

红星美凯龙家居集团股份有限公司

关于出售控股子公司股权暨签订股权转让协议的补充说明公告

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

红星美凯龙家居集团股份有限公司（以下简称“公司”）于 2021 年 10 月 16 日公告了《关于出售控股子公司股权暨签订股权转让协议的公告》（以下简称“原公告”）。就本次交易相关的情况，公司进一步补充说明公告如下：

（除非特别说明，相关简称与原公告一致。）

一、本次交易作价的具体依据及合理性

2021 年 10 月 15 日，哈尔滨红星美凯龙世博家居广场有限公司、上海红星美凯龙悦家互联网科技有限公司、红星美凯龙世博（天津）家居生活广场有限公司、上海红星美凯龙家居艺术设计博览有限公司、盘锦红星美凯龙全球家居生活广场有限公司、上海红美电子商务有限公司、上海星凯程鹏企业管理有限公司（上述七方合称“转让方”）、红星美凯龙家居集团股份有限公司、车建兴、武汉红星美凯龙世博家居广场发展有限公司与旭辉永升（海南）投资有限公司（“旭辉永升海南”或“受让方”）签订关于上海美凯龙物业管理服务有限公司（“目标公司”或“美凯龙物业”）之《股权转让协议》，转让方向受让方转让其合计持有的目标公司的 80% 的股权，且受让方同意受让上述股权。本次交易中，目标公司 80% 股权对应转让价款为税前金额人民币 69,600 万元，对应目标公司全部权益的价值为 87,000 万元。

本次交易中目标公司的作价系参考具有证券期货从业资格的评估机构北京卓信大华资产评估有限公司（以下简称“卓信大华”、“评估师”）出具的相关评估报告，并经转让方与受让方协商进行定价。

（一）评估方法及评估参数

卓信大华在对美凯龙物业股权价值进行评估时，以 2021 年 6 月 30 日作为评估基准日，采用收益法、市场法进行评估，最终选用收益法评估结果作为评估结论。根据卓信大华出具的《上海美凯龙物业管理服务有限公司股东拟股权转让所涉及上海美凯龙物业管理服务有限公司股东全部权益价值项目资产评估报告》（卓信大华评报字（2021）第 8721 号）（以下简称“评估报告”），美凯龙物业的股东全部权益于评估基准日的评估价值为 86,000 万元。

卓信大华在本次收益法评估中，选用了现金流折现法中的企业自由现金流折现模型，具体方法如下：

1、基本计算模型

股东全部权益价值=企业整体价值-付息负债价值

$$E = B - D$$

企业整体价值： $B = P + I + C$

式中：

B：评估对象的企业整体价值；

P：评估对象的经营性资产价值；

I：评估对象的长期股权投资价值；

C：评估对象的溢余或非经营性资产（负债）的价值；

D：付息债务价值。

经营性资产价值的计算模型：

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_{i+1}}{r(1+r)^n}$$

式中：

R_i：评估对象未来第 i 年的现金流量；

r：折现率；

n：评估对象的未来经营期。

2、未来收益预测

（1）现金流折现模型的确定

按照预期收益口径与折现率一致的原则，采用企业自由现金流确定评估对象的企业价值收益指标。

企业自由现金流=净利润+折旧与摊销+利息费用×(1-税率) -资本性支出-营运资金净增加

（2）营业收入预测

截至评估报告日之前，目标公司已与 50 家公司签订了物业管理服务合同，此次预测期 2021 年下半年营业收入以已签订的 50 个物业管理合同为基础进行预测，后续主营业务收入以预计的平均物业管理服务单价乘以预期的存续及后续拟新增签订预计将纳入管理范围内的面积等因素综合确定。

（3）营业成本预测

营业成本主要包括物业安全人工、保洁、垃圾清运、维保等的成本。预测期第一年成本由已签订的 50 家商场的历史物业服务成本水平，结合各项成本的预期增长水平综合决定，预测期后续成本水平主要参考预期毛利率并结合行业平均水平等综合确定。

（4）管理费用预测

管理费用主要为管理员工资和其他费用等。

管理员工资包括职工工资、各种社会保险、福利费等。该类费用主要与未来工资增长幅度及企业薪酬政策相关。根据历史期公司管理员工资水平，结合目标公司未来业务发展状况，通过预测未来管理人员人数和人均年工资，确定预测期的人员工资。同时，分析历史年度各项费用的计提比例和实际耗用情况，以管理员工资预测值为基础，预测未来年度的其他管理费用。

此次预测，根据物业管理行业的整体管理费用水平及目标公司自身预计确定其合理的管理费用水平约为其年销售收入的 2%左右。

（5）税金及附加预测

税金及附加主要包括城建税、教育费附加等。以目标公司应缴纳的增值税额，按照目标公司实际执行的税率进行预测。

3、折现率的确定

(1) 折现率模型

本次评估采用加权平均资本成本定价模型(WACC)。

$$R(WACC)=Re \times We+Rd \times (1-T) \times Wd$$

式中：

Re：权益资本成本；

Rd：付息负债资本成本；

We：权益资本价值在投资性资产中所占的比例；

Wd：付息负债价值在投资性资产中所占的比例；

T：适用所得税税率。

其中，权益资本 Re 成本采用资本资产定价模型(CAPM)计算。

计算公式如下：

$$Re = Rf+ \beta \times MRP+Rc$$

Rf：无风险收益率

MRP：Rm-Rf：市场平均风险溢价

Rm：市场预期收益率

β ：预期市场风险系数

Rc：企业特定风险调整系数

(2) 各项参数的选取过程

无风险收益率的确定：无风险收益率是指在当前市场状态下投资者应获得的最低收益率。通常国债是一种比较安全的投资，因此国债收益率可视为投资方案中最稳妥，也是最低的收益率，即安全收益率。本次评估，选取距评估基准日剩余到期年限为 10 年以上的国债平均到期收益率 3.87%做为无风险收益率。

市场平均风险溢价的确定：市场风险溢价是投资者投资股票市场所期望的超过无风险收益率的部分，是市场预期回报率与无风险利率的差。本次评估以上海证券交易所和深圳证券交易所股票综合指数为基础，按收益率的几何平均值、扣除无风险收益率确定，经测算，市场风险溢价确定为 7.15%。

风险系数 β 值的确定： β 值被认为是衡量公司相对风险的指标。在综合考虑可比上市公司与被评估企业在业务类型、企业规模、盈利能力、成长性、行业竞争力、企业发展阶段等多方面可比性的基础上，选取恰当可比上市公司的适当

年期评估基准日有财务杠杆的 β 值、付息债务与权益资本比值，换算为无财务杠杆的 β 值，取其算术平均值，即 0.5611。

鉴于企业有较强的能力以现行资本结构运行，本次评估采用企业自身资本结构；确定资本结构时，已考虑与债权期望报酬率的匹配性以及计算模型中应用的一致性，则计算得出企业风险系数 β 值为 0.5611。

目标公司特定风险的确定：目标公司特定风险是指企业在经营过程中，由于市场需求变化、生产要素供给条件变化以及同类企业间的竞争，资金融通、资金周转等可能出现的不确定性因素对目标公司预期收益带来的影响。由于目标公司非上市公司，而评估参数选取的可比公司是上市公司，故需通过特定风险系数调整。在综合考虑被评估单位的风险特征、企业规模、规模风险、经营风险、财务风险等因素后，经综合分析，确定被评估单位的特定风险系数为 4.1%。

（3）权益资本成本折现率的确定

将选取的无风险报酬率、风险报酬率代入折现率估算公式计算得出折现率为 11.99%。

$$Re=Rf+\beta\times ERP+Rsp=11.99\%$$

（4）加权平均资本成本折现率的确定

根据上述资本结构确定原则及方法， W_d 、 W_e 、 R_d 的确定如下：

W_d ：付息负债价值在投资资本中所占的比例 0.00%；

W_e ：权益资本价值在投资资本中所占的比例 100.00%；

R_d ：本次评估不予以考虑。；

$$\text{则： } R=R_e\times W_e+R_d\times(1-T)\times W_d$$

$$=11.99\%$$

折现率 R （WACC）为 11.99%。

4、评估价值计算过程与结果

根据前述对预期收益的预测与折现率的估计分析，将各项预测数据代入本评估项目的收益法模型，计算得出经营性资产评估价值 86,000.00 万元（百位取整）。

在参考上述评估结果的基础上，经转让方与受让方协商一致确定美凯龙物业的 100% 股权价值为 87,000 万元，相应地本次转让方向受让方转让美凯龙物业的 80% 股权的交易定价为 69,600 万元。

（二）本次交易作价与同行业可比公司的比较

本次交易中，目标公司 100%股权价值为 87,000 万元，对应目标公司 2021 年预测净利润的市盈率约为 13.54 倍。根据已上市公司的公开信息，上市公司收购同行业可比公司时的估值水平如下：

单位：万元

收购时间	股票代码	公司名称	收购标的	权益比例	收购对价 (已按权益比例折算)	PE-LYR
2021 年 2 月	06093.HK	和泓服务	深华时代物业	51%	4,080	10.4
2021 年 1 月	06666.HK	恒大物业	雅太酒店物业	100%	150,000	19.1
2020 年 12 月	03662.HK	奥园健康	北京博安物业	100%	8,700	5.6
2020 年 11 月	02606.HK	蓝光嘉宝服务	上海上置物业	60%	15,900	12.8
2020 年 11 月	01755.HK	新城悦服务	大连华安物业	60%	6,286	9.7
2020 年 11 月	06093.HK	和泓服务	中正物业	51%	1,540	9.9
2020 年 10 月	06093.HK	和泓服务	贵州星际物业	51%	2,550	14.1
2020 年 10 月	06098.HK	碧桂园服务	福建东飞	60%	37,500	6.2
2020 年 10 月	06098.HK	碧桂园服务	满国康洁	70%	245,000	18.3
2020 年 10 月	002968.SZ	新大正	民兴物业	100%	9,700	3.1
2020 年 9 月	02606.HK	蓝光嘉宝服务	上海益镇物 业、上海华欣	90%	21,300	14.6
2020 年 9 月	06093.HK	和泓服务	宝盈物业	60%	1,500	9.8
区间值						3.1-19.1
平均值						11.2

本次交易中目标公司作价对应的市盈率与同行业可比上市公司估值水平整体较为接近，具有合理性。

综上所述，本次股权转让的交易作价以具有证券期货从业资格的评估机构出具的评估报告为定价依据，并经转让方与受让方协商确定；交易作价对应的估值水平与同行业可比上市公司估值水平较为接近，具有公允性。本次交易的作价符合公司及全体股东的整体利益，不存在损害公司及股东特别是中小股东利益的情形。

二、承诺期及承诺业绩设置的合理性

（一）承诺业绩设置的合理性

对于公司而言，本次交易契合公司“轻资产、重运营、降杠杆”的发展战略，有利于公司专注优质资源开展业务，而将非核心业务通过转让方式予以调整。通过本次交易，目标公司也将与双方股东充分发挥协同效应，促进目标公司的物业管理效率提升，进一步增强目标公司在物业管理行业的竞争优势。

基于上述考量，为了促进本次交易的达成，经交易各方友好协商，考虑到目标公司作价为基于收益法评估结果确定，公司在考虑目标公司估值预测的情况下，参考收益法相关业绩预测对目标公司业绩做出了承诺。各年承诺业绩与业绩预测金额较为接近（各年差异率在±3%以内），且承诺期内累计承诺业绩总额低于累计业绩预测总额。承诺业绩的制定系充分考虑了目标公司估值情况、业绩预测情况并经双方协商确定，承诺业绩与目标公司业绩预测及估值水平相匹配，符合市场化原则。

结合目标公司收入提升和成本费用管控，公司预计在本次交易后的第一阶段（2022-2027年），目标公司的净利润增速可接近或达到10%；结合目标公司市场份额的提升，扩张速度及组织架构将趋于稳定，预计在本次交易后的第二阶段（2028-2041年），净利润增速为2%左右。各年承诺业绩与上述业务规划相匹配，充分考虑了目标公司目前实际业务开展情况、业务拓展情况及成熟期业务延续情况。

综上所述，本次交易中业绩承诺金额的设置是基于目标公司的经营情况、发展预期所进行的合理预测，结合目标公司的业绩预测及估值水平，经交易各方协商所确定的，且业绩承诺金额总体略低于目标公司的预测净利润水平，其设置具备合理性。

（二）承诺期设置的合理性

本次交易的业绩承诺期为交易并表日起6年，业绩承诺期内的最后一日为业绩承诺期结束日；延长承诺期为业绩承诺期结束日次日起14年。业绩承诺期及延长承诺期合计为20年整。

对于业绩承诺期，由于目标公司业务的快速增长相对可预期、业绩预测增速相对较快，且其距离评估基准日间隔相对较短、在收益法评估下对目标公司估值水平的影响相对较大，因此公司对该期间未能达到承诺业绩的补偿责任相对较高，对应的各期现金补偿金额=（当年净利润承诺最低值-当年实际实现的净利润）×15÷72×当年业绩承诺月份数；

对于延长承诺期，考虑到其业绩预测增速相对较慢，且在收益法下对目标公司估值水平的影响相对较小，因此经交易各方协商，延长承诺期内公司的补偿责

任相对较轻，如目标公司实际业绩未达到承诺业绩，对应的累计应现金补偿金额 =（累计净利润承诺最低值-累计实际实现的净利润）。

公司在本次交易中设置如上承诺期的原因主要包括：

1、目标公司目前的主要客户为红星美凯龙全资自营家居商场。这些商场大多为公司的自有物业或是与业主签订了长期租赁协议的租赁物业，产权到期日或租赁到期日距今有 20 年及以上。相关商场经营稳定，可与目标公司进行长期物业管理合作，使得本次交易具备业绩承诺期及业绩承诺延长期合计设置为 20 年的基础。

2、目标公司作为新设的物业管理公司，其竞争优势将主要来源于长期的管理经验及行业资源的积累。对于交易各方而言，本次交易主要目的为在各方之间形成长期稳定的合作、形成有效的协同效应，并通过目标公司的持续积累和发展进一步在业务、财务及战略层面取得收益。基于上述长期合作、互利共赢的目的，交易各方共同协商确定了业绩承诺期及延长承诺期的安排，增强各方合作的持续性及稳定性。

3、承诺期分为前六年（业绩承诺期）和后十四年（延长承诺期）两个阶段，两个阶段的承诺的业绩增速及公司对应的补偿责任均有明显的差异，且综合考虑了相关业绩预测的风险及收益法下对目标公司估值水平的影响。

综上所述，本次交易中各方经充分协商，对承诺期进行了分阶段约定，系综合考虑业绩预测对交易标的估值水平的影响及各方长期合作的目标所做出的安排，具有商业合理性。且对于公司而言，仅在业绩承诺期内（前六年）公司可能承担较大的补偿责任，在延长承诺期内（后十四年）公司所需承担的责任明显降低，对公司的风险相对较低。

三、本公司控股股东的确认

本公司控股股东红星美凯龙控股集团有限公司（以下简称“红星控股”）已出具确认函，确认红星控股与永升投资及其间接股东旭辉永升服务不存在非经营性的债权债务往来或其他利益安排。红星控股就本公司、车建兴、永升投资等交易主体转让美凯龙物业的股权事宜，目前不存在债权债务往来或其他利益安排，在可预见的未来也不会与永升投资、旭辉永升服务作出与美凯龙物业业务相关的往来、债权债务往来或其他利益安排。



红星美凯龙家居集团股份有限公司

特此公告。

红星美凯龙家居集团股份有限公司董事会

2021年11月6日