证券代码:600828　　证券简称:茂业商业　　公告编号:临2020-040号

茂业商业股份有限公司 关于上交所对公司2019年年度报告信息披露监管问询函的回复公告

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个别及连带责任。

茂业商业股份有限公司（以下简称“公司”、“本公司”）于2020年4月10日收到上海证券交易所《关于对茂业商业股份有限公司2019年年度报告的信息披露监管问询函》(上证公函【2020】0339号,以下简称“问询函”)。公司收到《问询函》后高度重视,及时组织公司相关人员,并会同年度财务报告审计机构瑞华会计师事务所(特殊普通合伙)(以下简称“会计师”)和独立财务顾问华泰联合证券有限责任公司(以下简称“财务顾问”)以及评估机构厦门市大学资产评估土地房地产估价有限责任公司(以下简称“评估师”)对所涉事项进行认真分析、逐一梳理。现将有关问题回复如下:

2016年公司从控股股东深圳茂业商厦有限公司(以下简称“深圳茂业商厦”)及其关联人处收购取得深圳茂业百货有限公司(以下简称“深圳茂业百货”)、深圳市茂业百货华强北有限公司(以下简称“华强茂业”)、深圳市茂业百货深南有限公司(以下简称“深南茂业”)、深圳市茂业东方时代百货有限公司(以下简称“东方时代”)和珠海市茂业百货有限公司(以下简称“珠海茂业”)等五家公司100%股权。

2016年公司从邹招斌等20名原股东处收购取得内蒙古维多利商业(集团)有限公司(以下简称“维多利集团”)70%股权。

2018年公司从深圳茂业商厦及其关联人处收购取得重庆茂业百货有限公司（以下简称“重庆茂业”)100%股权、泰州第一百货商店股份有限公司(以下简称“泰州一百”)97.31%股权。

2018年公司从韩红卫等15位股东处收购取得深圳优衣购电子商务股份有限公司(以下简称“优衣购”)38.2428%股权。2019公司从深圳市顶聚投资有限公司处收购取得优衣购2.6351%股权,截止目前,公司持有优衣购共计40.8779%股权。

无特殊说明,以下数据列表中的金额单位为人民币万元。

一、关于收购资产经营情况

1. 年报披露,2019年系公司华南区重大资产重组业绩承诺期满后的第一年,标的公司实现净利润6.98亿元,相较2018年同比下降17.59%。2016至2018年,标的公司分别实现扣非净利润5.69亿元、7.62亿元、8.28亿元,业绩承诺完成率分别为80.04%、97.82%、98.55%。本次重组三年业绩承诺均未完成,并且承诺期满后标的公司业绩下滑幅度较大。同时,经审计评估,截至2018年末,本次重组标的公司股东权益评估值与交易价格相比未发生减值,不触发交易对方的另行补偿。请公司补充披露:(1)华南区5家标的公司2019年的主要财务数据、同比变动及主要原因,包括营业收入、营业成本、毛利率、期间费用、净利润、扣非后净利润;(2)结合标的公司市场地位、所处行业发展情况以及竞争格局等,说明其利润在业绩承诺期内连续增长、但期满后大幅下滑的具体原因,变化趋势与同行业企业是否一致,承诺期内业绩披露是否真实、准确;(3)对标的公司股东权益进行减值测试的具体步骤和详细计算过程,具体指标选取情况、选取依据及合理性,包括营业收入、收入增长率、毛利率、费用率、净利率、折现率等重点指标的来源及合理性,结合标的公司连续三年未完成业绩承诺以及2019年业绩大幅下滑的情形,说明权益评估值是否公允,减值测试结果是否合理。请财务顾问和会计师发表意见,请评估师对问题(3)发表意见。

公司回复:

(1)华南区5家标的公司2019年的主要财务数据、同比变动及主要原因,包括营业收入、营业成本、毛利率、期间费用、净利润、扣非后净利润

1)华南区各标的公司2019年主要财务数据及同比变动情况

东方时代茂业与华强北茂业经营场所物理上相连接,为便于管理,2016年6月两标的公司进行了业务合并,合并后,东方时代茂业业务并入华强北茂业,后续东方时代陆续清理;此外,自2019年7月起,原华强北茂业的联营业务转到茂业百货的华强北分公司,并入茂业百货。受前述业务调整的影响,华南区各标的公司2019年度主要财务数据、同比数据及变动情况如下表所示:

华南区5家标的公司主要财务数据及变动表

单位:万元

标的公司	项目	营业收入	营业成本	毛利率	销售费用	管理费用	财务费用	净利润	净利润(扣非)
茂业百货(含原华强北茂业联营业务合并)	2019年数据	298,214.56	211,160.87	29.19%	13,878.04	1,911.27	1,178.82	48,926.86	45,729.85
	2018年数据	224,198.41	158,247.62	29.42%	10,157.58	1,326.64	-1,915.94	40,507.83	38,376.03
	变动额	74,016.16	52,913.25	-0.22%	3,720.46	584.63	3,094.77	8,419.03	7,353.82
	变动率	33.01%	33.44%	-0.76%	36.63%	44.07%	-161.53%	20.78%	19.16%
华强北茂业、东方时代茂业小计	2019年数据	119,093.00	90,797.28	23.76%	5,806.02	852.57	360.70	15,608.69	15,331.95
	2018年数据	212,874.64	147,744.90	30.60%	11,185.81	634.34	620.60	37,928.08	38,086.96
	变动额	-93,781.64	-56,947.61	-6.84%	-5,379.79	218.23	-259.90	-22,319.39	-22,755.01
	变动率	-44.06%	-38.54%	-48.09%	34.40%	-41.88%	-58.85%	-59.74%	
深南茂业	2019年数据	5,628.27	3,433.16	39.00%	1,037.57	148.68	6.05	636.57	635.25
	2018年数据	8,577.78	5,568.40	35.08%	1,131.91	165.37	18.73	1,190.10	1,191.31
	变动额	-2,949.51	-2,135.24	3.92%	-94.34	-16.69	-12.68	-553.53	-556.06
	变动率	-34.39%	-38.35%	11.17%	-8.33%	-10.09%	-67.70%	-46.51%	-46.68%
珠海茂业	2019年数据	32,790.03	22,119.67	32.54%	2,906.28	502.18	84.80	4,653.89	4,594.55
	2018年数据	34,350.33	23,699.83	31.01%	2,774.60	678.24	99.59	5,099.36	5,096.40
	变动额	-1,560.30	-1,580.16	1.54%	131.68	-176.06	-14.79	-445.47	-501.85
	变动率	-4.54%	-6.67%	4.95%	4.75%	-25.96%	-14.85%	-8.74%	-9.85%
合计	2019年数据	455,665.40	327,458.45	28.14%	23,619.96	3,414.69	1,630.37	69,826.00	66,291.60
	2018年数据	479,818.95	335,086.62	30.16%	25,249.90	2,796.50	-1,177.02	84,725.38	82,750.70
	变动额	-24,153.55	-7,628.17	-2.03%	-1,629.94	618.19	2,807.39	-14,899.38	-16,459.10
	变动率	-5.03%	-2.28%	-6.72%	-6.46%	22.11%	-238.52%	-17.59%	-19.89%

受业务结构调整的影响,茂业百货2019年财务数据同比增长较大,华强北茂业2019年财务数据同比下滑较大。基于与2018年财务数据的可比性,以下变动原因的分析按照剔除原华强北茂业的联营业务转到茂业百货的华强北分公司的影响进行。

2)华南区各标的公司2019年主要财务数据变动原因

2.1营业收入、营业成本、毛利率变动原因

单位:万元

项目	2019年数			2018年数			2019-2018对比		
	营业收入	营业成本	毛利率	营业收入	营业成本	毛利率	营业收入	营业成本	毛利率
茂业百货(不包含华强北分公司)	209,215.33	150,475.69	28.08%	224,198.41	158,247.62	29.42%	-14,983.08	-7,771.93	-1.34%
自营	8,196.20	7,452.34	9.08%	4,678.48	4,215.98	9.89%	3,517.72	3,236.36	-0.81%
联营	163,293.55	140,413.34	14.01%	179,412.00	151,526.14	15.54%	-16,118.45	-11,112.80	-1.53%
租赁	6,680.16	-	100.00%	6,145.33	-	100.00%	534.83	-	0.00%
其他	31,045.42	2,610.00	91.59%	33,962.60	2,505.50	92.62%	-2,917.18	104.51	-1.03%
深南店	5,628.27	3,433.16	39.00%	8,577.78	5,568.40	35.08%	-2,949.51	-2,135.24	3.92%
自营	-	-		-	-		-	-	0.00%
联营	3,730.67	3,266.63	12.44%	6,145.30	5,403.47	12.07%	-2,414.63	-2,136.84	0.37%
租赁	806.56	-	100.00%	792.97	-	100.00%	13.59	-	0.00%
其他	1,091.04	166.53	84.74%	1,639.51	164.93	89.94%	-548.47	1.60	-5.20%
华强、东方+华强分公司合并	208,092.24	151,482.47	27.20%	212,700.52	147,570.77	30.62%	-4,608.28	3,911.69	-3.42%
自营	40,922.97	37,442.48	8.50%	27,859.14	24,107.34	13.47%	13,063.83	13,335.14	-4.96%
联营	135,715.86	112,591.50	17.04%	145,686.32	121,902.25	16.33%	-9,970.47	-9,310.75	0.71%
租赁	6,860.55	-	100.00%	7,027.95	-	100.00%	-167.40	-	0.00%
其他	24,592.86	1,448.48	94.11%	32,127.10	1,561.18	95.14%	-7,534.24	-112.69	-1.03%
珠海店	32,790.03	22,119.67	32.54%	34,350.33	23,699.83	31.01%	-1,560.30	-1,580.16	1.54%
自营	-	-		-	-		-	-	0.00%
联营	25,914.90	21,754.41	16.05%	27,828.90	23,355.40	16.08%	-1,914.00	-1,600.99	-0.02%
租赁	1,855.08	-	100.00%	1,675.93	-	100.00%	179.15	-	0.00%
其他	5,020.06	365.26	92.72%	4,845.50	344.43	92.89%	174.56	20.83	-0.17%
合计	455,725.87	327,510.98	28.13%	479,827.03	335,086.62	30.17%	-24,101.17	-7,575.63	-2.03%
自营	49,119.17	44,894.83	8.60%	32,537.62	28,323.32	12.96%	16,581.56	16,571.50	-4.35%
联营	328,654.97	278,025.88	15.40%	359,072.52	302,187.26	15.84%	-30,417.55	-24,161.38	-0.44%
租赁	16,202.35	-	100.00%	15,642.18	-	100.00%	560.16	-	0.00%
其他	61,749.38	4,590.28	92.57%	72,574.71	4,576.04	93.69%	-10,825.33	14.24	-1.13%

注1:上表2019年营业收入、营业成本合计数与相比前表(华南区各标的公司2019年度主要财务数据、同比数据及变动)分别多60.47万元及52.53万元,系为华南区合并层面内销调整分录影响,以下同。

注2:财务核算上,华南区各标的公司对营业收入及成本分主营业务(分自营、联营和租赁)和其他业务。因租赁占比较小,华南区各标的公司未将相应的租赁专柜的成本单独核算,而是计入销售费用。其他业务收入主要核算对供应商收取的设施服务收入、综合服务收入、促销服务收入、品牌推广服务费、银行卡手续费收入、水电费收入等各类管理费及服务费。

华南区各标的公司2019年营业收入合计455,725.87万元,同比2018年下降24,101.17万元;营业成本合计327,510.98万元,同比2018年下降7,575.63万元;毛利合计128,214.89万元,同比2018年下降16,525.52万元。其中,其他业务收入同比下降10,825.33万元。变动主要原因为:

2.1.1合同合作方面,华南区各标的公司下属门店2017-2018年在特定范围内进行了整体合作策略调整,一方面针对整体经营品牌进行了调整,适当调减了定位性品牌,在经营面积上增加愿意投入从而赚取较大的利润的品牌;另一方面,门店在品牌合同条件增加了收费项目,涵盖如设施服务费、提货凭证、积分实兑实销等动作,相关收费金额核算为其他业务收入。

而基于维护与供应商的长期稳定合作,2019年华南区各标的公司下属门店增加了定位性品牌的引入;同时在合同条件方面有所降低,减少了部分收费项目,此部分收费相比2018年减少约7,700万元。

2.1.2经营指标方面,华南区各标的公司下属门店2017-2018年采用了较大的促销让利方式,促销活动产生的费用采取与供应商互相承担的方式,门店对应收取了一定的促销服务费。基于维护与供应商的长期稳定合作,2019年对于整体促销活动进行了控制,通过促销活动产生的收入减少约4.8亿元,促销活动产生的利润减少约5,000万元。此外,部分通过促销产生的促销费用改由各门店自行承担,导致2019年同比2018年在促销服务收费上减少约3,500万,公司收取的促销服务费核算为其他业务收入。

2.1.3　2019年华南区标的公司经营市场竞争更加剧烈,购物中心林立。华南区各标的公司在原有的合作模式上,再深入建立较完整体验式商业生态,丰富业态、顾客体验,满足顾客需求,在此过程中引入了较多的租赁合作模式品牌,以餐饮品牌居多。联营模式下,以实际的不含税销售额确认营业收入并根据合同约定确认相应成本;租赁模式下,一般按固定租金或品牌供应商月度不含税销售额的一定比例来确认租金收入,其对应的租金成本也较小。基于与合作伙伴多方面的合作基础以及促使经营稳定的考虑,华南区各标的公司下属门店进行较大规模的调整,包括:

①华强店、南山店、东门店进行了装修调整,引入目标定位性品牌,具体而言即在整体经营过程中,为明确门店的定位,保证门店的个性化与特色,增加市场上具有代表性的品牌。如受商圈转移因素影响,深圳更多消费场所趋向南山区,华强店对应进行了经营定位线的调整,如二楼引入了较多的国际名品,包含一二线服饰、潮牌等品牌,名品因开店面积要求大且短期业绩难达预期影响,更多以门店补贴促使其业绩提升,导致华强店二楼总体营业收入减少约2,000万,利润减少约550万;东门店扩大了化妆品、精品女装并压缩了联营经营楼层,定位性品牌合同合作条件较原品牌低,导致东门店二楼营业收入减少约600万,利润减少约200万。

②门店调整过程中,规划了较多的租赁合作模式的餐饮配套项目,如华强店8楼餐饮项目、东门店10楼餐饮项目、南山店8楼餐饮项目,但受品牌进场时间的影响,导致联营品牌经营面积及品牌数量减少的同时,租赁面积未能及时到位从而对整体收入产生影响。

③从经营数据表现方面,华南区各标的公司的财务数据结构产生了较大变化,其中得益于化妆品等良好的市场趋势,门店在该品类上进行较大投入,自营收入(主化妆品)大幅度提升。但化妆品整体经营利润率偏低,对收入和利润有所影响。

2.2期间费用变动原因

2.2.1管理费用、销售费用变动原因

华南区5家标的公司2019年销售费用和管理费用合计主要明细变动如下:

单位:人民币万元

项目	2019年数据(A)	2018年数据(B)	差异(A-B)
工资相关	4,177.13	4,365.02	-187.89
广告费	1,978.07	2,090.79	-112.72
环保清洁费	904.42	911.50	-7.08
水电费	1,573.31	1,128.74	444.57
折旧及摊销	6,099.29	6,562.50	-463.21
装修维修费	447.62	427.27	20.35
租赁费用	11,500.44	12,296.00	-795.56
专业服务费	142.76	104.22	38.54

与2018年相比,华南区5家标的公司2019年销售费用和管理费用合计减少1,011.75万元,其中工资相关费用、广告费、水电费、租赁费及折旧摊销金额变动幅度较大,具体原因如下:

工资相关费用2019年比2018年减少187.89万元,主要是对华南区的管理人员进行部分裁减或调整,同时伴随各门店经营结构的调整,从联营模式转换成租赁模式,各门店基层营业人员也在削减,导致工资相关费用较去年减少。

广告费2019年比2018年减少了112.72万元,主要是由于如前所述各门店2019年促销活动较2018年减少,而广告投入主要与促销方案及力度相关,故广告费用有所下降。

财务核算时,部分水电费转到其他业务成本,考虑到其他业务成本中的水电费后,华南区5家标的公司水电费2019年和2018年合计分别为6,163.59万元和5,704.77万元,2019年实际较2018年增加458.81万元,主要原因为伴随各门店经营结构的调整,从联营模式转换成租赁模式(包括引进餐饮业等配套入驻),导致用水电量的增加。

折旧及摊销2019年比2018年减少了463.21万元,主要是部分资产折旧到期,同时新增资产减少等,主要机器设备、电子设备等固定资产已摊销完毕,减少了192.22万元;装修摊销完毕减少270.98万元。

租赁费用2019年比2018年减少了795.56万元,主要原因为一方面各门店2018年采用简易计税,因此原来的租赁发票为普票无法抵扣;而2019年各门店采用一般计税方法,为增值税专用发票9%,可抵扣,故费用减少。

2.2.2财务费用变动原因

华南区5家标的公司财务费用2019年主要明细变动如下:

单位:万元

标的资产	项目	2019年(A)	2018年(B)	差异(A-B)
茂业百货	利息支出	10,349.16	13,747.45	-3,398.29
	利息收入	-9,838.26	-16,344.79	6,506.53
	银行手续费	667.92	681.40	-13.48
	财务费用合计	1,178.82	-1,915.94	3,094.76
华强北茂业和东方时代茂业	利息收入	-16.60	-16.59	-0.01
	银行手续费	377.30	637.19	-259.89
	财务费用合计	360.70	620.60	-259.90
深南茂业	利息收入	-5.71	-2.55	-3.16
	银行手续费	11.76	21.29	-9.53
	财务费用合计	6.05	18.74	-12.69
珠海茂业	利息收入	-2.70	-3.24	0.54
	银行手续费	87.50	102.83	-15.33
	财务费用合计	84.80	99.59	-14.79
华南区合计	利息支出	10,349.16	13,747.45	-3,398.29
	利息收入	-9,863.27	-16,367.17	6,503.9
	银行手续费	1,144.48	1,442.71	-298.23
	财务费用合计	1,630.37	-1,177.02	2,807.39

华南区5家标的公司2019年财务费用合计较2018年增加2,807.39万元,主要原因为茂业百货利息收入减少6,506.53万元,同时利息支出减少3,398.29万元。

茂业百货利息收入减少6,506.53万元,主要原因为自2019年2月起,根据税务政策变化(对企业集团内单位之间的资金无偿借贷行为,免征增值税)将集团内100%控股公司间计息借款调整为不计息往来方式,其中茂业百货与茂业商业7.9亿元借款不计息,导致2019年利息收入减少1,813.53万元;与成商集团控股有限公司7.08亿元借款不计息,导致2019年利息收入减少2,110.61万元。此外,茂业百货对控股子公司内蒙古维多利商业(集团)有限公司的借款本金减少,从而利息收入2019年比2018年减少2,078.26万元。

茂业百货利息支出减少3,398.29万元,主要原因为贷款到期及提前归还。其中:平安信托8亿元贷款于2019年3-4月期间到期及提前还贷,利息支出2019年比2018年减少3,718.37万元,后续于2019年4月新增华夏银行2.1亿贷款利息支出为1,086.91万元,合计导致利息支出减少2,631.46万元;浦发银行1.8亿元贷款于2019年2月到期,后续于2019年6月新增浦发银行贷款1.8亿元,影响利息支出合计减少208.68万元;茂业百货与茂业商业、成商集团控股有限公司的资金调拨,2018年计提利息支出368.46万元,2019年66.52万元,减少301.94万元。

各门店财务费用中手续费主要是各收银方式相关手续费,与自营和联营收入相关。门店自营和联营收入的减小,银行手续费减小。此外,支付宝和微信收款方式占比的逐步增加,也进一步减少了手续费。

2.3净利润变动原因

华南区5家标的公司2019年净利润为69,826.00万元,前述收入、成本及期间费用项目的变化,影响2019年净利润金额比2018年减少18,321.02万元。另外,其他收益2019年比2018年增加363.95万元,主要为华强北茂业与茂业百货2019年收到的政府支持补贴增加;投资收益减少170.12万元,主要为银行理财收益下降,茂业百货2019年偿还贷款等原因资金持有量减少,导致购买的银行理财减少。受新金融工具准则影响,2019年计提的信用减值损失与资产减值损失增加2,585.88万元;营业外收入增加72.02万元。营业外支出减少405.79万元,主要是由于2018年存在因供应商整改到位而退回部分前期对其罚款的情形,导致2018年度营业外支出较大,而2019年不存在该种情形。因以上各项目的影响,2019年税金及附加比2018年减少261.92万元,所得税费用减少5,073.98万元。

综合以上项目的变动影响,2019年净利润比2018年减少14,899.38万元。

2019年华南区5家标的公司非经常性损益金额为3,534.40万元,剔除所得税影响为4,712.54万元,主要包含茂业百货收取的邹招斌资金占用费3,961.60万元、各公司收到的政府补助433.95万元及非正常经营业务的投资收益239.13万元。

综上所述,华南区5家标的公司扣除非正常性经营损益后净利润2019年比2018年下降16,459.10万元。

(2)结合标的公司市场地位、所处行业发展情况以及竞争格局等,说明其利润在业绩承诺期内连续增长、但期满后大幅下滑的具体原因,变化趋势与同行业企业是否一致,承诺期内业绩披露是否真实、准确

2019年,面对国内外风险挑战明显上升的复杂局面,国内经济增长趋缓,消费行业增速回落。具体来看,根据国家统计局数据统计,全年国内生产总值比上年增长6.1%,2019年全国社会消费品零售总额为411,649亿元,比上年名义增长8.0%,增速下降1个百分点,2019年实体店消费品零售额增长5.4%,较上年放缓0.5个百分点。按零售业态分,2019年限额以上零售业单位中的超市、百货店、专业店和专卖店零售额比上年分别增长6.5%、1.4%、3.2%和1.5%。实体零售业态受到来自网上零售等新模式的冲击,2019年,全国网上零售额106,324亿元,比上年增长16.5%。其中,实物商品网上零售额85,239亿元,同比增长19.5%,增速比社会消费品零售总额快11.5个百分点,占社会消费品零售总额的比重为20.7%,比上年提高2.3个百分点。

总体而言,2019年受国际国内多重因素影响,经济下行压力较大,并向终端消费传导,由于消费预期不足和消费场景结构与渠道的分流加剧,经营成本高位运行,对实体性商业零售企业形成巨大的经营压力。

截至2020年4月24日,已公布年报/业绩快报的同行业可比公司年度营业收入、归属母公司股东净利润、扣除非经常性损益后的净利润情况及同比增长率情况如下:

金额单位:人民币万元

可比公司	主要经营区域	营业收入			归属母公司股东净利润			扣除非经常性损益后的净利润		
		2018年	2019年	同比	2018年	2019年	同比	2018年	2019年	同比
东百集团	福州、兰州	299,696.12	410,005.84	36.81%	26,199.32	33,015.21	26.02%	25,974.65	33,422.96	28.68%
徐家汇	上海	206,935.26	192,865.41	-6.80%	23,128.74	21,296.48	-7.92%	20,366.24	18,402.10	-9.64%
通程控股	长沙	376,461.36	345,565.99	-8.21%	14,143.03	17,442.58	23.33%	13,142.30	16,359.17	24.48%
新华百货	宁夏、内蒙鄂尔多斯	762,596.57	766,822.82	0.55%	13,734.27	18,210.66	32.59%	17,045.58	14,534.27	-14.73%
杭州解百	杭州、金华	590,885.07	640,002.07	8.31%	14,907.99	23,528.76	57.83%	12,491.92	13,963.56	11.78%
广百股份	广州、佛山	761,279.33	801,864.70	5.33%	20,108.99	11,264.83	-43.98%	18,624.51	13,819.59	-25.80%
百大集团	杭州、金华	81,182.34	91,763.89	13.03%	11,643.75	20,509.14	76.14%	8,078.51	12,555.08	55.41%
中兴商业	沈阳	255,146.55	270,217.25	5.91%	9,028.71	15,431.97	70.92%	9,484.79	12,296.39	29.64%
国芳集团	兰州、银川	292,723.92	276,590.12	-5.51%	13,169.67	11,491.84	-12.74%	11,891.87	10,165.44	-14.52%
南宁百货	南宁	212,945.76	185,780.41	-12.76%	-4,486.49	475.05	-	-3,950.31	1,139.27	-
新世界	上海	277,612.80	165,319.41	-40.45%	27,285.59	3,662.47	-86.58%	23,268.06	-1,894.04	-108.14%
*ST秋林	哈尔滨	472,427.94	33,498.98	-92.91%	-413,133.70	-53,058.49	-	-413,759.18	-22,039.03	-
鄂武商A	湖北	1,770,556.07	1,775,608.77	0.29%	104,994.62	118,490.04	12.85%	109,347.67	仅公布2019年业绩快报	
友阿股份	湖南、天津	721,825.02	626,723.71	-13.18%	45,351.56	31,571.03	-30.39%	44,023.04		
供销大集	陕西、天津、海口	1,615,301.20	591,764.21	-63.37%	76,244.61	-149,941.30	-296.66%	15,197.55		
华联股份	北京、成都、合肥、南京、西宁、沈阳、兰州	125,330.05	125,414.02	0.07%	3,279.92	4,862.49	48.25%	-46,163.78		
大连友谊	大连	108,755.59	77,576.18	-28.67%	-41,492.70	-35,451.32	-	-40,258.68		
可比公司平均值(剔除异常值)	-	520,384.72	526,963.72	1.26%	24,974.21	27,259.59	9.15%	15,233.37	16,168.73	6.14%
茂业商业	-	1,310,531.38	1,223,377.09	-6.65%	120,454.09	125,942.04	4.56%	109,301.45	122,015.24	11.63%
华南区资产合计	-	479,818.95	455,665.40	-5.03%	84,725.38	69,826.00	-17.59%	82,750.70	66,291.60	-19.89%
华南区资产合计(剔除华强北、东方时代)		266,944.31	336,572.39	26.08%	46,797.30	54,217.31	15.86%	44,663.74	50,959.65	14.10%
深圳茂业	深圳	224,198.41	298,214.56	33.01%	40,507.83	48,926.86	20.78%	38,376.03	45,729.85	19.16%
深南茂业	深圳	8,577.78	5,628.27	-34.39%	1,190.10	636.57	-46.51%	1,191.31	635.25	-46.68%
珠海茂业	珠海	34,350.33	32,790.03	-4.54%	5,099.36	4,653.89	-8.74%	5,096.40	4,594.55	-9.85%
华强北茂业、东方时代茂业合计	深圳	212,874.64	119,093.00	-44.05%	37,928.08	15,608.69	-58.85%	38,086.96	15,331.95	-59.74%

注1:可比上市公司选自WIND资讯-中信证券行业类-CS商贸零售-CS百货,数据截至2020年4月24日。

注2:可比公司平均值剔除了*ST秋林、大连友谊、供销大集等于2019年计提大额减值准备导致归属母公司股东净利润及扣除非经常性损益后的净利润为负的异常值;新世界由于旗下百货零售门店自2019年3月闭店装修9个多月而导致公司收入及利润大幅下滑,南宁百货由于2018年计提大额减值准备导致归属母公司股东净利润及扣除非经常性损益后的净利润为负,上述两家公司亦作为异常值剔除。

从上表已经公布2019年年报或业绩快报的同行业可比公司经营数据来看,2019年,同行业可比公司(剔除异常值)营业收入同比增长1.26%,归属母公司股东净利润同比增长9.15%,扣除非经常性损益后的净利润同比增长6.14%。同行业公司(剔除异常值)业绩分化明显:(1)以营业收入指标为例,4家同行业可比公司2019年同比增速为负,其中1家2019年同比降幅超过10%;(2)从归属母公司股东净利润来看,4家同行业可比公司2019年同比增速为负,其中2家2019年降幅均超过30%;(3)从扣除非经常性损益后的净利润来看,4家同行业可比公司2019年同比增速为负,其中3家2019年降幅超过10%。华南区资产的营业收入、归属母公司股东净利润及扣除非经常性损益后2019年同比增速分别为-5.03%、-17.59%和-19.89%,主要原因如下:

深圳市商业综合体的持续开业,结合赢商网数据,2019年深圳新开业购物中心17个(商业面积≥3万m2),共计商业面积147.58万平方米;相比2018年深圳开业购物中心面积110万平方米,增长超过34.2%。而逐渐成熟的购物中心对于顾客偏好影响愈发增大,客流瓜分严重(如华强店周边的九方购物中心、卓越中心、东门商圈内的万象汇、金光华、南山店附近的海岸城及深圳湾万象城),整体商圈经济并未达到高额增加的同时,带来的就是商场间竞争的加剧,顾客的分流,在一定程度上冲击华南区门店的销售收入。其次,线上销售模式的成熟化,兴起较多的销售模式,如网红直播、线上平台持续高规模增长(如天猫双11),一定程度上对于顾客消费场景偏好产生影响;

此外,为了持续改善区域门店经营,驱动顾客的到店频次和消费频次,华南店各门店进行了整体经营策略上的调整,结合上述业绩阐述内容进行说明,主要为迎合市场变化,门店进行了较大规模的商品调整和合作模式变化,经营行为符合整体市场的需求,也结合了顾客的偏好。具体而言,2019年公司对华强北及东方时代店进行较大规模的装修及调整,对其经营业绩影响较大,2019年剔除华强北及东方时代店后华南区资产的归属母公司股东净利润及扣除非经常性损益后同比增速分别为15.86%和14.10%,盈利能力高于同行业可比公司平均值。

华南区5家标的公司承诺期内业绩披露真实、准确。

(3)对标的公司股东权益进行减值测试的具体步骤和详细计算过程,具体指标选取情况、选取依据及合理性,包括营业收入、收入增长率、毛利率、费用率、净利率、折现率等重点指标的来源及合理性,结合标的公司连续三年未完成业绩承诺以及2019年业绩大幅下滑的情形,说明权益评估值是否公允,减值测试结果是否合理

1)对标的公司股东权益进行减值测试的具体步骤和详细计算过程及具体指标选取情况

1.1进行减值测试的具体步骤及整体指标选取情况

本次减值测试,以2018年12月31日为评估基准日,对华南区各标的公司的股东全部权益价值进行评估,将其评估值汇总后,加上收购后华南区各标的公司对股东的分红,加上业绩补偿的结果与重组时(评估基准日为2015年3月31日)的评估值汇总数对比,如果大于重组时的评估值汇总数,则华南区标的公司股东权益不存在减值;反之,则存在减值。

1.1.1评估方法的选取

根据本次评估目的和评估对象的分析结果,对茂业百货深南有限公司(以下简称“深南茂业”)、深圳市茂业百货华强北有限公司(以下简称“华强北茂业”)、深圳茂业百货有限公司(以下简称“深圳茂业百货”)和珠海市茂业百货有限公司(以下简称“珠海茂业”)4家公司选择采用资产基础法和收益法进行评估,并确定收益法评估结果为最终评估结论;深圳市茂业东方时代百货有限公司(以下简称“东方时代茂业”)由于其业务已移交给华强北茂业,自身无主营业务收入,故选择采用资产基础法对其进行评估,并以其评估结果为最终评估结论。

1.1.2资产基础法介绍

企业价值评估中的资产基础法,是指以被评估单位评估基准日的资产负债表为基础,合理评估企业表内及可识别的表外各项资产、负债价值,确定评估对象价值的评估方法。

1.1.3收益法介绍

企业价值评估中的收益法,是指将预期收益资本化或者折现,确定评估对象价值的评估方法。收益法的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法。

本项目评估的基本思路拟以企业自由现金流折现模型(即DCF-FCFF模型)为主要评估方法;根据被评估单位未来财务状况和经营成果的预测,采用两阶段模型,在经分析的盈利预测结果基础上,进行折现得出企业真实的内在价值,再依据公司实际情况进行修正,得出最后的评估结果。

以企业自由现金流折现模型(即DCF-FCFF模型)为主要评估方法;根据被评估单位未来财务状况和经营成果的预测,采用两阶段模型,在经分析的盈利预测结果基础上,进行折现得出企业真实的内在价值,再依据公司实际情况进行修正,得出最后的评估结果。两阶段DCFF模型基本公式如下:

$$OV = \sum \frac{FCFF_n}{(1+WACC)^n} + \frac{FCFF_n \times (1+g)}{(WACC-g)(1+WACC)^n} + \sum C_i$$

$$EV = OV - D$$

其中:

OV-企业整体价值;

FCFFn-预期第n年的企业自由现金流;

g-企业长期增长率;

WACC-加权平均资本成本,即折现率;

∑Ci-基准日存在的非经营性、溢余资产的价值;

EV-股东全部权益价值;

D-企业付息债务。

1.1.4华南区各标的公司利润预测结果见下表(汇总数):

金额单位:人民币万元

项　目	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2023年以后
一、营业收入	461,889.54	469,197.79	480,102.31	490,534.84	500,097.03	500,097.03
减:营业成本	323,962.91	329,726.48	338,384.63	346,554.55	353,947.41	353,947.41
税金及附加	4,244.45	4,294.16	4,373.57	4,443.79	4,514.84	4,514.84
销售费用	25,128.42	25,336.68	25,551.19	26,382.58	26,610.15	26,610.15
管理费用	2,878.27	2,954.17	3,032.34	3,117.20	3,200.13	3,200.13
财务费用	1,166.10	1,185.26	1,214.84	1,243.00	1,268.75	1,268.75
二、营业利润	104,509.39	105,701.05	107,545.75	108,793.72	110,555.75	110,555.75
三、利润总额	104,509.39	105,701.05	107,545.75	108,793.72	110,555.75	110,555.75
减:所得税	26,127.35	26,425.26	26,886.44	27,198.43	27,638.94	27,638.94
四、净利润	78,382.04	79,275.79	80,659.32	81,595.29	82,916.82	82,916.82
净利率	16.97%	16.90%	16.80%	16.63%	16.58%	16.58%

1.1.5营业收入及成本的预测

营业收入及成本的预测是以历史财务数据为依据,并参考2019年1-7月的经营业绩,结合预测期内华南区各标的公司的经营计划、战略