

北京首旅酒店（集团）股份有限公司
关于上海证券交易所《关于对北京首旅酒店(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的审核意见函》回复的公告

本公司董事会及全体董事保证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。

根据上海证券交易所《关于对北京首旅酒店(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的审核意见函》（上证公函【2015】2016号）（以下简称“审核意见函”）的要求，本公司及相关中介机构对有关问题进行了认真分析和核查，现对审核意见函中提及的问题回复如下：

一、关于本次交易安排

1.根据报告书,本次交易分为重大现金购买、发行股份购买资产及募集配套资金三部分。其中，重大现金购买与发行股份购买资产不互为前提。请公司说明上述非许可类重组交易与许可类重组交易是否分别同步履行相应决策程序、各部门审批程序，是否同步推进实施。

（一）问题答复

本次重大现金购买尚需履行的程序包括：北京市国资委关于重大现金购买交易方案的批复；首旅酒店股东大会对重大现金购买交易事项的批准；国家发改委对重大现金购买交易境外投资的备案；商务部关于本次重大现金购买交易涉及的经营集中事项审查无异议；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；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；北京市商委关于重大现金购买交易境外投资的备案。本次发行股份购买资产尚需履行的程序包括：北京市国资委关于发行股份购买资产交易方

案的批复；首旅酒店股东大会对发行股份购买资产交易事项的批准；国家发改委对发行股份购买资产交易境外投资的备案；北京市商委关于发行股份购买资产交易境外投资的备案；商务部关于本次发行股份购买资产交易涉及的经营者集中事项审查无异议；商务部关于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；中国证监会并购重组委审核通过，并获得中国证监会的核准。

上述程序中，重大现金购买交易和发行股份购买资产交易共同涉及的北京市国资委的审批、首旅酒店股东大会的批准、国家发改委的备案、北京市商委的备案及商务部关于经营者集中事项的审查都将同步推进实施，且不互为前提条件。

针对重大现金购买交易涉及的 SEC 对相关披露文件（或修订版披露文件）确认无意见及如家酒店集团股东大会的批准，公司将会按照项目进展安排相关工作，且不影响发行股份购买资产交易的推进。与此同时，针对发行股份购买资产交易涉及的商务部关于境外投资者认购首旅酒店新增股份的批准、中国证监会的核准，公司也会进行相关申报工作，且申报进展不影响重大现金购买交易的实施。

（二）补充披露

公司已在《重组报告书》之“重大事项提示”之“六、本次交易的决策程序和批准情况（二）本次交易尚需履行程序”及“第一章本次交易概况”之“三、本次交易的决策程序和批准情况（二）本次交易尚需履行程序”对相关内容进行补充披露。

2.本次交易估值情况显示，可比交易的倍数范围较大，请根据各可比上市公司及可比交易与本次交易在资产规模、经营风险、财务风险（包括资产负债率等）的异同，对可比对象的估值范围予以合理调整，充分说明本次交易作价的合理性。请财务顾问发表意见。

（一）问题答复

（1）可比公司情况说明

本次估值中可比公司选取遵循如下原则：（1）根据如家酒店集团的经营范围与上市地选择在美国上市的酒店行业公司作为可比公司；（2）可比公司的主营业务应包括运营中低端及经济型的酒店；（3）剔除数据不全的公司，并在比较时考

考虑到部分公司存在价值比率失真等情况，本次估值最终选择华住酒店集团、Choice Hotels International Inc.（以下简称“精选国际”）、Wyndham Worldwide Corporation（以下简称“温德姆环球”）、Accor S.A.（以下简称“雅高酒店集团”）及 InterContinental Hotels Group PL（以下简称“洲际酒店集团”）共 5 家酒店行业同类上市公司作为可比公司。相关可比公司的具体情况如下：

单位：百万人民币

证券简称	2014年营业收入	2014年净利润	截至估值基准日公告的前12个月营业收入	截至估值基准日公告的前12个月净利润	截至估值基准日公告的总资产	截至估值基准日公告的总负债	截至估值基准日公告的资产负债率	基准日PE (TTM)	基准日EV/EBITDA (TTM)
华住酒店集团	4,964.7	307.3	5,564.5	412.7	7,214.3	3,720.9	51.6%	34.43x	9.58x
精选国际	4,839.9	786.6	5,327.1	792.4	4,551.3	7,109.2	156.2%	24.39x	16.01x
温德姆环球	33,719.7	3,377.7	34,830.7	3,524.6	61,980.2	55,473.7	89.5%	17.79x	11.53x
雅高酒店集团	38,052.0	1,555.8	38,979.9	1,814.0	62,289.8	35,065.9	56.3%	46.88x	10.82x
洲际酒店集团	11,863.5	2,496.6	11,908.2	3,320.3	20,655.8	23,816.4	115.3%	19.58x	15.50x

数据来源：Capital IQ

注 1、参考 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，1 英镑折合人民币 9.6623 元，1 欧元折合人民币 6.9769 元；

注 2、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 3、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

截至估值基准日公告的前 12 个月（即截至 2015 年 9 月 30 日前 12 个月），如家酒店集团的营业收入为 62.32 亿元人民币，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，净利润为 5.19 亿元人民币。截至 2015 年 9 月 30 日，如家酒店集团总资产为 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%。

综上，基于公司的盈利水平、资产负债水平等各方面因素，并结合主营业务经营区域及业务规模等综合考虑，上述可比公司中，华住酒店集团与如家酒店集团最为可比。本次交易中，P/E 倍数为 41.49x、EV/EBITDA 倍数为 8.48x。其中，

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%。

鉴于上述可比公司的估值倍数均为二级市场的价格倍数，而依据公开市场收购惯例，在收购上市公司控股权时往往需要基于二级市场给予一定的溢价水平。综上，本次交易的估值水平充分考虑了可比公司估值水平与二级市场公开收购的情况，具有合理性与公允性。

(2) 可比交易情况说明

本次估值中可比交易选取遵循如下原则：(1) 根据如家酒店的经营范围与区域选择近五年中国经济型连锁酒店参与的交易作为可比案例；(2) 剔除数据不全的交易，同时在比较时考虑到部分交易存在价值比率失真等情况，本次估值最终选择“红杉资本、凯雷资本等联合收购七天酒店集团 70% 股权（以下简称“可比交易 1”）”、“锦江股份收购山西金广快捷酒店（以下简称“可比交易 2”）”、“锦江股份收购法国卢浮集团（以下简称“可比交易 3”）”与“锦江股份收购铂涛酒店集团约 81% 股权（以下简称“可比交易 4”）”作为本次估值分析的可比交易。相关可比交易的具体情况如下：

可比交易	交易时间	收购方	标的公司	收购股比	股权对价	PE (TTM)	EV/EBITDA (TTM)
可比交易 1	2012.9	红杉资本、凯雷资本等	七天连锁酒店集团	69%	约 32.1 亿人民币	24.39x	7.20x
可比交易 2	2015.1	锦江股份	法国卢浮集团	100%	约 7 亿欧元	40.70x	15.00x
可比交易 3	2010.9	锦江股份	山西金广快捷	70%	约 1.3 亿人民币	22.19x	6.15x
可比交易 4	2015.9	锦江股份	铂涛酒店集团	81%	约 82.7 亿人民币	36.68x	12.38x

同时，根据公开可得信息，可比交易中相关标的公司的具体信息如下：

单位：百万人民币

标的公司	截至交易前公告 12 个月营业收入	截至交易前公告 12 个月净利润	截至交易前公告的 总资产	截至交易前公布的 总负债	资产负债 率
七天连锁酒店集团	2,652.7	162.5	2,982.7	1,327.3	44.5%
法国卢浮集团	3,322.4	110.4	9,949.8	6,304.7	63.4%
山西金广快捷	101.9	9.8	155.8	45.4	29.1%

标的公司	截至交易前公告 12 个月营业收入	截至交易前公告 12 个月净利润	截至交易前公告的总资产	截至交易前公布的总负债	资产负债率
铂涛酒店集团	3,403.7	267.0	7,920.2	4,610.2	58.2%

数据来源：Capital IQ, Wind

综合考虑各个可比交易的交易规模、收购方、交易发生时间以及标的公司的盈利水平与资产负债水平等各个因素，锦江股份收购铂涛酒店集团的交易与本交易最为可比。本次交易中，P/E 倍数为 41.49x、EV/EBITDA 倍数为 8.48x。其中，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%。

综上，基于可比交易的估值情况，本次交易的估值水平具有合理性与公允性。

（二）中介机构核查意见

独立财务顾问认为综合考虑可比公司与可比交易的情况，本次交易的估值倍数与华住酒店集团及锦江股份收购铂涛酒店集团的估值倍数均处于同一水平区间。综上，本次交易的估值水平具有合理性。

（三）补充披露

公司已在《重组报告书》之“第六章本次交易估值情况”之“二、如家酒店集团估值情况分析”进行补充披露。

3.本次交易完成后，标的资产当前的境外架构未调整，存在上市公司合并报表利润较高但实际向股东分红的可支配资金受限的情况，请公司补充说明：

（1）本次交易对公司未来利润分配政策和计划的具体影响；

（2）公司是否对未来境外架构调整及拆除做出相关安排，请预计拆除境外红筹架构对公司可能产生的税收成本，及对公司当期盈利情况的影响。

（一）问题答复

（1）本次交易对公司未来利润分配政策和计划的具体影响

本公司 2012、2013、2014 年的年度现金分红分别为 0.25 元/股、0.25 元/股和 0.15 元/股，分配金额约为 5,785 万元、5,785 万元和 3,471 万元人民币，占当年归属于母公司股东净利润的 30.89%、49.04%、51.43%。

根据募集配套资金上限和发行底价计算，本次交易完成后，本公司的已发行股数为 725,125,108 股。按照往年的分红规模（0.15-0.25 元/股），则首旅酒店未来每年需向股东分配的金额约在 1.09 亿元至 1.81 亿元之间。

另一方面，截止 2015 年 9 月 30 日，首旅酒店母公司账上共有 43,181 万元未分配利润，在如家酒店集团业绩不会大幅上涨或首旅酒店母公司出现巨亏情况下，即便如家酒店集团境内子公司的分红受到一定限制，首旅酒店在短期内仍具备延续以前年度分红规模的能力，也能够符合公司新制定的分红回报计划，公司短期内的分配政策和股东利益不会受到较大影响，但可能出现分红金额占合并报表净利润的比例较以前年度比例下降的情况。但长远而言，由于如家目前的红筹架构分红会产生较高的税收成本，若如家酒店集团的境内子公司向首旅酒店分配经营所得受到限制，将对首旅酒店将来的分红能力构成一定影响，从而影响公司未来利润分配政策。作为国有企业，若首旅酒店在收购如家酒店集团后将在具体营运、人员、资产、管理决策等方面上做出一定改变，有可能使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可以有效降低分红的税收成本，提高首旅酒店的分红能力。

（2）公司是否对未来境外架构调整及拆除做出相关安排，请预计拆除境外红筹架构对公司可能产生的税收成本，及对公司当期盈利情况的影响。

境外架构的调整和拆除的主要目的是实现境内的首旅酒店直接控制如家酒店集团旗下的境内运营实体。目前，上述境外公司在税收上均为非居民企业，若在收购完成后的较短时间内将如家酒店集团旗下境内子公司出售给首旅酒店，则根据现行税法规定，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。由于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（即实收资本），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，有权对转让所得出调整并据以征税。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，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。

考虑到存在未来拆除境外架构并递延相关税收的可能性，目前首旅酒店暂无在短期内拆除境外架构的具体计划。

（二）补充披露

（1）公司已在《重组报告书》之“第十三章其他重要事项”之“七、本次交易后上市公司的现金分红政策及相应的安排、董事会对上述情况的说明”对相关内容进行补充披露。

（2）公司已在《重组报告书》之“第十二章风险因素”之“一、与本次交易相关的风险”之“（六）本次交易完成后如家酒店集团未来若进行架构调整可能产生的税收风险”对相关内容进行了补充披露。

4.报告书显示，本次发行股份购买资产交易的股份发行价格后续可根据股票二级市场价格走势进行一次调整，请公司明确发行价格调整的具体方案、调整触发条件、调整计算方法。请就上述内容提交董事会决议。请财务顾问发表意见。

（一）问题答复

发行股份购买资产交易方面，各方协商确定本次发行股份购买资产的价格为15.69元/股，该价格不低于定价基准日前20个交易日上市公司股票交易均价的90%。定价基准日至发行日期间，上市公司如发生派息、送股、资本公积金转增股本、增发新股或配股等除权、除息事项，不对本次发行股份购买资产的发行价格作相应除权除息处理，发行数量也不进行调整。

发行股份募集配套资金方面，本次配套融资的发行价格不低于定价基准日前二十个交易日公司股票交易均价的90%，据此确定本次配套融资股票发行底价为15.69元/股。公司的股票在董事会决议公告日至发行日期间除权、除息的，本次

配套融资发行的发行价格相应调整。同时，公司在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正式核准前，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临时会议（决议公告日为调价基准日），对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 个交易日公司股票价格均价的 90%。具体情况如下：

1、募集配套资金的发行底价调整机制

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审议通过的“配套融资询价底价调价机制”，本次价格调整方案的调整对象为本次发行股份募集配套资金的发行底价，不包含发行股份购买资产的发行价格。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%。

2、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。

（二）中介机构核查意见

根据本次交易的配套融资询价底价调价机制方案、首旅酒店第六届董事会第八次会议决议，并经独立财务顾问核查，独立财务顾问认为：本次交易中价格调整方案的调整对象为本次发行股份募集配套资金的发行底价，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，并已经上市公司第六届董事会第八次会议审议通过。

5.请公司补充披露本次交易是否对现金购买及发行股份购买资产交易设置过渡期损益安排，请补充说明安排内容及其合规性。请财务顾问发表意见。

（一）问题答复

根据境外上市公司兼并收购交易惯例，如久邦数码、完美时空、盛大游戏等案例，过渡期损益一般归买方所有，即由买方承担过渡期的风险和收益，后续不对收购价格进行调整。由于不对过渡期损益做出特别安排实际上在交易完成后即由买方全部承担过渡期的风险和收益，因此涉及境外上市公司的类似交易中合并协议一般不会设置单独条款进行约定。

本次交易中，为重大现金购买交易而签署的合并协议中未对过渡期损益安排做出具体约定，同时合并协议中约定，在协议签署日至交割日（或协议终止日），除非获得首旅酒店（香港）事先书面许可，交易标的不得进行利润分配；合并协议日后及生效时间当时或之前发生的股息分配事项等，需对每股普通股合并对价和每股 ADS 合并对价进行调整。

在本次交易中，为发行股份购买资产交易签署的换股协议中对过渡期的安排主要体现在，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。

综上所述，交易标的在过渡期内净资产的变化将由交易完成后的新股东（即首旅酒店）实际享有。

根据中国证监会 2015 年 9 月发布的《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》中关于上市公司重大资产重组过渡期损益安排的相关解答，“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。”本次交易未进行评估，估值分析采用的是市场法而非收益法，相关过渡期损益安排无明确法律要求，属于商业谈判范畴内容。

（二）中介机构核查意见

根据中国证监会的监管问答，采用收益法作为评估方法情况下，过渡期出现盈利应归属于上市公司所有，出现亏损应由交易对方补足。本次交易未进行评估，估值分析采用的是市场法而非收益法，相关过渡期损益安排无明确法律要求，属于商业谈判范畴内容。经核查，独立财务顾问认为，上述过渡期损益安排不违反相关法律法规规定，系交易各方根据市场惯例，经过审慎考虑后的商业谈判结果。

（三）补充披露

公司已在《重组报告书》之“第十三章其他重要事项”之“十、本次交易的过渡期损益安排”进行了补充披露。

6.报告书显示，如家酒店将终止股权激励事宜，本次交易总价后续在交割日会根据股权激励行使情况进行调整。

（1）请补充披露目前所有可能影响此次交易作价的股权激励的内容，包括但不限于授予时间、行权条件、授予价格等；

（一）问题答复

如家酒店集团的 2006 年股权激励计划于 2006 年正式通过其股东大会及董事会批准。2006 年股权激励计划及授予协议仅规定可授予期权及限制性股票单位的上限，每次授予的具体对象、范围、时间和数量则是通过每年的特别董事会确定。每次发行均由管理层对当次发行情况进行内部讨论，后由特别董事会决议通过。

授予时间方面，如家酒店集团已经形成了较为标准化的发行流程：发行时间一般为一年两次，主要的一次在年初（1月到3月之间），第二批则一般在7月至8月。

行权条件方面，股权激励计划的持有人将根据其持有的期权及限制性股票单位的具体到期时间表（自授予日起五年时间内），进行行权。

授予价格方面，期权均是以授予当天的市场价作为行权价：即以特别董事会决议的前一天的股价为准。

（二）补充披露

公司已在《重组报告书》之“第四章交易标的基本情况”之“第二节如家酒店集团的基本情况”之“四、如家酒店集团股权激励计划”进行补充披露。

（2）补充披露相关现金补偿金额，补偿事宜对如家酒店的财务影响；

（一）问题答复

1、相关现金补偿金额

根据首旅酒店、首旅酒店（香港）、首旅酒店（开曼）及如家酒店集团于2015年12月6日签署的《合并协议》，本次重大现金购买的交易价格为每股普通股17.9美元及每股ADS（每股ADS为两股普通股）35.80美元，交易总对价为11.24亿美元，约合71.78亿元人民币，交易总对价后续在交割日会根据股权激励行使情况进行调整。

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，金额相当于以下两项的乘积：（1）每股普通股合并对价超出该期权行权价格的部分，及（2）该期权所对应的股份数量；如果任何该等期权的行权价格等于或高于每股普通股合并对价，则该等期权应予撤销，且无需就此支付任何款项。上述现金补偿款将由首旅酒店（香港）在交割日前准备，并在交割日后五个工作日内尽快转给如家酒店集团用于支付。

除非另有规定，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如家酒店集团发行的、根据原有的到期时间表与条件的限制性现金奖励，支付方式为：（1）如为尚不可行权的期权，为以下两项的乘积：(A) 每股普通股合并对价超出该尚不可行权的期权行权价格的部分，及(B) 该尚不可行权的期权所对应的股份数量；（2）如为期限限制性股票单位的，则为以下两项的乘积：(A) 每股普通股合并对价，及(B) 该公司期限限制性股票单位所对应的股份数量；如果任何尚不可行权的期权的行权价等于或高于每股普通股合并对价，则该尚不可行权的期权应予撤销，且无需就此支付任何款项。

对于 35 名核心管理人员，如果如家酒店集团能在交割日前取得《竞业限制与保留服务协议》，则对其持有的在交割日后两年内可行权的期权和/或到期限制性股票单位，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；对于 5 名董事会成员及前任董事会成员，对其持有的在交割日后两年内可行权的期权和/或到期限制性股票单位，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；对于其他 3 名董事会成员，对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，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。

鉴于本次交易的最终交割日以及交割日前相关期权转股数量的情况存在不确定性，股权激励产生的整体现金补偿及奖励金额无法有效量化，各情形下的具体处理方式举例如下：

（1）在交割日取消的可行权的期权：假设某持有人在交割日拥有 100 股 ADS 的到期可行权期权，相关期权行权价为 30 美元/ADS，鉴于本次合并对价为 35.8 美元/ADS，则该持有人就上述期权可获得的现金补偿为 580 美元（即期权数量与行权价及本次合并对价差额的乘积）。

（2）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：

①对于 35 名核心管理人员中在交割日前签署《竞业限制与保留服务协议》的与 5 名董事会成员及前任董事会成员

假设上述某持有人在交割日拥有 100 股 ADS 的尚不可行权期权，相关期权的行权价为 30 美元/ADS，其中 50 股 ADS 将会在交割日后两年内到期，剩余 50 股 ADS 将会在交割日后两年后到期，鉴于本次合并对价为 35.8 美元/ADS，在该持有人就上述在交割日后两年内到期的 50 股 ADS 期权可在交割日获得现金奖励 290 美元（即在交割日后两年内到期的期权数量与行权价及本次合并对价差额的乘积）。同时，该持有人可在交割日两年后获得现金奖励 290 美元，具体的获得时间与前述剩余 50 股 ADS 期权的原到期时间一致。

②对于其他 3 位董事会成员

假设上述某持有人在交割日拥有 100 股 ADS 的尚不可行权期权，相关期权行权价为 30 美元/ADS，鉴于本次合并对价为 35.8 美元/ADS，无须考虑上述 100 股 ADS 期权的行权时间，该持有人就上述期权可在交割日获得的现金奖励为 580 美元（即期权数量与行权价及本次合并对价差额的乘积）。

③对于其他非核心管理人员及董事会成员

假设上述某持有人在交割日拥有 100 股 ADS 的尚不可行权期权，相关期权行权价为 30 美元/ADS，鉴于本次合并对价为 35.8 美元/ADS，该持有人可在交割日后获得现金奖励 580 美元，具体的获得时间与前述剩余 100 股 ADS 期权的原到期时间一致。

综上，若基于如家酒店集团于 2015 年 11 月 30 日的期权及限制性股票分布情况，并假设本次交易的最终交割日为 2015 年 12 月 23 日且从 2015 年 11 月 30 日至交割日期间无期权行权行为，则本次股权激励产生的整体补偿金额约为 0.52 亿美元。其中，约 350 万美元补偿金额将作为总对价调整由首旅酒店支付（总对价调整具体情况详见第（3）小题），剩余约 0.48 亿美元补偿金额将由如家酒店集团根据上述现金奖励的支付节奏相应支付（剩余补偿金额的相应会计处理详见第（4）小题）。

2、补偿事宜对如家的财务影响

根据《企业会计准则第 11 号-股份支付》及相关讲解规定，并参考后续将根据与持有人达成共识并确定的股权激励终止计划和与核心管理人员签订的含有保留服务义务的相关协议，首旅酒店和如家酒店集团认为，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。

因此，本次期权和/或限制性股票的现金补偿/奖励中，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（2 年）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。

此外，对于少数将在交割日将被撤销的期权，如家酒店集团应将原本在剩余等待期内确认的金额在交割日后立即计入当期损益。

（二）补充披露

公司已在《重组报告书》之“第四章交易标的基本情况”之“第二节如家酒店集团的基本情况”之“四、如家酒店集团股权激励计划”进行补充披露。

（3）请具体说明交易总价调整与股权激励行使情况的关系、总价调整的计算方法、预计涉及的金额范围；

（一）问题答复

鉴于本次交易的最终交割日以及交割日前相关期权转股数量的情况存在不确定性，因此由股权激励产生的交易总价调整金额无法有效量化，相关调整主要

由以下三部分组成：

1、交割日之前到期且尚未行权的期权：对于前述期权，如果该等期权行权价低于本次合并对价，交割日需要支付的金额为该等期权行权价与本次合并对价的差额乘以该等期权相应数量；如果行权价高于本次合并对价，则不需要支付任何金额。

2、于签约日及交割日之间通过限制性股票到期而获得的股份：对于前述通过限制性股票到期获得的股份，交割日需要支付的金额为本次合并对价乘以该等通过限制性股票到期而获得的股份数量。

3、交割日之前到期且于签约日及交割日之间通过行权的期权行权而获得的新发行股份：对于该等股份前述期权，交割日需要支付的金额为本次合并对价乘以该等通过期权行权而获得的股份相应数量。

基于第（2）小题的测算，若基于如家酒店集团于 2015 年 11 月 30 日的期权及限制性股票分布情况，并假设本次交易的最终交割日为 2015 年 12 月 23 日且从 2015 年 11 月 30 日至交割日期间无期权行权行为，由股权激励产生的交易总价调整金额为约 350 万美元。

（二）补充披露

公司已在《重组报告书》之“重大事项提示”之“一、本次重组方案介绍”之“（一）重大现金购买”及“第一章本次交易概况”之“四、本次交易具体方案”之“（一）重大现金购买”进行补充披露，并在“第十二章风险因素”之“一、与本次交易相关的风险”进行相应风险提示。

（4）请说明如家酒店提前终止股权激励事宜的相关会计处理，是否符合美国会计准则及中国会计准则关于股份支付的相关规定。请会计师发表意见；

（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相关协议履行保留服务义务，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。根据拟签定的相关协议中约定的保留服务义务，核心管理人员需在签订上述协议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含有保留服务义务的相关协议。截至目前，上述四项工作尚未完成。

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未来完成私有化，不再需要编制美国会计准则财务报表，在私有化后无须在美国会计准则下进行会计处理。

（二）中介机构核查意见

经对照企业会计准则，会计师未发现上述首旅酒店管理层对未来使用限制性现金奖励替代如家酒店集团原有股权激励所涉及企业会计准则的引用，与其对企业会计准则的理解存在重大不一致。

（5）请披露本次交易取消股权激励后，上市公司对标的公司核心管理团队及相关人才的稳定措施、双方协议签订情况。

（一）问题答复

考虑到如家酒店集团的 35 名核心管理人员接触、掌握并知悉如家酒店集团的保密信息，对于企业生存发展具有重要影响；且根据如家酒店集团重大资产重组安排，该 35 名核心管理人员持有的在交割日后两年内可行权的期权和/或到期限制性股票单位将全部转化为一次性现金奖励，根据《合并协议》的规定，如家酒店集团与该 35 名核心管理人员（以下简称“核心管理人员”）拟在交割前签署《竞业限制与保留服务协议》，具体内容如下：

核心管理人员承诺自协议签署日后，将继续在如家酒店集团在职服务两年，且未事先经如家酒店集团书面同意，在职期间不得以任何形式直接或间接地设立、从事、服务或投资于任何与如家酒店集团相同或相类似的业务，包含但不限于兼职、挂职、提供咨询服务等，不论是否获得报酬。若在签署协议时存在上述情形的，应在第一时间向如家酒店集团申报并立即停止该等行为。

不论因何种原因，若该核心管理人员离职，离职后两年内除不得有上述竞争行为外，还不得到与如家酒店集团有竞争关系的其他用人单位任职，包括但不限于自办与如家酒店集团有竞争关系的企业或者从事与如家酒店集团保密信息有关的产品的生产、以任何形式自营或为其他公司、个人或组织从事与如家酒店集团存在竞业关系的业务或为该类公司、个人或组织提供任何其他形式的服务。即不得从事任何与如家酒店集团有竞争关系的工作和服务，且不会唆使任何如家酒店集团人员离职。在竞业限制期内，如家酒店集团或其指定的第三方将根据协议约定支付竞业限制补偿金，补偿金的发放规则与标准为按照该核心管理人员在劳动合同解除或者终止前十二个月平均工资的 50%，按月支付(税前，不包括奖金、福利、社保等)。

若核心管理人员违反协议保留服务约定的，如家酒店集团将按未服务时限按比例收回且该核心管理人员应立即缴回已发放的“一次性现金奖励”。若核心管理人员违反竞业限制约定的，则应全额退回如家酒店集团或其指定的第三方已经支付的竞业补偿金。同时该核心管理人员应当向如家酒店集团承担违约责任，在接到书面通知的三个工作日内支付违约金，违约金标准为整个竞业限制期竞业限制补偿金总额的一倍。

(二) 补充披露

公司已在《重组报告书》之“第十三章其他重要事项”之“九、上市公司与 35 名核心管理人员签署《竞业限制与保留服务协议》的情况”进行补充披露。

7.公司本次重大现金购买资金来源为向工商银行贷款 12 亿美元，请具体披露重大现金购买之后公司的负债规模、资产负债率、每年新增财务费用及对公司盈利的影响，是否有相关解决措施。

(一) 问题答复

按照境外上市公司收购交易惯例及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，且无法编制备考财务报表，故无法准确计算本次

交易后首旅酒店财务数据及财务指标，以下数据均为建立在一定假设条件下的估计。

1、负债规模及资产负债率

以 2015 年 9 月 30 日作为对比基准日，本次重大现金购买交易完成前后首旅酒店偿债能力指标对比情况如下所示：

项目	本次重大现金购买交易前	本次重大现金购买交易后
资产规模（万元）	405,138.84	1,738,581.44
负债规模（万元）	267,402.46	1,415,521.96
资产负债率（%）	66.00	81.42

备注：1.上述计算所采用的如家酒店集团 2015 年 9 月 30 日财务数据均来自于如家酒店集团按照美国会计准则下编制的未经审计的财务报告，上述各项计算值与交易后最终结果可能存在一定差异。

2.资产负债率=总负债/总资产

3.仅完成本次重大现金购买交易后上市公司会新增一定额度的商誉，商誉应为合并成本大于可辨认净资产公允价值时的差额，按照国际惯例及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，现阶段无法对如家酒店集团实施 PPA 评估，无法准确计量如家酒店集团可辨认净资产公允价值，以上计算中假设如家酒店集团可辨认净资产公允价值为截至 2015 年 9 月 30 日的，如家酒店集团净资产。

4.本次重大现金购买交易后总资产=首旅酒店总资产+如家酒店集团总资产+重大现金购买交易总额-如家酒店集团净资产*本次重大现金购买如家酒店集团股权比例

5.本次重大现金购买交易后总负债=总首旅酒店总负债+如家酒店集团总负债+现金购买贷款总额

截至 2015 年 9 月 30 日，首旅酒店资产总额 405,138.84 万元，负债规模为 267,402.46 万元，首旅酒店的资产负债率为 66.00%，公司偿债能力和抗风险能力处于合理水平，公司不存在到期应付负债无法支付的情形。

本次重大现金购买交易完成后，首旅酒店的资产总额为 1,738,581.44 万元，负债总额为 1,415,521.96 万元，公司资产规模及负债规模均有较大幅度的提高，由于公司借入较高额度的银行贷款，致使本首旅酒店的资产负债率升高为 81.42%。

2、新增财务费用

单位：亿元

项目	本次交易后
新增财务费用（亿元）	2.6

备注：1.根据首旅酒店（香港）取得的工行纽约分行出具的《贷款承诺函》，双方在涉及利率和费率的条款中约定：利率为 LIBOR 调整利率加 2.8%，其中“LIBOR 调整利率”为伦敦银行间美元存款拆借三个月利率，经美元负债的法定存款准备金率调整。上述计算假设取用 2015 年 12 月 22 日 LIBOR 调整利率，约为 0.58%。

2.工行纽约分行承诺提供的贷款最高为 12 亿美元，上述计算假设按照贷款的最高额度 12 亿美元计算。

3.工行纽约分行承诺提供的贷款期限为一年，首旅酒店不排除在到期日前偿还全部或部分贷款，上述计算假设首旅酒店未提前偿还贷款，新增财务费用为贷款一年后产生的财务费用。

4.上述计算假设取用 2015 年 12 月 22 日中美汇率：1 美元折合 6.47 元人民币计算。

本次重大现金购买的交易总额约为 71.46 亿元人民币，首旅酒店将全部使用银行贷款筹集，根据银行贷款合同约定的利率计算，则预计本次交易完成后首旅酒店每年将新增约 2.6 亿元财务费用。

3、解决措施

首旅酒店将积极采取以下措施实现公司战略发展和管理财务杠杆风险的平衡。

(1) 为提高本次重组效率，缓解后续上市公司偿债压力，首旅酒店拟采用询价发行方式向不超过 10 名符合条件的特定对象非公开发行股份募集配套资金，总金额不超过 38.74 亿元，若本次配套募集资金获批并成功发行，则首旅酒店每年将预计减少约 1.3 亿元财务费用。

(2) 首旅酒店 2013 年度、2014 年度及 2015 年 1-9 月息税前利润分别为 20,659.74 万元、19,870.47 万元及 18,452.39 万元，如家酒店集团 2013 年度、2014 年度及 2015 年 1-9 月息税前利润分别为 45,720.0 万元、79,245.0 万元及 33,542.5 万元。本次交易后首旅酒店每年新增财务费用预计将会对公司盈利产生一定影响，若本次配套募集资金成功实施，则将显著降低交易完成后首旅酒店每年新增的财务费用对公司盈利的影响。

如家酒店集团的 2013 年度、2014 年度及 2015 年 1-9 月经营活动产生的现金流量净额为 119,226.9 万元、134,520.8 万元及 91,161.7 万元。本次交易完成后，虽然首旅酒店资产负债率较高，财务费用有一定程度的提高，但公司经营活动产生的净现金流量显著增加，能够保证日常经营的持续稳定，同时本次交易完成后首旅酒店息税前利润将有较大幅度提高，盈利能力进一步增强，上市公司仍具备一定的偿债能力，财务风险处于可控范围内。

(3) 此外，首旅酒店未来也将继续采取有效措施，包括使用境内贷款替换从而灵活利用境内外贷款利率差异、增发股票、发行可转债、延长债务平均期限等方式，严格控制首旅酒店的财务风险，减财务费用对公司盈利的影响。

(二) 补充披露

公司已在《重组报告书》“第九章管理层讨论与分析”之“四、本次交易对上市公司持续经营能力影响的分析”之“(三)本次交易对上市公司其他方面的影响”对相关内容进行补充披露。

8.请补充披露携程上海、Wise Kingdom、沈南鹏、Smart Master、孙坚、Peace Unity、宗翔新之间是否构成关联关系及一致行动关系。

(一) 问题答复

携程上海为携程开曼（境外上市主体）在境内间接持有的全资子公司，梁建章为携程开曼的 CEO 及董事，刘聪为梁建章配偶，Wise Kingdom 为刘聪全资持有的子公司，因此携程上海与刘聪存在关联关系。根据携程上海、Wise Kingdom 出具的《详式权益变动报告书》，携程上海与 Wise Kingdom 为一致行动人。

根据沈南鹏及携程上海提供的《确认函》，沈南鹏为携程开曼的独立董事，根据境外相关法律规定，独立董事主要行使保护携程开曼中小投资者利益的职责，需独立于携程开曼管理层。截止 2015 年 10 月 31 日，沈南鹏所持携程开曼股权比例为 0.4%，在携程开曼并不具有重大利益。根据其出具的说明，其本人具有多年证券行业成功投资经验，其决策均建立在合理的商业逻辑基础上，未来与携程上海在首旅酒店上行使股东权利时无一致行动的意愿。Smart Master 公司为沈南鹏和其配偶雍景欣共同持有的子公司，为沈南鹏关联方。根据沈南鹏与 Smart Master 出具的《简式权益变动报告书》，沈南鹏与 Smart Master 构成一致行动关系。

孙坚（如家酒店集团董事）、Peace Untiy、宗翔新（如家酒店集团总裁）与携程上海、沈南鹏均无关联关系和一致行动关系。Peace Unity 为孙坚控制的子公司，双方构成关联关系及一致行动关系。孙坚、宗翔新之间不存在关联关系和

一致行动关系。

（二）补充披露

公司已在本《重组报告书》“第三章本次交易对方基本情况”之“三、发行股份购买资产的交易对方详细情况”以及“第十一章同业竞争与关联交易”之“二、关联交易情况”之“（三）交易完成后上市公司的关联交易情况”对相关内容进行补充披露。

二、关于标的资产财务及会计处理问题

9.请公司补充披露本次交易形成的企业合并商誉金额，合并商誉中是否存在合并报表中应作为可辨认无形资产予以新增确认的资产，标的资产可辨认公允价值的确定依据，公允价值增值部分确认相关资产的后续摊销对收购完成后合并报表归属母公司净利润的影响。请财务顾问和会计师发表意见。

（一）问题答复

1、本次交易形成的企业合并商誉金额

本次交易前，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时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》：“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”，故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) 按照境外上市公司收购交易惯例及与如家酒店集团特委会的谈判，本次重组相关协议生效前，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和合并对价分摊(以下简称 PPA)评估报告，待评估机构在购买日实施 PPA 评估后，上市公司将准确界定本次合并形成的无形资产、可辨认负债及或有负债和商誉金额。

2、合并商誉中是否存在合并报表中应作为可辨认无形资产予以新增确认的资产

首旅酒店将于购买日在如家酒店集团层面重新识别确认无形资产和可辨认负债及或有负债，根据《企业会计准则第 6 号—无形资产》，符合无形资产定义中的可辨认性标准：即 I. 是否能够从企业中分离或者划分出来，并能单独或者与相关合同、资产或负债一起，用于出售、转移、授予许可、租赁或者交换；或 II. 应源自合同性权利或其他法定权利，无论这些权利是否可以从企业或其他权利和义务中转移或者分离。”

首旅酒店将于购买日在如家酒店集团合并层面重新识别确认无形资产、可辨认负债及或有负债，区别于商誉单独确认的无形资产主要为基于合同或法律产生的权利包括商标、有利租约、客户关系、特许权协议等，重新识别确认的可辨认负债主要为不利租约负债。

3、标的资产可辨认公允价值的确定依据

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。

4、公允价值增值部分确认相关资产的后续摊销对收购完成后合并报表归属母公司净利润的影响

按照境外上市公司收购交易惯例及与如家酒店集团特委会的谈判，本次重组相关协议生效前，本次交易存在一定不确定性，现阶段无法对如家酒店集团实施 PPA 评估。在本次重大现金购买交易完成后，评估机构即可实施 PPA 评估，首旅酒店将明确界定本次合并形成的无形资产、可辨认负债及或有负债和商誉，并确定公允价值增值部分相关资产的后续摊销对收购完成后合并报表归属母公司净利润的影响。

(二) 中介机构核查意见

1、财务顾问核查意见

经对照企业会计准则，对首旅酒店拟在购买日识别合并如家酒店集团可辨认无形资产、负债及或有负债进行核查，并确认合并商誉的处理，独立财务顾问认为上述相关说明中引用的企业会计准则恰当、相关会计处理符合企业会计准则的要求。

2、会计师核查意见

对照企业会计准则，对首旅酒店拟在购买日识别合并如家酒店集团可辨认无形资产、负债及或有负债查，并确认合并商誉的处理，会计师认为上述相关说明中引用的企业会计准则恰当、相关会计处理符合企业会计准则的要求。

(三) 补充披露

公司已在《重组报告书》“第九章管理层讨论与分析”之“四、本次交易对上市公司持续经营能力影响的分析”之“(三)本次交易对上市公司其他方面的影响”对相关内容进行补充披露。

10.报告书显示，标的资产最近两年又一期涉及多项政府补助及税收返还，请补充披露政府补助及税收返还项目的明细内容、对应金额，并说明税收返还

的原因。

(一) 问题答复

万元

项目	2015年1-9月	2014年度	2013年度
补贴收入	5,473.8	6,982.0	5,275.1
其中:			
地区总部奖励补贴	-	1,200.0	603.2
企业发展财政扶持性质补贴	5,473.8	5,782.0	4,671.9

地区总部奖励补贴系如家酒店集团总部设立地根据当地鼓励总部经济政策给予的政府补贴。2013年、2014年地区总部奖励补贴分别为603.2万元、1,200.0万元。

企业发展财政扶持性质补贴主要为如家酒店集团下属各子公司所在地区为招商引资,增加就业及促进当地住宿、旅游业发展而由当地财政按照如家酒店集团对当地税收贡献的一定比例给予的补贴。2013年、2014年及2015年1-9月此补贴项目分别为4,671.9万元、5,782.0万元及5,473.8万元。

(二) 补充披露

公司已在《重组报告书》“第九章管理层讨论与分析”之“三、如家酒店集团财务状况及盈利能力分析”之“(二) 盈利能力分析”对相关内容进行补充披露。

11.请补充披露标的资产重要下属子公司的最近一期财务状况。

(一) 问题答复

如家酒店集团下属子公司两年一期的主要财务指标如下:

(1) 和美上海

单位: 万元

项目	2015年9月30日	2014年12月31日	2013年12月31日
总资产	213,894.83	183,277.19	129,336.45

净资产	54,294.12	117,302.26	85,043.28
项目	2015年1-9月	2014年度	2013年度
营业收入	49,781.35	63,811.42	53,541.11
利润总额	17,265.16	40,129.26	38,274.46
净利润	17,249.01	32,274.55	30,965.67

(2) 如家中国

单位：万元

项目	2015年9月30日	2014年12月31日	2013年12月31日
总资产	202,475.23	176,090.03	155,329.65
净资产	139,428.18	117,090.07	46,562.24
项目	2015年1-9月	2014年度	2013年度
营业收入	25,833.37	39,638.19	32,445.39
利润总额	5,682.44	12,640.57	9,631.74
净利润	5,694.19	9,462.43	7,187.03

(3) 如家北京

单位：万元

项目	2015年9月30日	2014年12月31日	2013年12月31日
总资产	127,389.89	127,282.07	120,125.84
净资产	114,513.58	116,801.36	110,422.39
项目	2015年1-9月	2014年度	2013年度
营业收入	11,491.68	16,291.21	17,109.73
利润总额	4,826.13	6,468.56	10,312.13
净利润	4,969.68	6,378.96	9,931.73

(4) 上海如家

单位：万元

项目	2015年9月30日	2014年12月31日	2013年12月31日
总资产	498,651.41	390,044.85	362,315.05
净资产	57,561.56	109,175.33	102,628.18
项目	2015年1-9月	2014年度	2013年度

营业收入	13,615.39	16,813.41	13,727.22
利润总额	2,095.76	7,375.65	8,814.09
净利润	1,823.80	6,547.15	8,812.97

上述重点子公司的财务数据中，2013年、2014年为经审计数据，2015年三季度数据未经审计。同时，上述如家酒店集团下属子公司的季度财务数据未进行权益法合并处理，按如家酒店集团的惯例仅会在年度审计时进行合并处理，因此未作合并处理的季报数据往往与年度审计数据存在一定的不可比性。

（二）补充披露

公司已在《重组报告书》“第四章交易标的基本情况”之“第二节如家酒店集团的基本情况”之“五、如家酒店集团下属子公司情况”进行了补充披露。

三、关于标的资产实际经营情况

12.标的资产 2013 年至 2015 年 1-9 月的净利润波动较大，请量化分析业绩波动的具体原因，补充列明最近两年又一期公司非企业日常经营相关的各损益项目内容及金额，并披露最近两年又一期扣除非日常经营相关损益后的净利润金额，说明净利润波动的原因，并针对收益的稳定性和可持续性进行分析。请财务顾问、会计师发表意见。

（一）问题答复

（1）如家酒店集团 2013 年至 2015 年 1-9 月业绩波动原因

基于如家酒店集团根据美国公认会计准则编制的如家酒店集团 2013 年度、2014 年度及 2015 年 1-9 月的合并利润表，如家酒店集团 2013 年度、2014 年度及 2015 年 1-9 月净利润分别为 19,605.4 万元、51,936.8 万元及 18,498.1 万元，如家酒店集团的经营业绩出现一定程度的波动。

如家酒店集团 2014 年净利润较 2013 年增长 32,331.4 万元，增长幅度为 164.91%，增长幅度较大，部分源于营业利润的较大幅度增长。如家酒店集团 2013

年及2014年度营业利润分别为52,455.9万元和64,064.5万元,增长率为22.13%,主要源于2014年与2013年相比,以收取管理费为主的特许经营酒店收入贡献占比提高,而特许经营酒店的利润率高于直营酒店。此外,2014年如家酒店集团内部采取了一系列提高效益的措施,包括调整每家门店人房比,多元化分工员工职责,调整客户订房渠道,尤其是推广人工销售成本较低的手机终端作为重要销售推广渠道,有效降低了如家酒店集团的运作成本,上述措施使得如家酒店集团营业利润有较大幅度的提高。

此外,如家酒店集团非企业日常经营相关的损益项目,如可转换债券公允价值变动损益、汇兑损益等项目也在一定程度造成了2014年度如家酒店集团业绩的大幅提升。2013年度如家酒店集团可转换债券公允价值变动损失为13,340.4万元,而2014年度如家酒店集团可转换债券公允价值变动收益为7,194.5万元,此一利润表项目即造成如家酒店集团2013年度及2014年度20,534.9万元的税前利润差额。

如家酒店集团2015年1-9月净利润相比2014年度同期下滑57.37%,部分源于营业利润相比2014年同期下滑了38.52%。受宏观经济和消费市场放缓的影响,如家酒店集团每间可售客房收入(Rev PAR)降低,且酒店层面的固定成本,(如租金和人工成本)较高。同时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2015年1-9月可转换债券公允价值变动损失2,716.9万元、汇兑损失为3,515.9万元,均对经营业绩产生了一定的负面影响。

(2) 报告期内如家酒店集团扣除非日常经营相关损益后的归属于如家股东的净利润情况

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,在季度和年度业绩公告中披露了剔除了如下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。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股东的净利润调整至调整后归属于如家酒店集团股东的净利润(非美国公认会计准则)的调节表如下:

单位:万元

项目	2013 年度	2014 年度	2015 年 1-9 月
归属于如家股东的净利润(按照美国公认会计准则)	19,622.2	51,311.5	18,008.9
调整项目:			
汇兑(收益)/损失-净额	-4,983.0	1,150.0	3,515.9
股份激励计划支出	8,601.5	8,770.6	5,878.6
收购费用	-	69.1	-
整合成本	1,504.7	728.5	474.7
利息费用-贷款前期费用摊销	95.9	-	-
提前偿还长期借款而加速摊销的费用	4,187.2	-	-
私有化相关费用	-	-	479.7
回购可转换债券(收益)/损失	-	-65.0	168.2
收购莫泰应付余款被免除所产生的收益	-	-1,191.9	-
公允价值变动收益-利息掉期协议	-91.2	-	-
可转换债券公允价值变动损失/(收益)	13,340.4	-7,194.5	2,716.9
调整后归属于如家股东的净利润(非美国公认会计准则)	42,277.7	53,578.3	31,242.9

如家酒店集团 2013 年度、2014 年度及 2015 年 1-9 月扣除非日常经营相关损益后归属于如家股东的净利润(非美国公认会计准则)分别为 42,277.7 万元、53,578.3 万元和 31,242.9 万元，整体无较大波动。2014 年度，如家酒店集团扣除非日常经营相关损益后归属于如家股东的净利润(非美国公认会计准则)较 2013 年度上升 26.73%，主要为受益于如家酒店集团对特许加盟酒店营业业务的大力发展和如家酒店集团持续的成本费用控制。2015 年 1-9 月该比例相较 2014 年度同期有所下降，主要是由于受疲软的经济形势以及较高的固定成本影响所致。

(3) 未来收益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和消费市场的影响。同时，以下因素预计将有助于提高如家酒店集团整体抗风险能力，降低如家酒店集团业绩波动幅度，增强如家酒店集团未来收益的稳定性和可持续性：

1) 多品牌战略和加速中端酒店占比战略

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。如家酒店集团正积极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。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。

2) 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。

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。

4) 非企业日常经营相关的损益项目的减少

报告期内，如家酒店集团可转换债券的公允价值变动收益/(损失)项目的较大幅度变动显著影响了如家酒店集团整体业绩的波动。如家酒店集团在外发行的可转换债券已于2015年12月15日到期并偿还。未来年度，在如家酒店集团未发行新的可转换债券的情况下，可转换债券的公允价值变动收益/(损失)项目余额将为零，

不会再对如家酒店集团的盈利产生影响,预计未来如家酒店集团业绩波动幅度将会有所减小,如家酒店集团的收益将更加稳定。

(二) 中介机构核查意见

1、财务顾问核查意见

经核查如家酒店集团财务资料、业务资料及如家出具的说明文件,独立财务顾问认为如家酒店集团 2013 年至 2015 年 1-9 月的净利润波动较大主要源于营业利润及非企业日常经营相关的各损益项目的波动影响,如家酒店集团扣除非日常经营相关损益后的净利润波动较为平稳,预计如家酒店集团未来收益将具有一定的稳定性和可持续性。

2、会计师核查意见

基于会计师执行的相应工作,未发现上述首旅酒店管理层对如家酒店集团 2013 年度、2014 年度和 2015 年度 1~9 月业绩波动进行的分析,以及报告期内如家酒店集团扣除非日常经营相关损益后的归属于如家股东的净利润情况,与会计师对如家酒店集团的经营业绩理解有重大不一致。

(三) 补充披露

公司已在《重组报告书》“第九章管理层讨论与分析”之“三、如家酒店集团财务状况及盈利能力分析”之“(二) 盈利能力分析”对相关内容进行补充披露。

13.报告书显示,截止 2015 年 9 月 30 日,如家酒店在全国 31 个省市分布各类门店合计 2787 家。请补充披露最近两年一期如家酒店直营酒店新开和关闭家数,加盟店新加盟和解约家数,以及上述门店调整对如家酒店当期营业收入和营业成本的影响。

(一) 问题答复

1、如家酒店集团报告期内直营、加盟酒店数量变动情况

最近两年一期，如家酒店集团直营酒店、加盟酒店数量的增减变化情况如下：

项目	2013年度			2014年度			2015年1-9月			
	年初	增加	减少	年末	增加	减少	年末	增加	减少	年末
直营酒店	803	77	8	872	50	8	914	30	27	917
特许加盟酒店	969	360	21	1,308	438	51	1,695	231	56	1,870
合计	1,772	437	29	2,180	488	59	2,609	261	83	2,787

2013年、2014年和2015年1-9月期间，如家酒店集团直营酒店数量分别增加了77家、50家和30家，分别减少了8家、8家和27家；如家酒店集团特许加盟酒店数量分别增加了360家、438家和231家，分别减少了21家、51家和56家。

最近两年一期，如家酒店集团增加的直营酒店及特许加盟酒店均为新开业酒店，减少的直营酒店及特许加盟酒店主要为租约及特许经营合同正常到期或配合市政建设关闭、基于优化业务布局及资源配置考虑予以撤销，以及进行旗下品牌转换而关闭。

2、上述门店调整对如家酒店当期营业收入的影响

(1) 报告期内增加的直营酒店及特许加盟酒店对当期营业收入的影响

最近两年一期，当年新开业的直营酒店及特许加盟酒店在当期实现的营业收入情况如下：

单位：万元

项目	2015年1-9月		2014年度		2013年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
直营酒店	7,896.72	1.90%	13,191.06	2.32%	12,047.76	2.18%
特许加盟酒店	5,032.41	6.72%	19,923.39	19.55%	17,281.93	20.44%
合计	12,929.13	2.63%	33,114.45	4.95%	29,329.69	4.60%

注：1、上述门店收入及占比数据取自如家酒店集团内部管理统计数据，未经审计；

2、上述比例分别为当期新增的直营酒店实现的营业收入占当期直营酒店收入总额的比例，以及当期新增的特许加盟酒店实现的营业收入占当期特许加盟酒店收入总额的比例，合计占比为当期新开业的直营酒店及特许加盟酒店实现的营业收入占当期直营酒店及特许加盟酒店收入总额的比例；

3、由于如家酒店集团各门店未单独编制财务报表而是在子公司层面编制财务报表，各门店数据均为企业内部管理统计，未按照会计准则要求及 US GAAP 要求进行单店层面营业成本的统计。

从上表可以看出，2013年、2014年及2015年1-9月当期增加的直营酒店实现的营业收入占当期直营酒店收入总额的比例分别为2.18%、2.32%和1.90%，当期增加的特许加盟酒店实现的营业收入占当期特许加盟酒店收入总额的比例分别为20.44%、19.55%和6.72%，当期增加的直营酒店及特许加盟酒店合计实现的营业收入占当期直营酒店及特许加盟酒店收入总额的比例分别为4.60%、4.95%和2.63%。

由于如家酒店集团新开的酒店主要为特许加盟酒店，因此增加的特许加盟酒店相比直营酒店对当期营业收入的贡献较多。此外，当期增加的直营酒店及特许加盟酒店合计实现的收入占整体收入总额的比例较低。

(2) 报告期内减少的直营酒店及特许加盟酒店对营业收入的影响

最近两年一期，当期减少的直营酒店及特许加盟酒店在撤销前一年及撤销当年的期初至撤销日实现的营业收入情况如下：

单位：万元

项目	2015年1-9月		上一年度		2014年度		上一年度		2013年度		上一年度	
	金额	比例（%）	金额	比例（%）	金额	比例（%）	金额	比例（%）	金额	比例（%）	金额	比例（%）
直营酒店	8,617.06	2.07%	21,748.15	3.83%	4,107.19	0.72%	7,680.90	1.39%	2,396.59	0.43%	4,821.30	0.95%
特许加盟酒店	709.42	0.95%	2,423.91	2.38%	872.10	0.86%	1,973.35	2.33%	337.63	0.40%	657.67	0.97%
合计	9,326.49	1.90%	24,172.05	4.93%	4,979.28	0.74%	9,654.25	1.44%	2,734.22	0.43%	5,478.97	0.86%

注：1、上述门店收入及占比数据取自如家酒店集团内部管理统计数据，未经审计；

2、上述比例分别为当期新增的直营酒店实现的营业收入占当期直营酒店收入总额的比例，以及当期新增的特许加盟酒店实现的营业收入占当期特许加盟酒店收入总额的比例，合计占比为直营酒店及特许加盟酒店实现的营业收入占当期直营酒店及特许加盟酒店收入总额的比例；

3、由于如家酒店集团各门店未单独编制财务报表而是在子公司层面编制财务报表，各门店数据均为企业内部管理统计，未按照会计准则要求及 US GAAP 要求进行单店层面营业成本的统计。

从上表可以看出，由于报告期内各期减少的直营酒店及加盟酒店数量较少，当期减少的酒店在撤销前一年及撤销当年的期初至撤销日实现的营业收入金额及占收入总额的比例均较小。报告期内如家酒店集团撤销直营酒店及特许加盟酒店未对收入产生较大影响。

（二）补充披露

公司已在《重组报告书》之“第四章交易标的基本情况”之“第二节如家酒店集团的基本情况”之“十三、其他情况说明”（七）如家酒店集团报告期内直营、加盟酒店数量变动情况及对营业收入的影响”中对相关内容进行补充披露。

14. 报告书显示，标的资产最近两年一期直营业务毛利率分别为 12.9%、12.52%和 8.75%，加盟业务毛利率分别为 79.45%、78.61%和 74.82%，均呈逐期下滑趋势，草案披露主要是国内宏观经济低迷导致单店收入下降的结果。请结合经济型酒店的定位和竞争情况，补充披露：（1）若毛利率及单店收入继续下降，入住率的盈亏平衡点敏感性分析；（2）根据标的资产目前的入住率，能够承受的最低毛利率及单店收入下降空间。

（一）问题答复

（1）毛利率及每天房价/ADR 下降对入住率/Occ 的影响

由于如家酒店集团未将销售费用、管理费用等期间费用在直营酒店及特许加盟酒店之间进行分摊，因此无法对如家酒店集团税前利润为 0 时毛利率及平均每天房价/ADR 变动对直营酒店和加盟酒店入住率/Occ 的影响分别进行敏感性分析，故在对如家酒店集团进行敏感性分析时，毛利率、平均每天房价/ADR、入住率/Occ 均为如家酒店集团整体水平。如家酒店集团直营和特许加盟酒店两种经营模式的盈利模式存在一定差异，以下敏感性分析为基于一定假设基础上的分析。

在进行敏感性分析时假设如家酒店集团其他财务数据及营业数据维持 2014 年度水平不变，计算当毛利率以 2%幅度下降，平均每天房价/ADR 以 20 元/间下降所对应的如家酒店集团达到盈亏平衡点时的入住率/Occ 水平。如家酒店集团收入为两种经营模式下收入的总和，直营酒店收入为入住率、平均每天房价、全年天数及该种经营模式下房间数的乘积。而特许加盟酒店收入还需另乘以一定比例的收入分成。如家酒店集团收入与毛利率的乘积为如家酒店集团毛利金额，扣除营业税金、期间费用等费用项目后为如家酒店集团税前利润。以 2014 年为例，在毛利率及平均每天房价/ADR 持续下降的情况下，如家酒店集团税前利润达到盈亏平衡点时入住率/Occ 的敏感性分析如下：

入住率/Occ		毛利率						
		21.82%	19.82%	18.82%	16.82%	15.82%	13.82%	12.82%
平均每天 房价 /ADR (元/间)	165	36.08%	41.36%	44.62%	52.99%	58.47%	73.71%	84.76%
	145	41.06%	47.06%	50.78%	60.29%	66.53%	83.88%	96.45%
	125	47.62%	54.59%	58.90%	69.94%	77.17%	97.30%	111.89%
	105	56.70%	64.99%	70.12%	83.26%	91.87%	115.83%	133.20%
	85	70.04%	80.28%	86.62%	102.86%	113.49%	143.09%	164.54%
	65	91.59%	104.99%	113.27%	134.50%	148.41%	187.11%	215.17%

2014年如家酒店集团毛利率为21.82%，平均每天房价/ADR为165元/间，对应从上表可以看出，在此种情况下如家酒店集团在入住率/Occ达到36.08%时即可达到盈亏平衡，2014年如家酒店集团入住率/Occ为83.60%，安全边际较高。根据上述敏感性分析，如家酒店集团在毛利率及平均每天房价/ADR下降幅度较小的情况下，盈亏平衡点的入住率/Occ相比2014年实际水平83.60%均有所下降。在毛利率及平均每天房价/ADR下降幅度均较大，如毛利率下降4%至18.82%、ADR减少60元/间至85元/间的情况下，达到盈亏平衡需要实现相比2014年实际水平83.60%更高的86.62%的入住率/Occ。若毛利率及平均每天房价/ADR进一步下降，如毛利率下降6%至16.82%、ADR减少60元/间至85元/间，则入住率/Occ将超过100%。

(2) 入住率/Occ不变的情况下毛利率及平均每天房价/ADR的下降空间

以2014年为例，在Occ保持不变的情况下，如家酒店集团达到盈亏平衡点时毛利率及ADR的下降空间分析如下：

项目	Occ保持不变，盈亏平衡点时毛利率及ADR下降空间
Occ	83.60%
盈亏平衡点	税前利润=0
最低毛利率	12.96%
最低ADR	71.72

从上述敏感性分析，可以看出，若入住率/Occ保持当年实际水平83.60%不变、毛利率保持21.82%不变，达到盈亏平衡状态时的最低平均每天房价/ADR为

71.72 元/间，若入住率/Occ 保持当年实际水平 83.60% 不变、平均每天房价/ADR 保持 165 元/每间不变，达到盈亏平衡状态时的最低毛利率为 12.96%。2014 年如家酒店集团毛利率为 21.82%，平均每天房价/ADR 为 165 元/间，安全边际较高。

（二）补充披露

公司已在《重组报告书》之“第四章交易标的基本情况”之“第二节如家酒店集团的基本情况”之“十三、其他情况说明”（八）敏感性分析”中对相关内容进行补充披露。

15.根据报告书，标的资产未来将着重开展特许加盟业务，请结合标的资产在同行业中入住率、平均每天房价、每天可售客房收入水平，对标的资产相比同行业公司吸引加盟商的优劣势进行合理分析。

（一）问题答复

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

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，在吸引特许加盟商加盟方面具有一定的竞争优势。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。此外，在 Occ×ADR 的综合指标方面，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。

特许加盟商在选择加盟品牌时考虑的因素较多，除上述经营指标外，管理经验和品牌知名度、品牌体系、会员数量、信息系统建设等所代表的酒店综合竞争实力亦构成加盟商选择加盟品牌时的重要考虑因素。如家酒店集团在上述方面的竞争优势分析如下：

（1）管理经验和品牌知名度优势

如家酒店集团成立于 2002 年，是国内最早的经济型连锁酒店管理公司之一，经过十数年的积累和发展，已经建立了较为完善的酒店管理体系。管理和品牌知名度是经济型酒店行业发展的两个核心因素。成熟的运营管理团队、强大的市场营销及丰富的经济型连锁酒店运营管理经验，为如家酒店集团吸引加盟酒店提供了较强的竞争优势。

（2）品牌体系丰富

如家酒店集团实施多品牌战略，旗下拥有五大品牌，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。

目前，随着市场趋于成熟及各方面的因素影响，中端和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及中高端品牌的发展是未来如家酒店集团的发展方向。

丰富的品牌体系及多层的客户群体覆盖面为加盟商提供了更多的选择，有助于加盟商充分利用其拥有的物业资源。

（3）庞大的会员数量

作为行业领先的国内连锁酒店，如家酒店品牌在消费者中具有广泛的知名度和认可度。如家酒店大力发展会员业务，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，良好的客户体验和会员服务功能将使得会员人数继续快速增长。庞大的会员体系和合作网络为如家酒店集团吸引加盟商提供了有利的竞争优势。

（4）积极利用互联网工具助力业务发展

为适应市场发展，满足公司内部管理和外部营销需要，如家酒店集团大力推进信息化系统的建设。近年来，如家酒店集团或自主开发或通过与第三方合作开发了 MAPS 系统、移动端 APP、企业微信号等工具或技术，对原有的内部管理和外部营销进行机制改善，不断促进工作质量和效率的提升。同时在业务执行上，通过 OTA 合作、如家酒店官网、手机 APP 及微信端等均可实现客人的酒店预订，并对酒店部分服务项目嵌入移动端，提升客户入住体验。在营销端，除传统的营销方式外，如家酒店集团大力推进线上尤其是移动端的营销，与其他服务商展开线上线下全方位合作。完善的信息系统建设，对庞大的酒店管理、营销工作起到了积极推进作用，也有助于如家酒店集团积极利用互联网工具开拓新型业务和商业模式，帮助加盟商提高加盟酒店的管理和运营效率。

（二）补充披露

公司已在《重组报告书》之“第四章交易标的基本情况”之“第二节如家酒店集团的基本情况”之“六、如家酒店集团主营业务发展情况（三）主要产品/服务的用途及报告期的变化情况”中对相关内容进行补充披露。

16.报告书显示，标的资产存在违反卫生许可、消防法及其他不符合行政许可的情形，请公司说明上述相关物业面临停业整顿的风险，如停业整顿对公司的经营和财务影响。请财务顾问发表意见。

（一）问题答复

截至重组报告书签署日，如家酒店集团正常营业的直营店存在如下经营许可方面的瑕疵：

（1）有 84 家门店未能提供营业前消防安全检查文件，占重组报告书附件所列全部直营门店的 9.27%，无法确定该等门店是否具有消防的完备资质。根据《消防法》等法规，如无消防完备资质则存在被责令停止使用或者停产停业并处以罚款的风险。同时，根据如家酒店集团说明，部分酒店曾持消防验收合格的意见前往所属消防大队查询并要求给酒店发放正式的消防合格证，所得回复为所持有的消防证件消防部门即认可，无需另行领取营业前消防安全检查文件。

（2）有 5 家门店的《特种行业许可证》已经过期，据如家酒店集团的说明，相关门店正在续期。有 5 家门店未能提供《特种行业许可证》，据如家酒店集团说明其中 4 家正在办理中、剩余 1 家无法办理，占重组报告书附件所列全部门店的 0.55%，根据如家酒店集团说明，该门店为度假式公寓，因房间分散，未能实际取得《特种行业许可证》。根据《旅馆业治安管理办法》，应办理《特种行业许可证》而未办理的，可能被相关监管部门处以罚款等处罚。

（3）有 7 家门店的《卫生许可证》已经过期，据如家酒店集团的说明，相关门店正在办理续期手续。有 1 家门店未能提供《卫生许可证》，据如家酒店集团说明正在办理中，占附件所列全部门店的 0.11%。根据《公共场所卫生管理条例》、《公共场所卫生管理条例实施细则(2011)》有关规定，应办理《卫生许可证》

而未办理的，可能被相关监管部门处以罚款、停业整顿等处罚。

根据《公共场所卫生管理条例》、《公共场所卫生管理条例实施细则(2011)》有关规定，《卫生许可证》需办理复核。如家酒店集团境内子公司相关门店中，有 131 家门店暂未能提供《卫生许可证》复核的相关证明文件，占比 14.46%，根据如家酒店集团的说明，相关申请复核工作正在办理中。如相关门店应办理《卫生许可证》复核而未办理的，可能被相关监管部门处以罚款、停业整顿等处罚。

虽然根据相关法律法规，上述存在瑕疵的门店可能有被处以停业整顿、罚款的风险，但实际经营过程中如家酒店集团及其相关境内子公司的正常经营活动未因前述资质瑕疵受到重大不利影响，如家酒店集团及其相关境内子公司亦未因相关资质瑕疵导致重大经营损失。

如果存在部分经营门店因上述瑕疵事项被处以停业整顿，则在停业期间该门店将不产生收入，整顿过程产生的费用将增加该门店成本费用，进而对如家酒店集团整体的收入和利润造成一定影响。如家直营门店分布广泛，潜在的停业整顿范围、时间等均存在一定的不确定性。截止目前，根据实际经营经验，因上述瑕疵事项相关门店被处以停业整顿处罚的情况很少。同时，根据如家的发展战略，未来大力发展特许加盟模式将使得直营店对收入利润的贡献进一步降低（2015 年 1-9 月直营店直接利润¹占如家酒店集团直接利润的 18.5%）。基于以上，上述瑕疵事项可能引发的停业整顿对如家的经营及财务影响预计较小。

同时，如家酒店集团已督促下属各门店尽快对相应瑕疵事项进行整改，目前瑕疵比例已较重组报告书首次披露时有一定下降，预计未来该等瑕疵比例仍将进一步下降。

北京市君合律师事务所已经在为本次交易出具的法律意见书中披露：“根据如家酒店集团的说明，截至本法律意见书出具之日，如家酒店集团及其相关境内子公司的正常经营活动未因前述资质瑕疵受到重大不利影响，如家酒店集团及其相关境内子公司亦未因相关资质瑕疵导致实际经营损失”。

¹直接利润指营业收入减去营业成本和营业税金及其附加，下同

（二）中介机构核查意见

经核查如家相关门店资质文件、查阅相关法律法规及如家出具的相关说明文件，独立财务顾问认为，根据相关法律法规如家酒店集团涉及的相关门店现存的部分资质、许可瑕疵存在被相关部门处以停业整顿等处罚的风险，但在实际经营过程中如家酒店集团及其相关境内子公司的正常经营活动未因前述资质瑕疵受到重大不利影响，如家酒店集团及其相关境内子公司亦未因相关资质瑕疵导致实际经营损失。

（三）补充披露

公司已在《重组报告书》“第四章交易标的基本情况”之“第二节如家酒店集团的基本情况”之“八、如家酒店集团主要资产、负债和担保情况”之“（二）主要资产权属情况”进行了补充披露。

17.报告书显示，公司将与携程开展一系列合作，其中涉及“互联网+”概念。如已签订相关协议，请根据《第九十九号上市公司签订战略合作框架协议公告格式指引》披露协议主要内容，及对公司影响。

问题答复

本次发行股份购买资产交易完成后，携程将成为首旅酒店的重要战略投资者之一。鉴于携程在互联网领域的重要开创性地位，本次交易可以帮助首旅酒店充分利用携程的品牌效应，抓住国内旅游市场潜在的发展空间，将进一步帮助首旅酒店实践“互联网+”国家战略，有助于首旅酒店依托互联网以及移动互联网技术进行线上线下业务的融合提升。

目前，上市公司与携程已经对双方的战略合作开展协商，但尚未形成任何书面协议。

四、关于标的资产物业租赁情况

18.报告书显示,标的资产 15.37%租赁面积的租赁房产未能提供有权出租该房产的文件。有效提供的承租房产出租文件的租赁合同中, 28.59%租赁面积的用途与权证证载不一致,请补充披露上述瑕疵租赁分别占标的资产营业收入及净利润的比例。如因上述瑕疵导致标的资产承租物业无法续租,请说明对标的资产的财务数据的影响,交易双方是否达成相关补偿协议及公司对租赁瑕疵的后续安排。

(一) 问题答复

2013年、2014年和2015年1-9月,未能提供出租方有权出租文件所涉及的相关门店收入²占如家直营店总收入的比例分别为13.07%、13.24%和13.32%;租赁物业实际用途与权证证载不一致所涉及的相关门店收入³占如家直营店总收入的比例分别为29.90%、29.85%和29.72%。由于如家各门店未单独做财务报表而是在子公司层面做财务报表,各门店数据均为企业内部管理统计,未按照会计准则要求编制计算净利润金额,故未对上述租赁瑕疵涉及门店的利润占比情况进行统计。

根据如家酒店集团的说明,未能提供出租方有权出租文件主要是因为:(1)相关物业签约时为新建项目、仅取得竣工验收备案等建设证照、房产证尚未取得;(2)或者相关物业签约时产权人因新进房屋买卖等尚未办理房产证;(3)或者相关物业因历史原因即无产权证、但该房产一直为出租方实际所有、并无第三方或政府机关就房产权属提出争议或异议、该情形不影响使用和如家酒店集团租用。就第(1)、(2)情形,如家酒店集团并已督促相关出租方尽快办理或变更相关房屋产权证。

根据如家酒店集团的说明,房产租赁用途与权证记载用途不符的情形主要包括:房产用途为办公、工业、科研等,此等房产用途在使用中无实质障碍亦没有影响酒店的各项经营证照办理和正常运营。如家酒店集团相关门店未因房产租赁用途与权证记载用途不符受到过行政部门要求整改或行政处罚,也未发生过因租

²取自如家内部管理统计数据,未经审计

³取自如家内部管理统计数据,未经审计

赁用途与权证记载用途不符的原因导致租赁合同无效的判决；相关用途不一致房屋在相关地区使用无实质障碍，酒店已实际办理经营所需各项经营证照，并正常运营。

上述租赁物业瑕疵，对于出租方未能办理有效房产权属文件、实际用途与记载用途不一致的情况，其主要责任方应属物业出租方，为降低相关风险带来的影响，如家与出租方签订的租赁合同中一般对物业瑕疵潜在风险有类似保护条款约定。如因上述瑕疵导致如家酒店集团相关门店的物业租赁无法续租，则如家将根据该地区过去的客流量、经营水平等决定是否重新寻找租赁物业、重新选址开店。若放弃该租赁物业重新选址开店，租约已满的情况下因过往投入的装修等计入固定资产一般已全部计提折旧，对财务指标的主要影响为该门店收入、利润贡献在新选址门店达到正常经营水平之前将有所降低，同时新开设门店将增加部分固定资产等方面的投入。

根据如家的发展战略，未来大力发展特许加盟模式将使得直营店对收入利润的贡献进一步降低（2015年1-9月直营店直接利润占如家酒店集团直接利润的18.5%）。基于以上，上述直营店瑕疵事项占如家利润影响预计较小。

目前交易双方未就上述瑕疵的潜在影响签署相关补偿协议。

（二）补充披露

公司已在《重组报告书》“第四章交易标的基本情况”之“第二节如家酒店集团的基本情况”之“八、如家酒店集团主要资产、负债和担保情况”之“（二）主要资产权属情况”进行了补充披露。

19.标的资产直营店的平均租期、平均租金，并比照周边房价的租金水平，说明未来可能增加的租金成本空间。请就标的资产各租赁物业平均租金水平的上涨对标的公司净利润的影响作敏感性分析。请财务顾问发表意见。

（一）问题答复

根据如家酒店集团年报,如家酒店集团在租赁物业一般租赁期限在 10-20 年。在租金支付过程中,一般开始的 3-5 年按季度支付固定租金,之后一般每隔 3-5 年租金会上涨 3%至 5%。根据截至 2014 年末已签订的租赁物业合同,2016-2018 年如家需支付的租金情况如下,由于如家在战略上将大力发展特许加盟、减少直营门店,需支付的租金总量变化不大。

单位:万元

时间	关联方	非关联方	合计
2016 年	165.0	174,306.9	174,471.9
2017 年	50.0	173,473.4	173,523.4
2018 年	-	168,715.6	168,715.6

由于如家租赁物业涉及的城市、地区较广,数量众多,无法直接根据各门店周边租赁物业租金水平给出潜在租金上涨的成本空间。由于大部分租赁物业合同期限为 10-20 年,签订时间较早,若相应租赁物业地理位置较好,该部分租赁合同签署时约定的租金水平一般已明显低于目前周边市场水平,预计到期后若续租则租金将存在一定上涨空间。

由于租赁合同一般签署时间较长,对租金的约定是长期有效的,未来几年不存在合同大量到期、租金集中涨价的情况。截至报告书签署日,剩余租赁期限在 3 年以内的租赁房产面积占直营店总租赁面积的 9.41%,相对占比较小,即便 3 年以内到期物业全部因租金上涨无法续租,预计对如家的影响也是有限的。

对剩余租赁期限较短的门店,如家将根据该门店过去的客流量、经营业绩等指标以及租金情况决定是否存在续租价值。对存在续租价值的物业,如家会提前与出租方协商租金等租赁合同核心事项并争取续租。若出租方提出的租金要求较高、无法满足如家对该门店的经营收益要求,则如家可能根据公司发展需要将该直营店改造升级为营收较高的中档酒店品牌来增强租金成本的承受能力,也可能会放弃继续承租该物业,并转而寻求特许加盟的可能。整体上,根据如家的经营策略,未来将降低直营店的比例,降低租赁物业对公司的影响。

2013 年、2014 年如家酒店集团发生的租赁费用分别为 161,220.1 万元和

168,093.7 万元，占当期如家酒店集团的营业成本及费用的比重分别为 29.59% 和 29.77%。在不考虑其他变量的情况下，租金上涨将直接导致该门店成本上升、利润水平下滑，根据如家 2014 年经审计财务数据，租金水平若上涨 1%，则营业利润将下降 2.6%。在实际经营过程中，酒店的利润水平受较多因素影响，包括酒店等级、单夜售价、品牌定位、地理位置、周边竞争情况以及管理水平等等，且影响因素逐步趋于多元化。续租方也可以根据租金水平决定是否选择续租或进行升级改造处理，以控制相应租金上涨对盈利能力的影响。

（二）中介机构核查意见

经核查如家相关门店的租赁物业合同、如家年报及如家相关说明文件，独立财务顾问认为，租赁费用占如家酒店集团的营业成本与费用的比重较高，2013 年、2014 年如家酒店集团发生的租赁费用分别为 161,220.1 万元和 168,093.7 万元，占当期如家酒店集团的营业成本及费用的比重分别为 29.59% 和 29.77%。

鉴于大部分物业租赁合同的期限为 10-20 年，若物业租赁合同大面积到期，则当期租金水平的变化预计会对如家酒店的经营业绩产生较大的影响。在不考虑其他变量的情况下，根据如家 2014 年经审计美国准则下的财务数据，若租金水平上涨 1%，则营业利润将下降 2.6%。

截至报告书签署日，剩余出租期在 1 年以内的租赁房产面积约 6.80 万平方米，占租赁房产总面积的比例约为 1.46%；剩余出租期在 1-2 年以内的租赁房产面积约 9.82 万平方米，占租赁房产总面积的比例约为 2.11%；剩余出租期在 2-3 年以内的租赁房产面积约 27.24 万平方米，占租赁房产总面积的比例约为 5.84%。因此，不存在短期内合同大量到期、租金集中涨价的情况。同时，在租赁物业到期后，如家酒店集团将综合考虑各项因素对相关酒店采取续租、升级改造、租赁转为特许经营等多种方式控制租金成本的上涨。

（三）补充披露

公司已在《重组报告书》“第四章交易标的基本情况”之“第二节如家酒店集

团的基本情况”之“八、如家酒店集团主要资产、负债和担保情况”之“（二）主要资产权属情况”进行了补充披露。

20.请补充披露标的资产承租物业未办理租赁备案登记的承租面积，占总承租面积的比例，并说明未办理租赁备案登记的物业可能面临处罚的风险，处罚对公司经营及财务的具体影响及交易双方是否达成相关补偿协议。请财务顾问发表意见。

（一）问题答复

截至报告书签署日，已办理租赁备案的承租面积约 6.7 万平米，占总承租面积 1.4%。根据《城市房地产管理法》的相关规定，房屋租赁的出租人与承租人应当签订租赁合同并向房产管理部门登记备案。根据《商品房屋租赁管理办法》的相关规定，未在租赁合同订立后三十日内办理租赁登记备案的，由房产管理部门责令限期改正，逾期不改正的将被处以罚款。根据《合同法》、最高人民法院《关于适用〈中华人民共和国合同法〉若干问题的解释（一）》及《最高人民法院关于审理城镇房屋租赁合同纠纷案件具体应用法律若干问题的解释》（法释[2009]11 号）的有关规定，未办理租赁登记备案手续不影响租赁合同的有效性，当事人以房屋租赁合同未按照法律、行政法规规定办理备案为由，请求确认合同无效的，人民法院不予支持。

实践中，办理租赁备案登记的主体责任通常属于出租方，其潜在的处罚主体一般为物业的出租人。同时，未办理租赁备案事项不影响租赁合同的有效性。为降低相关风险带来的影响，如家与出租方签订的租赁合同中一般对物业瑕疵潜在风险有类似保护条款约定。根据如家酒店集团的说明，如家酒店集团及其相关境内子公司的正常经营活动未因上述房产租赁瑕疵受到重大不利影响，亦未因上述租赁房产瑕疵导致实际经营损失。如家酒店集团因出租方未办理租赁备案登记而潜在的处罚风险较小，且如家直营店数量众多且分布广泛，该等潜在风险和处罚对如家门店的正常经营和财务影响预计较小。

目前交易双方未就上述瑕疵的潜在影响签署相关补偿协议。

（二）中介机构核查意见

经核查如家租赁物业相关权属文件及查阅相关法律法规等，独立财务顾问认为，根据《城市房地产管理法》的相关规定，房屋租赁的出租人与承租人应当签订租赁合同并向房产管理部门登记备案。根据《商品房屋租赁管理办法》的相关规定，未在租赁合同订立后三十日内办理租赁登记备案的，由房产管理部门责令限期改正，逾期不改正的将被处以罚款。根据《合同法》、最高人民法院《关于适用〈中华人民共和国合同法〉若干问题的解释（一）》及《最高人民法院关于审理城镇房屋租赁合同纠纷案件具体应用法律若干问题的解释》（法释[2009]11号）的有关规定，未办理租赁登记备案手续不影响租赁合同的有效性，当事人以房屋租赁合同未按照法律、行政法规规定办理备案为由，请求确认合同无效的，人民法院不予支持。根据如家酒店集团的说明，“如家酒店集团及其相关境内子公司的正常经营活动未因前述房产瑕疵受到重大不利影响，如家酒店集团及其相关境内子公司亦未因相关租赁房产瑕疵导致实际经营损失”。同时，如家直营店数量众多且分布广泛，因出租方未办理租赁备案登记而潜在的大规模处罚风险较小，对如家门店的正常经营和财务状况的影响预计较小。

（三）补充披露

公司已在《重组报告书》“第四章交易标的基本情况”之“第二节如家酒店集团的基本情况”之“八、如家酒店集团主要资产、负债和担保情况”之“（二）主要资产权属情况”进行了补充披露。

21.报告书显示，剩余租赁期限在 3 年以内的租赁房产面积占租赁房产总面积的 9.86%。因成熟酒店主要经营指标优于成长期酒店，请补充披露上述剩余租赁期限在 3 年以内的租赁房产酒店所占营业收入和净利润的比例，标的资产是否就上述租赁房产采取了续租等其他应对措施。

（一）问题答复

2013 年、2014 年和 2015 年 1-9 月，租赁有效期在 3 年以内的租赁合同所涉

及的相关门店收入⁴占如家直营店总收入的比例分别为 11.28%、11.00%和 10.78%。由于如家各门店未单独做财务报表而是在子公司层面做财务报表，各门店数据均为企业内部管理统计，未按照会计准则要求编制计算净利润金额，故未对剩余租赁期限 3 年以内相关门店的利润占比情况进行统计。

就上述剩余租赁期限较短的门店，如家将根据该门店过去的客流量、经营业绩等指标以及租金情况决定是否存在续租价值。对存在续租价值的物业，如家会提前与出租方协商租金等租赁合同核心事项并争取续租。若出租方提出的租金要求较高、无法满足如家对该门店的经营收益要求，则如家可能根据公司发展需要将该直营店进行改造升级为中端酒店品牌来增强租金成本的承受能力，也可能会放弃继续承租该物业，并转而寻求特许加盟的可能。整体上，根据如家的经营策略，未来大力发展特许加盟模式将使得直营店对收入利润的贡献进一步降低（2015 年 1-9 月直营店直接利润占如家酒店集团直接利润的 18.5%）。

（二）补充披露

公司已在《重组报告书》“第四章交易标的基本情况”之“第二节如家酒店集团的基本情况”之“八、如家酒店集团主要资产、负债和担保情况”之“（二）主要资产权属情况”进行了补充披露。

特此公告。

北京首旅酒店(集团)股份有限公司董事会

2015 年 12 月 25 日

⁴取自如家内部管理统计数据，未经审计