

证券代码：603682

证券简称：锦和商管

公告编号：2025-036

上海锦和商业经营管理股份有限公司
关于 2024 年年度报告的信息披露监管问询函
回复公告

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

上海锦和商业经营管理股份有限公司（以下简称“公司”）于近日收到上海证券交易所下发的《关于上海锦和商业经营管理股份有限公司 2024 年年度报告的信息披露监管问询函》（上证公函【2025】0840 号），公司高度重视，组织相关人员对问询事项进行了逐项核查，针对相关问题，公司具体回复并公告如下：

问题一：关于豁免业绩承诺和确认公允价值变动收益。前期，公司于 2021 年以 1.60 亿元收购同昌盛业（北京）科技发展有限公司（以下简称同昌科技）60% 的股权，以 6,173.78 万元收购北京同昌盛业城市更新科技发展有限公司（以下简称同昌城市更新）31.30% 的股权，并就上述公司实际运营的商业社区项目与交易对方设置业绩承诺。2021 年-2023 年度，同昌科技考核业绩分别为 2,764.21 万元、-1,356.8 万元、-2,087.63 万元，除 2021 年外均未达标；2022-2023 年度，同昌城市更新考核业绩分别为-3,606.18 万元、-3,155.34 万元，2024 年度继续亏损，但具体考核业绩未披露。公司未就业绩补偿向承诺方进行追索，并于报告期内与承诺方签署补充协议，豁免同昌科技、同昌城市更新的业绩承诺、调减收购对价，相应形成超付股权转让款 3,002.59 万元、1,728.64 万元，后者进一步用于收购同昌城市更新少数股东持有的 20.87% 的股权及部分债权。因上述事项，公司于 2024 年四季度及 2025 年一季度确认大额公允价值变动收益，其中 2024 年度相关公允价值变动收益 6,145.65 万元，占全年归母净利润的 416.56%。此外，公司于 2023 年以 9,353.15 万元继续收购同昌城市更新子公司北京新荟园壹城市更新科技发展有限公司（以下简称新荟园壹）42.5% 的股权，溢价率 848.86%。

请公司：（1）补充披露 2021 年以来同昌科技与同昌城市更新实际运营项目的具体情况，包括但不限于项目所处区域、出租状态、出租率、租金水平、租约期限、主要财务数据等，并说明在运营项目持续亏损、业绩承诺实现率显著不及预期的情况下，2023 年继续高溢价收购新荟园壹股权、报告期内继续收购同昌城市更新 20.87%股权的原因及合理性，是否有助于上市公司增强持续盈利能力；（2）逐年列示交易对方在原协议下应予业绩补偿的金额，对照豁免业绩承诺及调减收购对价后公司收益，说明原协议与补充协议补偿金额的差异、补充协议下承诺方的实际补偿率，并据此定量分析变更业绩承诺事项是否损害上市公司及中小股东利益；（3）列示报告期内确认大额公允价值变动收益的具体计算过程、会计处理依据，说明是否符合相关会计准则，是否存在调节利润动机。请独立董事就问题（2）发表意见，请年审会计师就问题（3）发表意见。

（1）补充披露 2021 年以来同昌科技与同昌城市更新实际运营项目的具体情况，包括但不限于项目所处区域、出租状态、出租率、租金水平、租约期限、主要财务数据等，并说明在运营项目持续亏损、业绩承诺实现率显著不及预期的情况下，2023 年继续高溢价收购新荟园壹股权、报告期内继续收购同昌城市更新 20.87%股权的原因及合理性，是否有助于上市公司增强持续盈利能力。

公司回复：

一、三个项目公司对应的四个项目的具体经营数据

项目名称	所处区域	项目模式	合并日	承租租约期限
望京新荟城	北京市朝阳区望京	承租运营	2021/6/15	240 个月
日坛新荟坊	北京市朝阳区日坛	承租运营	2021/6/15	240 个月
越界锦荟园	北京市朝阳区小关	承租运营	2023/3/27	266 个月
越界朝阳里	北京市朝阳区甜水园	承租运营	2023/3/27	266 个月

项目一：望京新荟城（成熟项目）

	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度
出租状态	在租	在租	在租	在租
平均出租率	92%	87%	81%	67%

租金单价(元/天/㎡)	3.5-11.0	3.0-10.0	3.0-9.0	3.5-10.0
营业收入（元）	100,728,879.71	87,863,773.32	72,762,357.66	52,986,703.12
考核业绩（元）（注）	24,708,938.47	22,411,003.54	10,966,948.87	-8,849,861.46

注：2024 年数据为财报审定净利润

项目二： 日坛新荟坊（成熟项目）

	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度
出租状态	在租	在租	在租	在租
平均出租率	94%	73%	74%	62%
租金单价(元/天/㎡)	5.0-13.0	5.0-13.0	4.0-15.0	4.0-15.0
营业收入（元）	17,322,919.48	10,851,121.47	11,700,675.16	7,485,739.14
考核业绩（元）（注）	2,933,145.54	82,052.99	-289,888.92	-6,186,253.3

注：2024 年数据为财报审定净利润

项目三： 越界锦荟园（在建项目）

	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度
出租状态	在建	在建	在租	在租
平均出租率	/	/	15%	31%
租金单价(元/天/㎡)	/	/	5.0-7.0	5.0-10.0
营业收入（元）	/	2,292,599.34	9,777,362.89	18,820,760.49
考核业绩（元）（注）	/	-28,604,319.97	-29,725,454.04	-26,760,074.84

项目四： 越界朝阳里（在建项目）

	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度
出租状态	在建	在建	在租	在租
平均出租率	/	/	28%	37%
租金单价(元/天/㎡)	/	/	5.0-11.0	5.0-11.0
营业收入（元）	/	9,225,656.83	16,138,373.86	18,287,002.54
考核业绩（元）（注）	/	-7,457,491.33	-1,827,953.69	-3,289,138.00

注： 上述四个项目的考核业绩均为锦和商管内部测算的结果。

二、2023 年继续高溢价收购新荟园壹股权的原因及合理性

1、收购亿鹏持有新荟园壹股权具有合理的商业目的

公司 2023 年继续高溢价收购新荟园壹 42.5%股权的原因系将目标公司纳入上市公司合并报表范围，进一步加强公司对北京项目运营公司的管控力度，实现管理、经营和财务协同，长远看有利于提高公司持续经营能力和盈利能力，促进公司持续稳健发展。该事项由第四届董事会第十六次会议审议通过，2023 年第一次临时股东大会审议通过。详见公司 2023 年 1 月 14 日、1 月 19 日、1 月 31 日披露的公告（公告编号 2023-001，2023-004，2023-005）。

该收购决策系基于 2022 年公众事件突发，下半年解封后经济环境显现复苏迹象。同时，公司长期看好上海、北京等核心城市核心区域的存量资产经营。承租运营属于轻资产商业模式，即新荟园壹公司与物业持有方签署长期租约，通过投入装修改造，并持续经营园区以获得未来持续的经营收入。公司收购目标公司的价格参考其承租经营 2 个物业项目（越界锦荟园、越界朝阳里）未来产生的预期现金流，不以评估基准日目标公司历史形成的账面净资产为直接基础。目标公司能否实现预期的现金流，取决于收购后原租赁项目剩余年限，项目在剩余年限的出租率、租金单价、租赁成本和运营成本，团队的招商和运营能力等综合因素。

2、本次收购新荟园壹股权的价格是公允的

根据中同华资产评估（上海）有限公司出具的中同华沪评报字〔2022〕第 2135 号《北京新荟园壹城市更新科技发展有限公司拟股权转让所涉及的北京新荟园壹城市更新科技发展有限公司股东全部权益价值项目资产评估报告》，新荟园壹 100% 股权评估价值为 35,200.00 万元，交易各方参照评估价值并经平等协商，本公司收购新荟园壹 42.50% 的股权交易价格确定为 9,353.15 万元，全部以现金方式支付，本次收购价格是公允的。

三、2024 年继续收购同昌城市更新 20.87%股权的原因及合理性

1、继续收购同昌城市更新 20.87%股权是一揽子解决业绩承诺补偿方案中的组成部分

根据各相关方于 2024 年 10 月 28 日签署的《〈关于同昌盛业城市更新科技发展有限公司之股权转让及合作经营协议〉之补充协议》的约定，各方同意将原股权

交易对价调减至 25,930,027.06 元，原交易对价中公司已支付 43,216,435.65 元，公司将已支付金额中超付的金额 17,286,408.59 元作为收购对价，收购北京天润信诚物业管理有限责任公司和北京城市新空间科技有限公司（这两家公司以下简称“同昌城市更新小股东”）持有城市更新 20.869%的股权和其持有的对城市更新的全部债权。

2、本次收购股权和债权是上市公司能争取到具有确定性的最大利益

本次收购的交易对手方为同昌城市更新小股东，系财务投资人，项目收益未达预期主要受整体行业趋势下行和公众事件的影响，经多轮磋商，同昌城市更新小股东愿意以持有股权和债权作价偿付，即使按原协议补偿诉请最终取得法院支持，考虑到业绩承诺期内公众事件的影响，判决结果可能存在相应程度的折让，原协议较好的结果可能是将小股东质押于我司的股权全部划转，目前同昌城市更新小股东将其持有的同昌城市更新全部股权和债权均已划转，这也是上市公司所能争取到具有确定性的最大利益。

四、经上述两次收购股权有利于业务进一步整合

经上述两次收购股权的动作，公司将新荟园壹的两个项目完全按照锦和商管内部管理标准运营。同时，通过重新调整业态定位，倾斜招商资源，增加样板房以提升适租性，拓展招商渠道，采取更为灵活的招商政策等，有效提升了出租率，截止 6 月底，两个园区签约出租率较 2024 年底分别提升了 9%和 15%，两个园区在 2025 年取得了较好的开局。出租率的提升虽无法对抗行业整体下行周期，但公司仍对新荟园壹的两个项目的未来经营保持较为乐观预期。

（2）逐年列示交易对方在原协议下应予业绩补偿的金额，对照豁免业绩承诺及调减收购对价后公司收益，说明原协议与补充协议补偿金额的差异、补充协议下承诺方的实际补偿率，并据此定量分析变更业绩承诺事项是否损害上市公司及中小股东利益。

公司回复：

逐年列示交易对方在原协议下应予业绩补偿的金额，对照豁免业绩承诺及调减收购对价后情况如下表所示：

交易对手方	对应项目	按原协议应 让渡利益 (万元)	按补充协议 让渡利益 (万元)	差额 (万元)	补充协议下 承诺方的实 际补偿率	备注
		A	B	A-B	B/A	
同昌科技小股东	成熟项目	2,892.00	2,892.00	0.00	100.00%	注 1
同昌科技小股东	在建项目	10,960.63	6,167.49	4,793.14	56.27%	注 1
同昌城市更新小股东	在建项目	11,955.94	6,145.65	5,810.29	51.40%	注 2
合计		25,808.57	15,205.14	10,603.43	58.92%	

注 1: 同昌科技小股东系原股权转让协议的股权出让方北京同昌盛业创新科技文化发展有限公司，对应的补充协议为 2024 年 11 月 14 日签署的《<关于同昌盛业（北京）科技发展有限公司之股权转让及合作经营协议>之补充协议二》，该补充协议于 2025 年 1 月 3 日经公司 2025 年第一次临时股东大会审议通过。

注 2: 该补充协议为 2024 年 10 月 28 日签署的《<关于同昌盛业城市更新科技发展有限公司之股权转让及合作经营协议>之补充协议》，该补充协议于 2024 年 10 月 28 日经公司 2024 年第二次临时股东大会审议通过。

首先，2021 年签署的两份原股权转让协议，均经过可行性论证、并经过权力机构（董事会）讨论审议通过，操作执行过程均规范可查，且当年使用自有资金投资该项目是公司从战略角度考虑在北京进行业务布局。

其次，业绩未达预期存在多方面因素，除 2022 年公众事件外，近几年市场和行业持续下滑都是主要因素，从合并报表角度来看，2021 年并入的项目相当于在购买日以评估价取得了大业主合同，承租成本处于行业历史相对高位，这些因素综合导致近几年业绩持续下滑。

再次，面对上述业绩不达预期的情况下，公司面临两个选择，一个选择是，在保证项目经营平稳过渡的前提下，尽可能获取最大补偿，虽然这种补偿达不到原协议约定计算方式下的补偿金额。另一个选择则是，通过法律途径去获取原协议约定的补偿金额。若诉讼，一方面，诉讼时间较长，期间必定会陷入长时间的对抗及僵持，即使按原协议补偿诉请最终取得法院支持，考虑到对赌期内公众事件的影响，判决结果具有不确定性，可能存在相应程度的折让；另一方面，标的股权系有限责任公司股权，司法拍卖程序或面临其他困难，最终可能仍需依赖债

务人其他财产来源；更重要的是，与同昌盛业股东之间产生的严重纠纷，可能导致双方在项目日常运营、业主、客户及供应商维护等关键环节的配合度大幅下降，进而影响到项目的整体进度和业绩表现，不利于公司项目的可持续发展及维护公司及全体股东的利益。

综上所述，公司综合考虑权衡后，选择与原股东进行和解，尽早取得赔偿，并把主要的精力放在后续经营中，以期为公司和股东创造价值，其目的并不是主观故意损害上市公司及中小股东利益。

经核实，交易对手方与公司及公司控股股东不存在关联关系，前后历次交易不存在利益输送。

独立董事意见：

作为公司的独立董事，我们本着认真负责、实事求是的态度，对上述业绩补偿事项进行了认真的了解和核查，通过与管理层充分沟通，我们认为原协议及补充协议等均基于当时审慎的评估与分析，不存在损害上市公司及中小股东利益的情形。

(3) 列示报告期内确认大额公允价值变动收益的具体计算过程、会计处理依据，说明是否符合相关会计准则，是否存在调节利润动机。

公司回复：

根据补充协议约定，各方同意将原股权交易对价由 61,737,765.22 元调减至 25,930,027.06 元，原交易对价中公司已支付 43,216,435.65 元，尚未支付 18,521,329.57 元。

公司将已支付金额中超付的金额 17,286,408.59 元作为收购对价，收购小股东持有城市更新 20.869%的股权和小股东持有的对城市更新的全部债权，按原协议尚未支付的股权转让款 18,521,329.57 元不再支付。

一、本次小股东业绩调整事项中分为三个部分：

1、获取小股东 20.869%股权的公允价值为 34,041,989.00 元（公允价值的确定系公司聘请中同华资产评估（上海）有限公司《对股权收购涉及的北京新荟园壹城市更新科技发展有限公司股东全部权益价值出具资产评估报告（中同华沪评

报字（2025）第 2033 号）》）。

2、获取小股东对城市更新的债权合计 8,893,146.96 元（其中天润信诚 4,906,652.00 元，城市新空间 3,986,494.96 元）。

3、冲减尚未支付的股权转让款金额 18,521,329.57 元。

上述合计产生的公允价值变动收益为 61,456,465.53 元。

其中获取小股东 20.869%股权的公允价值为 34,041,989.00 元，其评估方法、评估过程、主要参数情况介绍如下所示：

由于平台公司仅作为持股平台，未有实际经营，主要资产系长期股权投资单位北京新荟园壹城市更新科技发展有限公司的股权价值，故在确定 20.869%股权的公允价值时，锦和商管主要参考了中同华资产评估（上海）有限公司出具的《上海锦和商业经营管理股份有限公司拟股权收购涉及的北京新荟园壹城市更新科技发展有限公司股东全部权益价值评估报告》（中同华沪评报字（2025）第 2033 号）。

（一）收益法

本次评估的收益法采用企业自由现金流折现法，现金流口径为归属于股东和负息债务债权人在内的所有投资者现金流量，对应的折现率为加权平均资本成本。

（1）项目收入预测

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

项目名称	2025 年租金单价	租金单价 年增长率	2025 年平 均出租率	稳定期出 租率	剩余租约期 限（年）
朝阳里	租金单价系根据历史期 2024 年平均单价、2025 年 1-2 月正在执行的合同单价以、潜在客户沟通价格并结合市场预期综合确定	约 2.5%	约 60%	约 94%	17.8
锦荟园	租金单价系根据历史期 2024 年平均单价、2025 年 1-2 月正在执行的合同单价以、潜在客户沟通价格并结合市场预期综合确定	约 2.5%	约 67%	约 94%	17.8

租金单价系根据历史期2024年平均单价、2025年1-2月正在执行的合同单价以、

潜在客户沟通价格并结合市场预期综合确定。

2024年企业自由现金流 -1,364.72万元，考虑到越界锦荟园2024年平均出租率为31%，预计2025年提升至60%至70%。越界朝阳里2024年平均出租率为37%，预计2025年提升至50%至60%。根据上述参数预计的2个项目2025年营业收入约为7,300万元，约合企业自由现金流2,911.28万元。

（2）费用成本支出预测

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

（3）折现率的确定

折现率，又称期望投资回报率，是基于收益法确定评估值的重要参数。本次评估采用了企业自由现金流折现法，现金流口径为归属于股东和负息债务债权人在内的所有投资者现金流量，对应的折现率为加权平均资本成本。

● 对比公司的选取

利用同花顺iFinD金融数据终端进行筛选，综合考虑可比公司与被评估单位在业务类型、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因素，最终选取四家上市公司居然之家（000785.SZ）、海宁皮城（002344.SZ）、富森美（002818.SZ）、轻纺城（600790.SH）作为可比公司。

● 加权资金成本的确定（WACC）

利用资本定价模型，选取行业资本结构为标的公司的目标资本结构，无风险报酬率取值为市场十年以上国债到期收益率2.02%，市场风险溢价取超过十年ERP=Rm=Rf= 6.12%，个别风险取2.5%，计算出来的WACC为约7%，

（4）评估结果

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

金额单位：人民币万元

项目	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年至 租赁期届满
企业自由现金流	2,911.28	4,712.83	5,505.90	4,995.88	4,941.31	49,563.50
折现率（股权）	7.00%	7.00%	7.00%	7.00%	7.00%	7.00%
折现年限	0.5	1.5	2.5	3.5	4.5	
折现系数	0.9667	0.9035	0.8444	0.7891	0.7375	
企业自由现金流现值 （折现值）	2,814.44	4,258.00	4,649.10	3,942.47	3,644.31	24,832.06
经营性资产评估值	44,140.36					
股东全部权益价值	24,400.00					

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

（二）市场法

（1）上对比公司的选择及可比性分析

初步采用以下基本标准作为筛选对比公司的选择标准：

- 对比公司近两年为盈利公司；
- 对比公司必须为至少有两年上市历史；
- 对比公司只发行人民币 A 股；
- 对比公司所从事的行业或其主营业务与被评估单位相同或相似，或者受相同经济因素的影响，并且主营该行业历史不少于 2 年。

剔除上市不满2年的上市公司后，根据公司业务结构、经营模式、企业规模及杠杆结构几个方面比较与新荟园壹相关性，最终确定下列上市公司作为被评估单位的可比公司：

证券代码	证券简称	主营产品类型
000785.SZ	居然智家	租赁及其管理、加盟管理、装修服务、商品销售、贷款保理利息
002344.SZ	海宁皮城	物业租赁及管理、商铺及配套物业销售、商品销售、酒店服务、健康医疗服务、金融服务
002818.SZ	富森美	市场租赁及服务、装饰装修工程、营销广告策划、委托经营管理
600790.SH	轻纺城	市场租赁、仓储租赁

（2）比率乘数的选择和分析

比率乘数就是企业整体价值或股权价值与自身一个与整体价值或股权价值

密切相关的体现企业经营特点参数的比值。

市场法评估中可选择的价值比率通常包括盈利比率、资产比率、收入比率和其他特定比率，如市盈率（PE）、市净率（PB）、市销率（PS）、企业价值与折旧息税前利润比率（EV/EBITA）、企业价值与税后经营收益比率（EV/NOIAT）等。

在上述价值比率中，市盈率（PE）、市净率（PB）、市销率（PS）侧重股东权益价值的判断，由于新荟园壹为资产运营管理公司，目前运营管理越界朝阳里及越界锦荟园项目，该类型企业价值更多体现在未来收益上，因此以合理确定评估对象的价值及满足评估目的为前提，本次市场法评估选取与收入相关度较高的市销率（PS）作为价值比率。

（3）市场法分析计算过程

● 比率乘数的调整

考虑到被评估单位与可比公司在盈利能力、营运能力、偿债能力和增长能力存在一定差异，因此选择净资产收益率、总资产报酬率、流动资产周转率、总资产周转率、资产负债率、速动比率、营业收入（同比增长率）、总资产（同比增长率）反映上述能力的指标对可比公司进行向上或向下修正，每个指标修正幅度不大于 5%。采用上述指标对上述比率乘数进行必要的调整，以反映对比公司与被评估单位之间的差异。

● 缺少流通折扣的估算

基本思路是收集分析非上市公司并购案例的市盈率（P/E），然后与同期的上市公司的市盈率（P/E）进行对比分析，通过上述两类市盈率的差异来估算缺少流通折扣率。我们选择 28.7%作为本次评估的缺少流通折扣率

● 市场法的主要计算参数及结果

金额单位：人民币万元

证券代码	000785.SZ	002344.SZ	002818.SZ	600790.SH
证券简称	居然智家	海宁皮城	富森美	轻纺城
股权价值	2,231,906.93	596,416.89	1,118,197.66	549,671.60
营业收入（TTM）	1,345,552.11	114,259.23	148,395.86	90,104.81
P/S	1.66	5.22	7.54	6.10
个别因素修正	0.9276	1.0367	0.8760	0.9869
修正后 P/S	1.54	5.41	6.61	6.02
修正后 P/S 降序排列	6.61	6.02	5.41	1.54
几何平均（剔除 P/S 极低的轻纺城后，取剩余三家可比上市公司的 P/S 几何平均）	5.99			
基准日被评估单位营业收入	3,710.78			
被评估单位经营性股权计算值	22,227.57			
缺少流通性折扣	28.7%			
控制权溢价				
基准日市值（取整）	15,800.00			

二、评估结论及分析

收益法的评估值为24,400.00万元；市场法的评估值15,800.00万元，两种方法的评估结果差异8,600.00万元，差异率54.43%。

新荟园壹为资产运营管理公司，目前运营管理越界朝阳里及越界锦荟园项目。该类型企业价值更多体现在未来收益上，从收益途径能反映出企业的价值，并且收益法在评估过程中不仅考虑了新荟园壹申报的账内账外资产，同时也考虑了如企业积累的客户资源、经营管理水平等各项对获利能力产生重大影响因素，即评估结论充分涵盖了新荟园壹股东全部权益价值。在进行市场法评估时，虽然评估人员对新荟园壹参考公司进行充分必要的调整，但是仍然存在评估人员未能掌握参考公司独有的无形资产、或有负债等不确定因素或难以调整的因素，而导致评估结果与实际企业价值离散程度较大的风险。

结合本次评估目的和行业情况，收益法评估结果更能反映被评估单位的市场价值，故本次评估选取收益法评估结果作为被评估单位股东权益的评估结论。

三、相关准则依据

《企业会计准则第22号-金融工具确认和计量》相关规定，“企业在非同一控

制下的企业合并中确认的或有对价构成金融资产的，该金融资产应当分类为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产，不得指定为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产。公允价值变化产生的利得和损失应按规定计入当期损益。”《2019年上市公司年报会计监管报告》相关规定，“个别上市公司因与业绩承诺人就被购买方的业绩完成情况存在重大分歧，无法对业绩补偿金额进行可靠估计，在以前年度财务报表中未确认相关业绩补偿。上市公司在报告期取得仲裁结果后，进行前期差错更正，将相关补偿金额计入以前年度的财务报表。除非有证据表明上市公司未能合理运用或错误运用前期报表编报时预期能够取得并加以考虑的可靠信息，公司应将相关业绩补偿作为会计估计变更并计入当期损益。”

根据上述两项规定，在业绩承诺期间，上市公司因与业绩承诺人就被购买方的业绩完成情况存在重大分歧，无法对业绩补偿金额进行可靠估计，在以前年度财务报表中未确认相关业绩补偿，于2024年度，双方最终确定并调整了业绩补偿金额，签署了补充协议，故本次豁免业绩承诺及调减收购对价后公司收益应计入公允价值变动损益，且将这次确定下来的业绩补偿作为会计估计变更计入当期损益。

年审会计师意见：

在运营项目持续亏损、业绩承诺实现率显著不及预期的情况下，2023 年继续高溢价收购新荟园壹股权、报告期内继续收购同昌城市更新 20.87%股权均具有商业合理性，收购定价是公允的；报告期内确认大额公允价值变动收益的会计处理符合相关会计准则规定，未见计算过程及结果存在问题，未发现存在调节利润动机。

问题 2、关于商誉减值。年报显示，公司商誉期末账面原值 1.26 亿元，累计计提减值准备 7,396.62 万元，其中本期计提 6,475.31 万元。公司商誉主要为 2021 年收购同昌科技、2023 年收购新荟园壹等形成，分摊至同昌科技子公司同昌盛业新荟城壹（北京）商业管理有限公司（以下简称新荟城壹）、同昌盛业新荟城叁（北京）商业管理有限公司（以下简称新荟城叁）、同昌城市更新子公司新

荟园壹等资产组。报告期内，公司对新荟城壹、新荟城叁、新荟园壹计提商誉减值准备金额分别为 1,927.04 万元、386.75 万元、3,941.24 万元。

请公司：（1）补充披露近三年商誉减值测试的关键参数、确定依据、测试过程，对比说明公司历年商誉减值测试相关参数是否存在重大差异，说明报告期内计提大额商誉减值的原因；（2）结合公司前期高溢价收购同昌科技、新荟园壹，相关标的近年来业绩持续亏损，本期豁免业绩承诺并确认大额公允价值变动收益等情况，详细说明以前年度未计提或少量计提商誉减值的原因，分析商誉减值计提是否及时、充分。请年审会计师发表意见。

（1）补充披露近三年商誉减值测试的关键参数、确定依据、测试过程，对比说明公司历年商誉减值测试相关参数是否存在重大差异，说明报告期内计提大额商誉减值的原因。

公司回复：

一、近三年商誉减值测试的关键参数、确定依据、测试过程

2024 年度

项目	账面价值 (万元)	可收回金额 (万元)	减值金额 (万元)	预测期营业收入增长率	预测期净利率	预测期折现率	预测期内的关键参数的确定依据
上海腾锦文化发展有限公司	3,855.60	4,800.00	0.00	-43.1%~8.4%	-16.1%~31.2%	12.30%	主要结合历史年度收入情况、市场行情、企业未来经营计划等进行预测
上海豪翌企业管理有限公司	1,664.69	4,400.00	0.00	-15.1%~22.9%	48.5%~59.7%	12.30%	同上
上海翌钲众创空间经营管理有限公司	493.13	290.00	203.13	-81.1%~7.8%	-6.3%~16.6%	12.30%	同上
同昌盛业新荟城壹（北京）商业管理有限公司（注 1）	10,011.73	6,800.00	3,211.73	-7.8%~25.0%	-15.2%~18.5%	12.00%	同上
同昌盛业新荟城叁（北京）商业管理有限公司（注 2）	415.77	-220.00	635.77	-13.0%~46.9%	-48.6%~0.0%	12.00%	同上
上海习瑞实业有限公司	9,607.77	10,000.00	0.00	-2.5%~6.8%	40.5%~46.8%	12.00%	同上
北京新荟园壹城市更新科技发展有限公司（注 3）	42,702.73	37,600.00	5,102.73	-9.2%~94.7%	7.1%~38.9%	12.00%	同上
合计	68,751.42	63,670.00	9,153.36				

注：1、由于本公司通过间接方式共持有同昌盛业新荟城壹（北京）商业管理有限公司 60%的股权比例，上表中的商誉减值金额系完全商誉的减值金额，故本公司应承担完全商誉减值金额 3,211.73 万元的 60%部分计 1,927.04 万元。

2、由于本公司通过间接方式共持有同昌盛业新荟城叁（北京）商业管理有限公司 60%的股权比例，上表中的商誉减值金额系完全商誉的减值金

额，故本公司应承担完全商誉减值金额 635.77 万元的 60%部分计 381.46 万元。

3、由于本公司通过直接和间接方式共持有北京新荟园壹城市更新科技发展有限公司 77%的股权比例，上表中的商誉减值金额系完全商誉的减值金额，故本公司应承担完全商誉减值金额 5,102.73 万元的 77%部分计 3,929.10 万元。

4、公司对上述租赁项目的整体租赁期间进行预测，在项目的不同运营阶段预期的营业收入增长率及净利率处于不同水平。在租赁后期因出租率下降及租金单价波动，导致营业收入增长率为负数，预期的净利率较低。另外，上表中因租赁期最后一年不足整年，相关数据与前期不具可比性，预测期营业收入增长率、预测期净利率相关参数不包括最后一年的数据。

2023 年度

项目	账面价值 (万元)	可收回金额 (万元)	减值金额 (万元)	预测期营业收入增长率	预测期净利率	预测期折现率	预测期内的关键参数的确定依据
上海腾锦文化发展有限公司	4,189.58	5,400.00		-42.4%~13.3%	-7.5%~34.6%	14.40%	主要结合历史年度收入情况、市场行情、企业未来经营计划等进行预测
上海豪翌企业管理有限公司	1,745.65	3,170.00		-21.4%~4.3%	39.5%~46.0%	14.40%	同上
上海翌钲众创空间经营管理有限公司	1,464.51	1,340.00	124.51	-81.0%~1.9%	-1.1%~20.7%	14.40%	同上
同昌盛业新荟城壹（北京）商业管理有限公司	11,579.76	11,700.00		-12.8%~16.0%	0.3%-26.9%	14.20%	同上
同昌盛业新荟城叁（北京）商业管理有限公司	979.19	2,300.00		-18.7%~18.0%	0.0%-25.3%	14.20%	同上
上海习瑞实业有限公司	10,559.78	11,800.00		1.6%~18.8%	48.4%~50.8%	14.20%	同上
北京新荟园壹城市更新科技发展有限公司	48,234.80	47,200.00	1,034.80	-9.7%~129.2%	-14.0%-48.0%	14.20%	同上
合计	78,753.27	82,910.00	1,159.31				

注：1、由于本公司通过直接和间接方式共持有北京新荟园壹城市更新科技发展有限公司 77%的股权比例，上表中的商誉减值金额系完全商誉的减值金额，故本公司应承担完全商誉减值金额 1,034.80 万元的 77%部分计 796.80 万元。

2、公司对上述租赁项目的整体租赁期间进行预测，在项目的不同运营阶段预期的营业收入增长率及净利率处于不同水平。在租赁后期因出租率下降及租金单价波动，导致营业收入增长率为负数，预期的净利率较低。另外，上表中因租赁期最后一年不足整年，相关数据与前期不具可比性，预测期营业收入增长率、预测期净利率相关参数不包括最后一年的数据。

2022 年度

资产组名称	账面价值（万元）	可收回金额（万元）	减值金额（万元）	预测期营业收入增长率	预测期净利率	折现率	预测期内的关键参数的确定依据
上海腾锦文化发展有限公司	4,683.03	5,100.00		-35.3%-23.8%	-14.9%-31.22%	14.90%	主要结合历史年度收入情况、市场行情、企业未来经营计划等进行预测
上海豪翌企业管理有限公司	2,250.61	3,450.00		-24.0%-5.2%	35.5%-40.8%	14.90%	同上
上海翌钲众创空间经营管理有限公司	1,606.18	3,770.00		-82.9%-11.5%	6.8%-24.2%	14.90%	同上
同昌盛业新荟城壹（北京）商业管理有限公司	14,192.04	20,200.00		3.3%-13.6%	22.5%-30.0%	14.90%	同上
同昌盛业新荟城叁（北京）商业管理有限公司	1,613.56	3,100.00		2.5%-20.9%	4.4%-30.1%	14.90%	同上
上海习瑞实业有限公司	11,372.61	11,900.00		2.4%-53.0%	45.0%-50.2%	14.90%	同上
合计	35,718.03	47,200.00					

上述近三年商誉减值测试的关键参数、确定依据、测试过程中可以看出，商誉减值余额各年度变化较大的主要为同昌盛业新荟城壹（北京）商业管理有限公司（以下简称“新荟城壹”）和北京新荟园壹城市更新科技发展有限公司（以下简称“新荟园壹”）两家项目公司，对比近三年这两个项目公司商誉减值测试的关键参数，预测期营业收入增长率、预测期净利率和折现率均出现了较大变化，究其原因，主要为：

1、预测期营业收入增长率和预测期净利率出现下降的原因分析

预测期营业收入增长率和预测期净利率出现下降，直接原因为对预测期租金单价预期出现了明显调整，新荟城壹承租运营的项目为望京新荟城，新荟城叁承租运营的项目为日坛新荟坊，新荟园壹承租运营的项目为越界朝阳里及越界锦荟园两个项目，接下来对这四个项目 2023 年和 2024 年减值测试时点预测期租金单价等关键数据具体列示和分析如下：

（1）望京新荟城

新荟城壹主要的投资项目为北京望京新荟城购物中心，该商场位于望京商圈核心位置，在微观区位、业态组合及主力品牌上均具备独到的竞争优势。

望京新荟城		首年租金 变动率	未来租金 增长率
2023 年末减 值测试	商业	-7.52%	每年 2.5%
2024 年末减 值测试	商业	-21.85%	每年 2.5%

1)2023 年 12 月 31 日商誉减值测试

根据宏观经济及行业分析，公司管理层认为尽管新荟城项目受经济恢复影响较大，但 2023 年总体趋势向好。根据 2023 年经济环境，管理层计划利用目前总体出租率不高的契机，着手调整项目各业态比例，突出商业中心社区生活中心属性。公司管理层预计 2024 年新荟城项目处于调整期，部分客户提前退租对 2024 年出租率造成一定的影响，预计平均出租率为 70%，较 2023 年有一定下滑，租金水平维持 2023 年平均水平。

2)2024 年 12 月 31 日商誉减值测试

2024 年，北京零售市场租赁需求呈“先扬后缓”的抛物线趋势，其背后驱动力主要源于零售企业的业绩波动。2024 上半年需求高企得益于 2023 年的普遍业绩

复苏，全市录得 57 万平方米新租面积落地，成为市场的高光时段。下半年需求明显降温，多个零售行业业绩下滑，限制企业扩张步伐，餐饮、娱乐等业态的开店节奏显著放缓。在新租需求降温的同时，零售商对业绩变化的反应迅速，优先聚焦存量运营和店铺整合，以减少此前扩张带来的固定成本压力。

考虑到为吸引租户入驻，预计平均出租率为 65%，管理层愿意给与一定的租金优惠，以后年度在前一期的基础上仍然保持递增。

综上所述，望京新荟城 2024 年商誉减值主要原因系由于经济恢复不及预期，导致租金价格下降所致。望京新荟城基于 2024 年的实际经营情况，2025 年的预测相对合理，得出该项目 2024 年计提完全商誉减值 3,211.73 万元。

同昌盛业新荟城壹（北京）商业管理有限公司 2024 年商誉减值测试						单位：万元
项目	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	稳定期
租金单价	4.5 至 5.5 之间	增长约 2.5%	增长约 2.5%	增长约 2.5%	增长约 2.5%	4.5 至 6 之间
平均出租率	65.0%	较 2025 年预计增长 13%至 18%	预计进入稳定期，约 95%	预计进入稳定期，约 95%	预计进入稳定期，约 95%	约 95%

	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年至租赁期届满
企业自由现金流	654.22	801.03	2,073.61	1,602.29	1,716.00	3,091.83
折现率(注)	12%	12%	12%	12%	12%	12%
折现年限	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	
折现系数	0.9449	0.8437	0.7533	0.6726	0.6005	
企业自由现金流现值(折现值)	618.18	675.80	1,562.00	1,077.65	1,030.47	1,853.77
资产组评估值	6,800.00					
包含商誉的资产组账面价值	10,011.73					
增减值	-3,211.73					

注：利用资本定价模型，选取行业资本结构为标的公司的目标资本结构，无风险报酬率取值为市场十年以上国债到期收益率 2.02%，市场风险溢价取超过十年 ERP-Rm=Rf-6.12%，个别风险取 2.5%，计算得到税前折现率为 12%

(2) 日坛新荟坊

新荟城叁主要的投资项目为北京日坛新荟坊，该商场位于日坛公园商圈核心位置，在微观区位、业态组合及主力品牌上均具备独到的竞争优势。

日坛新荟坊		首年租金 变动率	未来租金 增长率
2023 年末减 值测试	商业	1.67%	每年 2.5%
2024 年末减 值测试	商业	-25.28%	每年 2.5%

1)2023 年 12 月 31 日商誉减值测试

根据宏观经济及行业分析，公司管理层认为尽管北京日坛新荟坊项目受经济恢复影响较大，但 2023 年总体趋势向好。根据 2023 年经济环境，管理层计划利用目前出租率总体稳定，着手调整项目各业态比例，突出社区生活中心属性。公司管理层预计 2024 年新荟坊数项目处于较稳定期，预计平均出租率为 75%，租金水平维持 2023 年平均水平。

2)2024 年 12 月 31 日商誉减值测试

2024 年，北京零售市场租赁需求呈“先扬后缓”的抛物线趋势，其背后驱动力主要源于零售企业的业绩波动。2024 上半年需求高企得益于 2023 年的普遍业绩复苏，全市录得 57 万平方米新租面积落地，成为市场的高光时段。下半年需求明显降温，多个零售行业业绩下滑，限制企业扩张步伐，餐饮、娱乐等业态的开店节奏显著放缓。在新租需求降温的同时，零售商对业绩变化的反应迅速，优先聚焦存量运营和店铺整合，以减少此前扩张带来的固定成本压力。

考虑到为业态调整突出社区中心属性，吸引新业态租户入驻，预计平均出租率为 56%，管理层愿意给与一定的租金优惠，以后年度在前一期的基础上仍然保持递增。

综上所述，日坛新荟坊 2024 年商誉减值主要原因系由于经济恢复不及预期，业态调整，导致出租率及租金价格下降所致。日坛新荟坊基于 2024 年的实际经营情况，2025 年的预测相对合理，得出该项目 2024 年计提完全商誉减值 635.77 万元。

同昌盛业新荟城叁（北京）商业管理有限公司 2024 年商誉减值测试 单位：万元

项目	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	稳定期
租金单价	5 至 6 之间	增长约 2.5%	增长约 2.5%	增长约 2.5%	增长约 2.5%	5 至 6.5 之间
平均出租率	56%	预计进入稳定期，约 92%	预计进入稳定期，约 92%	预计进入稳定期，约 92%	预计进入稳定期，约 92%	约 92%

	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年至租赁期届满
企业自由现金流	-460.58	206.91	10.58	19.50	40.27	-188.94
折现率（注）	12%	12%	12%	12%	12%	12%
折现年限	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	
折现系数	0.9449	0.8437	0.7533	0.6726	0.6005	
企业自由现金流现值（折现值）	-435.21	174.57	7.97	13.12	24.18	-5.97
资产组评估值	-220.00					
包含商誉的资产组账面价值	415.77					
增减值	-635.77					

注：利用资本定价模型，选取行业资本结构为标的公司的目标资本结构，无风险报酬率取值为市场十年以上国债到期收益率 2.02%，市场风险溢价取超过十年 ERP-Rm=Rf-6.12%,个别风险取 2.5%，计算得到税前折现率为 12%

关于日坛新荟坊项目，我司与业主北京荣昌投资管理有限公司目前存在经营纠纷，不排除以诉讼等形式解决。

（3）越界朝阳里

越界朝阳里		首年租金变动率	未来租金增长率
2023 年末减值测试	办公	-10.47%	每年 2.5%
	商业	-5.69%	每年 2.5%
	酒店	9.04%	每年 2.5%
2024 年末减值测试	办公	-29.25%	每年 2.5%
	商业	-2.01%	每年 2.5%
	酒店	-0.95%	每年 2.5%

由上表可知，历次盈利预测中，主要差异在于首年租金单价的确定。

1)2023 年 12 月 31 日商誉减值测试

东三环朝阳公园商圈，处于涉外商圈，商业办公氛围强，紧邻佳隆、骏豪中央公园广场、凤凰中心，价格大大高于本项目，可承接外溢客户；

2023 年商誉减值测试时，越界朝阳里项目尚处于项目前期，由于前期商业客户多数在装修期，园区环境也在不断完善中，办公部分尚处于引入期，租金根据管理层的调研，园区办公部分的合理定价为周边项目平均水平。鉴于本次评估目的为商誉减值测试，虽然考虑到 2023 年经济恢复不及预期，办公租赁市场承压，但仍对 2024 年复苏进度保持审慎乐观态度，预计平均出租率为 53%，故管理层预计 2024 年办公部分租赁单价仍可达到周边项目平均水平。

2)2024 年 12 月 31 日商誉减值测试

①商业部分

鉴于本次评估目的为商誉减值测试，考虑到为吸引租户入驻，管理层愿意给与一定的优惠，同时 2024 年经济恢复不及预期，但仍可接近市场水平。

②酒店部分

酒店部分已整体出租，租期至 2030 年，由于酒店业态初始投入较高，客户对地理位置及品牌黏性较大，本次管理层假定租约期满后继续以酒店业态经营。酒店租金单价预测时，管理层在租约内按照按合同约定租金，租约外租金单价按前一期租金单价基础上每年 2.5%固定增长率的原则进行预测。

③办公部分

鉴于本次评估目的为商誉减值测试，考虑到 2024 年经济恢复不及预期，办公租赁市场承压加剧，租赁单价处于下行趋势。

综上所述，越界朝阳里 2024 年商誉减值主要原因系由于经济恢复不及预期，预计平均出租率为 59%，以及租金价格下降所致。

(4) 越界锦荟园

越界锦荟园	首年租金 变动率	未来租金 增长率
-------	-------------	-------------

越界锦荟园		首年租金 变动率	未来租金 增长率
2023 年末 减值测试	办公	-19.08%	每年 2.5%
	商业	-1.00%	每年 2.5%
	公寓	-34.02%	每年 2.5%
2024 年末 减值测试	办公	-26.42%	每年 2.5%
	商业	-26.41%	每年 2.5%
	公寓	2.52%	每年 2.5%

由上表可知，历次盈利预测中，主要差异在于首年租金单价的确定。

1)2023 年 12 月 31 日商誉减值测试

区域内无产业园区项目，本项目工业风园区较为稀缺，适合科技办公，24 小时空调，空间灵动可根据租赁面积灵活组合，配套齐备，形成差异化租赁，租金单价可达到周边项目，例如中建大厦、中外运大厦、天圆祥泰大厦。

截至评估基准日，锦荟园由于前期商业客户多数在装修期，园区环境也在不断完善中，办公部分尚处于引入期，根据管理层的调研，考虑到 2023 年经济恢复不及预期，办公租赁市场承压，但仍对 2024 年复苏进度保持审慎乐观态度，预计平均出租率为 38%，故管理层预计 2024 年办公部分租赁单价仍可达到周边项目平均水平。

2)2024 年 12 月 31 日商誉减值测试

①商业部分

鉴于本次评估目的为商誉减值测试，商业部分租金单价，考虑到锦荟园园区环境也在不断完善中，尚处于引入期，预计 2025 年平均租金单价接近市场水平。

②公寓部分

公寓部分已经整体出租，考虑到上述业态初始投入较高以及客户黏性较大，本次评估假定租约期满后继续以原业态经营，在租约内按合同约定租金，租约外按每年 2.5%固定增长率预测。

③办公部分

由于前期商业客户多数在装修期，园区环境也在不断完善中，办公部分尚处于引入期，鉴于本次评估目的为商誉减值测试，考虑到 2024 年经济恢复不及预期，办公租赁市场承压加剧，租赁单价处于下行趋势。

综上所述，越界朝阳里 2024 年商誉减值主要原因系由于经济恢复不及预期，预计平均出租率为 67%，以及租金价格下降所致。

上述三个项目的预测期首年租金单价均出现了较大幅度的下滑，直接影响了预测期收入和净利润增长率指标，也直接导致收益法评估值出现大幅度下降，最终导致商誉减值计提金额大幅度增加。

新荟园壹基于 2023 年的实际经营情况，2024 年的预测相对合理，得出该项目 2023 年计提完全商誉减值 1,034.80 万元。

新荟园壹基于 2024 年的实际经营情况，2025 年的预测相对合理，得出该项目 2024 年计提完全商誉减值 5,102.73 万元。

北京新荟园壹城市更新科技发展有限公司 2023 年商誉减值测试 单位：万元

项目	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	稳定期
朝阳里租金单价	4 至 5.5 之间	增长约 2.5%	增长约 2.5%	增长约 2.5%	增长约 2.5%	6 至 7 之间
朝阳里平均出租率	53.2%	较 2024 年预计增长 20%至 30%	预计进入稳定期，约 96%	预计进入稳定期，约 96%	预计进入稳定期，约 96%	约 96%
锦荟园租金单价	4 至 6 之间	增长约 2.5%	增长约 2.5%	增长约 2.5%	增长约 2.5%	6 至 7 之间
锦荟园平均出租率	38.7%	较 2024 年预计增长 35%至 40%	预计进入稳定期，约 96%	预计进入稳定期，约 96%	预计进入稳定期，约 96%	约 96%

	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年至租赁期届满
企业自由现金流	949.80	6,752.81	8,291.08	7,476.07	7,562.23	105,186.13
折现率（注）	14.2%	14.2%	14.2%	14.2%	14.2%	14.2%
折现年限	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	
折现系数	0.9358	0.8194	0.7175	0.6283	0.5502	
企业自由现金流现值（折现值）	888.79	5,533.31	5,949.03	4,697.23	4,160.56	26,020.46
资产组评估值	47,200.00					
包含商誉的资产组账面价值	48,234.80					
增减值	-1,034.80					

注：利用资本定价模型，选取行业资本结构为标的公司的目标资本结构，无风险报酬率取值为市场十年以上国债到期收益率 2.94%，市场风险溢价取超过十年 ERP-Rm=Rf-6.93%，个别风险取 2.5%，

计算得到税前折现率为 14.20%

北京新荟园壹城市更新科技发展有限公司 2024 年商誉减值测试 单位：万元

项目	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	稳定期
朝阳里租金单价	4 至 5.5 之间	增长约 2.5%	增长约 2.5%	增长约 2.5%	增长约 2.5%	4.5 至 6 之间
朝阳里平均出租率	59.1%	较 2025 年预计增长 25%至 30%	预计进入稳定期，约 95%	预计进入稳定期，约 95%	预计进入稳定期，约 95%	约 94%
锦荟园租金单价	3.9 至 5 之间	增长约 2.5%	增长约 2.5%	增长约 2.5%	增长约 2.5%	4 至 6 之间
锦荟园平均出租率	67.0%	较 2025 年预计增长 13%至 18%	预计进入稳定期，约 94%	预计进入稳定期，约 94%	预计进入稳定期，约 94%	约 94%

	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年至 租赁期届满
企业自由现金流	3,576.13	4,589.81	5,380.24	4,881.27	5,020.15	63,199.72
折现率（注）	12%	12%	12%	12%	12%	12%
折现年限	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	
折现系数	0.9449	0.8437	0.7533	0.6726	0.6005	
企业自由现金流现值（折现值）	3,379.13	3,872.29	4,052.81	3,282.99	3,014.64	19,951.42
资产组评估值	37,600.00					
包含商誉的资产组账面价值	42,702.73					
增减值	-5,102.73					

注：利用资本定价模型，选取行业资本结构为标的公司的目标资本结构，无风险报酬率取值为市场十年以上国债到期收益率 2.02%，市场风险溢价取超过十年 ERP-Rm=Rf-6.12%，个别风险取 2.5%，计算得到税前折现率为 12%。

2、折现率出现下降的原因分析

折现率计算方式历年均是按加权平均资本成本的税前金额计算的，由于各项

目公司基本无债权融资，故该加权平均资本成本即为股权收益率，计算股权收益率过程中主要参数包括无风险收益率、超额风险收益率、公司特有风险超额收益率等。历次折现率测算时，可比公司选取及公司特有风险等参数均未有变化，折现率下降主要系无风险收益率、超额风险收益率等与市场利率有直接关联的参数，由于市场利率处于下行趋势，故根据上述参数计算出来的折现率也出现了下降。

综上所述，2024 年计提大额商誉减值的主要原因系由于经济恢复不及预期，导致租金价格下降所致，即便折现率出现了下降，但仍无法抵消上述因素的负面影响。

二、报告期内计提大额商誉减值的原因

本期计提的商誉减值准备，主要是新荟城壹和新荟园壹计提了大额的商誉减值，这两个项目均位于北京，2024 年计提大额商誉减值的原因分析如下。

1、行业趋势下行，出租率和租金单价严重不达预期

2024 年受宏观经济影响 M1M2 剪刀差扩大，企业投资、居民消费双降的市场形势，商办供大于求，租金水平持续下滑。市场预计在未来一段时间内仍处于下行通道，空置率上升，以价换量为市场主流趋势(北京地区商办平均空置率接近 30%)。新荟城壹和新荟园壹项目平均租赁单价较 2023 继续下滑，故公司管理层进一步下调了新荟城壹和新荟园壹 2024 年度商誉减值测试的盈利预测。

2、大业主租金为刚性支出，导致项目持续亏损

由于新荟城壹和新荟园壹运营的项目均为承租运营模式，支付给业主方的租金为刚性支出。而这两个项目的业主方系民营企业，未按照国家政策给予我司任何租金扶持或减免。租金的刚性成本无法降低，导致项目经营持续亏损。

3、资产组均为收购日评估调整后的数据，并非历史成本数据，后续年度评估值下调，会直接导致出现商誉减值的情况。

4、未来盈利预测的不断下调是商誉持续减值的直接原因

商誉减值测试主要以收益法作为评估值的确认方法，所以未来盈利预测是确认评估值的重要因素，不考虑 2024 年度折现率下降的影响，仅分析未来收入和成本的预测数据的影响，大业主租金成本具备明显的刚性，而收入端的租金单价和出租率均在近三年商誉减值测试时按各时点市场情况持续下调预期，最终导致

2023 年 12 月 31 日和 2024 年 12 月 31 日持续增加计提商誉减值，尤其是 2024 年度计提了大额的商誉减值准备。

（2）结合公司前期高溢价收购同昌科技、新荟园壹，相关标的近年来业绩持续亏损，本期豁免业绩承诺并确认大额公允价值变动收益等情况，详细说明以前年度未计提或少量计提商誉减值的原因，分析商誉减值计提是否及时、充分。请年审会计师发表意见。

公司回复：

一、公司各项商誉历年计提商誉减值准备的情况如下表所示（单位：元）

公司名称	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度	合计
上海腾锦文化发展有限公司					
上海豪翌企业管理有限公司					
上海翌钲众创空间经营管理有限公司			1,245,100.00	2,202,815.92	3,447,915.92
同昌盛业新荟城壹（北京）商业管理有限公司				19,270,380.00	19,270,380.00
同昌盛业新荟城叁（北京）商业管理有限公司				3,867,463.06	3,867,463.06
上海习瑞实业有限公司					
北京新荟园壹城市更新科技发展有限公司			7,968,000.00	39,412,429.22	47,380,429.22
合计			9,213,100.00	64,753,088.20	73,966,188.20

上表显示，前期未计提或少量计提商誉减值，但后期大额计提商誉减值的公司主要为新荟城壹和新荟园壹两家项目公司。

二、公司历年计提商誉减值金额均依据专业评估师减值测试结果

新荟城壹自 2021 年 6 月开始纳入公司合并范围，购买日形成商誉 37,830,206.31 元，新荟园壹自 2023 年 3 月开始纳入公司合并范围，购买日形成商誉 47,380,429.22 元，历年均由中同华评估事务所实施商誉减值测试评估，并出具正式评估报告。

根据本问询函问题 2、(1) 的公司回复，之所以新荟城壹和新荟园壹以前年度未计提或少量计提商誉减值的原因，从关键参数来看，主要是收入增长率和利润增长率预测出现了较大变化，变化原因均与各年度的市场行情和公众事项直接相关，站在以前年度当时的预测来看，并无法预期后续的这些因素，故前期数据预测具有合理性，相应的，以前年度未计提或少量计提商誉减值是合理的，而本年度大额计提商誉减值是因为对未来的预期数据出现了明显改变所致。

综上所述，商誉减值计提是及时并充分的。

年审会计师意见：

报告期内计提大额商誉减值的原因系由于经济恢复不及预期，导致租金价格下降所致，即便折现率出现了下降，但仍无法抵消上述因素的负面影响；以前年度未计提或少量计提商誉减值的原因与公司分析结果基本一致，商誉减值计提是及时并充分的。

问题 3、关于关联方资金往来。前期，公司于 2023 年 6 月设立合资公司北京北锦商业运营管理有限公司（以下简称北京北锦），持股比例 50%，主要管理“天宁 1 号·越界锦园”项目，因公司实控人担任北京北锦董事长、总经理及法定代表人，北京北锦构成公司关联方。2023 年-2024 年，公司先后披露拟对北京北锦提供财务资助，额度共 9,000 万元，借款期限 3 年。年报显示，公司将北京北锦作为合营企业核算，报告期内权益法下确认的投资损失 186.61 万元，未计提减值准备，相关长期股权投资期末余额 1,219.31 万元；其他应收款中对北京北锦借款期末余额 850 万元，坏账计提比例 8.8%。2023 年、2024 年，北京北锦净利润分别为-188.16 万元、-373.22 万元。

请公司：（1）逐年披露北京北锦设立以来的实际经营情况，包括但不限于在管项目费用开支及支付对象、出租率、租金及物业费水平等，分析公司对北京北锦财务资助额度与其经营需求的匹配性，以及公司在其连续亏损的情况下持续提供大额财务资助的原因，是否存在向关联方输送利益的情形；（2）结合对北京北锦的财务资助期限及实际还款情况，说明北京北锦其他应收款计提减值准备的依据，并结合长期股权投资减值测试的评估方法及过程、关键参数等，说明在北京

北锦连续亏损且已对其他应收款计提减值的情况下，未对长期股权投资计提减值的依据与合理性。请年审会计师发表意见。

(1) 逐年披露北京北锦设立以来的实际经营情况，包括但不限于在管项目费用开支及支付对象、出租率、租金及物业费水平等，分析公司对北京北锦财务资助额度与其经营需求的匹配性，以及公司在其连续亏损的情况下持续提供大额财务资助的原因，是否存在向关联方输送利益的情形。

公司回复：

北京北锦商业运营管理有限公司（以下简称“北京北锦”）为上海锦和商业经营管理股份有限公司与北京科技园建设（集团）股份有限公司（以下简称“北科建集团”）合资建立，双方股权比例为 50%:50%，注册资本人民币 3,000 万，实缴资本 3,000 万元。

合资股东北科建集团，1999 年由北京市政府落实《国务院关于建设中关村科技园区有关问题的批复》精神而成立，作为北京国有资产经营有限责任公司控股子公司，是北京国资公司园区开发与运营管理业务主力军。

北科建集团成立以来，始终秉承“赋能科技创新 助推城市发展 共创美好生活”的企业使命，成功开发建设了中关村“一区三园”，打造了中关村这一世界闻名的中国科技创新高地，探索出了一条具有北科建特色的科技园区发展道路，逐步形成了以园区开发与运营为主业，住宅地产、投资并购、能源运营等为辅助的“一主三辅”协同发展的业务体系。

北京北锦成立的目的是作为北京西城区天宁寺（二热）项目的承租运营主体，该项目位于北京市西城区莲花池东路 16 号，北京西二环线以西，临近北京西站，原址为北京第二热电厂（以下简称二热）。产权单位为：华北（北京）热电有限公司，由北京天宁华韵文化科技有限公司对外出租。租赁物天宁 1 号主厂房，建筑面积共 17,000 m²。面积包括汽机房、控制夹层、锅炉房等 3 区域。租期为 15 年+20 个月。计划改造投资约 1.8 亿元；预计改造期 15.5 个月。

锦和商管与北科建对北京北锦的财务资助情况如下：

股东方	接受方	拆借金额（元）	起始日	到期日	说明
锦和商管	北京北锦	6,500,000.00	2023/10/9	2026/10/8	注
北科建集团	北京北锦	6,500,000.00	2023/10/9	2026/10/8	

股东方	接受方	拆借金额（元）	起始日	到期日	说明
锦和商管	北京北锦	2,000,000.00	2024/9/29	2026/10/8	
北科建集团	北京北锦	2,000,000.00	2024/9/29	2026/10/8	
合计		17,000,000.00			

注：北京北锦与锦和商管和北科建集团两个股东分别签订《借款协议》，北京北锦分两次向两个股东分别申请了 9,000 万元的借款授信额度，在授信额度内，北京北锦可分笔提取，实际借款余额不超过借款授信额度，额度可以循环使用。借款期限自首笔借款实际支付之日起 3 年，北京北锦可视资金情况提前还款。借款利率根据首笔借款实际发放时的五年期贷款市场报价利率（LPR）的基础上浮 10% 确定。截止 2024 年 12 月 31 日，北京北锦实际取得的借款金额合计人民币 1,700 万元。其中，锦和商管按股权比例提供借款 850 万元。

截止 2024 年 12 月 31 日，北京北锦累计现金收支情况如下表所示：

项目	金额（万元）
一、收到投资款及股东借款：	4,700.00
1、收到股东投资款	3,000.00
2、收到股东借款	1,700.00
二、建设期支出：	4,653.41
1、支付大业主保证金及首期款	3,588.58
2、借款利息支出	152.54
3、工程设计支出	367.97
4、税费缴纳	51.70
5、日常行政办公及财务费用支出：	492.62
（1）前期开办费	35.00
（2）管理费用	39.82
（3）银行手续费-存款利息	-0.23
（4）人员费用	418.03
2024 年 12 月 31 日资金余额	46.59

综上所述，北京北锦收到的股东投资款和股东借款（财务资助款）均用于项目前期投入和运营开支。

考虑到本次财务资助采用的利率是市场利率，且北科建和大业主北京天宁华韵文化科技有限公司均系国企背景，故本次财务资助不存在向关联方输送利益的情形。

（2）结合对北京北锦的财务资助期限及实际还款情况，说明北京北锦其他应收款计提减值准备的依据，并结合长期股权投资减值测试的评估方法及过程、关

键参数等，说明在北京北锦连续亏损且已对其他应收款计提减值的情况下，未对长期股权投资计提减值的依据与合理性。请年审会计师发表意见。

公司回复：

一、财务资助期限及实际还款情况

具体财务资助金额及期限详见本问题 3、（1）中列示的表格。借款期限自首笔借款实际支付之日起 3 年，北京北锦可视资金情况提前还款。

截止本公告日，北京北锦尚未还款。

二、北京北锦其他应收款计提减值准备的依据

公司的其他应收款的坏账准备计提会计政策如下所示：

如果有客观证据表明某项应收款项已经发生信用减值，则本公司在单项基础上对该应收款项计提减值准备。

除单项计提坏账准备的上述应收款项外，本公司依据信用风险特征将其余金融工具划分为若干组合，在组合基础上确定预期信用损失。确定的组合如下：

组合名称	确定组合的依据
组合 1（账龄风险特征组合）	未进行单项及其他组合计提减值的应收账款、其他应收款等
组合 2（租赁合同约定的租赁保证金、押金）	租赁合同约定的租赁保证金、押金
组合 3（应收控制关系关联方款项）	应收控制关系关联方款项
组合 4（应收融资租赁款项）	应收融资租赁款

公司将对北京北锦的其他应收款分类为组合 1（账龄风险特征组合），按账龄计算的坏账准备余额合计为 750,000.00 元，综合计提比例 8.8%。

三、北京北锦目前仍处于前期工程建设阶段，尚不存在减值迹象

北京北锦的商业运营项目自 2023 年 9 月投建开始至今，仍处于前期工程建设阶段，还未正式对外出租。项目位于北京西二环线以西，临近北京西站黄金位置以及独特不可复制且具有历史沉淀的老工业厂房，依靠锦和商管优秀的园区改造能力及国资背景实力合作方，倾全力打造地标性人文时尚聚集地。目前前期各项业务包括不限于实施保证金、首期业主租金的支付、工程进度均在原计划内，没有发生任何超支或滞后，所以股东双方一致认为公司对其的投资尚不存在减值迹象，所以公司未对长期股权投资计提减值。

年审会计师意见：

公司对北京北锦财务资助额度与其经营需求基本匹配，未见存在向关联方输送利益的情形；北京北锦的商业运营项目仍处于前期工程建设阶段，还未正式对外出租，公司对其的投资尚不存在减值迹象。

四、关于业务模式与使用权资产。年报显示，公司主要业务模式包括承租运营、受托运营、参股运营，报告期内合计实现营业收入 10.08 亿元，同比下滑 2.33%，主要因部分承租运营项目处于爬坡期或中止/改变商业模式，公司未披露不同业务模式对应的收入情况。同时，公司使用权资产期末账面价值 37.43 亿元，占总资产的 68.17%，未计提减值准备。

请公司：（1）补充披露报告期内公司承租、参股、受托运营模式下项目开展的具体情况，包括但不限于收入及成本构成、经营模式、分布区域、出租率、租金或管理费水平等，说明报告期内营业收入下滑的主要原因；（2）补充披露使用权资产减值测试的具体方法、关键参数及测算依据，并结合报告期内部分承租运营项目不及预期导致营收下滑的情况，评估报告期末使用权资产是否存在减值迹象。请年审会计师发表意见。

（1）补充披露报告期内公司承租、参股、受托运营模式下项目开展的具体情况，包括但不限于收入及成本构成、经营模式、分布区域、出租率、租金或管理费水平等，说明报告期内营业收入下滑的主要原因。

公司回复：

承租运营模式下，公司通常以 10 年-20 年承租具有商业价值提升空间的城市老旧物业、低效存量商用物业，对该物业整体重新进行市场定位和设计，通过改造配套硬件设施、重塑建筑风格和形象以及完善内外部功能，将其打造成为符合以文化、创意、科技、知识经济等多种新型产业类企业为重要目标客户群的文创园区、办公楼宇或社区商业，从而提升该物业的商业价值。

该模式下，公司收入构成为租户租金收入、物业管理收入、多经服务收入等；主要成本及费用构成为上游租赁成本，折旧摊销成本，物业运营成本，招商佣金等。截止 2024 年末，公司承租运营的项目有 41 个，可供出租运营的物业面积约 81 万平方米，项目地域分布上海、北京、杭州等地。承租运营项目中，除个别尚处于爬坡期项目外，稳定期项目出租率 80%-100%。由于各项目受城市能级、区位规划、物业定位、交付标准不同，差异极大，目前在管项目租金水平大致从 1.8 元/平/天至 10+元/平/天。

受托运营模式下，公司依托自身商用物业全价值链管理优势和品牌影响力，为委托方提供定位设计、工程管理（代建）、招商、运营管理等服务，以获得相

关业务收入，其中物业管理服务主要采取酬金制收费模式。

该模式下，公司收入构成为代建服务费、招商佣金、物业管理酬金、人员驻场费、超额激励费等；主要成本及费用构成为人力成本，渠道佣金等。特别指出，受托模式下，公司系为业主方提供轻资产服务，并不对项目的租金水平保底，因此，并不支付上游租赁成本。截止 2024 年末，公司受托运营的项目有 30 个，可供出租运营的物业面积约 52 万平方米，项目地域分布上海、北京等地。受托运营模式下，一般而言，除尚处于爬坡期的项目外，稳定期项目出租率 80%-100%。由于各项目受城市能级、区位规划、物业定位、交付标准不同，差异极大，目前在管项目租金水平大致从 1.5 元/平/天至 10+元/平/天。各类管理费收费标准参考市场标准，如招商佣金一般为租户月租金的 1 倍到 2 倍；物业管理酬金按项目具体情况，与业主协商谈判后根据合同约定收取（体量、出租率等）。

参股运营模式下，公司同物业持有方或同在物业资源、当地影响力等方面具备优势的合作方共同出资设立项目运营公司。该模式下，由合资公司负责所承租物业的定位设计、改造、招商和运营管理，公司主要获取投资收益（权益法）和物业管理收入等，合资公司（不并表）主要成本及费用构成系上游租赁成本，折旧摊销成本，物业运营成本，招商佣金等。截止 2024 年末，公司参股运营的项目有 2 个，可供出租运营的物业面积约 10 万平方米。其中，南京项目出租率约 80%-85%，租金水平因区位规划、物业定位、租户业态、交付标准不同，该项目平均租金约 3 元/平/天。天宁 1 号项目如问题 3 所述，尚处于工程建设期，目前并未上线运营。

营业收入下滑原因主要系，2024 年个别承租运营项目仍处于爬坡期，尽管部分项目出租率提升，但个别承租运营项目在 2023 年和 2024 年中止或改变商业模式。

具体而言，从 2023 年下半年至 2024 上半年末，公司合计有 7 个承租运营项目终止或转为受托运营模式，进而导致 2024 年和 2023 年在管项目口径不完全同比。2023 年该等承租运营项目可全额或部分确认租金收入、物业服务收入等，2024 年变更为部分确认租金或无租金收入，或确认服务费收入。尽管公司在 2023 年和 2024 年新拓展少量承租运营项目，但新项目进入稳定期仍需要时间，同时部分存量项目出租率有一定提升，但两者无法完全抵消承租运营项目终止或转换模式后对收入带来的负面影响。

(2) 补充披露使用权资产减值测试的具体方法、关键参数及测算依据，并结合报告期内部分承租运营项目不及预期导致营收下滑的情况，评估报告期末使用权资产是否存在减值迹象。

公司回复：

公司根据各项目公司财务报告特定数据指标筛选出可能存在减值迹象的项目公司，这些存在减值迹象的项目公司若已纳入商誉减值测试范围的，就不再重复进行实施使用权资产减值测试程序，具体筛选指标及筛选后需要单独实施使用权资产减值测试的项目公司情况如下所述：

1、满足下述筛选指标之一的，即纳入使用权资产减值测试范围

(1) 项目公司 2024 年 12 月 31 日净资产为负

(2) 项目公司 2024 年度营业利润为负

(3) 项目公司 2024 年度净利润为负

2、经上述指标筛选后且未实施商誉减值测试的项目公司共 4 家，使用权资产减值测试的具体方法、关键参数及测算依据列示如下表：

序号	法体名称	项目名称	账面价值 (万元)	可收回金额 (万元)	减值金额 (万元)	预测期收入增 长率	预测期净利率	预测期折现率	预测期内的关键参 数的确定依据
1	上海锦朗企业管理 有限公司	锦和越界世 博园	42,988.04	55,542.21		0.00%-39.94%	-1.75%-9.81%	12%	主要结合历史年度 收入情况、市场行 情、企业未来经营 计划等进行预测。
2	上海锦舶企业管 理有限公司	衡山路 8 号	8,406.73	13,647.00		2.06%-20.52%	7.24%-7.85%	12%	同上
3	上海锦静企业管 理有限公司	锦和越界 1199	13,775.30	16,655.55		5.45%-10.83%	2.89%-27.03%	12%	同上
4	上海申地锦和商业 经营管理有限公司	越界祥德里	3,463.70	9,079.36		1.57%-50.54%	13.97%-38.17%	12%	同上
合计			68,633.77	94,924.12					

注：公司对上述租赁项目的整体租赁期间进行预测，在项目的不同运营阶段预期的营业收入增长率及净利率处于不同水平。在租赁后期因出租率下降及租金单价波动，导致营业收入增长率为负数，预期的净利率较低。另外，上表中因租赁期最后一年不足整年，相关数据与前期不具可比性，预测期营业收入增长率、预测期净利率相关参数不包括最后一年的数据。

由上表可以看出，经减值测试的四个项目公司的使用权资产均不存在减值情况。

年审会计师意见：

营业收入大幅下滑原因与公司分析结果一致；报告期末各承租运营项目使用权资产未见存在减值的情况。

五、关于应收账款。年报显示，公司期末应收账款余额 1.39 亿元，同比增加 71.31%，与营业收入下滑的趋势相背离。期末余额前五名的应收账款合计占比 32.38%。公司对应收账款均按组合计提坏账准备，累计坏账计提比例 5.33%，其中账龄 1 年以内、1-2 年、2-3 年的应收账款坏账计提比例分别为 5%、10%、20%。

请公司：（1）补充披露主要运营项目的盈利模式、收入确认依据、关键时点、信用政策、期后回款情况等，分析本期应收账款与营业收入变化趋势相反的原因，是否存在放宽信用政策的情形，是否符合收入确认标准；（2）补充披露应收账款主要欠款方的具体情况，包括交易背景、欠款方及关联关系、账龄及逾期情况、回款安排等，结合长账龄应收账款增加的情况，分析坏账计提方式及比例的合理性、充分性。请年审会计师发表意见。

（1）补充披露主要运营项目的盈利模式、收入确认依据、关键时点、信用政策、期后回款情况等，分析本期应收账款与营业收入变化趋势相反的原因，是否存在放宽信用政策的情形，是否符合收入确认标准。

公司回复：

一、主要运营项目的盈利模式、收入确认依据、关键时点、信用政策

公司运营项目分类主要可以分为物业出租业务、物业管理及其他服务业务两大类。

1、物业出租业务

（1）盈利模式：

本公司的主营业务为产业园区（主要为创意产业园区）的定位、改造和运营管理服务。公司主要采用“承租运营”的经营模式，即以租赁方式取得既有建筑（群）经营权，将该建筑（群）整体进行重新市场定位和设计，改造配套硬件设

施，完善内外部功能，将其打造成为符合目标客户群办公和经营需求的园区，通过招商出租提供物业使用权以获得租金收入。

(2) 收入确认依据和关键时点：

公司与客户就出租物业签订房屋租赁合同，约定面积、租赁期限、租金价格及付款方式等。业务部门按合同约定向客户交付物业后，财务人员根据租赁合同约定定期与客户结算，开具发票，收取租金款项，确认当期收入。

(3) 信用政策

- 租费合同约定以“先付后用”为原则，采取预收制按收缴日期出具账单，租户按约定日期支付金额。如逾期支付，会进行有效催收及严格按合同约定罚则进行制约执行。
- 租费和保证金收取主要按“押三付一”或“押二付二”。
- 对承租运营、受托运营、参股运营等形式，管理方式均保持一致。

2、物业管理及其他服务业务

(1) 盈利模式：

本公司将“承租运营”的产业园区，通过招商出租获得租金收入的同时，向客户提供持续物业运营管理等服务，获得物业管理服务收入。同时，为进一步发挥公司在园区运营管理方面的经验，公司通过向非“承租运营”园区等客户提供各类服务，获得招商咨询策划、物业管理酬金等服务收入。

(2) 收入确认依据和关键时点：

根据公司与客户签订的房屋租赁合同或公司单独与客户签订物业管理服务协议，公司向租户提供物业管理服务，合同或协议包括物业服务范围、物业管理收费标准、支付方式等主要条款，财务部门根据合同或协议约定按期与客户结算，开具发票，收取款项，并确认物业服务、停车等物业管理营业收入。公司就招商咨询策划、园区运营管理 IT 技术支持服务、日常项目运营等服务与客户签订协议，包括服务的具体内容、收费标准、支付方式等主要条款，公司按照协议约定条款或服务期限履行相关义务后与客户结算，并确认相关服务营业收入。公司提供的设计管理、造价咨询、项目管理等咨询服务根据已提供服务的履约进度确认收入。

(3) 信用政策

- 物业费合同约定以“先付后用”为原则，采取预收制按收缴日期出具账单，

租户按约定日期支付金额。如逾期支付，会进行有效催收及严格按合同约定罚则进行制约执行；

- 物费保证金收取按约定“押一付一”；
- 对承租运营、受托运营、参股运营等形式，管理方式均保持一致。

二、期后回款情况

主要项目的期末应收账款余额，期后回款情况

序号	客户名称	项目名称	2024-12-31 余额 (元)	交易背景	是否关联方	账龄	期后是否回款 回款安排
1	客户 1	锦和尚城及 越界补偿款	18,158,850.28	越界补偿款、物 业管理酬金及人 酬等	是	一年以内	越界补偿款 14,327,336.01 元已收回(该事 项系越界创意园房屋拆除补偿的延续,补偿 期限自 2024 年 1 月 1 日至 2027 年 8 月 31 日,详见 2023-043 公告) 剩余款项已发函催收,预计年内回款
2	客户 2	田林 SPACE	8,087,854.10	承租运营	否	一年以内	款项已收回
3	客户 3	越界原力方	7,379,412.65	委托管理	是	一年以内	款项已收回
4	客户 4	越界世博园	5,725,563.14	承租运营	否	一年以内	款项已收回
5	客户 5	越界朝阳里	5,500,830.42	承租运营	否	一年以内	款项已收回
6	客户 6	越界世博园	4,813,769.92	承租运营	否	一年以内	款项已收回
7	客户 7	明园商务中 心	3,606,020.37	招商管理酬金	否	一年以内	未收到款项,仍在积极沟通,预计年内回款
8	客户 8	大宁财智中 心	3,107,175.00	物业管理酬金	否	一年以内	款项已收回
9	客户 9	越界金桥园	3,067,802.16	承租运营	否	一年以内	款项尚未收回,已提起诉讼。
10	客户 10	越界衡山路 8 号	2,806,105.21	承租运营	否	一年以内	已收回 1,133,455.52 元, 剩余款项预计 2025 年三季度收回
	合计		62,253,383.25				

三、本期应收账款与营业收入变化趋势相反的原因分析

公司整理了 2023 年和 2024 年两年的各类收入和应收账款余额分类数据，如下表所示：

单位：万元

应收账款类别	收入性质	应收账款余额（A）	主营业务收入（B）	应收账款余额（C）	主营业务收入（D）	应收账款余额同比增加（A-C）	营业收入同比增加（B-D）
		2024. 12. 31	2024 年度	2023. 12. 31	2023 年度		
上海广电股份浦东有限公司	越界补偿款	1, 432. 73	-	-	-	1, 432. 73	-
上海璟辉物业管理有限公司	委托管理收入	767. 32	1, 173. 16	33. 87	452. 06	733. 45	721. 10
应收账款-直线法	租金收入	7, 372. 26	2, 378. 51	4, 763. 11	1, 009. 67	2, 609. 15	1, 368. 84
上海锦灵企业管理有限公司（大宁财智改变业务模式）	原为承租运营收入，现为物业管理收入	344. 19	2, 160. 10	13. 34	2, 732. 03	330. 85	-571. 93
上海翌钲众创空间经营管理有限公司（部分项目结束）	承租运营收入	724. 79	5, 084. 73	485. 54	9, 583. 49	239. 25	-4, 498. 76
应收账款-（剔除上述事项）	除上述收入外的其他营业收入	3, 209. 00	90, 000. 57	2, 789. 09	89, 420. 19	419. 90	580. 38
合计		13, 850. 29	100, 797. 07	8, 084. 95	103, 197. 44	5, 765. 33	-2, 400. 37

从上表可以看出，本期应收账款与营业收入变化趋势相反的主要原因系：

1、直线法应收账款余额同比去年增加 2, 609. 15 万元，主要是因为本年度新承接的项目中，部分租户按合同约定仍处于免租期内；

2、2024 年 4 季度越界补偿款 1, 432. 73 万元是在 2025 年 1 月收回，但其对应的收入是营业外收入，并非营业收入；

3、本公司子公司上海翌钲众创空间经营管理有限公司（以下简称“翌钲公司”）原承租运营的部分项目，因大业主合同到期自然终止等原因，导致翌钲公司 2024 年度收入同比上年出现了大幅度下降，但翌钲公司应收账款余额同比变动不大。

4、本公司子公司上海锦灵企业管理有限公司承租运营项目大宁财智中心在2023年改变商业模式，从原先承租运营模式切换为委托管理模式，导致营业收入下降；同时，2024年末存在部分服务费处于正常账期未收回，导致应收账款上升。

上述原因分析可知，公司不存在对客户放宽信用政策的情形，且符合收入确认标准。

（2）补充披露应收账款主要欠款方的具体情况，包括交易背景、欠款方及关联关系、账龄及逾期情况、回款安排等，结合长账龄应收账款增加的情况，分析坏账计提方式及比例的合理性、充分性。请年审会计师发表意见。

公司回复：

一、补充披露应收账款主要欠款方的具体情况，包括交易背景、欠款方及关联关系、账龄及逾期情况、回款安排等

详见本问题 5、（1）中公司回复二、期后回款情况

二、结合长账龄应收账款增加的情况，分析坏账计提方式及比例的合理性、充分性

1、账龄 1 年以上的主要客户应收款情况如下表所示

序号	客户名称	2024-12-31 余额 (元)	交易背景	是否关 联方	账龄	期后是 否回款	回款安排
1	客户 A 等	914,638.12	承租运营	否	3 年以内	否	账面留存未退押金可以覆盖应收租户款项
2	客户 B	780,409.98	承租运营	否	3 年以内	否	对应租户 2022 年 7-11 月租金。与上游大业主的疫 情租金减免协议正在签订中，待签订完成，同时对 该租户该项租金同步减免。
3	客户 C	299,771.20	承租运营	否	2 年以内	否	已开庭，待法院判决。
4	客户 D	217,395.67	承租运营	否	2 年以内	否	目前诉讼中，等待诉讼结果，账面留存未退押金可 以覆盖应收租户款项
5	客户 E	161,197.13	承租运营	否	3 年以内	否	目前诉讼中，等待诉讼结果，账面留存未退押金可 以覆盖应收租户款项
合计		2,373,412.10					

上表中账龄 1 年以上的主要客户应收款余额 2,373,412.10 元，占账龄 1 年以上应收账款余额 4,149,187.10 元的 57.20%，其余未披露的账龄 1 年以上的客户应收款也多数对应了可以覆盖应收租户款项的未退押金。

账龄 1 年以上应收账款的信用风险特征与账龄 1 年以内的应收账款的信用风险特征相比并未发生明显改变，所以仍按账龄风险特征组合计提坏账准备。

2、公司及同行业上市公司德必集团的应收账款坏账准备计提会计政策描述如下：

（1）本公司应收账款坏账准备计提会计政策

如果有客观证据表明某项应收款项已经发生信用减值，则本公司在单项基础上对该应收款项计提减值准备。

除单项计提坏账准备的上述应收款项外，本公司依据信用风险特征将其余金融工具划分为若干组合，在组合基础上确定预期信用损失。确定的组合如下：

组合名称	确定组合的依据
组合 1（账龄风险特征组合）	未进行单项及其他组合计提减值的应收账款、其他应收款等
组合 2（租赁合同约定的租赁保证金、押金）	租赁合同约定的租赁保证金、押金
组合 3（应收控制关系关联方款项）	应收控制关系关联方款项
组合 4（应收融资租赁款项）	应收融资租赁款

其中按账龄组合的实际计提比例为：

账龄	计提比例
1 年以内（含 1 年）	5%
1-2 年（含 2 年）	10%
2-3 年（含 3 年）	20%
3-4 年（含 4 年）	30%
4-5 年（含 5 年）	50%
5 年以上	100%

（2）德必集团应收账款坏账准备计提会计政策

按照信用风险特征组合计提坏账准备的组合类别及确定依据

组合名称	确定组合的依据
账龄组合	按账龄划分的具有类似信用风险特征的应收账款
关联方组合	应收合并范围内关联方的款项

基于账龄确认信用风险特征组合的账龄计算方法

公司按照先发生先收回的原则统计并计算应收账款账龄。

账龄组合的实际计提比例为：

账龄	计提比例
----	------

账龄	计提比例
1 年以内（含 1 年）	5%
1-2 年（含 2 年）	10%
2-3 年（含 3 年）	20%
3-4 年（含 4 年）	30%
4-5 年（含 5 年）	50%
5 年以上	100%

按照单项计提坏账准备的单项计提判断标准

本公司将债务人信用状况明显恶化、未来回款可能性较低、已经发生信用减值等信用风险特征明显不同的应收账款单独进行减值测试。

经比较，本公司与德必集团的应收账款坏账准备计提会计政策差异不大。

3、公司的应收账款坏账准备计提会计政策自上市以来未经调整，保持了一贯性。

综上所述，本公司应收账款坏账计提方式及比例合理、充分。

年审会计师意见：

本期应收账款与营业收入变化趋势相反的原因与公司分析原因相符，不存在放宽信用政策的情形，符合收入确认标准；长账龄应收账款信用风险特征并未发生显著变化，公司应收账款坏账准备计提政策保持了一贯性且与同行业计提比例基本一致，故坏账计提方式及比例合理、充分。

特此公告。

上海锦和商业经营管理股份有限公司董事会

2025 年 7 月 5 日