性，上述差异调节事项对如家酒店集团业绩的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

### 1、差异调节事项具体情况及形成差异的原因

首旅酒店就上述如家酒店集团 2013 年度、2014 年度、截至 2015 年 9 月 30 日止 9 个月期间的合并财务报表中股东权益和净利润的准则差异调节事项执行了以下工作：

（1）获取如家酒店集团根据美国准则编制且经审计的 2013 年度、2014 年度以及截至 2015 年 9 月 30 日止合并财务报表中股东权益和净利润金额（以下简称“美国准则财务信息”）；

（2）比较如家酒店集团 2013 年度、2014 年度以及截至 2015 年 9 月 30 日止 9 个月期间所采用的按美国准则制定的会计政策和首旅酒店所采用的、并且在 2013 及 2014 年度经审计的财务报表所披露的根据财政部于 2006 年 2 月 15 日及以后期间颁布的《企业会计准则—基本准则》、各项具体会计准则及相关规定（“以下合称“企业会计准则”或“中国准则”）制定的会计政策，并就有关差异对股东权益和净利润金额的重大财务影响进行量化；及

（3）编制了如家酒店集团 2013 年度、2014 年度以及截至 2015 年 9 月 30 日止 9 个月期间“美国准则财务信息”调整至根据中国准则会计政策编制的财务信息（以下简称“中国准则财务信息”）的调节事项（以下简称“准则差异调节表”），参见下表：

单位：人民币万元

增加/(减少)	股东权益		
	2013 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日	2015 年 9 月 30 日
按照美国准则会计政策编	444,752.3	507,113.9	531,468.6

制			
调节事项：			
(a)股份支付计划	202.1	559.2	-
(b)会员奖励积分计划	(4,293.8)	(3,383.5)	(5,742.6)
(c)固定资产、长期待摊费用 和使用寿命有限的无形资 产减值	(6,486.5)	(12,637.6)	(15,130.4)
(d)上述(a)(b)(c)项目的递延 所得税影响	2,252.4	3,416.8	4,646.5
按照中国准则会计政策编 制	436,426.5	495,068.8	515,242.1

单位：人民币万元

增加/(减少)	净利润		
	2013 年度	2014 年度	2015 年 1~9 月
按照美国准则会计政策编 制	19,605.4	51,936.8	18,498.1
调节事项：			
(a)股份支付计划	981.2	501.1	359.9
(b)会员奖励积分计划	436.1	910.3	(2,359.1)
(c)固定资产、长期待摊费用 和使用寿命有限的无形资 产减值	526.3	(6,151.1)	(2,492.8)
(d)上述(a)(b)(c)项目的递延 所得税影响	(156.6)	1,164.4	1,229.7
按照中国准则会计政策编 制	21,392.4	48,361.5	15,235.8

#### (a) 股份支付计划

如家酒店集团为其董事、管理层和员工实施了以如家酒店集团及其下属一子公司之权益结算的股份支付计划。由于美国准则与中国准则针对股份支付计划下权益结算和负债结算的分类方法、后续计量以及费用归属期间的确认方式等方面存在的不同规定，造成如家酒店集团美国准则和中国准则下股东权益和净利润金额存在差异。

如家酒店集团实行的 2006 年股权激励计划，为以服务期限为条件的“一次授予、四年分期行权”的股权支付计划：即在授予日一次授予员工若干权益工具，

之后在服务期限内每年按比例分批解锁可行权，后一期解锁的股权支付计划可行权条件不会直接影响上一期的解锁。根据《企业会计准则第 11 号-股份支付》及相关讲解规定，中国准则下在会计处理时应将分期解锁的股份支付计划视为若干个独立的股份支付计划处理，即第一个计划的等待期是一年，第二个计划的等待期是两年，第三个计划的等待期是三年，第四个计划的等待期是四年，各年应分摊的费用成阶梯形下降，即前期比后期要确认更多的费用。前期费用较高的原因是员工在前期为数个具有不同等待期的股份支付计划而工作。根据《美国公认会计准则 ASC 718-股份支付》，针对仅以服务期限为条件的股份支付计划，美国准则下既可选择使用上述中国准则下运用的方法进行摊销，也可采用在四年等待期内按照直线法平均摊销。如家酒店集团在编制美国会计准则财务报表时，采用了直线法平均摊销的方法，因而造成了报告期内美国准则与中国准则下股份支付计划费用归属期间的差异。针对此项以权益结算的股权支付计划，如家酒店集团在中国准则和美国准则费用摊销时，均借记各项成本费用，贷记资本公积，对股东权益的影响金额为零。因此，上述费用归属期间的差异仅造成美国准则和中国准则在报告期内各期净利润的影响。

于 2012 年 7 月，如家酒店集团下属一子公司 Yitel Hotel Management (Hong Kong) Limited. (以下简称“Yitel HK”) 董事会通过了一项发放股票期权的计划 (以下简称“和颐期权计划”)，授权 Yitel HK 员工 Yitel HK 股票期权。被授予和颐期权计划的员工可以在未来以约定的美金/ (每股) 价格购买 Yitel HK 的普通股。根据《企业会计准则第 11 号-股份支付》及相关讲解规定，上述和颐期权计划以 Yitel HK 的权益工具结算，应当按照以权益结算的股份支付进行会计处理。然而根据《美国公认会计准则 ASC 718-股份支付》，由于 Yitel HK 授予的股票期权以美元作为行权货币，但美元不是 Yitel HK 的功能性货币，需要将其按照以负债结算的股份支付进行会计处理。该和颐期权计划将在每个资产负债表日按照公允价值进行重新计量，并将公允价值变动计入当期损益。于 2015 年 5 月，如家酒店集团董事会通过了和颐期权计划终止以及和颐期权的取消和置换的决议。上述差别造成了报告期内美国准则与中国准则下和颐期权计划权益结算和负债结算的分类方法及后续计量的差异，造成中国准则和美国准则下，2013 年度、2014 年度以及截至 2015 年 9 月 30 日止 9 个月期间的净利润金额以及 2013

年和 2014 年 12 月 31 日的股东权益金额在差异。于 2015 年 9 月 30 日，上述和颐期权计划已经终止，因此中国准则财务信息以及美国准则财务信息中 2015 年 9 月 30 日的股东权益金额没有准则差异。

#### （b）会员奖励积分计划

如家酒店集团在向其会员提供客服服务的同时会根据会员计划授予会员奖励积分。在满足一定条件后，奖励积分可以用来升级会员、换取免费入住和其他免费的服务或商品等。根据《美国公认会计准则 ASC 605-收入》，在美国准则下，如家酒店集团在提供服务的同时，按照相应奖励积分的边际成本确认销售费用与负债。根据《企业会计准则第 14 号-收入》及相关讲解规定，在中国准则下，如家酒店集团在提供服务的同时，将销售取得的款项在本次销售收入与奖励积分的公允价值之间进行合理分配，即：将取得的收款扣除奖励积分公允价值的部分确认为收入；奖励积分的公允价值确认为递延收益作为负债列示。美国准则和中国准则分别使用奖励积分的边际成本和公允价值作为确认负债的计算依据，造成了如家酒店集团美国准则和中国准则下股东权益和净利润金额存在差异。

#### （c）固定资产、长期待摊费用和使用寿命有限的无形资产减值

根据《美国公认会计准则 ASC 350-无形资产》和《美国公认会计准则 ASC 360-固定资产》，在美国准则下，当有迹象表明固定资产、长期待摊费用及使用寿命有限的无形资产之账面金额可能无法收回时，需要对其进行减值测试。如果上述资产的账面价值小于归属于该资产预计未来现金流量的未贴现值，则无需进一步进行减值测试提取减值准备；如果上述资产的账面价值超过归属于该资产预计未来现金流量的未贴现值，才需将资产可收回金额与账面价值之间的差额确认为减值损失。资产可收回金额的估计，应当根据其公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值两者之间较高者确定。上述区别造成了报告期内美国准则与中国准则下长期资产减值余额的差异。根据《企业会计准则第 8 号-资产减值》及相关讲解规定，在中国准则下，如果上述长期资产存在减值迹象，无论其账面价值超过归属于该资产预计未来现金流量的未贴现值与否，都需要将该资产可收回金额低于账面价值部分确认为减值损失。

(d) 上述 (a) (b) (c) 项目的递延所得税影响

基于上述 (a)、(b) 和 (c) 项对股东权益及净利润产生影响的准则差异，如家酒店集团相应调整了其递延所得税和所得税费用的影响。

## 2、差异调节过程及合理性

首旅酒店执行了以下步骤就有关差异对股东权益和净利润金额的重大财务影响进行定性及定量评估：

<b>(a) 股份支付计划：</b>
了解如家酒店集团的股份支付计划；
取得如家酒店集团股份支付计划明细表以及美国准则下股份支付计划的计算表；
按照中国准则的权益结算和负债结算的分类方法、后续计量以及费用归属期间的确认方式、评估其采用的会计估计和假设的合理性及重新计算股份支付计划在中国准则下的摊销金额；
确定股份支付计划准则差异对报告期中国准则财务信息的影响。
<b>(b) 会员奖励积分计划：</b>
了解如家酒店集团会员奖励积分计划
取得如家酒店集团会员奖励积分明细以及美国准则下会员奖励积分计划负债的计算表；
根据估计的每单位会员积分的公允价值，评估其采用的会计估计和假设的合理性及重新计算会员奖励积分计划在中国准则下对应的递延收益金额；
确定会员奖励积分计划准则差异对报告期中国准则财务信息的影响。
<b>(c) 固定资产、长期待摊费用和使用寿命有限的无形资产减值：</b>
了解如家酒店集团长期资产减值流程；
取得如家酒店集团美国准则下长期减值的计算明细表；
评估其采用的会计估计和假设的合理性；
根据中国准则的要求，重新计算长期资产可收回金额和对应的减值准备金额；
计算长期资产减值准备准则差异对报告期中国准则财务信息的影响金额。
<b>(d) 根据上述各项准则差异对报告期中国准则财务信息的影响金额，计算其对递延所得税及所得税费用的影响。</b>



首旅酒店管理层认为上述准则差异调节表在所有重大方面，反映了如家酒店集团“美国准则财务信息”和“中国准则财务信息”之差异，其中的准则差异调节事项及金额是合理且准确的。

普华永道也对如家酒店集团根据美国准则编制的 2013 年度、2014 年度及截至 2015 年 9 月 30 日止 9 个月期间合并财务报表中股东权益和净利润金额，调整至首旅酒店所采用的、并且在其 2013 及 2014 年度经审计的财务报表所披露的中国准则制定的会计政策编制的股东权益和净利润金额之间的准则差异调节事项出具了合理保证的鉴证报告。

### 3、上述差异调节事项对如家酒店集团业绩的影响

2013 年度、2014 年度及截至 2015 年 9 月 30 日止 9 个月期间，按照美国准则会计政策编制的如家酒店集团净利润分别为 19,605.4 万元、51,936.8 万元、18,498.1 万元；2013 年度、2014 年度及截至 2015 年 9 月 30 日止 9 个月期间，经准则差异调节后，按照中国准则会计政策编制如家酒店集团净利润分别为 21,392.4 万元、48,361.5 万元及 15,235.8 万元，变动幅度分别为 9.11%、-6.88% 及 -17.64%。2013 年度及 2014 年度上述差异调节未对如家酒店集团业绩的产生较大影响，截至 2015 年 9 月 30 日止 9 个月期间差异调节对如家酒店集团业绩有一定的负面影响，主要源于会员奖励积分计划及固定资产、长期待摊费用和使用寿命有限的无形资产减值的准则差异调节事项对中国准则财务信息中的净利润的消极影响。

## 二、独立财务顾问核查意见

经查阅致同、普华永道出具的鉴证报告等文件，并与致同、普华永道就中美会计准则差异进行多次访谈，独立财务顾问认为：首旅酒店已补充披露了如家酒店集团因中美会计准则差异而在差异调节表中做出调整的具体情况及其形成差异的原因，同时也披露了差异调节过程。普华永道已对首旅酒店的中美会计准则差异调节表出具了合理保证的鉴证报告，并认为首旅酒店编制的准则差异调节表列示的差异调节项及调整金额，已在所有重大方面根据准则差异表所述的编制基础要求，反映了如家酒店集团中美会计准则的差异。基于上述差异调节表及鉴证报

告，独立财务顾问认为，中美准则差异调节表已在所有重大方面反映了因中美准则差异而对如家酒店集团在报告期内的净利润和股东权益影响。

15. 申请材料显示，按照美国会计准则编制的财务报告要求管理层于资产负债表日作出影响资产、负债的报告金额、及报告期内收入、费用的报告金额及或有资产和负债进行披露的估计和假设。请你公司补充披露如家酒店集团财务报告中涉及的重要会计估计和假设，相关会计估计和假设与按照中国企业会计准则编制的差异情况。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

一、问题答复：

如家酒店集团按照美国会计准则编制的财务报告中涉及的重要会计估计和假设主要包括股份支付计划计量中使用的假设、坏账准备计提方法和比例、会员奖励积分计划兑换率、金融负债公允价值计量的假设和输入值、长期资产减值、使用寿命无限的无形资产及商誉减值测试中使用的假设、长期资产使用寿命、通过企业合并获得的可辨认资产和负债的公允价值的确定以及递延所得税资产可实现性等的估计。

a) 股份支付计划

在股份支付计划计量中，如家酒店集团使用了所授予期权和非限制性股票的注销率、无风险利率、预期期权期限、预期股息收益率、预期波动率等多项会计估计和假设。针对如家酒店集团 2006 年股权激励计划中的股票期权与和颐期权计划，如家酒店集团采用布莱克-斯科尔斯计价模型结合以下假设计算授予股票期权的估计公允价值：

如家酒店集团的股票期权 (2006年股权激励计划)	2013	2014	2015 1~9
无风险利率 <sup>(1)</sup>	0.4218% 到 0.7875%	0.9647% 到 1.1655%	1.2190%
预期期权期限(年) <sup>(2)</sup>	3.42 到 3.55	3.53	3.60
预期如家酒店集团股利收益率 <sup>(3)</sup>	-	-	-
预期波动率 <sup>(4)</sup>	44.65% 到 55.24%	45.49% 到 45.55%	44.13%

(1) 无风险利率基于与授权日实行的预期奖励期限一致的股票期权期限的美国国债利率。

(2) 预期期权期限从2009年开始至今的历史记录作为计算依据，并预期代表未来的行权模式。

(3) 如家酒店集团历史上未进行过分配股利，未来尚无分配股利的计划。

(4) 于2010年度，如家酒店集团根据同类型对比公司及公司各项期权按照行权计划自授予日至预计行权日的相同期限内的历史波动率和内含波动率计算预期波动率。2011年及之后年度，如家酒店集团使用与预期期权期限相同时间的历史波动率作为预期波动率。

和期权计划	2013	2014
无风险利率	1.39% 到 2.45%	1.31% 到 1.97%
预期期权期限(年)	4.25 到 7.00	3.75 到 7.00
预期Yitel HK 股利收益率	-	-
预期Yitel HK波动率	49% 到 53%	41% 到 46%
每股Yitel HK普通股公允价值(美元)	0.13	0.17

虽然如家酒店集团在中国准则和美国准则下，在股份支付计划计量采用了相同的关键假设。但由于如家酒店集团在中国准则和美国准则下采用的权益结算和负债结算的分类方法、后续计量以及费用归属期间不同，造成了报告期内美国准则与中国准则下股份支付计划会计处理的差异（详见对问题 14 的回复）。

#### b) 各类长期资产减值

在各类长期资产减值计算中，如家酒店集团在中国准则和美国准则下，采用了相同的未来预计现金流估计（未贴现）和折现率等重要会计估计和假设。但由于如家酒店集团在中国准则和美国准则下针对长期资产减值的会计政策不同，造成了报告期内美国准则与中国准则下长期资产减值余额的差异（详见对问题 14 的回复）。

#### c) 会员奖励积分计划

如家酒店集团邀请客户参与会员奖励计划。此后，对新会员将一次性地收取会员费。会员可享受房价折扣和优先预定。入住后可累计会员积分，用于升级会员、换取免费入住奖励和其他礼品。如家酒店集团基于历史兑换方式预计会员奖励积分计划兑换率。在美国准则和中国准则下如家酒店集团使用相同的奖励积分计划兑换率。但是，如家酒店集团在美国准则下需要估计会员奖励积分的积分单位兑换成本，以计算需要预提的会员奖励积分计划负债。在中国准则下，如家酒店集团需要估计每个会员奖励积分对应的公允价值，以计算需要递延的收入金额。上述估计的差异造成了如家酒店集团美国准则和中国准则下股东权益和净利润金额存在差异（详见问题 14 的回复）。

除了上述会计估计和假设外，如家酒店集团使用的其他重要会计估计和假设主要包括：坏账准备计提方法和比例、金融负债公允价值计量的假设和输入值、

通过企业合并获得的不可辨认资产和负债的公允价值的确定以及递延所得税资产可实现性等。首旅酒店管理层将这些如家酒店集团美国准则下使用的会计估计和假设，与首旅酒店采用的并且在其 2013 及 2014 年度经审计的财务报表所披露的根据中国准则作出的会计估计和假设进行比较，结合如家酒店实际的经营情况和业务模式，认为下列重要会计估计和假设在美国准则下与中国准则下没有差异。

### 1) 坏账准备

如家酒店集团对回款不确定的应收款项提取坏账准备。资产负债表中的应收账款和其他应收款以扣除该坏账准备（如有）后的金额列示。

### 2) 金融负债公允价值计量

如家酒店集团于 2013 年 12 月 31 日、2014 年 12 月 31 日及 2015 年 9 月 30 日的金融负债主要为 2010 年发行的可转换债券，按照公允价值计量。如家酒店集团采用以下三个公允价值层次的输入值计量金融资产或负债的公允价值。三个层次列示如下：

第一层次输入值为管理层在计量日能够取得的相同资产或负债在活跃市场上未经调整的报价。

第二层次输入值包括类似资产在活跃市场上的报价、相同或类似资产在非活跃市场上的报价、除该资产可观察的报价外的输入值（如：利率、收益率曲线等）、通过相关性分析或其他手段，主要来源于可观察市场数据的输入值或经过可观察市场数据验证的输入值（市场验证的输入值）。

第三层次包括能反映管理层对市场参与者资产定价假设的不可观察输入值。管理层基于可获得的最佳信息及其掌握的数据设定该等输入值。

如家酒店集团 2010 年发行的可转换债券采用上述第三层次输入值计量，即采用二叉树模型进行计量。

### 3) 长期资产使用寿命

如家酒店集团的固定资产采用直线法在预计使用年限内计提折旧和摊销。预

计使用年限列示如下：

房屋	40 年
经营租入固定资产改良	经济使用年限或租赁期两者中较短者
机器设备	5 至 10 年
家具、固定装置及办公设备	3 至 5 年

如家酒店集团的无形资产外购软件初始按成本价计量，并按预计使用年限 5 年平均摊销。

如家酒店集团的无形资产-商标权为 2011 年 10 月收购 Motel 168 取得莫泰商标权和 2014 年 5 月收购云南云上取得云上四季商标权。商标权按收购时的评估价值入账并在每个会计期间进行减值测试。

“莫泰”商标权和“云上四季”商标权在中国注册，截至 2015 年 9 月 30 日止，剩余年限分别 2.75 年及 10.75 年，并且可以无限续期，续约成本很小可忽略不计。“莫泰”是中国知名的经济型酒店品牌，“云上四季”是在中国云南省知名度较高的酒店品牌。如家酒店集团管理层认定这两项商标权为使用寿命不确定的无形资产，因此不进行摊销。如家酒店集团管理层在每个会计期间会根据经营现状及经营环境评估无形资产是否仍为使用寿命不确定。

除无形资产-商标权外，如家酒店集团由业务合并产生的无形资产按直线法在剩余经营租赁期、剩余特许加盟协议的期限或客户关系的估计年限内摊销。如果有迹象表明使用年限已变更，则需重估已摊销的无形资产的预计使用年限。

#### 4) 通过企业合并获得的不可辨认资产和负债的公允价值的确定

通过企业合并获得的可辨认资产和负债的公允价值的确定是在各种假设和估值方法的基础上进行的，涉及大量的管理层判断。这些估值的最重要变量包括折现率、终值、现金流量预测依据的年限数、用于确定现金流入和流出的假设和估计。如家酒店集团管理层根据相关活动的现有业务模型和行业比较的固有风险确定所使用的折现率。终值是基于该期间资产的预计使用寿命、预计寿命周期和预计现金流量确定。

#### 5) 递延所得税资产可实现性

预期递延所得税资产可实现性基于未来年度如家酒店集团的盈利情况的最佳估计。但估计未来盈利或未来应纳税所得额需要进行大量的判断及估计，如家酒店集团管理层于每个资产负债表日对其作出的盈利情况的预计及其他估计进行重新评定。

## 二、独立财务顾问核查意见

经核查如家酒店集团公开披露的历年财务会计信息资料，核查普华永道出具的《鉴证报告》，以及对审计机构普华永道的多次访谈，独立财务顾问认为：首旅酒店已补充披露了在编制中美会计准则差异调节表时考虑的中美会计准则差异带来的估计和假设差异的具体情况。首旅酒店管理层已在中美准则差异调节表中对认为需要调整或重新估计的参数或假设进行调整，普华永道已出具合理保证的鉴证报告，据此，独立财务顾问认为，首旅酒店已在所有重大方面披露了如家酒店集团中美会计准则在会计估计和假设方面的差异情况。

16. 申请材料显示，如家酒店集团业绩分别来源于直营酒店和特许加盟酒店，其中向特许加盟酒店主要收取初始加盟费及持续管理服务费。同时，公司设置了客户奖励计划。请你公司补充披露：1) 如家酒店集团直营酒店、特许加盟酒店、客户奖励计划相关收入、成本、费用的确认原则、时点、判断依据，及与递延收益的匹配情况。2) 除对酒店客户存在的奖励计划外，对酒店经营方，如特许加盟酒店，是否存在奖励计划。如有，请比照客户奖励计划进行补充披露。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

### 一、问题答复：

如家酒店集团的收入金额按照在日常经营活动中提供服务以及销售商品时，已收或应收合同或协议价款的公允价值确定。收入按扣除增值税、商业折扣、销售折让及销售退回的净额列示。与交易相关的经济利益能够流入如家酒店集团的，相关的收入能够可靠计量且满足下列各项经营活动的特定收入确认标准时，确认相关的收入。

#### 1、直营酒店

直营酒店收入主要为客房服务收入和销售商品的收入。客房服务收入在直营酒店对外提供酒店客房服务的收入在取得收取服务费的权利时确认。销售商品的收入在商品交付客人且被接受，并能够合理肯定可收回相关的应收款时确认。

直营酒店的成本主要为租赁费、水电费、员工成本、折旧及摊销、易耗品和食品及饮料等，按照权责发生制在所属会计期间计入当期损益。

#### 2、特许加盟酒店

特许加盟酒店收入包含特许经营管理收入、特许品牌加盟收入和其他特许收入。特许加盟酒店相关收入中最主要的是特许经营管理收入，特许经营管理收入为特许加盟酒店营业收入的 3%至 6%不等，自特许加盟酒店经营取得收入时如家酒店集团确认相应特许经营管理收入。特许品牌加盟收入为一次性收入，在特许加盟酒店业主加盟如家酒店集团旗下品牌时一次性收取并且不可退还。如家酒店集团与特许加盟酒店业主签约后协助其进行物业设计、工程改造、系统安装及人员培训等工作，使特许加盟酒店符合集团酒店标准，在特许加盟店宣布开业时，



如家酒店集团确认特许品牌加盟收入。莫泰品牌被收购前已生效的莫泰特许加盟酒店的特许品牌加盟收入，按照原合同条款下之权利义务在合约期限内分期摊销确认。其他特许收入包括相关特许软件安装维护收入和特许预定中心服务费收入，在如家酒店集团提供给特许加盟酒店服务支持时确认。

如家酒店集团承担的与特许加盟店相关的成本主要为如家酒店集团派遣至特许加盟酒店的管理人员的员工成本，在员工提供服务的会计期间按照权责发生制在所属会计期间计入当期损益。

### 3、会员奖励积分计划

如家酒店集团在向其会员提供客服服务的同时会根据会员计划授予会员奖励积分。在满足一定条件后，奖励积分可以用来升级会员、换取免费入住和其他免费的服务或商品等（详见问题 14 的回复）。在美国准则下，如家酒店集团在提供服务的同时，按照相应奖励积分的边际成本确认销售费用与负债；在中国准则下，如家酒店集团在提供服务的同时，将销售取得的款项在本次销售收入与奖励积分的公允价值之间进行合理分配，即：将取得的收款扣除奖励积分公允价值的部分确认为收入；奖励积分的公允价值确认为递延收益作为负债列示。

### 4、递延收益的匹配情况

如家酒店集团在美国准则报表下的递延收益包括：会员费递延收益、预收房费递延收益和特许品牌加盟收入递延收益。如家酒店集团向客户发行家宾会员卡，并收取一次性入会费。会员可以获得优先预订及房价折扣，在入住后可以获赠会员奖励积分。一次性收取的会员费按照直线法在会员享受会员权益的期限内分期摊销并确认收入。不满足直营酒店收入确认条件的直营酒店预收房费确认为预收房费递延收益，在特许加盟酒店加盟如家酒店集团旗下品牌时一次性收取的特许品牌加盟收入在未满足前（2）中所述的收入确认条件时确认为特许加盟收入递延收益。

如家酒店集团设置的客户奖励计划仅为针对酒店个人客户的会员奖励积分计划。如家酒店集团未对特许加盟酒店的酒店经营方实施客户奖励计划。

## 二、独立财务顾问核查意见

经访谈如家酒店管理人员及其审计机构、核查如家酒店公开披露的财务资料信息，核查相关业务合同以及核查如家酒店集团审计机构师出具的相关文件和意见，独立财务顾问认为：首旅酒店补充披露的已就如家酒店集团直营酒店、特许加盟酒店、客户奖励计划相关收入、成本、费用的确认原则、时点以及判断依据进行了补充前述上述补充披露与如家酒店集团审计报告前述核查结果披露无重大差异。如家酒店集团报告期内的基于上述会计确认方案编制的财务报告已经普华永道进行审计，并出具了无保留意见的审计报告。经核查如家酒店集团审计报告财务数据及年报中的业务数据，独立财务顾问认为递延收益与公司整体经营具有匹配性。此外，经核查，客户奖励计划仅为针对酒店个人客户的会员奖励积分计划，未对特许加盟酒店的酒店经营方实施客户奖励计划。

**17. 申请材料显示，如家酒店集团 2006 年制定了股权激励计划，目前部分可行权，部分尚不可行权或未到期。根据本次交易相关协议，上述股权激励计划应相应终止、取消或调整。请你公司补充披露上述股权激励计划按照美国会计准则和中国企业会计准则的会计处理政策差异情况及对如家酒店集团业绩的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。**

**一、问题答复：**

根据 2015 年 12 月 6 日首旅酒店、首旅酒店（香港）、首旅酒店（开曼）及如家酒店集团签署的《合并协议》，如家酒店集团应在签署《合并协议》之后，尽快通过其董事会或其下属的薪酬委员会：（1）终止截至《合并协议》交割日的股权激励计划及相关的授予协议；（2）取消截至《合并协议》交割日已发行但尚未行权的（无论是否已赋权或可行权）股权激励。在如家酒店集团董事会或其下属的薪酬委员会通过相关决议后，如家酒店集团应立即向如家酒店集团股份激励的各持有人发送通知，向该等持有人说明合并对如家酒店集团股份激励的影响。除非另有规定，对于在交割日取消的可行权的期权，如家酒店集团应在交割日后尽快向其持有人支付现金补偿款；对于在交割日取消的尚不可行权的期权和/或未到期限制性股票单位，将以限制性现金奖励的形式取代，即尚不可行权期权和未到期限制性股票单位的持有人将取得根据原有的时间表与条件发行的限制性现金奖励；对于 35 名核心管理人员，如果其能在交割日前签署服务期承诺函，则对于其持有的在交割日后两年内可行权的期权和/或到期限限制性股票单位，如家酒店集团应在交割日后尽快支付所对应的限制性现金奖励。根据拟签定的服务期承诺函，核心管理人员需承诺在签订服务期承诺函之日起继续在如家酒店集团在职服务两年。若有核心管理人员违反保留服务约定的，如家酒店集团将按其未服务时限，按比例收回已发放的限制性现金奖励，该核心管理人员应将该部分限制性现金奖励立即缴回；对于 5 名董事会成员及前任董事会成员，其持有的在交割日后两年内可行权的期权和/或到期限限制性股票单位，应在交割日后尽快支付所对应的限制性现金奖励；对于 3 名董事会成员，其持有的所有尚不可行权的期权和/或未到期限制性股票单位，应在交割日后尽快支付所对应的限制性现金奖励。

根据《合并协议》，在满足一定条件下，终止如家酒店集团股权激励计划的生效日为《合并协议》交割日。由于未到《合并协议》交割日，如家酒店集团目前未在其财务报表中进行终止股权激励计划的会计处理。

首旅酒店和如家酒店集团认为，根据《企业会计准则第 11 号-股份支付》及相关讲解规定，对于未到期限制性股票单位和行权价格低于每股普通股合并对价（17.90 美元）对应的那部分尚不可行权的期权，目前所提出的限制性现金奖励替换原有股权激励计划的方案属于对原有权益工具条款和条件的有利修改；对于行权价格等于或者高于每股普通股合并对价（17.90 美元）对应的那部分尚不可行权的期权，根据《合并协议》，该尚不可行权的期权应予撤销，且首旅酒店或如家酒店集团无需就此支付任何款项，应被视为对原有权益工具的取消。

需要注意的是，上述替代方案的最终确定和生效有待于 1) 如家酒店集团通过其董事会或其下属的薪酬委员会终止截至《合并协议》交割日的股权激励计划及相关的授予协议；2) 如家酒店集团通过其董事会或其下属的薪酬委员会取消截至《合并协议》交割日已发行但尚未行权的（无论是否已赋权或可行权）股权激励；3) 在如家酒店集团董事会或其下属的薪酬委员会通过相关决议后，如家酒店集团应立即向其股份激励的各持有人发送通知，向该等持有人说明合并对如家酒店集团股份激励的影响；及 4) 如家酒店集团 35 名核心管理人员正式签署服务期承诺函。截至本补充独立财务顾问报告出具之日，上述事项尚未全部完成。

根据《企业会计准则第 11 号-股份支付》及相关讲解规定，针对日后最终方案判断属于对权益工具的条款和条件的有利修改的部分，企业应当分别按照以下情况，确认导致股份支付公允价值总额升高以及其他对职工有利的修改的影响：

1) 如果修改增加了所授予的权益工具的公允价值，企业应按照权益工具公允价值的增加相应地确认取得服务的增加。权益工具公允价值的增加是指，修改前后的权益工具在修改日的公允价值之间的差额。

2) 如果修改发生在等待期内，在确认修改日至修改后的可行权日之间取得服务的公允价值时，应当既包括在剩余原等待期内以原权益工具授予日公允价值为基础确定的服务金额，也包括权益工具公允价值的增加。如果修改发生在可行权日之后，企业应当立即确认权益工具公允价值的增加。如果股份支付协议要求

职工只有先完成更长期间的服务才能取得修改后的权益工具，则企业应在整个等待期内确认权益工具公允价值的增加。

3) 如果企业按照有利于职工的方式修改可行权条件，如缩短等待期、变更或取消业绩条件（而非市场条件），企业在处理可行权条件时，应当考虑修改后的可行权条件。

根据《企业会计准则第 11 号-股份支付》及相关讲解规定，针对每股行权价格等于或者高于每股普通股合并对价的尚不可行权的期权，如家酒店集团如根据最终方案撤销该类期权，应作为加速可行权处理，将原本应在剩余等待期内确认的金额立即计入当期损益，同时确认资本公积。

如家酒店集团在《合并协议》交割日后，将按照上述《企业会计准则第 11 号-股份支付》及相关讲解规定，在中国会计准则下进行会计处理。

由于如家酒店集团在完成私有化后，不再需要编制美国会计准则财务报表，因此，亦无须在美国会计准则下进行会计处理。

因此，对于在交割日后才到期的且被加速支付的期权和/或限制性股票相关金额，如家酒店集团将在与相关员工约定的保留服务期限内分摊确认相应的费用；对于在交割日后才到期且按原到期时间支付的期权和/或限制性股票相关金额，如家酒店集团将在与员工的后续服务期限内分摊确认相应的费用。若员工后续无保留服务期限或其他后续服务期限，如家酒店集团应将相关尚未确认的金额在交割日后立即计入当期损益。

## 二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：由于股权激励的替代方案以私有化及相关必要程序完成为前提，目前无需进行相关会计处理，在私有化完成后将按照中国会计准则处理，因此不存在中美会计准则差异问题。

18. 申请材料显示，酒店行业目前已呈现充分竞争的市场格局，尤其是如家酒店集团主要经营经济型酒店。而为应对市场变化等，如家酒店集团近年来积极进行业务转型，布局中高端酒店市场，业务转型给如家酒店集团带来较高的对外投资需求。请你公司结合经济型酒店的市场竞争格局、主要竞争对手的经营情况、成本和每间可售客房收入等核心指标的变化趋势等，补充披露如家酒店集团业务转型战略及相关措施，是否存在转型风险及对如家酒店集团未来经营的影响。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

一、问题答复：

（一）经济型酒店的市场竞争格局

我国经济型酒店行业随着多年的迅猛发展，在供给基本满足市场需求的情况下，行业趋于饱和与成熟，呈现出激烈的竞争态势。在行业中，如家酒店集团、华住酒店、锦江之星以及7天酒店等巨头市场占有率较高，合计占据着绝大部分市场份额。伴随着竞争的加剧以及成本的提升，经济型酒店巨头纷纷进行业务拓展及资源整合，向中高端酒店进行业务扩张以及在经济型酒店行业内进行整合成为行业发展趋势。

1、经济型酒店行业竞争激烈

2000年至今，我国经济型酒店行业的门店和客房规模持续扩张。2000年至2009年是经济型酒店发展的“黄金十年”，而在近年，随着市场中企业的不断扩张以及新企业的进入，经济型酒店行业的竞争逐渐加剧，呈现出激烈的竞争态势。

根据中国饭店协会发布的《2015中国酒店连锁发展与投资报告》，按照客房数计算，截至2015年1月1日中国连锁酒店品牌规模前十名如下：

排名	品牌名称	所属集团	客房数	门店数
1	如家酒店	如家酒店集团	233,518	2,135
2	7天酒店	铂涛酒店集团	193,529	2,085
3	汉庭酒店	华住酒店集团	172,341	1,648

排名	品牌名称	所属集团	客房数	门店数
4	锦江之星	锦江国际酒店集团	102,136	815
5	格林豪泰	格林豪泰酒店集团	96,759	1,087
6	莫泰酒店	如家酒店集团	53,699	402
7	锦江酒店	锦江国际酒店集团	38,000	125
8	维也纳	维也纳酒店集团	29,712	178
9	城市便捷	东呈酒店集团	23,835	256
10	尚客优	尚客优酒店	22,791	412

## 2、行业排名靠前的经济型酒店巨头占据较大市场份额

经济型酒店的市场竞争格局中，如家酒店、7天酒店、汉庭酒店和锦江之星拥有较高的市场份额。截至2014年12月31日，如家酒店的市场份额达到16.8%，拥有2135家门店，超过23.3万间客房。7天、汉庭和锦江之星的市场份额分别为13.9%、12.4%、7.4%。2014年前十大经济型酒店品牌的市场份额达到67.7%。

根据中国饭店协会发布的《2015中国酒店连锁发展与投资报告》，截至2015年1月1日，我国经济型连锁酒店规模前五强品牌如下：

排名	品牌名称	所属集团	客房数	门店数
1	如家酒店	如家酒店集团	233,518	2,135
2	7天酒店	铂涛酒店集团	193,529	2,085
3	汉庭酒店	华住酒店集团	172,341	1,648
4	锦江之星	锦江国际酒店集团	102,136	815
5	格林豪泰	格林豪泰酒店集团	96,759	1,087

## 3、随着成本提高，经济型酒店寻求转型

2012年至2015年，经济型酒店经历了出租率下滑导致的Rev PAR下降。租金和人工是经济型酒店面临的两大主要成本，为了缓解租金和人工成本的压力，经济型酒店不断提升加盟店占比，采用轻资产运营模式。同时，许多经济型酒店在激烈的竞争中选择挖掘新的利润增长点，加速布局中高端市场，追求全品牌化发展。

综上，经济型酒店行业竞争激烈，如家酒店集团在竞争中保持了较高的市场份额，表现出较强的竞争力。但随着成本提升及市场变化，如家酒店集团在保持多品牌战略的基础上需积极进行业务转型以寻求新的增长空间。

## （二）主要竞争对手的经营情况及成本和每间可售客房收入等核心指标的变化趋势

### 1、主要竞争对手的经营情况

#### （1）华住酒店

单位：万元

项目	2015年1-9月	2014年度	2013年度
营业收入总额	451,756.4	526,522.8	442,084.5
营业成本	331,354.2	387,802.7	318,166.6
营业利润	47,057.4	38,936.4	38,054.4
净利润	36,854.2	30,239.1	28,369.5

注：华住酒店上述财务数据来源于其年报及季报

#### （2）锦江股份

单位：万元

项目	2015年1-9月	2014年度	2013年度
营业收入总额	411,297.43	291,310.48	268,441.09
营业成本	36,358.22	30,841.07	30,075.56
营业利润	64,216.19	63,409.72	46,970.77
净利润	47,051.20	49,017.65	38,215.03

注：锦江股份上述财务数据来源于其年报及季报

#### （3）铂涛酒店集团

单位：万元

项目	2015年1-6月	2014年度	2013年度
营业收入总额	166,031.67	340,365.74	170,893.46
营业成本	4,960.62	5,541.44	2,233.55
营业利润	50.27	40,895.15	9,205.96



净利润	-2,791.76	26,698.81	3,256.28
-----	-----------	-----------	----------

注：铂涛酒店集团上述财务数据来源于锦江股份重大资产购买报告书（草案）中的相关披露，无法从公开渠道获取铂涛酒店集团 2015 年 1-9 月的财务数据

从主要财务数据上看，如家酒店集团的主要竞争对手中，华住酒店与锦江股份最近两年一期收入及净利润呈现持续上升的发展态势。铂涛酒店集团 2014 年营业收入、净利润相比上年大幅增长的主要原因是：一是铂涛酒店集团于 2013 年 7 月完成 7 Days Group 私有化收购，2013 年度营业利润仅体现了 7 Days Group 2013 年 7-12 月的营业利润；二是 2013 年私有化完成后，铂涛酒店集团对直营店重新进行减值测试，计提了 1.2 亿元的资产减值损失。铂涛酒店集团 2015 年净利润下滑的最主要原因为铂涛酒店集团积极培育的中高端酒店品牌和新业务虽然已经初步形成一定的规模和影响力，但总体尚处于前期战略投入阶段，2015 年上半年加大了销售管理费用的投入。

从业务布局上看，如家酒店集团的主要竞争对手中，华住酒店、锦江股份、铂涛酒店集团均以经济型酒店为业务核心，同时顺应市场环境和消费者需求的变化，积极发展中高端酒店品牌。根据中国饭店协会发布的《2015 中国酒店连锁发展与投资报告》，截至 2015 年 1 月 1 日，华住集团旗下的中端连锁酒店品牌全季酒店拥有门店数 117 家，客房数 17,052 间，位居中端连锁酒店市场第 2 名。锦江股份通过收购卢浮集团拥有了 Golden Tulip 系列中高档酒店品牌。铂涛酒店集团目前已经创建丽枫、喆·啡等中高端品牌，并初步形成一定的规模和影响力，但总体尚处于前期战略投入阶段，整体经营绩效还未开始释放。

## 2、成本和每间可售客房收入等核心指标的变化趋势

如家酒店集团与同行业可比公司华住酒店、锦江股份、铂涛酒店集团的营业成本和每间可售客房收入等核心指标情况如下：

项目	期间	华住酒店	锦江股份	铂涛酒店	如家酒店集团
营业成本(万元)	2015 年 1-6 月/1-9 月	331,354.2	36,358.22	4,960.62	405,155.4
	2014 年	387,802.7	30,841.07	5,541.44	522,435.7
	2013 年	318,166.6	30,075.56	2,233.55	502,426.5

每间可售客房收入/Rev PAR（元/间）	2015年 1-6月/1-9月	-	142.81	127	135.5
	2014年	159	147.05	136.3	138
	2013年	163	149.55	137	142

注：1、华住酒店上述数据来源于其年报及季报，锦江股份上述数据来源于其年报及季报、铂涛酒店集团上述数据来源于锦江股份重大资产购买报告书（草案）中的相关披露；

2、上述同行业可比公司中，无法从公开渠道获取华住酒店 2015 年 1-6 月及 1-9 月的 Rev PAR 等经营指标；

3、上述同行业可比公司中，由于无法从公开渠道获取铂涛酒店集团 2015 年 1-9 月的数据，因此此处比较了其 2015 年 1-6 月的数据，如家酒店集团及锦江股份列示的为 2015 年 1-9 月数据；

4、如家酒店集团的营业成本包括直营酒店成本总额及特许加盟酒店员工成本。

从上表可以看出，如家酒店集团与同行业可比公司的营业成本整体呈现不断上升的发展趋势。报告期内，如家酒店集团每间可售客房收入/Rev PAR 的波动区间及发展趋势与同行业公司具有可比性，受宏观经济和消费市场放缓的影响，每间可售客房收入/Rev PAR 整体呈现出小幅下滑的发展态势。

### （三）如家酒店集团业务转型战略及相关措施

为应对宏观经济和消费市场变化对未来业绩变动的影响，提高整体抗风险能力及持续盈利能力，如家酒店集团制定了一系列业务转型战略及相关措施，具体如下：

#### 1、丰富品牌类型，进一步实施多品牌战略

如家酒店集团旗下酒店品牌分别为如家酒店、莫泰酒店、云上四季、和颐酒店和如家精选酒店，涵盖经济型及中高档酒店。如家酒店集团各品牌定位清晰，可满足不同层次客户的需求。其中，经济型酒店系列主要以如家酒店、莫泰酒店和云上四季酒店三个品牌为主，中高档酒店系列以和颐酒店和如家精选两大品牌为主。

差异化的品牌定位及多样化的品牌体系能够满足消费者在个人商务和旅游休闲中对良好住宿的环境需求，同时保障了客户满意度和客户体验。未来，在中产阶级消费群体不断涌现、客户消费需求向个性化及多样化方向发展的趋势下，

如家酒店集团拟逐步探索新的发展模式，面向新的细分市场进一步丰富品牌类型，继续实施多品牌战略。

## 2、加速中端酒店占比

如家酒店集团实施多品牌战略，旗下拥有五大品牌，相比经济型酒店，中档酒店的ADR、RevPAR等经营指标较高，若能有效提升入住率，中高档酒店的盈利能力将优于经济型酒店。目前，随着人民消费水平的逐步提高，中高端酒店市场开始展现出较好的增长潜力。如家酒店集团正在一二线城市积极开设中端酒店，同时将处于优质位置的经济型酒店升级成为中端酒店。根据中国饭店协会发布的《2015中国酒店连锁发展与投资报告》，截至2015年1月1日，如家酒店集团旗下的中高档酒店品牌和颐酒店拥有门店数41家，客房数6,033间，位居中端连锁酒店市场第4名。加速中端品牌的发展是未来如家酒店集团的发展方向，如家酒店集团的盈利能力也将得益于这一发展战略。

## 3、提高特许加盟酒店比例

在特许模式下，特许加盟商在当地利用物业资源寻找物业并投资进行酒店装修。而如家酒店集团利用自己的知名品牌、丰富的管理经验和会员资源为特许加盟酒店提供有吸引力的回报并收取加盟管理费。2015年1-9月，如家酒店集团特许加盟酒店的毛利率为74.82%，而直营酒店的毛利率为8.75%，特许加盟酒店的毛利率较高。2015年9月底，特许加盟酒店的相应酒店数占比为67%，直营酒店数占比为33%。因此，如家酒店集团未来可以通过持续提升高毛利的特许加盟业务的占比方式提升自身的盈利水平的稳定性及持续性。

### （四）转型风险及对如家酒店集团未来经营的影响

#### 1、多品牌管理的风险

本次交易前，首旅酒店形成了较为完善的酒店多品牌体系，旗下拥有“建国”、“欣燕都”、“京伦”等系列品牌。如家酒店集团拥有以如家酒店、莫泰酒店和云上四季酒店三个品牌为代表的经济型酒店品牌以及以和颐酒店和如家精选两大品

牌为代表的中高档酒店品牌。本次交易完成后，首旅酒店的品牌系列将得到进一步丰富和完善，形成覆盖“豪华”、“高档”、“中档”、“经济型”全系列的酒店业务。但本次交易完成后，上市公司对标的公司的多品牌管理能否实现价值最大化具有一定的不确定性，存在多品牌管理的风险。

## 2、业务规模扩张受限的风险

目前，如家酒店集团已经成为国内经济型连锁酒店集团龙头，旗下拥有数量众多的直营店和加盟店。未来，在如家酒店集团酒店规模继续扩张的过程中，若因价格因素、存量物业不足因素而未能找到合适的物业承租，或因品牌建设、合作条款等原因未能吸引足够的加盟商加盟，如家酒店集团的酒店规模扩张将受到限制。

## 3、连锁酒店管理风险

如家酒店集团形成了行业领先的国内连锁酒店网络体系，在全国布局广阔、门店众多。截至 2015 年 9 月 30 日，如家酒店集团旗下共拥有 2,787 家已开业酒店，其中如家酒店 2,273 家，莫泰酒店 409 家，云上四季 30 家，和颐酒店 56 家，如家精选 19 家；直营酒店 917 家，特许加盟酒店 1,870 家。众多的酒店门店为如家酒店集团的管理水平提出较高的要求，若未来收购完成后，如家酒店集团的内部管理出现缺陷，则可能导致因管理不善导致的经营状况恶化的风险。

## 二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：在经济型酒店行业竞争激烈的背景下，如家酒店集团与同行业可比公司的营业成本整体呈现不断上升的发展趋势，受宏观经济和消费市场放缓的影响，每间可售客房收入/Rev PAR 整体呈现出小幅下滑的发展态势；为应对宏观经济和消费市场变化对未来业绩变动的影响，提高整体抗风险能力及持续盈利能力，如家酒店集团制定了一系列业务转型战略及相关措施；战略实施过程中可能产生的转型风险及对如家酒店集团未来经营的影响已在重组报告书中进行相应风险提示。

19. 申请材料显示，如家酒店集团实行直营与特许加盟并行发展的经营模式，在保持直营酒店稳步发展的同时，近年来持续增加特许加盟酒店的开发力度。请你公司结合如家旗下直营酒店和特许加盟酒店的经营管理方式等，补充披露如家酒店集团在保持特许加盟酒店品质和管理水平方面的相关措施，是否存在管控风险及对如家品牌的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

## 一、问题答复

### （一）保持特许加盟酒店品质和管理水平的相关措施

#### 1、提供全面的专业技术支持

特许加盟业务吸纳了大量加盟商加入如家酒店集团的连锁酒店经营体系，进一步扩大了如家酒店集团的业务覆盖范围，丰富了不同地段、不同需求类型下的酒店布局。特许加盟酒店与直营酒店共同打造了如家酒店集团的业务链及生态圈。

直营酒店模式下，如家酒店集团负责酒店的管理、经营、日常维修与维护，并负责酒店工作人员的招聘、培训、物资采购、日常管理以保证酒店的正常运营。特许加盟模式下，如家酒店集团会向特许加盟酒店派遣一名酒店总经理，酒店总经理是如家酒店集团在特许加盟酒店的总代表。总经理对酒店经营管理事务有指挥权和决定权，对酒店经营管理全面负责并对如家酒店集团下属的酒店管理公司负责。管理公司持续地对特许加盟酒店提供开展特许经营所必需的营销、服务或技术上的指导，并向特许加盟酒店提供必要的协助，保障特许加盟酒店执行如家酒店集团包含直营酒店在内的统一的连锁酒店经营管理模式，从而确保酒店品质和管理水平。

#### 2、加强对特许加盟商的辅导、检查、监督和考核

管理公司与特许加盟商签订的《特许经营合同》约定，特许加盟商需认可并同意遵守管理公司特许经营体系有关标准、质量和统一性的规定。管理公司持续地对特许加盟酒店提供开展特许经营所必需的营销、服务或技术上的指导，并向

加盟酒店提供必要的协助。

管理公司为特许加盟商提供了多种类别的系统的培训计划和帮助体系，主要包括开业培训、强制性培训和选择性培训等，特许加盟商可以依据其不同特点，选择适应的培训体系。此外，为确保特许经营体系的统一性和产品、服务质量的一致性，管理公司按照连锁酒店统一的经营模式、管理规范、运营标准和质量要求，如家酒店集团定期或不定期对特许加盟商加盟酒店的经营管理活动进行辅导、检查、监督和考核，确保特许加盟酒店的品质和管理水平符合如家酒店集团的整体要求。

### **3、持续丰富酒店品牌体系**

特许加盟商在加盟酒店时会考虑品牌的管理经验、知名度、品牌体系等多项因素。如家酒店集团实施多品牌战略，旗下五大品牌定位清晰，涵盖经济型及中高档酒店，可满足不同层次客户的需求。

差异化的品牌定位及多样化的品牌体系为特许加盟商及消费者提供了多样的选择。通过直营酒店体系及特许加盟体系，如家酒店集团有效利用各个地区、各个地段的差异化地理位置整合优质物业资源，布局广泛的酒店网络，满足消费者在个人商务和旅游休闲中对良好住宿环境需求的同时，促进了特许加盟酒店形象和品质的保持和提升。

### **4、深入开展客户忠诚度计划，不断丰富会员服务功能**

如家酒店集团大力发展会员业务，通过开展客户忠诚度计划聚集起大量高粘度用户。截至2015年9月末，如家酒店集团非协议客户的“家宾”会员数量达4,700万左右，并保持快速增长的势头。

开展客户忠诚度计划、不断丰富会员服务功能有利于提高品牌的认知度和顾客忠诚度，降低市场推广成本，提升酒店整体收益。依托长期积累的大量高粘度会员，如家酒店集团能够为特许加盟酒店提供大量优质的客源导入，通过收集并分析会员入住后的反馈，特许加盟酒店得以不断提升客户体验，提高服务品质和

管理水平。

## 5、通过大数据功能深挖会员价值

近几年，随着互联网及移动互联网的快速兴起，在线旅游市场也得到了蓬勃发展，“互联网+酒店”商业模式带动了酒店行业 O2O 营销模式的发展并进一步凸显了大数据时代的会员价值。

庞大的用户体系和合作网络为如家酒店集团沉淀了大量有价值的会员数据。针对会员管理的营销需求，如家酒店集团能够采用领先的大数据技术手段，精准抓取会员的相关信息，通过对会员需求分层管理，定向寻找切合旗下不同品牌定位的消费客群，形成全方位 O2O 营销管理模式，从而提升营销效率，降低营销成本。同时，通过大数据挖掘功能分析会员行为、消费能力、消费偏好及消费需求等，分析会员的个性化特征并实现对会员精准化的主动营销，能够进一步提高客户留存率和满意度，提升酒店运营效率的同时扩大酒店营业收入规模。

以会员大数据为依托打造复合生态体系，通过会员数据资源变现为酒店带来智能化的全方位服务提升，为如家酒店集团保持特许加盟酒店的品质和管理水平提供了有利保障。

综上，凭借成熟的酒店运营管理体系及丰富的品牌体系，如家酒店集团通过向特许加盟酒店提供全面的专业技术支持、加强对特许加盟商的辅导、检查、监督和考核确保特许加盟酒店的品质和管理水平符合整体要求。此外，依托庞大的优质客源深入开展客户忠诚度计划，不断丰富会员服务，并通过大数据功能深度挖掘会员价值，如家酒店集团能够与特许加盟商共享客户资源，帮助特许加盟酒店保持和提高服务品质和管理水平。

### （二）对特许加盟酒店的管控风险及对如家酒店品牌的影响

#### 1、特许加盟模式下因管理不善导致的品牌风险

特许加盟模式作为如家酒店集团重要的经营模式，成为如家酒店集团经营业绩的重要支撑。根据特许加盟的业务模式，被许可方将使用如家酒店集团的相关

品牌等进行酒店运营管理，同时如家酒店集团对相关许可门店进行一定的管理。虽然如家酒店集团的特许加盟模式已较为成熟且成功运营多年，但不排除未来因管理不善等原因导致品牌知名度下降甚至恶化的风险。

## 2、特许加盟模式下的合作风险

如家酒店集团旗下酒店，除直营酒店外，大部分为特许加盟酒店。虽然如家酒店集团建立了完善的特许加盟管理与服务体系，制定了清晰的加盟条件与明确的加盟流程，并历来重视与特许加盟商的关系维护，但在未来的经营过程中，若现有特许经营协议到期后未能如期续约，或者现有已签约酒店提前终止合作，新市场、新酒店开拓进展未达到预期目标，以及特许加盟商未能遵守合作协议，将对如家酒店集团经营业绩产生不利影响。

## 二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：结合旗下直营酒店和特许加盟酒店的经营管理方式，如家酒店集团制定了一系列相关措施以帮助特许加盟酒店保持和提高服务品质和管理水平；具体实施过程中可能产生的特许加盟模式下因管理不善导致的品牌风险、合作风险等管控风险及对如家品牌可能产生的影响已在重组报告书中进行相应风险提示。



20. 申请材料显示，报告期如家酒店集团酒店数量、客房数持续增长，而 2015 年前三季度各季度营业收入均同比下降，2015 年 1-9 月净利润同比下滑 57.98%，入住率、每间可售客房收入等经营指标均呈下降趋势。请你公司结合如家酒店集团目前经营状况、市场竞争及未来发展规划等，补充披露其未来持续盈利的稳定性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

## 一、问题答复

### 1、如家酒店集团目前经营状况

如家酒店集团 2015 年 1-9 月净利润相比去年同期下滑 57.98%，主要由于受国内宏观经济低迷的影响，营业利润有较大幅度下滑，同时部分源于如家酒店集团利润表内非企业日常经营相关的损益项目，如可转换债券的公允价值变动收益 /（损失）、外汇损益等项目变动导致。根据如家酒店集团对外披露的季度报告，2014 年 1-9 月及 2015 年 1-9 月如家酒店集团经调整的息税折旧及摊销前利润分别为 121,505.7 万元及 106,147.5 万元，下降幅度为 12.63%，2014 年 1-9 月及 2015 年 1-9 月如家酒店集团经调整的归属于普通股股东的净利润分别为 42,484.0 万元及 31,244.0 万元，下降幅度为 26.5%。

万元

经调整后归属于普通股股东的净收益（非美国公认会计准则）	2015 年	2014 年	增长率
第一季度	196.0	3,210.0	-93.89%
第二季度	10,500.0	16,840.0	-37.65%
第三季度	20,548.0	22,434.0	-8.41%
合计	31,244.0	42,484.0	-26.46%

注：1、经调整后归属于普通股股东的净（损失）/收益为如家酒店集团管理层剔除了如家非日常经营相关损益之后的归属于如家酒店集团股东的净利润金额。2、以上数据来自于如家酒店管理层对外披露的未经审计的季度报告。

2015 年第一季度，如家酒店集团经调整后归属于普通股股东的净（损失）/收益较去年同期下滑 93.89%、二季度下滑 37.65%、三季度下滑 8.41%，面对较为低迷的市场环境，如家酒店集团盈利虽然有一定程度下滑，但自 2015 年第三季度下滑趋势已有较为明显的缓和，根据如家管理层的预计，2015 年第四季度经营业绩亦将趋于稳定。

同时如家酒店管理層积极采取应对措施，调整如家酒店经营策略。2016年初，如家酒店集团公布2016年全新加盟商策略，将对加盟商的管理费率由6%降至4%，低于同行业竞争对手5-7%的平均管理费率，从而进一步吸引优质加盟商的商业合作，以大力发展特许经营业务。同时如家酒店也对酒店板块现有的模式进行调整，从2015年10月开始筹备并于2016年初推出了逗号公寓品牌，通过发展公寓模式，丰富如家酒店的业务模式。此外如家酒店集团目前也正通过产品研发、品牌体系优化、异业合作等方面全方位发展酒店业务，进一步努力提高盈利能力。

## 2、经济型酒店市场竞争状况

2000年至2015年，我国经济型酒店行业的门店和客房规模持续扩张。2000年至2009年是经济型酒店发展的“黄金十年”。自2010年开始，经济型酒店增速趋缓，并逐渐形成寡头垄断的格局。按照客房数计算，截至2015年1月1日中国连锁酒店品牌规模前十名如下：

排名	品牌名称	所属集团	客房数	门店数
1	如家酒店	如家酒店集团	233,518	2,135
2	7天酒店	铂涛酒店集团	193,529	2,085
3	汉庭酒店	华住酒店集团	172,341	1,648
4	锦江之星	锦江国际酒店集团	102,136	815
5	格林豪泰	格林豪泰酒店集团	96,759	1,087
6	莫泰酒店	如家酒店集团	53,699	402
7	锦江酒店	锦江国际酒店集团	38,000	125
8	维也纳	维也纳酒店集团	29,712	178
9	城市便捷	东呈酒店集团	23,835	256
10	尚客优	尚客优酒店	22,791	412

数据来源：中国饭店协会《2015中国酒店连锁发展与投资报告》

我国连锁酒店主要隶属于如家酒店集团、铂涛酒店集团、华住酒店集团、锦江国际酒店集团等几大酒店集团，2016年2月26日锦江国际酒店集团完成对铂涛酒店集团的收购，连锁酒店行业集中度进一步提高，行业内竞争进一步加大。经济型酒店在经过近十年的快速发展，在2010年达到顶峰后，经济型酒店绩效

出现了拐点，一方面人工成本及租金成本提高加大了经济型酒店的成本，另一方面随着行业竞争加剧及受外部经济环境影响，经济型酒店的主要经营指标亦呈现下滑趋势。

2013年至2015年9月，如家酒店集团与同行业可比公司华住酒店、锦江股份、铂涛酒店的主要经营指标情况如下：

项目	期间	华住酒店	锦江股份	铂涛酒店	如家酒店集团
入住率/Occ (%)	2015年 1-6月/1-9月	-	77.76	82.5	83.3
	2014年	89	80.61	80	83.6
	2013年	91	83.18	81.5	86.1
平均每天房价/ADR (元/间)	2015年 1-6月/1-9月	-	183.65	155	162.7
	2014年	179	182.42	170.3	165
	2013年	180	179.79	168.2	165
每间可售客房收入 /Rev PAR (元/间)	2015年 1-6月/1-9月	-	142.81	127	135.5
	2014年	159	147.05	136.3	138
	2013年	163	149.55	137	142

注：1、华住酒店上述主要经营指标来源于其年报、锦江股份上述主要经营指标来源于其年报及季报、铂涛酒店上述主要经营指标来源于锦江股份重大资产购买报告书（草案）中的相关披露；

2、上述同行业可比公司中，无法从公开渠道获取华住酒店2015年1-6月及1-9月的数据；

3、上述同行业可比公司中，由于无法从公开渠道获取铂涛酒店2015年1-9月的经营指标，因此此处比较了其2015年1-6月的经营指标，如家酒店集团及锦江股份列示的为2015年1-9月经营指标

从上表中可以看出，2013年至2015年9月，经济型酒店行业主要公司的主要经营指标入住率、平均每天房价、每间可售客房收入均呈现一定程度的下滑。为了缓解租金和人工成本的压力及经营业绩下滑的影响，经济型酒店目前均逐步提升加盟店占比，采用轻资产运营模式。同时，经济型酒店行业内主要公司也多加速布局中高端市场，追求全品牌化发展。

与同行业可比公司相比，报告期内，如家酒店集团的入住率/Occ指标较高，表明如家酒店集团旗下的酒店的普遍受欢迎程度较高，品牌吸引力较高。如家酒店集团的平均每天房价/ADR指标与铂涛酒店较为接近，但相比锦江股份及华住

酒店较低，主要是由于与上述两家公司相比，如家酒店集团的经济型酒店业务占比较高。如家酒店集团在管理经验和品牌知名度、品牌体系、会员数量、信息系统建设等方面均存在一定优势，同时正通过降低加盟商加盟费率等方式吸引加盟商。如家酒店集团也正努力发展如家精选、和颐酒店等中端酒店品牌，在一、二线城市加大对盈利能力更强的中端酒店的布局，努力在与同行业其他主要公司的竞争中取得优势。

### 3、如家酒店集团未来发展规划及盈利能力的稳定性及可持续性分析

如家酒店集团未来业绩波动趋势预计会继续受到宏观经济、自身经营状况及市场竞争情况的影响。同时，以下发展规划将有助于提高如家酒店集团整体抗风险能力，增强如家酒店集团未来盈利能力的稳定性和可持续性：

#### （1）积极探索多元化酒店业务

如家酒店集团未来将不断进行业务模式与平台建设方面的探索与创新。经过长期的沉淀，目前如家酒店集团公司的创新项目处于开发高峰期，业务方面将探索公寓住宿业务、民宿业务及探索智能酒店住宿业务；平台方面，将充分利用自主研发的 App 和微信公众号的线上平台发展会员经济，同时努力打造与小型连锁酒店互动合作的“家联盟”平台以及围绕酒店住宿、旅游、度假商品的线上购物平台。

#### （2）发展多元化酒店品牌

如家酒店集团实施多品牌战略，旗下拥有五大品牌，相比经济型酒店，中档酒店的 ADR、RevPAR 等经营指标较高，若能有效提升入住率，中高档酒店的盈利能力将优于经济型酒店。目前，随着人民消费水平的逐步提高，中高端酒店市场开始展现出较好的增长潜力。多品牌战略和加速中端品牌的发展是未来如家酒店集团的发展方向，如家酒店集团的盈利能力也将得益于这一发展战略。

#### （3）提升对部分低效酒店的管理

自 2015 年始，如家酒店集团已着手对部分低效酒店进行有效的管理提升。包括调整租赁面积降低成本，选派有丰富经验的店长提高销售能力和管理水平，对有潜力的老旧店面通过部分装修升级改善外观形象和硬件质量，提升单店的 ADR、RevPAR。预计对低效酒店的积极管理将在未来持续稳定的对如家酒店集团的盈利产生积极的推动作用。

## 二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：受 2015 年宏观经济下行及酒店业业绩大幅下降因素影响，如家酒店集团 2015 年 1-9 月业绩出现下滑。如家酒店集团目前正通过逐步调整经营政策努力改善经营状况。如家酒店集团正制订发展规划，尝试多种方式应对同行业竞争。如家酒店集团以其管理经验和品牌知名度、品牌体系、会员数量等核心优势仍在行业保持其竞争力，本次与首旅酒店的合作将有助于其进入中高端酒店品牌领域，并从长远来看有助于提升其持续盈利能力。

21. 申请材料显示，如家酒店集团经营模式包括直营和特许加盟，未来将加大特许加盟酒店的比重。请你公司：1) 补充披露如家酒店集团特许加盟酒店成本的具体核算内容、结算模式、摊销方式。2) 结合同行业可比公司特许加盟酒店政策、成本等方面的比较分析，补充披露如家酒店集团发展特许加盟酒店的优劣势及未来持续盈利能力。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

一、问题答复：

1、补充披露如家酒店集团特许加盟酒店成本的具体核算内容、结算模式、摊销方式

如家酒店集团承担的特许加盟酒店成本，主要为如家酒店集团派遣至特许加盟酒店的运营人员的员工成本，在员工提供服务的会计期间按照权责发生制在所属会计期间计入当期损益。特许加盟酒店业主运营特许加盟酒店所需发生的各项成本费用，如租赁费、水电费、易耗品和食品及饮料、折旧及摊销、特许加盟酒店自聘人员的员工成本等，根据特许加盟协议均由特许加盟酒店的业主承担。该等成本费用不在如家酒店集团的财务报表中予以体现，如家酒店集团无需对其进行结算或者摊销。

2、结合同行业可比公司特许加盟酒店政策、成本等方面的比较分析，补充披露如家酒店集团发展特许加盟酒店的优劣势及未来持续盈利能力

(1) 经济型酒店行业主要公司特许加盟酒店政策分析

如家酒店集团主要经营经济连锁型及中档型酒店，从业务模式上，其在同行业可比公司主要为华住酒店集团、铂涛酒店集团及锦江酒店集团。各公司特许加盟酒店主要政策如下：

主要加盟政策	如家酒店集团		华住酒店集团		锦江酒店集团	铂涛酒店集团
	经济型品牌：如家、莫泰、云上四季	中档品牌：和颐	经济型品牌：汉庭	中档品牌：全季	锦江	7天
主要加盟条件	1.建筑面积要求：3000-6000m <sup>2</sup> ； 2.房间数要求：80-130间； 3.租赁年限：8年以上	1.建筑面积要求：7000-20000 m <sup>2</sup> ； 2.房间数要求：120-280间； 3.租赁年限：10年以上	1.建筑面积要求：3000-6000 m <sup>2</sup> ；大堂面积≥100 m <sup>2</sup> ；暗房率≤5%； 2、房间数量要求：70间	1.建筑面积要求：占地面积4000-10000 m <sup>2</sup> ，物业产权清晰。无暗房。	1.建筑面积要求：3000-5500 m <sup>2</sup> ； 2.物业年限：项目房产产权清晰，物业使用权年限在10年以上	1.建筑面积要求：2500-5000 m <sup>2</sup> 以内； 2.房间数要求：不少于80间
合同保证金	10万元	20万元	10万元	10万元	-	-
基本投资额	6万元/单间	12万元/单间	1.翻牌酒店单间改造费用：3.5万元 2.架物业单间营建成本：6万元	1.翻牌酒店单间改造费用：4万元 2.框架物业单间营建成本：10万元	1.长期租赁房产或进行旧房改造：人民币2,000-2,500元/m <sup>2</sup> ； 2.土地新建项目，人民币3500元/m <sup>2</sup> ； 3.单间客房投资成本约7-8万元	-
加盟期限	10年	10年	10年	10年	8年	8年
特许加盟费（一次性）	3000元/间，总额不低于15万元	4000元/间（北上广深），其他3000元/间，不低于20万元	3000元/间，不低于20万元	4000元/间（北上广深），3000元/间（除前述城市外），不低于20万元	20万元固定+2500/客房浮动	3000元/间
品牌使用、服务支持费	营业总收入的4%	营业总收入的4%	营业总收入的5%	营业总收入的6%	营业总收入的5%	营业总收入的6%-7%

注：上述各公司特许加盟酒店主要政策均来自于各公司官方网站。

上述各经济型酒店公司特许加盟酒店政策大多包含加盟条件、加盟期限、加盟基本投资额、特许加盟费用金额、合同保证金、品牌使用和服务支持费用金额等内容。上述各公司会对旗下品牌酒店的加盟商提出加盟店面的所需达到的基本物业条件及需要达到的基本投资额度，加盟商加盟后会与上述酒店集团签订具有一定期限的合作协议，并预先支付一笔合同保证金，该笔保证金将于合同期限到期后返还给加盟商。加盟商对上述各公司的支付费用主要为两部分，分别为一次性支付的特许加盟费及在合同年限内每期按照加盟店营业收入比例持续支付的品牌使用、服务支持费或管理费等。

加盟条件及合同保证金方面，上述行业内可比公司无明显差别，大多要求加盟商经济型酒店的建筑面积在 3000-6000 m<sup>2</sup> 之内，房间数量在 70-80 间以上，合同保证金为 10 万元，同时同行业中端品牌的加盟条件及合同保证金较经济型酒店要求更高，例如如家酒店集团的中端品牌和颐酒店要求建筑面积达到：7000-20000 m<sup>2</sup>，房间数达到 120-280 间，而合同保证金也提高到 20 万元。

单店投资成本方面，如家酒店集团的经济型酒店品牌要求加盟商的基本投资额为 6 万元/单间，与华住酒店的经济型品牌汉庭酒店的基本投资额一致，低于锦江酒店的平均投资成本 7-8 万元。如家的中端品牌和颐酒店则要求加盟商 12 万元/单间的投资成本，高于华住酒店中端品牌全季酒店 10 万元/间的投资成本，反映了如家酒店集团致力于将和颐酒店品牌打造为满足品味商旅人士的中端精品酒店的理念。

对加盟商的收费方面，如家酒店集团政策中规定对经济型酒店加盟商一次性收取的特许加盟费为 3000 元/间，总额不低于 15 万元的收费，为可比公司中最低。同时，如家酒店集团与华住酒店集团与加盟商签订的加盟期限为 10 年，较锦江酒店铂涛酒店要求的加盟期限 8 年更长，进一步变相降低了加盟商需一次性支付的特许加盟费；中端品牌和颐酒店的收费在北上广深地区提高为 4000 元/间，但与同行业华住酒店集团旗下的中端品牌全季酒店一致。持续按期对加盟商收取的品牌使用、服务支持费方面，如家酒店经济型酒店品牌按照加盟店营业总收入的 4% 的收取标准也明显低于可比公司 5-7% 的收取标准，而如家酒店中端品



牌和颐酒店品牌按照加盟店营业总收入的 4% 的收取标准则明显低于华住酒店集团全季酒店品牌的营业总收入的 6% 的收取标准。

## （2）如家酒店集团发展特许加盟酒店的优劣势及未来持续盈利能力的分析

特许加盟酒店因其收取特许加盟费、品牌使用费及管理费的盈利模式，盈利能力更为平稳，2015 年 1-9 月，如家酒店集团特许加盟酒店的毛利占当期如家酒店集团整体毛利的 60.73%。相比于同行业其他可比公司，对于加盟商而言，如家酒店要求的单店投资成本较为低廉，而如家酒店加盟政策中规定的对于加盟费按加盟商收入 4% 的收取标准也明显低于行业内平均的 5-7% 的收取标准。以上政策将成为如家酒店集团争取加盟商、扩大市场占有率的优势之一。

同时，如家酒店集团计划发力中端酒店市场。相比经济型酒店，中档酒店的 ADR、RevPAR 等经营指标较高，预期未来将成为盈利的重要增长点。如家酒店集团中端品牌和颐酒店品牌的收取标准则明显低于竞争对手，将更有利于如家酒店在一二线城市布局发展中端酒店，同时将处于优质位置的经济型酒店加盟商升级成为中端酒店加盟商，从而进一步提升如家酒店集团的盈利能力。

2015 年 1-9 月，如家酒店集团特许加盟业务的毛利率为 74.82%，直营酒店的毛利率为 8.75%。2015 年 9 月底，特许加盟酒店的相应酒店数占比为 67%，直营酒店数占比为 33%。如家酒店集团对于加盟商较低的收费比率将使得如家酒店集团从单个加盟店获得的盈利较竞争对手相比处于劣势，并一定程度上影响如家酒店集团特许加盟业务的毛利率。但另一方面，如家酒店如果能够吸引较多的加盟商加盟，并利用自己的知名品牌、丰富的管理经验和会员资源为特许加盟酒店提供有吸引力的回报并收取加盟管理费，如家酒店集团的整体盈利能力并不会下降。截至 2015 年 9 月 30 日，如家酒店集团旗下已拥有近 3000 家门店，并拥有 4,700 万“家宾”会员，未来随着特许加盟商的增加，如家酒店集团在保持毛利的同时也将获得门店数量和会员数量的增长，聚合更加广泛的平台资源，从而进一步保持持续盈利能力。

## 二、独立财务顾问核查意见

经访谈如家酒店集团管理层及审计机构，核查相关特许加盟合同，查阅如家酒店集团网站及公开披露财务信息，独立财务顾问对如家酒店集团特许加盟业务的核算内容、结算模式、摊销方式进行了核查，并认为：首旅酒店已就如家酒店集团特许加盟酒店成本的核算内容、结算模式、摊销方式进行了补充披露，上述披露与前述核查结果无重大差异。普华永道对在报告期内就上述会计核算内容及方式基础上编制的财务报告出具了无保留意见的审计报告。

经核查同行业公司的特许加盟政策、加盟成本等，独立财务顾问认为，在目前如家酒店集团特许加盟政策下，加盟商将承担较低的成本与费用，有助于如家酒店集团赢得加盟商。虽然如家酒店集团对于加盟商收取较低的费用将降低其从单加盟店获得的盈利，但如家酒店集团仍可通过提高市场占有率、扩张规模、增加会员数量获得规模效应，进一步提高并巩固其持续盈利能力。

**22. 申请材料显示，独立财务顾问对如家酒店集团股东全部权益价值出具了估值报告。估值报告采用市场法，具体为可比公司法和可比交易法。请你公司结合可比公司法和可比交易法的异同对比，补充披露本次交易采用的估值方法及相关信息披露是否符合我会相关规定。请独立财务顾问核查并发表明确意见。**

**一、问题答复：**

本次交易购买价格的确定因素为如家酒店集团市值、净资产、同类公司的估值水平等。本次交易中，估值机构采用可比公司法与可比交易法对本次交易作价的公允性与合理性进行了分析。可比公司法是指获取并分析可比上市公司的经营和财务数据，计算适当的价值比率，在与被估值企业比较分析的基础上，确定被估值企业价值的具体方法。可比交易法是指获取并分析可比企业的买卖、收购及合并案例资料，计算适当的价值比率，在与被估值企业比较分析的基础上，确定被估值企业价值的具体方法。

其中，可比公司法与可比交易法均为选取经营业务内容、经营业务规模及财务表现相近的上市公司或交易作为参考对象，并利用参考对象相应的估值比率作为依据，如市盈率、市净率、市销率及企业价值倍数等，从而得到标的公司的估值水平。

此外，可比公司法选取的参考对象均为上市公司，一方面，可比公司法客观地反映标的资产作为单独的资产在二级市场中交易的作价水平；另一方面，由于可比上市公司的股权可在二级市场上自由交易，故需要根据标的资产是否为上市公司考虑流动性折价。而可比交易法中，一方面，可比交易中的参考对象既可能为上市公司也可能为非上市公司；另一方面，可比交易的作价往往除了考虑标的公司作为单独资产在市场上交易的作价水平外，还存在考虑了交易带来协同效应的可能。

《上市公司重大资产重组管理办法》第二十条第三款规定：“前二款情形中，评估机构、估值机构原则上应当采取两种以上的方法进行评估或者估值；上市公司独立董事应当出席董事会会议，对评估机构或者估值机构的独立性、评估或者估值假设前提的合理性和交易定价的公允性发表独立意见，并单独予以披露。”

基于上文（问题 11）分析，收益法和资产基础法无法适合用于本次交易估值。目前采取的可比公司法和可比交易法的估值方法是契合公司实际情况的，因此未违反《上市公司重大资产重组管理办法》第二十条第三款的规定。

由于如家酒店集团为美国 Nasdaq Global Market 上市公司，本次交易的交易价格不以评估报告为依据，购买价格的确定因素为如家酒店集团市值、净资产、同类公司的估值水平等，本次交易的估值机构出具了估值报告对本次交易的公允性与合理性进行了分析。《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组（2014 年修订）》第二十四条的相关规定：

#### 1、本次估值分析的基本情况

本次估值分析的估值方法的选择、估值结论已在重组报告书第六章中进行披露。本次估值分析仅按照可比公司和可比交易法，以 P/E、EV/EBITDA、P/S 三个指标为参考，充分考虑到如家酒店集团作为上市公司的二级市场股价表现，综合分析判断本次交易作价的公允性和合理性，因此不适用估值增减值的情况。

#### 2、本次估值分析的重要假设

本次估值分析包括一般假设和特殊假设，已在重组报告书第六章中进行披露。

#### 3、估值方法及重要参数的相关依据

基于前文分析，收益法和资产基础法不适合用于本次估值分析，本次估值分析采取市场法，价值比率和可比公司、可比交易的选择原则等已在重组报告书第六章中进行披露。调整因素和流动性折扣等事项在本次估值分析中未予以特别考虑。

#### 4、引用其他评估机构或估值机构报告内容

本次估值分析未引用其他评估机构或估值机构报告内容。

#### 5、重大影响事项

本次估值分析仅按照可比公司和可比交易法，以 P/E、EV/EBITDA、P/S 三个指标为参考，充分考虑到如家酒店集团作为上市公司的二级市场股价表现，综

合分析判断本次交易作价的公允性和合理性，不存在对估值结果特殊处理等重大影响事项。

#### 6、评估或估值基准日至重组报告书签署日的重要变化

自本次评估基准日至重组报告书披露日期间，标的公司未发生对估值结果产生实质影响的重要变化，截至目前本次估值结果没有受到实质影响。

#### 7、下属重要企业估值

本次估值方法未选择资产基础法和收益法，因此不适用对下属企业的估值。

此外，董事会及独立董事对本次估值的相关意见已经披露在重组报告书第六章，符合《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组（2014 年修订）》第二十五条与第二十六条的规定。

综上，经核对《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组（2014 年修订）》，本次信息披露符合相关要求。

### 二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：首旅酒店已根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组（2014 年修订）》的要求补充披露了估值相关信息，本次估值报告采用的估值方法未违反相关规定。同时，首旅酒店已结合可比公司与可比交易估值方法的异同对本次估值中对估值方法的选择进行了分析和披露。

23. 申请材料显示，本次交易估值方法中，可比公司选择华住酒店集团、精选国际、温德姆环球、雅高酒店集团、洲际酒店集团共 5 家酒店，其中华住酒店集团最为可比，本次交易 P/E 倍数高于华住酒店集团估值倍数约 20%。可比交易选取红杉资本、凯雷资本等联合收购七天酒店集团、锦江股份收购山西金广快捷酒店、锦江股份收购法国卢浮集团、锦江股份收购铂涛酒店集团共 4 个案例，其中锦江股份收购铂涛酒店集团的交易最为可比，本次交易 P/E 倍数高于锦江股份收购铂涛酒店集团的 P/E 倍数约 13%。请你公司：1) 结合经营规模、财务指标、资金实力、酒店定位等方面的比较分析，补充披露上述可比公司的可比性，及其对估值结果的影响。2) 结合可比公司、可比交易价值比率的比较分析，补充披露本次交易估值的公允性。请上市公司董事会按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组（2014 年修订）》的要求，完整披露对本次交易估值公允性的明确意见。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

一、问题答复：

（一）结合经营规模、财务指标、资金实力、酒店定位等方面的比较分析，补充披露上述可比公司的可比性，及其对估值结果的影响

本次估值中，可比公司均选择在美国挂牌交易且主营业务中包含运营中低端及经济型酒店品牌的上市酒店集团，结合经营规模、财务指标、资金实力、酒店定位等参考因素，本次交易可比公司的具体情况如下：

单位：亿元人民币

证券简称	如家酒店集团	华住酒店集团	精选国际	温德姆环球	雅高酒店集团	洲际酒店集团
上市地/ 挂牌市场	美国纳斯达克	美国纳斯达克	美国纽交所	美国纽交所	美国场外市场 及巴黎证券交 易所	美国纽交所及 伦敦证券交易 所
截至估值基准 日市值	92.21	116.54	192.41	603.09	740.13	590.52
2014 年营业收 入	66.83	49.65	48.40	337.20	380.52	118.64
2014 年净利润	5.13	3.07	7.87	33.78	15.56	24.97
截至估值基准 日公告的前 12	66.29	55.65	53.27	348.31	389.80	119.08

证券简称	如家酒店集团	华住酒店集团	精选国际	温德姆环球	雅高酒店集团	洲际酒店集团
个月营业收入						
截至估值基准日公告的前 12 个月净利润	2.65	4.12	7.92	35.25	18.14	33.20
截至估值基准日公告的账面现金	13.12	7.99	12.73	16.54	206.73	72.60
截至估值基准日公告的总资产	96.18	72.14	45.51	619.80	622.90	206.56
截至估值基准日公告的总负债	43.03	37.20	71.09	554.74	350.66	238.16
资产负债率	44.7%	51.6%	156.2%	89.5%	56.3%	115.3%
酒店定位	综合性酒店集团	综合性酒店集团	综合性酒店集团	综合性酒店集团	综合性酒店集团	综合性酒店集团
酒店区域分布	中国	中国	全球	全球	全球	全球
酒店/客房数量	截至 2015 年 9 月 30 日, 如家酒店集团旗下共拥有 2,787 家已开业酒店, 共 311,608 间客房; 其中, 经济型酒店品牌如家酒店共有 2,273 家门店, 占公司总酒店数的 82%。	截至 2014 年 12 月 31 日, 华住酒店集团拥有 1,995 家酒店, 共 209,955 间客房; 其中, 经济型酒店品牌汉庭共有 1,648 家门店, 占公司总酒店数的 83%	截至 2014 年 12 月 31 日, 精选国际在全球范围内拥有 6,379 家酒店, 共 505,278 间客房; 其中, 中低端及经济型品牌共有近 5,000 家酒店, 占公司总酒店数超过 70%	截至 2014 年 12 月 31 日, 温德姆环球在全球范围内拥有 7,645 家酒店, 共 660,826 间客房; 其中, 中低端及经济型品牌共有 6,992 家酒店, 占公司总酒店数超过 90%	截至 2014 年 12 月 31 日, 公司在全球范围内拥有 3,717 家酒店, 共 482,296 间客房; 其中, 中低端及经济型品牌共有 3,343 家酒店, 占公司总酒店数约 89%	截至 2014 年 12 月 31 日, 公司在全球范围内拥有 4,840 家酒店, 共 708,061 间客房; 其中, 共有超过 4000 家中低端及经济型品牌酒店, 占公司总酒店数超过 80%

数据来源: Capital IQ、公司公开信息

截至估值基准日的前 12 个月, 如家酒店集团的营业收入为 66.29 亿元人民币, 归属于如家股东的净利润为 2.65 亿元人民币。2014 年全年, 如家酒店集团的营业收入为 66.83 亿元人民币, 归属于如家股东的净利润为 5.13 亿元人民币。截至 2015 年 9 月 30 日, 如家酒店集团现金及现金等价物为 13.12 亿元人民币, 总资产为 96.18 亿元人民币, 总负债为 43.03 亿元人民币, 资产负债率为 44.7%。同时, 截至 2015 年 9 月 30 日, 如家酒店集团旗下共拥有 2,787 家已开业酒店。

根据本次可比公司的筛选标准, 前述可比公司均为在美国挂牌交易的公司且

主营业务中均包含了运营中低端及经济型酒店品牌，具有较强的可比性，有利于估值结果的公允性。其中，结合经营规模、财务指标、资金实力、酒店定位及主营业务区域等参考因素，华住酒店集团与如家酒店集团最为可比。

## （二）结合可比公司、可比交易价值比率的比较分析，补充披露本次交易估值的公允性

根据 Capital IQ 数据库，截至估值基准日，本次估值中选择的可比公司的 P/E 倍数、EV/EBITDA 倍数及 P/S 倍数如下：

可比公司	基准日 P/E (TTM) <sup>1</sup>	基准日 EV/EBITDA (TTM) <sup>2</sup>	基准日 P/S (TTM) <sup>3</sup>
华住酒店集团	34.43x	9.58x	2.13x
精选国际	24.39x	16.01x	3.58x
温德姆环球	17.79x	11.53x	1.79x
雅高酒店集团	46.88x	10.82x	1.88x
洲际酒店集团	19.58x	15.50x	5.40x
如家酒店集团 (本次交易)	41.49x	8.48x	1.72x

数据来源：Capital IQ

注1、基准日P/E=基准日股价/截至估值基准日公告的前12个月每股收益

注2、基准日EV/EBITDA=基准日企业价值/截至估值基准日公告的前12个月息税折旧摊销前利润，其中，企业价值=企业市值+少数股东权益+优先股+总负债-现金以及现金等价物

注3、基准日P/S=基准日股价/截至估值基准日公告的前12个月每股收入

根据 Capital IQ 数据库与 Merger Market 数据库，本次估值中选择的可比交易的 P/E 倍数、EV/EBITDA 倍数及 P/S 倍数如下：

可比交易	P/E (TTM)	EV/EBITDA (TTM)	P/S (TTM)
七天酒店集团私有化	24.39x	7.20x	1.64x
锦江股份收购法国卢浮集团	40.70x	15.00x	1.38x
锦江股份收购山西金广快捷	22.19x	6.15x	2.10x
锦江股份收购铂涛酒店集团	36.68x	12.38x	2.99x
如家酒店集团（本次交易）	41.49x	8.48x	1.72x

数据来源：Capital IQ、Mergermarket、根据公开信息整理

根据可比公司的估值情况，P/E 倍数的范围 17.79x~46.88x，EV/EBITDA 倍



数的范围为 9.58x~16.01x，P/S 倍数的范围为 1.79x~5.40x。根据可比交易的估值情况，P/E 倍数的范围 22.19x~40.70x，EV/EBITDA 倍数的范围为 6.15x~15.00x，P/S 倍数的范围为 1.38x~2.99x。

截至 2015 年 9 月 30 日前 12 个月，如家酒店集团的营业收入为 66.29 亿元人民币（约合 10.38 亿美元），归属于母公司 EPS 为 5.51 元/ADS（约合 0.86 美元/ADS），EBITDA 为 12.63 亿元人民币（约合 1.98 亿美元）。此外，截至 2015 年 9 月 30 日，如家酒店集团现金及现金等价物为 13.12 亿元人民币，债务为 9.97 亿元人民币，少数股东权益为 1,362.2 万元人民币，对应的 EV 为 16.79 亿美元。综上，本次交易的 P/E 倍数为 41.49x、EV/EBITDA 倍数为 8.48x、P/S 倍数为 1.72x。

基于前述分析，本次交易的 P/E 倍数略高于可比交易的 P/E 倍数范围，但位于可比公司的 P/E 倍数范围中；本次交易的 EV/EBITDA 倍数位于可比交易的 EV/EBITDA 倍数范围中，且略低于可比公司的 EV/EBITDA 倍数范围；本次交易的 P/S 倍数均位于可比交易与可比公司的 P/S 倍数范围中。

此外，可比公司中，华住酒店集团与如家酒店集团最为可比，其中，本次交易的 P/E 倍数高于华住酒店集团的估值倍数约 20%，EV/EBITDA 倍数尚低于华住酒店集团的估值倍数约 12%，P/S 倍数亦低于华住酒店集团的估值倍数约 20%。尽管本次交易的 P/E 倍数高于华住酒店集团估值倍数约 20%，但华住酒店集团的估值仅反映二级市场公开交易价格，并未考虑控股权溢价因素。另一方面，轻资产酒店管理公司更为通用的指标为 EV/EBITDA，P/E 倍数及 P/S 倍数更多作为辅助参考指标，因此从可比公司角度考虑，本次交易的估值具有公允性。

可比交易中，锦江股份收购铂涛酒店集团与本次交易最为可比，其中，本次交易的 P/E 倍数仅高于锦江股份收购铂涛酒店集团的 P/E 倍数约 13%，EV/EBITDA 倍数尚低于锦江股份收购铂涛酒店集团的 EV/EBITDA 倍数约 32%，P/S 倍数亦低于锦江股份收购铂涛酒店集团的 P/S 倍数约 42%。一方面，华住酒店集团收购铂涛酒店的交易中，铂涛酒店为非上市公司，需考虑流动性折价因素；另一方面，如前所述，轻资产酒店管理公司更为通用的指标为 EV/EBITDA，因此综合考虑本次估值水平与华住酒店集团收购铂涛酒店集团的估值相比具有公允性。

综上，根据可比公司与可比交易的比率分析结果，本次交易如家酒店集团100%股权作价具有公允性。

### （三）董事会关于本次交易的估值合理性及公允性分析

#### 1、对资产评估机构或估值机构的独立性、假设前提的合理性、评估或估值方法与目的的相关性分析

##### 1) 估值机构的独立性

本次重大资产重组交易中，首旅酒店的独立财务顾问作为估值机构对标的资产出具了估值报告。估值机构及估值人员与公司、本次交易的相关各方除业务关系外，无其他关联关系，亦不存在现实的及预期的利益或冲突。上述估值机构具有独立性。

##### 2) 估值假设前提的合理性

估值报告的假设前提能按照国家有关法规和规定执行，遵循了市场通用的惯例或准则，符合估值对象的实际情况和本次交易的实际情况，估值假设前提具有合理性。

##### 3) 估值方法与估值目的的相关性

估值机构在估值过程中遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，运用了合规且符合如家酒店集团实际情况和本次交易实际情况的估值方法，选用的可比公司恰当、参照数据可靠；估值方法选用恰当，估值结论合理，估值方法与估值目的的相关性一致。

#### 2、估值依据的合理性分析

根据本次交易标的报告期财务状况、所处行业地位、行业发展趋势、行业竞争及经营情况等，对估值依据的合理性分析如下：

本次交易中，如家酒店集团的交易作价为 35.80 美元/ADS。本次交易主要以可比公司法结合可比交易法作为参考，其中，可比公司法以可比上市公司的市盈率、市销率及企业价值倍数作为估值的依据；可比交易法亦参考了同行业可比交易案例的实际交易价格，并以相应交易的市盈率、市销率及企业价值倍数作为估

值的依据。

如家酒店集团作为国内经济型连锁酒店龙头，已拥有如家酒店、莫泰酒店、如家精选酒店、和颐酒店及云上四季共 5 个品牌酒店品牌。根据《2015 中国酒店连锁发展与投资报告》，截至 2015 年 1 月 1 日，如家酒店集团门店数达 2,609 家，客房数为 296,075 间，均为业内第一名。因此，本次可比公司选择中，一方面选取的公司均在美国挂牌交易；另一方面，选取的可比公司均运营中低端的酒店品牌，且在行业内有一定的影响力。其中，华住酒店集团旗下的汉庭酒店截至 2015 年 1 月 1 日在客房规模上排名连锁酒店品牌第三；而雅高酒店集团、温德姆环球等可比公司亦有着较强的国际影响力。可比交易方面，7 天酒店集团私有化交易及锦江股份收购铂涛酒店集团交易亦代表着中国连锁酒店品牌中较有影响力的交易。其中，截至 2015 年 1 月 1 日，在连锁酒店品牌客房规模方面，7 天酒店及锦江之星均排名全国前 5。因此，本次估值综合考虑了如家酒店集团的实际经营水平、行业地位、行业发展趋势及行业内的竞争及经营情况，合理地选择了可比公司与可比交易。

综上，本次估值采取可比上市公司价值比率以及可比交易价格相关的价值比率作为估值依据，选取对象具有较强可比性，并参考了标的公司历史股价走势，具有合理性。

由于本次交易中主要以可比公司和可比交易法作为标的公司的估值方法，未采用收益法对标的公司进行财务预测，因此不存在未来预测与报告期财务情况差异较大的情形。

### **3、交易标的后续经营过程中经营方面的变化趋势分析**

经过多年发展，酒店行业的运营模式已较为成熟，根据对酒店行业的发展情况分析以及对标的公司的尽职调查，并经标的公司确认，在可预见的未来发展时期，标的公司在后续经营过程中政策、宏观环境、技术、行业、重大合作协议、经营许可、技术许可、税收优惠等方面不存在重大不利变化。

### **4、现有经营模式下主要经营因素变动对估值的影响及其敏感性分析**

为客观反映如家酒店集团与 Poly Victory 的估值水平，本次交易中主要以可

比公司和可比交易法作为标的公司的估值方法，不适合用收益法和资产基础法进行估值。因此，本次交易的估值结果不适用敏感性分析。

## 5、标的公司与上市公司现有业务的协同效应

品牌层面，首旅酒店具有突出的品牌特色和先进的品牌文化，目前的品牌包括“建国”、“欣燕都”、“京伦”。而如家酒店集团旗下拥有的如家酒店、莫泰酒店、和颐酒店、如家精选和云上四季五大酒店品牌，涵盖中、低端不同层次酒店，主要定位不同层次的商务客户群体。本次交易结束后，首旅酒店将形成覆盖“豪华”、“高档”、“中档”、“经济型”全系列的酒店业务，并进一步打造全方位、多元化且具有影响力的系列酒店品牌。

酒店布局及规模层面，本次交易结束后，首旅酒店在国内 300 余城市运营 3000 余家酒店，在保持自身于北京地区的业务优势的同时，酒店业务将覆盖全国范围内一线至四线城市，形成极强的规模优势。

用户及平台资源层面，首旅酒店及如家酒店集团将可以融合双方多年经验积累的客户资源。一方面，首旅酒店凭借其高辨识度的酒店品牌已在金融、商业、文化、科技、外交、高等院校等各个市场积累了大量高品质的忠诚客户；而截至 2015 年 9 月 30 日，如家酒店集团非协议客户的“家宾”会员数量达 4,700 万，首旅酒店原有客户和如家酒店集团客户的结合将进一步丰富上市公司的客户资源。另一方面，如家酒店集团的线上业务平台如掌上如家 APP、“家联盟”平台及与国内众多 OTA 渠道合作的外部资源平台将与首旅酒店的资源平台进行进一步整合。基于用户及平台资源的整合，上市公司与如家酒店集团将进一步共享客户资源，并优化平台运营效率，提升用户体验。

人员管理层面，此次交易完成后，首旅酒店将积极融入市场化的机制，进一步构建人力管理体系优势，为公司经营管理、品牌建设及对外扩张提供有利支撑。而如家酒店集团一直注重人才培养，拥有业内领先的人力资源管理及考核体系，同时拥有在职业教育领域处于国内领先地位的如家管理大学，可以持续性地为公司培养人才储备。

基于上述分析，本次交易标的公司与上市公司的协同效应主要体现在品牌建

设、用户及平台资源共享和人员管理等层面，协同效应的具体影响目前无法量化。本次交易的估值结果没有考虑协调效应的影响。

## 6、从相对估值角度分析标的资产定价合理性

本次交易估值采用可比公司法与可比交易法分析本次交易作价的合理性与公允性，以可比公司和可比交易的 P/E 倍数、EV/EBITDA 倍数及 P/S 倍数等指标作为重要指标进行分析，并充分考虑到如家酒店集团作为上市公司的二级市场股价表现。本次估值是合理公允且谨慎的，不存在损害上市公司股东利益的情形。

## 7、评估基准日至重组报告书披露日易标的重要变化及其对评估结果的影响

自本次评估基准日至重组报告书披露日期间，标的公司未发生对估值结果产生实质影响的重要变化，截至目前本次估值结果没有受到实质影响。

## 8、若交易定价与评估或估值结果存在较大差异，分析说明差异的原因及其合理性

本次交易中主要以可比上市公司并结合可比交易分析如家酒店集团及 Poly Victory 交易作价的公允性与合理性，并充分考虑到如家酒店集团作为上市公司的二级市场股价表现。本次交易定价与估值结果不存在重大差异，交易定价具有公允性与合理性。

上述首旅酒店董事会关于本次交易的估值合理性及公允性分析意见已经首旅酒店第六届董事会第八次会议、第六届董事会第十次会议审议通过，并已在重组报告书中进行披露。

## 二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：结合经营规模、财务指标、资金实力、酒店定位等方面的比较分析，本次估值选取的可比公司具有较强的可比性，能够较好地作为标的资产提供估值依据。同时，结合可比公司、可比交易价值比率的比较分析，本次交易的估值具有公允性，上市公司董事会亦按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组（2014 年修订）》的要求，对本次交易估值公允性发表了明确意见。

**24. 申请材料未按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第26号——上市公司重大资产重组（2014年修订）》的要求，披露如家酒店集团2006年10月到2014年11月之间的历史沿革情况。请你公司按照我会相关规定，补充披露上述内容。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。**

**一、问题答复：**

如家酒店集团上市后，其股份变动主要包括发行股份收购资产、增发、股权激励行权和股权转让等：

**1、上市后的股权激励及行权（2006年开始）**

如家酒店集团的2006年股权激励计划于2006年正式通过内部程序批准，并于2009年进行修订、重述并一直执行。激励方式包括期权和限制性股票单元，自2006年股权激励计划实施以来，如家酒店集团一般一年发行两次激励计划，被激励对象根据其持有的期权及限制性股票单位的具体到期时间表进行行权。

**2、发行股份收购如家北京（2007年7月）**

2007年7月，如家酒店集团向Poly Victory发行441,669股普通股，如家香港支付6,000万元人民币对价，用于如家香港收购Poly Victory持有的如家北京4.412%股权。

**3、向携程国际增发股份（2009年5月）**

2009年5月21日，如家酒店集团向携程国际（Ctrip.com International Ltd）发行7,514,503股普通股，合计作价5,000万美元。

**4、发行股份收购莫泰开曼（2011年9月）**

2011年9月，如家酒店集团收购莫泰开曼100%股权，以股权加现金的方式支付。其中，如家酒店集团按每股20.185美元向GSS III Monroe Holdings Limited、Merrilyn International Investment Limited分别发行6,051,090股、2,098,526股普通股，同时支付3.06亿美元现金对价。

**5、公司更名（2014年11月）**

2014年11月18日，如家酒店管理公司（HOME INNS & HOTELS MANAGEMENT INC.）正式更名为如家酒店集团（HOMEINNS HOTEL GROUP）。

除上述事项外，如家酒店集团上市后股份变动还包括股份转让等。如家酒店集团股份分为普通股及 ADS，由于普通股不能在纳斯达克市场公开交易，因此绝大部分投资者将普通股转换为 ADS。由于如家酒店集团流通在外的 ADS 均托管在托管机构纽约梅隆银行（New York Mellon），而从 ADS 托管机构无法直接查询到该 ADS 的实际持有人，只能查得其股票经纪商。根据美国上市公司的相关规则，该部分股东只有持股超过一定比例的情况下才需要履行申报义务。因此，在如家酒店集团上市后的股权变动过程中，无法准确给出各关键时点具体的股东结构。截至本次交易《合并协议》及《发行股份购买资产协议》签署日，如家酒店集团的主要股东及其他股东持股数情况如下：

股东名称	持股数量（股）	比例
Poly Victory	14,726,165	15.27%
携程上海	14,400,765	14.94%
Smart Master	3,458,745	3.59%
沈南鹏（Nanpeng Shen）	375,500	0.39%
Wise Kingdom	317,294	0.33%
Peace Unity	268,806	0.28%
宗翔新	84,272	0.09%
孙坚	30,138	0.03%
其他股东	62,759,741	65.09%
<b>合计</b>	<b>96,421,426</b>	<b>100.00%</b>

## 二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：重组报告书补充披露的如家酒店集团 2006 年上市至今的历史沿革符合如家酒店集团公告和境外律师法律意见确认的实际情况。

**25. 请你公司补充披露如家酒店集团报告期收购莫泰 168 酒店形成的商誉确认依据及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。**

**一、问题答复：**

于 2011 年 10 月 1 日，如家酒店集团收购了 Motel 168 International Holding Limited（以下简称“莫泰 168”）100% 股权。收购完成后，莫泰 168 成为如家酒店集团全资子公司。该项收购的合并成本为人民币 286,904.5 万元，包含人民币现金 220,173.1 万元及 8,149,616 股如家酒店集团普通股（折合约人民币 66,731.4 万元）。

如家酒店集团收购莫泰 168 的合并成本，按预计公允价值分摊至莫泰 168 的有形资产、可辨别无形资产及负债的计算如下：

	人民币(万元)
取得的可辨认账面净资产的公允价值	55,926.7
无形资产 - 有利租约	39,919.3
无形资产 - 客户关系	699.0
无形资产 - 特许经营	4,877.0
无形资产 - 品牌	68,430.0
不利租约负债	(39,260.8)
递延所得税负债净额	(24,371.3)
商誉	180,684.6
收购价格总额	286,904.5

合并成本人民币 286,904.5 万元大于合并中取得的被购买方于购买日可辨认净资产公允价值份额的差额为人民币 180,684.6 万元，确认为商誉。于莫泰 168 的收购项目中，如家酒店集团以当时收购类似行业类似资产和负债的经验为依据，对收购莫泰 168 资产和负债的公允价值进行估计和判断。在分摊收购价格时，如家酒店集团分析了历史经营成果，并对莫泰 168 的未来表现作出了合理的预估。同时，如家酒店集团取得了第三方独立评估师出具了以收购交易为目的的评估报告和收购价格分摊计算报告。

根据《企业会计准则第 20 号-企业合并》及相关讲解规定，购买方发生的合并成本及在合并中取得的可辨认净资产按购买日的公允价值计量。合并成本大于



合并中取得的被购买方于购买日可辨认净资产公允价值份额的差额，确认为商誉。针对收购莫泰 168 酒店形成的商誉确认事项，《企业会计准则第 20 号-企业合并》及相关讲解规定与如家酒店集团在美国准则财务报表中所采用的《美国会计准则 ASC805-企业合并》不存在准则差异。

## 二、独立财务顾问核查意见

经访谈如家酒店集团审计师，结合查阅其公开披露的历史财务资料、因本次收购出具的中美会计准则差异调节表及其鉴证报告，独立财务顾问认为：如家酒店集团报告期收购莫泰 168 酒店形成的商誉的确认依据为整体收购价格与莫泰 168 酒店于购买日可辨认净资产公允价值的差额，如家酒店集团聘请了第三方独立评估师出具了以收购交易为目的的评估报告和收购价格分摊计算报告，为可辨认净资产公允价值的确认提供了依据，商誉的确认过程具有合理性。

**26. 请你公司补充披露如家酒店集团息税折旧及摊销前利润调整过程中的主要科目内容、会计确认依据及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。**

**一、问题答复：**

如家酒店集团为了更好地向其投资者提供与如家酒店集团运营表现密切相关的财务数据，在其季度和年度业绩公告中披露了将美国准则下净利润剔除利息收入、利息费用、所得税费用以及折旧及摊销费用后的“息税折旧及摊销前利润”的财务信息。如家酒店集团 2013 年度、2014 年度和 2015 年 1~9 月归属于如家酒店集团的净利润调整至息税折旧及摊销前利润（非美国公认会计准则）的调节表如下：

单位：人民币万元

项目	2013 年度	2014 年度	2015 年 1~9 月
净利润	19,605.4	51,936.8	18,498.1
调节项目：			
利息收入	(621.6)	(929.5)	(1,500.5)
利息费用	5,414.9	4,175.9	1,642.6
所得税费用	20,699.7	23,132.3	13,401.8
折旧及摊销费用	71,448.2	76,991.1	60,871.4
<b>息税折旧及摊销前利润</b>	<b>116,546.6</b>	<b>155,306.6</b>	<b>92,913.4</b>

上述表格中 2013 年度、2014 年度以 2015 年 1~9 月的净利润、利息收入、利息费用、所得税费用以及折旧及摊销费用的金额分别取自如家酒店集团按照美国准则编制的业经审计的 2013 年度、2014 年度以及 2015 年 1~9 月的合并财务报表。

如家酒店集团对外业绩公告中披露息税折旧及摊销前利润金额（非美国公认会计准则），作为其披露按照美国公认会计准则编制的财务报表的补充，更好地向其投资者提供与如家酒店集团运营表现密切相关的财务数据，符合类似行业美国上市公司业绩公告的披露惯例。

**二、独立财务顾问核查意见**

经访谈如家酒店集团及其审计机构，查阅如家酒店集团公开披露财务信息资

料，独立财务顾问认为：如家酒店集团息税折旧及摊销前利润调整过程中的主要科目内容为利息收入、利息费用、所得税费用及折旧及摊销费用，上述调整事项主要为管理层依据类似行业及自身经营实际情况进行确定，与同行业上市公司的调整科目较为接近且符合息税折旧及摊销前利润的定义，因此该等调整具有合理性。

27. 申请材料显示，本次交易首旅酒店拟购买 Poly Victory 100%股权和如家酒店集团 19.6%股权，与申请材料第 118 页的持股情况及第 119 页的股权结构图相关持股人的合计数存在差异。请申请人补充披露该差异的原因，如存在错误，请更正。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

一、问题答复：

在本次发行股份购买资产交易中，首旅酒店拟购买 Poly Victory 100%股权（对应如家酒店集团 15.27%股权）和如家酒店集团 19.6%股权。

申报文件重组报告书第 118 页，截至《合并协议》及《发行股份购买资产协议》签署日，如家酒店集团的股东及持股数表格中，“其他股东”的持股数量为 62,759,741 股，原文件中误写成 64,671,097 股，已更正。除此数据外，该表格中其他数据和第 119 页的股权结构图无误。该表中各股东的持股比例合计数与发行股份购买资产涉及如家酒店集团股份比例存在差异，原因如下：

该表格中所披露的为各相关股东截至协议签署日的持股数量，而非实际参与换股数量。差异主要体现为截至协议签署日，股东 Peace Unity 持有如家酒店集团股份数量为 268,806 股，而其参与发行股份购买资产交易的股份数量为 228,806 股，其余 40,000 股将不参与发行股份购买资产交易，而是将参与重大现金购买交易。除 Peace Unity 外，表中其余各主要股东所持有股份均全部参与发行股份购买资产交易。具体如下：

股东名称	持股数量（股）	持股比例	参与换股数量（股）	换股数量占比
Poly Victory	14,726,165	15.27%	14,726,165	15.27%
携程上海	14,400,765	14.94%	14,400,765	14.94%
Smart Master	3,458,745	3.59%	3,458,745	3.59%
沈南鹏（Nanpeng Shen）	375,500	0.39%	375,500	0.39%
Wise Kingdom	317,294	0.33%	317,294	0.33%
<b>Peace Unity</b>	<b>268,806</b>	<b>0.28%</b>	<b>228,806</b>	<b>0.24%</b>
宗翔新	84,272	0.09%	84,272	0.09%
孙坚	30,138	0.03%	30,138	0.03%
其他股东	62,759,741	65.09%	0	0.00%
<b>合计</b>	<b>96,421,426</b>	<b>100.00%</b>	<b>33,621,685</b>	<b>34.87%</b>

根据上表，截至《合并协议》及《发行股份购买资产协议》签署日，携程上

海、Smart Master、沈南鹏（Nanpeng Shen）、Wise Kingdom、Peace Unity、宗翔新、孙坚合计持有如家酒店集团 18,935,520 股普通股，占如家酒店集团总股本的 19.65%；上述股东参与发行股份购买资产交易的股份数量合计 18,895,520 股普通股，占如家酒店集团总股本的 19.60%。

## 二、独立财务顾问核查意见

经《发行股份购买资产协议》、如家股权登记文件，独立财务顾问认为：原重组报告书第 118 页表格中“其他股东”的持股数量笔误，已更正。除此数据外，该表格中其他数据和第 119 页的股权结构图无误。各股东的持股比例合计数与发行股份购买资产涉及如家酒店集团股份比例存在差异，主要是由于截至协议签署日，股东 Peace Unity 所持有部分股份不参与发行股份购买资产交易、而是参加重大现金购买交易所致。

（本页无正文，为《中信证券股份有限公司关于北京首旅酒店（集团）股份有限公司重大现金购买及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易之补充独立财务顾问报告（三）》之签字盖章页）

法定代表人或授权代表：

\_\_\_\_\_  
马尧

内核负责人：

\_\_\_\_\_  
朱洁

项目主办人：

\_\_\_\_\_  
林俊健

\_\_\_\_\_  
邓淑芳

项目协办人：

\_\_\_\_\_  
唐俊

\_\_\_\_\_  
周嘉成

中信证券股份有限公司

2016年3月18日