

致同会计师事务所（特殊普通合伙）
关于中航善达股份有限公司
《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见
通知书》[192440 号]之回复意见

致同会计师事务所（特殊普通合伙）

关于中航善达股份有限公司
《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》
[192440 号]之回复意见

中国证券监督管理委员会：

根据贵会关于中航善达股份有限公司《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（192440 号）（以下简称“反馈意见”）的要求。致同会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“我们”）对反馈意见所提财务会计问题，进行了核查，现将有关情况回复如下：

问题 4：申请文件显示，报告期内，标的资产前五大客户销售集中度分别为 22.68%、23.16%、24.16%，其中第一大客户均为招商局集团有限公司及下属公司，集中度分别为 18.52%、20.51%、21.60%，系关联交易，其他客户集中度较为分散。2016 年招商物业启动市场化改革，积极拓展第三方业务。请你公司：1）标的资产服务项目的开发商或承建方为标的资产关联方的项目数量、面积、单价、收入、毛利率，与标的资产提供的其他物业服务是否存在较大差异。2）补充披露标的资产业务是否独立，是否对招商局集团及其下属公司存在依赖，结合市场价格，补充披露相关关联交易的背景、必要性、持续性、公允性。3）结合招商物业启动市场化改革情况，补充披露改革前招商局集团有限公司及下属公司业务占比情况，并结合改革情况，区分业务类型，补充披露标的资产开拓客户的主要方式，与主要第三方客户建立合作关系的背景及交易可持续性、历年新增客户对营业收入的影响程度，销售费用率占比是否低于同行业平均水平。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、标的资产服务项目的开发商或承建方为标的资产关联方的项目数量、面积、单价、收入、毛利率，与标的资产提供的其他物业服务是否存在较大差异

(一) 标的资产服务项目的开发商或承建方为标的资产关联方的项目及非关联方的项目数量、面积及收入情况

报告期各期，标的公司服务项目的开发商或承建方为标的资产关联方的项目及非关联方的项目数量、面积及收入情况如下：

单位：个、万平方米、万元

分类	2019 年 6 月 30 日 / 2019 年 1-6 月					
	来源于集团内项目			来源于集团外项目		
	项目个数	管理面积	收入	项目个数	管理面积	收入
基础物业服务总和	365	5,607.49	91,452.41	183	1,684.53	27,580.99
其中：住宅	247	4,713.40	54,228.33	27	275.29	2,669.43
商业、办公	66	462.40	28,392.42	90	559.05	19,216.15
其他	52	431.69	8,831.66	66	850.19	5,695.41
分类	2018 年 12 月 31 日 / 2018 年度					
	来源于集团内项目			来源于集团外项目		
	项目个数	管理面积	收入	项目个数	管理面积	收入
基础物业服务总和	335	5,383.65	175,675.19	151	1,529.83	49,825.46
其中：住宅	228	4,361.31	105,742.42	26	217.88	3,543.44
商业、办公	58	476.85	53,817.78	66	503.11	34,417.84
其他	49	545.49	16,114.99	59	808.84	11,864.18
分类	2017 年 12 月 31 日 / 2017 年度					
	来源于集团内项目			来源于集团外项目		
	项目个数	管理面积	收入	项目个数	管理面积	收入
基础物业服务总和	260	4,475.71	143,706.53	116	1,019.75	47,280.78
其中：住宅	170	3,669.93	83,570.88	15	104.74	2,098.59
商业、办公	48	317.42	43,842.96	50	378.45	36,236.01
其他	42	488.36	16,292.69	51	536.56	8,946.18

注：来源于集团内项目为由招商局集团及下属企业开发或承建的项目，其他项目统称为来源于集团外项目，下同。

由于招商物业成立之初系招商局集团系统内物业服务平台，长期以来为招商局系统自有物业及招商蛇口开发建设的物业提供物业管理及相关服务，基于公司定位及业务发展，标的公司承接了较多的招商蛇口、招商局集团开发的住宅项目及商办项目，与其他大型开发商下属的物业管理公司情况类似，符合行业的普遍特征；自启动市场化改革以来，招商物业着重拓展门槛和附加值较高的第三方非住宅项目，因此承接的集团外开发的项目面积和收入结构均以非住宅为主，集团外开发的非住宅项目管理面积和收入在标的公司对应类型的物业管理面积和基础物业管理收入中的占比相对较高。

（二）标的资产服务项目的开发商或承建方为标的资产关联方的项目及非关联方的项目单价及毛利率情况

报告期各期，标的资产服务的开发商或承建方为标的资产关联方的项目及非关联方的项目单价及毛利率情况如下：

单位：元/平方米/月、%

分类	2019年 1-6月			
	来源于集团内项目		来源于集团外项目	
	平均单价	毛利率	平均单价	毛利率
基础物业服务总和	4.71	5.93	4.69	7.34
其中：住宅	3.37	4.50	4.20	6.95
商业、办公	14.62	8.72	6.88	7.94
其他	6.32	5.80	2.32	5.51
分类	2018年度			
	来源于集团内项目		来源于集团外项目	
	平均单价	毛利率	平均单价	毛利率
基础物业服务总和	4.77	6.03	4.93	6.56
其中：住宅	3.45	4.56	3.60	4.09

商业、办公	14.79	8.61	8.36	7.40
其他	6.40	7.08	2.37	4.88
分类	2017年度			
	来源于集团内项目		来源于集团外项目	
	平均单价	毛利率	平均单价	毛利率
基础物业服务总和	4.43	4.73	6.63	6.42
其中：住宅	3.16	3.08	4.75	3.58
商业、办公	12.26	7.06	8.71	6.41
其他	6.91	6.90	3.54	7.14

注1：平均单价计算基于收费面积口径，下同；管理面积与收费面积口径存在差异：管理面积包括公共面积而收费面积不包含、管理面积包含已签订合同但未开始收费面积等。

注2：其他业态包括园区厂房、公共建筑等物业项目。

1、报告期内来源于集团内项目与来源于集团外项目的平均单价的差异具有合理性。

（1）招商物业服务的来源于集团外住宅项目平均单价略高于来源于集团内的住宅项目平均单价，主要原因为招商物业自启动市场化改革以来，着重拓展门槛和附加值较高的第三方非住宅项目，来源于集团外的住宅项目并非招商物业拓展的重点，招商物业仅拓展定位较为高端的住宅项目，因此来源于集团外的住宅项目平均单价略高。

（2）来源于集团内的商业、办公项目平均单价高于来源于集团外同类项目平均单价，主要原因为：①服务内容不同：来源于集团内的商业、办公项目业主主要为招商局集团及下属企业，招商物业为其提供的服务内容比其向来源于集团外项目提供的服务内容范围更广，比如来源于集团内的某商业办公项目，2018年度单价达到31元/平方米/月，服务范围包括空调、保洁、安保、会务等一系列服务；而对于来源于集团外的上海某家居商场项目，标的公司服务范围仅包括维修保养，单价不足1元/平方米/月。②服务的主要区域不同：来源于集团内的商业及办公项目主要位于深圳、北京及上海等一线城市，服务内容相同时单位面积成本

相对较高，因此通常收费水平也更高。

(3) 来源于集团内的其他类项目平均单价高于集团外同类项目平均单价，主要原因为来源于集团外的其他类项目主要为公共设施及物流园区等，该类项目具有管理面积较大、总体收费较低的特点。比如2018年度开拓的佛山某大型市政项目，管理面积为104.50万平方米，平均单价仅为0.34元/平方米/月。相比而言，来源于集团内的其他类项目主要为产业园区、科技园区，总体收费较高。

综上，招商物业服务的来源于集团内项目的平均单价与来源于集团外项目的平均单价有一定差异，但差异具有合理性。

2、报告期内来源于集团内项目与来源于集团外项目的毛利率水平总体较为接近。

来源于集团内项目和来源于集团外相同业态项目毛利率的差异在 0.5%-2%左右，绝对差异较小；由于招商局集团及下属企业开发的项目大多数位于一二线城市，品质较高、收费较高，与来源于集团外项目的具体结构存在一定差异，因此毛利率存在小幅差异。同时，各年度的毛利率水平与当年在管项目的业态结构组成直接相关，在管项目业态结构的差异也会造成毛利率水平的差异。例如，2018年度其他业态项目中，来源于集团内项目相比来源于集团外项目毛利率高，主要是因为 2018 年来源于集团外的在管项目中，部分公共机构、物流园等低毛利业态类型的项目占比较高。因此，项目毛利率受到业态类型、所在城市、所在区位、市场定位等多方面因素的影响，当前毛利率情况及差异具备合理性。

此外，从基础物业管理业务总体毛利率来看，来源于集团内项目总体毛利率低于来源于集团外项目，主要是由于两者之间业态组成的结构差异。来源于集团内项目中，相对低毛利率的住宅项目占比较高，而来源于集团外项目大多为相对高毛利率的非住宅项目。截至2019年6月30日，来源于集团内项目中，住宅项目管理面积为4,713.40万平方米，占总面积5,607.49万平方米的84.06%；来源于集团外项目中，住宅项目管理面积为275.29万平方米，占总面积1,684.53万平方米的16.34%。

综上，标的公司服务的开发商或承建方为标的资产关联方项目在数量、面积、收入等方面占比相对较高，与其他大型开发商下属的物业管理公司情况类似，符合行业的普遍特征。标的公司服务的开发商或承建方为标的资产关联方非

住宅项目的平均单价高于其提供的其他物业服务，但具有一定合理性。标的公司服务的开发商或承建方为标的资产关联方项目的毛利率与其提供的其他物业服务不存在较大差异。

二、补充披露标的资产业务是否独立，是否对招商局集团及其下属公司存在依赖，结合市场价格，补充披露相关关联交易的背景、必要性、持续性、公允性。

（一）标的资产业务是否独立，是否对招商局集团及其下属公司存在依赖

标的资产的业务具备独立性及独立面向市场开展业务的能力，业务经营对招商局集团及其下属公司不存在依赖，具体分析如下：

1、招商物业具备独立拓展业务的能力，在影响持续经营的重要方面不依赖集团内关联方

报告期内，集团外拓展的非住宅物业管理项目在招商物业全部新拓展非住宅物业管理项目面积中占比超过 57%，且 2018 年集团外各类新拓展项目（包括住宅和非住宅）合计新增 744.46 万平方米，较 2017 年集团外合计新增面积 266.57 万平方米大幅增长，集团外市场化获取项目能力提升成效显著。

具体来看，住宅项目中，集团内拓展的项目新增管理面积较多，是因为招商物业作为招商蛇口下属子公司，承接了较多由招商蛇口开发的项目的物业管理业务。随着招商蛇口住宅项目开发量的增加，招商物业的新增管理面积也逐步增加。这与行业内其他地产开发商旗下的物业管理公司情况类似，符合行业普遍特征，有利于公司业务发展。

由于非住宅物业项目市场化程度高，盈利水平佳，故招商物业的主要市场化精力聚焦于非住宅物业项目，且取得了持续进展，报告期内招商物业新增非住宅物业项目中，集团外拓展的项目面积超过了集团内拓展的项目面积。

非住宅项目管理难度高，市场竞争激烈；招商物业目前在国内非住宅物业管理领域处于行业前列，自身的业务能力与管理水平得到了市场认可，获得了大量第三方项目的管理合约，标的公司具备独立面向市场开展业务的能力。

2、招商物业积极采取措施，不断增强市场化获取项目能力

招商物业积极采取多项措施，不断增强市场化获取项目能力，具体包括：①推行全员拓展工作—化蝶计划：化蝶计划从 2019 年初开始推行，招商物业要求各运营中心在现有管理项目周边主动寻找新项目，与市场拓展部门共同拓展，以此增加局部区域管理项目的数量和密度，降低管理成本；②重点客户突破：标的公司集中优势资源突破重点客户。从 2017 年起，招商物业即开展重点客户突破工作，集中优势资源对阿里巴巴、宝马、华为、京东、腾讯、宁德新能源、百度、唯品会、顺丰等大型连锁客户进行重点研究，并取得丰厚成果：截止本回复出具日，招商物业已进入以上客户的核心物业供应商名录，并已成功拓展阿里巴巴杭州西溪园区 4 期项目、阿里巴巴广东数据中心、京东总部办公楼、宝马动力总成工厂等明星项目。此外，标的公司已经获得以上客户物业类核心供应商身份，未来将继续参与所有该类客户物业项目投标；③重点城市突破：招商物业 2019 年将济南、昆明、苏州、沈阳等城市设为重点突破城市，集中资源拓展市场，目前在苏州、沈阳已取得较好成效。未来这种模式将持续应用，以期短期内在新进入城市获得突破，建立可自主运营的分支机构；④科技平台的建立：标的公司建立了一系列科技平台以更好地整合资源、提高效率。2017 年，招商物业上线“投标云平台”，将过往投标资料集中在平台上管理，方便市场人员调用相关资料，提高投标质量和效率。2019 年 8 月，标的公司开始试运行“商机管理系统”。商机管理系统可以自动抓取各大招标平台的物业管理类招标信息，亦可手动输入新项目信息，增加获取项目信息的机会。商机管理系统正式运行后，将有效拓宽项目信息来源，提升市场拓展能力；⑤与中航善达形成合力拓展外部市场：中航善达在行业内是较早开始对外拓展的大型公司，在市场上积累了良好的口碑，形成了有效的拓展体系，在机构类物业服务领域取得了良好的业绩；招商物业自 2016 年启动市场化改革，形成了具有招商特色的拓展体系和拓展团队，在市场上建立了非住宅领域中高端项目专家的品牌形象。本次交易完成后，招商物业和中航善达的有效整合，将进一步增强市场拓展能力。

3、招商物业的现有客户多数为非关联方，销售收入中关联交易占比低于 30%

2017 年度、2018 年度及 2019 年 1-6 月，招商物业关联交易收入（不含利息收入）分别为 47,800.74 万元、64,195.71 万元和 34,839.93 万元，同期招商物业营业收入分别达到 258,057.53 万元、312,976.58 万元和 161,324.41 万元。关联交易占营业收入的比例分别为 18.52%、20.51%及 21.60%。关联交易收入对公司营业收入不构成重大影响。



4、招商物业具有良好的市场品牌和较强的市场影响力

招商物业以“百年诚信，至尊服务”为发展理念，已发展成为以资产管理为核心的规模化、品牌化和集团化物业服务企业，为中国物业管理协会副会长单位。招商物业根植于物业管理服务，定位中高端市场，积极践行物业基础服务和专业服务协同发展的商业模式，培育和发展建筑科技、设施运营、经纪顾问、社区商业四大专业服务，形成相互协同、组合发展的业务发展体系，通过高品质的综合服务能力，不断提升品牌的市场影响力。招商物业在中国物业管理协会 2018 年全国物业服务企业综合实力测评中位列第 10 名，在中国房地产协会 2018 年度中国房地产开发企业 500 强首选服务商品牌物业管理类测评中位列第 10 名；管理项目先后荣膺 13 个国家级优秀示范项目、12 个省级优秀示范项目、47 个市级优秀示范项目称号，已形成具有较强影响力的市场品牌。

5、招商物业保持了与客户较高的续约率水平，为持续盈利奠定了基础

由于招商物业的高品质服务及行业特性，报告期内，招商物业保持了与存量客户较高的续约率水平。住宅项目在开发商销售交付后，招商蛇口将不再是住宅项目的业主，项目的业主与招商物业之间不再存在关联关系，而招商物业住宅业态的续约率达到 99%，为住宅物业管理业务持续开展奠定了基础。非住宅业态的续约率亦达到 90%。得益于高企的续约率，标的公司的存量项目规模可以得到保证，存量项目收入具备可持续性，对关联交易不存在重大依赖。

（二）关联交易的背景、必要性、持续性、公允性

1、关联交易的背景

标的公司业务主要为提供物业管理及相关服务。物业管理服务的关联交易主要体现在：①为开发商交房前提供的包括协销、案场服务等一系列服务；②为关联方持有的物业（主要是写字楼、商场、园区等）提供保安、保洁等物业管理服务；③为关联方提供诸如楼宇设备安装及维修等服务。

标的公司在成立之初系招商局集团系统内物业服务平台，定位是为招商蛇口房地产开发业务提供配套服务及物业管理，长期以来为招商局系统自有物业及招商蛇口开发建设的物业提供物业管理及相关服务。基于公司定位及业务发展，标的公司不可避免地关联方发生业务往来和关联交易，具有普遍性和必然性。

2、关联交易的必要性及持续性

标的公司与其关联方发生的关联交易主要集中在提供物业管理和工程维保等业务。前述关联交易系双方市场化双向选择的结果，能够充分整合物业资源和客户资源，提供延伸服务，促进标的公司业务不断发展，具有必要性；预计随着招商蛇口房地产业务的持续发展，标的公司将继续争取与招商蛇口、招商局集团的市场化业务协同，相关关联交易将持续发生。

3、关联交易的定价公允性

招商物业与关联方的关联交易严格执行市场化定价原则，有严格的管控制度及流程，物业管理行业服务价格较为公开透明，达成合作前需要与市场比价，同时招商物业在报价时会严格编制项目预算，经过科学评审及议价，保证关联交易价格公允。物业费收费价格方面，政府及行业协会对物业管理行业的收费定价制定有指导性文件，比如《物业服务收费管理办法》《物业服务收费明码标价规定》《住宅专项维修资金管理办法》等，标的公司结合目标物业管理项目所在地物业服务的相关收费规定、经济情况、当地物业管理水平等情况，综合评估后拟定目标物业管理项目的物业费价格策略，经商业谈判后确定价格。整个物业管理服务价格市场化，具有公开透明的特点，容易接受用户和社会的监督。标的公司为高度市场化的经营运作主体，在行业内具有较高的知名度，与关联方及非关联方提供物业管理服务在同等条件下价格一致，定价公允。

根据《2019中国物业服务百强企业研究报告》，2018年，百强企业管理项目住宅物业服务费分别为2.25元/平方米/月；办公物业服务费为7.84元/平方米/月；商业物业服务费为7.01元/平方米/月；公众物业、产业园区物业、学校物业、医院物业服务费分别为3.72元/平方米/月、3.61元/平方米/月、3.58元/平方米/月与6.84元/平方米/月。

本次交易中上市公司全资子公司中航物业，2018年住宅业态平均单价为2.67元/平方米/月；商业业态平均单价为9.32元/平方米/月；办公业态平均单价为8.59元/平方米/月；园区、厂房业态平均单价为2.99元/平方米/月；公共建筑业态平均单价为3.51元/平方米/月。

由于行业内各可比公司的物业项目品牌定位、区位分布、项目业态差异较大，项目服务内容、服务标准不尽相同，且各可比公司统计标准有所差异，标的公司与行业内公司的项目的平均定价水平直接进行对比的可比性较低。

若比较标的公司外部市场化项目与集团内拓展项目，报告期内，分业态来看，集团内拓展的项目与集团外拓展的项目的毛利率水平基本相当。例如2017年度、2018年度及2019年1-6月，集团内拓展的商业办公项目毛利率分别为7.06%、8.61%与8.72%，对应集团外拓展的商业办公项目毛利率为6.41%、7.40%与7.94%。两者毛利率相近，体现了关联交易定价的公允性。

三、结合招商物业启动市场化改革情况，补充披露改革前招商局集团有限公司及下属公司业务占比情况，并结合改革情况，区分业务类型，补充披露标的资产开拓客户的主要方式，与主要第三方客户建立合作关系的背景及交易可持续性、历年新增客户对营业收入的影响程度，销售费用率占比是否低于同行业平均水平

（一）结合招商物业启动市场化改革情况，补充披露改革前招商局集团有限公司及下属公司业务占比情况

标的公司于2016年起启动市场化改革，加大市场拓展力度，发展专业增值服务，并且进一步完善市场化业务协同模式。2016年度为标的公司市场化改革的元年，2016年度至今2019年6月标的公司为招商局集团有限公司及下属公司提供服务收入及占比情况如下：

单位：万元，%

项目	2016年度		2017年度	
	金额	占当期营业收入比重	金额	占当期营业收入比重
销售商品、支付劳务	44,452.40	20.23	47,800.74	18.52
项目	2018年度		2019年 1-6月	
	金额	占当期营业收入比重	金额	占当期营业收入比重
销售商品、支付劳务	64,195.71	20.51	34,839.93	21.60

2016年以来，标的公司为招商局集团有限公司及下属公司提供服务收入逐年上升，但关联交易收入金额占当期营业收入比例变动较小，主要得益于标的公司非关联交易收入快速增长，2016年度、2017年度、2018年度及2019年1-6月，非

关联交易收入分别为 175,313.66 万元、210,256.79 万元、248,780.87 万元及 126,484.48 万元，2018 年非关联交易收入相比 2016 年增加 73,467.21 万元，增幅为 41.91%，市场化改革取得了一定效果。

（二）并结合改革情况，区分业务类型，补充披露标的资产开拓客户的主要方式、与主要第三方客户建立合作关系的背景及交易可持续性

对于业主为关联方的项目，基于市场化的双向选择和业务协同的原则，招商物业一般通过与关联方采取协议委托的方式取得项目。该种情况主要集中在商业办公及科技园区等非住宅项目。对于业主为非关联方的项目，招商物业主要通过投标的方式，以市场化的方式获取客户和项目。来源于集团的住宅项目，招商物业一般会提供前期工程咨询、现场介入，营销配合等开发商服务业务，因而对项目现场情况、客户情况较为熟悉，有利于日后项目运营和成本控制，因而相对其它物业公司在招投标中更具优势。

近年来，招商物业在住宅项目方面，一方面积极参与承接招商蛇口开发的住宅项目，另一方面，有选择的在现有管理项目周边主动寻找新住宅项目进行拓展，提升管理密度和管理效率。非住宅项目中，自招商物业 2016 年启动市场化改革以来，招商物业着重拓展门槛和附加值较高的第三方非住宅项目，并集中优势资源突破重点客户，建立了一系列科技平台以更好地整合资源、提高市场拓展效率。报告期内，集团外拓展的非住宅项目新增管理面积已超过集团内拓展的非住宅项目新增管理面积，具体情况如下：

单位：万平方米，%

业态类型	集团内拓展的项目		集团外拓展的项目	
	新增管理面积	占比	新增管理面积	占比
住宅	1,856.60	92.65	147.36	7.35
商业、办公	264.76	43.79	339.82	56.21
其他	529.54	42.27	723.24	57.73
合计	2,650.90	68.65	1,210.42	31.35

自启动市场化改革以来，集团外拓展的非住宅项目管理面积增长较快。来源于第三方的非住宅项目管理面积由 2016 年末的 763.67 万平米增长至 2019 年 6 月末

的 1,409.24 万平方米，增幅为 84.54%。分年度来看，2018 年集团外各类新拓展项目（包括住宅和非住宅）合计新增 744.46 万平方米，较 2017 年集团外合计新增面积 266.57 万平方米大幅增长，集团外市场化获取项目能力提升成效显著。

标的公司与主要第三方客户主要通过邀请投标或公开招投标的市场化形式进行首次合作。标的公司与最近一期除关联方以外的前 10 大客户合作时间较长，与前十大客户的目前在执行合同到期日大多处于 2021 年或 2022 年，剩余期限较长，主要客户均为国内知名企业，客户与标的公司合作历史较长且信用记录良好，自合作以来不存在纠纷、未发生过中断或重大变化的情形，未来合作不存在重大不确定性，合作关系具有稳定性和可持续性。此外，报告期内标的公司客户合同到期后流失的项目极少，预计未来合作延续的可能性较大。标的公司与主要第三方客户的交易具备可持续性。

（三）历年新增客户对营业收入的影响程度

报告期各期新增客户在当期及未来期间产生收入对营业收入的影响情况如下：

单位：万元

客户类型	2017年度收入	2018年度收入	2019年 1-6 月收入
2017 年新开拓客户	5,525.21	6,834.95	2,145.62
2018 年新开拓客户		3,542.16	3,956.83
2019 年 1-6 月新开拓客户			1,793.36
新开拓客户产生收入合计	5,525.21	10,377.11	7,895.81
当期基础物业服务收入	190,987.31	225,500.65	119,033.40
占比	2.89%	4.60%	6.63%

注：此表格只包括报告期内每年新开拓客户的收入情况。

由上表可见，通过积极的市场拓展举措，新客户对报告期内公司的收入增长带来一定的贡献。此外，公司营业收入的增长因素还包括老客户新项目或老项目新增服务内容等情况。

（四）销售费用率占比是否低于同行业平均水平

报告期内，招商物业未设置单独的销售费用科目。2016 年下半年，招商物业启动市场化改革，在市场化改革的前期探索阶段，未设置单独的销售费用科目，符合招商物业的客观实际，符合企业会计准则的规定，与同行业公司不存在显著差异。

1、在市场化改革的前期探索阶段，招商物业为了控制费用开支，提升经营绩效，没有采用广告宣传等方式，因而未发生广告费、业务宣传费等营销费用。

2、在市场化改革中，针对市场化项目的拓展，目前逐步形成了全体员工共同参与对外拓展市场化物业管理项目的“化蝶计划”，该计划通过三个维度积极拓展“有利润”、“有品牌”、“有形象”的目标项目：①地域维度，以现有项目为中心，利用现有项目的影响力渗透周边项目，形成管理规模优势，降低管理成本；②客户维度，利用业主的内部推荐等各种方式挖掘现有项目上掌握关键资源的核心客户；③员工维度，鼓励全体员工行动，在保质保量完成现有工作的基础上，积极投身到市场化拓展项目中去。在推进“化蝶计划”的过程中，无法单独区分专门的市场销售人员，并将工资薪酬归集为销售费用。

3、报告期内，招商物业提供物业管理服务，对所有服务客户均按合同约定收费，没有相应的折扣、折让等销售政策，因而未产生相应的销售费用。

4、报告期内，招商物业发生了极少量的市场开拓等销售性质的费用，对公司的经营管理未构成重大影响，符合同行业的实际情况。①根据碧桂园物业招股说明书（申报稿 2017 年 12 月 1 日报送）：2014 年至 2016 年发生销售性质的费用金额较小，对碧桂园物业的经营管理，未构成重大影响，因此碧桂园物业未设置销售费用科目进行独立核算。2017 年 1-6 月，随着碧桂园物业加大市场外拓力度并设立独立的市场拓展管理部，碧桂园物业对销售费用进行独立核算，碧桂园物业的销售费用主要包括市场拓展管理部的职工薪酬及公司在宣传推广过程中产生的宣传费用，该等费用金额为 416.22 万元，销售费用率为 0.29%；②中航物业在 2017 年及 2018 年发生的销售费用分别为 362.93 万元及 493.32 万元，销售费用率分别为 0.11%及 0.14%，销售费用率较低，对中航物业的经营管理不构成重大影响。

5、报告期内，招商物业未单独设置销售费用科目进行独立核算，符合企业会计准则的规定，与同行业公司不存在显著差异。①根据保利物业（871893.OC，已从新三板退市，正在申请香港交易所上市）在新三板挂牌期间披露的 2016 年、2017 年的年度审计报告及 2018 年 1-6 月半年度报告，保利物业在上述期间未设置

销售费用科目进行独立核算。②根据永升物业（871385.OC，已从新三板退市，已经在香港交易所上市）在新三板挂牌期间披露的 2016 年的审计报告及 2017 年 1-6 月半年度报告，永升物业在上述期间未设置销售费用科目进行独立核算。

6、后续随着招商物业经营战略及业务的发展情况，招商物业将及时根据实际情况确定是否单独设置销售费用科目，进行销售费用的单独核算。

四、会计师核查意见

经核查，我们认为：

1、标的公司服务的开发商或承建方为标的资产关联方项目在个数、面积、收入等方面占比相对较高，与其他大型开发商下属的物业管理公司情况类似，符合行业的普遍特征。标的公司服务的开发商或承建方为标的资产关联方非住宅项目的平均单价高于其提供的其他物业服务，但具有合理性。标的公司服务的开发商或承建方为标的资产关联方项目的毛利率与其提供的其他物业服务不存在较大差异；

2、标的资产业务具备独立性，对招商局集团及其下属公司不存在依赖，相关关联交易具备必要性、持续性、公允性；

3、招商物业启动市场化改革以来，标的公司为招商局集团有限公司及下属公司提供服务收入逐年上升，但关联交易收入金额占当期营业收入比例变动较小，主要得益于标的公司非关联交易收入快速增长，市场化改革取得了一定效果。

对于业主为关联方的项目，基于市场化的双向选择和业务协同的原则，招商物业一般通过与关联方采取协议委托的方式取得项目。对于业主为非关联方的项目，招商物业主要通过投标的方式，以市场化的方式获取客户和项目。标的公司历史上保持了较高的续约率，预计未来合作延续的可能性较大。标的公司与主要第三方客户的交易具备可持续性；

通过积极的市场拓展举措，新客户对报告期内标的公司的收入增长带来一定的贡献；

报告期内，招商物业未单独设置销售费用核算科目，符合招商物业的客观实际，符合企业会计准则的规定，与同行业公司不存在显著差异。

问题 5: 申请文件显示, 标的资产主营业务成本为人工成本, 面临员工数量及工资不断上涨的情况。同时, 标的资产将部分保安、保洁业务进行外包。请你公司: 1) 结合报告期内人数变动、工资政策调整、平均工资变化, 补充披露人工成本变动合理性; 补充披露人员变动是否与项目数量、收入的变动匹配, 劳动力成本上升对标的资产持续盈利能力的影响。2) 补充披露业务外包成本的明细及各部分变动具体原因, 业务外包的必要性及合理性, 是否符合行业惯例, 是否符合《物业管理条例》等法律法规的规定。3) 结合销售人员执行的销售政策、人员数量, 分析销售费用中职工薪酬费用的变动原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复:

一、结合报告期内人数变动、工资政策调整、平均工资变化, 补充披露人工成本变动合理性; 补充披露人员变动是否与项目数量、收入的变动匹配, 劳动力成本上升对标的资产持续盈利能力的影响

(一) 结合报告期内人数变动、工资政策调整、平均工资变化, 补充披露人工成本变动合理性

报告期内, 招商物业员工中相关薪酬支出计入营业成本的人数变动及其平均工资变化情况如下:

项目	2019 年 1-6 月		2018 年		2017 年
	金额	增长率	金额	增长率	金额
主营业务成本 (万元)	149,002.84	3.26%	288,610.19	18.87%	242,786.68
主营业务成本中人工成本 (万元)	83,653.81	6.42%	157,208.20	20.32%	130,654.05
人工成本占主营业务成本比重	56.14%	3.07%	54.47%	1.22%	53.81%
相关薪酬支出计入营业成本中的员工人数 (人)	16,500	2.43%	16,109	5.45%	15,277
人均工资 (万元/人/年)	5.07	3.90%	9.76	14.11%	8.55

注：主营业务成本、主营业务成本中人工成本、人均工资的 2019 年 1-6 月增长率均已年化处理；相关薪酬支出计入营业成本中的员工人数为当期期末人数；
 $\text{人均工资} = \text{主营业务成本中人工成本} / \text{相关薪酬支出计入营业成本中的员工人数}$ ，其中人均工资中的 2019 年 1-6 月的金额为半年度数据。

2017 年，2018 年及 2019 年 1-6 月，相关薪酬支出计入营业成本的员工人数分别为 15,277 人、16,109 人及 16,500 人，存在小幅增长，2018 年及 2019 年 1-6 月增长率分别为 5.45% 及 2.43%，主要原因是随着业务的增长，需要的用工人数相应增多。

报告期内，招商物业薪酬实行工资总额管理，岗位薪级等工资政策没有发生重大调整。公司制定了《总部薪酬管理办法》及《下属公司薪酬管理规定》，对员工的工资管理、岗位工资核定及调整、奖金核定及调整、工资支付等内容进行了规定。《总部薪酬管理办法》自 2016 年 1 月 1 日正式施行以来未发生变化；《下属公司薪酬管理规定》于 2017 年 1 月 1 日修订后正式施行以来，于 2018 年 9 月 1 日进行了部分文字类的更新修订，除此之外未发生变化。

2017 年、2018 年及 2019 年 1-6 月，人均工资分别为 8.55 万元、9.76 万元及 5.07 万元，2018 年及 2019 年 1-6 月分别增长了 14.11% 及 3.90%，主要原因是：①政府指导的最低工资处于持续增长的态势；②招商物业自 2016 年启动市场化改革以来，在推动全员营销的同时，大力实施提质增效，人均管理面积持续增加，人均创收及人均效能不断提高，人均工资有所提升；③招商物业自 2018 年开始重点推动安保服务的外包工作，并持续推动清洁卫生及绿化养护的外包工作，相应减少了基层人员的员工数量，同时加大研发投入及科技转型，推动科技化、信息化，促进专业服务业务的发展，引进了较多的专业人才。

2017 年、2018 年及 2019 年 1-6 月，主营业务成本中人工成本分别为 130,654.05 万元、157,208.20 万元和 83,653.81 万元，人工成本占主营业务成本的比重分别为

53.81%、54.47%和 56.14%，是主营业务成本的最主要构成因素，符合轻资产行业的业务特征，且保持基本稳定。

（二）补充披露人员变动是否与项目数量、收入的变动匹配，劳动力成本上升对标的资产持续盈利能力的影响

项目	2019 年 1-6 月		2018 年		2017 年
	金额	增长率	金额	增长率	金额
相关薪酬支出计入营业成本中的员工人数（人）	16,500	2.43%	16,109	5.45%	15,277
人均工资（万元/人/年）	5.07	3.90%	9.76	14.11%	8.55
项目数量（个）	548	12.76%	486	29.26%	376
营业收入（万元）	161,324.41	3.09%	312,976.58	21.28%	258,057.53
人均营业收入（万元/人）	9.78	0.65%	19.43	15.02%	16.89
净利润（万元）	8,213.11	9.78%	14,963.17	109.85%	7,130.49
人均净利润（万元/人）	0.50	7.18%	0.93	99.01%	0.47

注：相关薪酬支出计入营业成本中的员工人数为当期期末人数；人均工资=主营业务成本中人工成本/相关薪酬支出计入营业成本中的员工人数，人均营业收入=营业收入/相关薪酬支出计入营业成本中的员工人数，人均净利润=净利润/相关薪酬支出计入营业成本中的员工人数；人均工资、营业收入、人均营业收入、净利润、人均净利润中的 2019 年 1-6 月的增长率已年化。

报告期内，相关薪酬支出计入营业成本中的员工人数、人均工资与项目数量、营业收入均保持增长的态势，人员变动与项目数量、收入的变动具有匹配关系；劳动力成本有所上升，但未影响招商物业的持续盈利能力。

1、随着项目数量的增多及营业收入的增长，招商物业所需要的人员投入数量随之增加；同时报告期内，招商物业的人员投入数量增长速度低于项目数量及

收入的增长速度，主要原因是：①招商物业采取全员营销的“化蝶”拓展政策，在现有项目区域拓展新项目，增加项目密度，提升员工的复用程度，摊薄固定成本，发挥物业管理项目密度增加带来的规模效应；②招商物业自 2018 年开始重点推动安保服务的外包工作，并持续推动清洁卫生及绿化养护的外包工作，优化外包配置，强化内部管理建设，提质增效，增加员工人均效能；③根据物业管理行业特点，招商物业通过互联网等高科技手段，在保证项目服务质量的前提下，以科技化工具、设备、系统的应用替代部分人工。

2、2018 年人均工资增长 14.11%，但低于同期人均营业收入 15.02%的增速，同时也大幅度低于人均净利润 99.01%的增速。报告期内，招商物业加大物业管理业务的外包力度，引入更多专业人才，并持续推动提质增效，增加人均效能，使得人均工资增幅低于人均营业收入及人均净利润的增长幅度，业务规模及人均创收、人均创利、人均效能均得到了稳步提升。

综上，劳动力成本上升不会影响招商物业的持续盈利能力。

二、补充披露业务外包成本的明细及各部分变动具体原因，业务外包的必要性及合理性，是否符合行业惯例，是否符合《物业管理条例》等法律法规的规定

（一）业务外包成本的明细及各部分变动具体原因

报告期内，招商物业业务外包构成情况：

单位：万元，%

项目	2019 年 1-6 月		2018 年		2017 年
	金额	增长率	金额	增长率	金额
安保费用	6,923.66	18.88	11,648.24	47.52	7,896.22
清洁卫生费	12,589.63	12.44	22,393.37	3.72	21,590.76
绿化养护费	1,880.87	26.46	2,974.66	19.58	2,487.59
业务外包合计	21,394.16	15.59	37,016.27	15.77	31,974.57

注：2019 年 1-6 月增长率已年化处理。

业务外包主要涉及安保、清洁卫生、绿化养护等业务内容。

随着物业管理业务量的增多，同时为了持续降低经营成本、提升经营绩效、增强部分专业领域的服务能力，招商物业自 2018 年开始重点推动安保服务的外包工作，并持续推动清洁卫生及绿化养护的外包工作。2018 年及 2019 年 1-6 月，安保费用支出增长了 47.52% 及 18.88%，绿化养护费用支出增长了 19.58% 及 26.46%，增长较快。

业务外包支出占营业成本的比例相对稳定，与营业成本的增长基本保持一致。2017 年、2018 年及 2019 年 1-6 月，招商物业业务外包金额分别为 31,974.57 万元、37,016.27 万元和 21,394.16 万元，占营业成本比例分别为 13.17%、12.83% 和 14.36%，相对稳定；2018 年度业务外包支出较 2017 年度增加 15.77%，2018 年度营业成本较 2017 年度增加 18.87%，增长幅度基本一致。

（二）业务外包具有必要性及合理性，符合行业惯例，符合《物业管理条例》等法律法规的规定

1、在物业管理行业中，业务外包具有必要性和合理性，具体如下：

（1）物业管理行业中对特种设备明确了专业资质要求或者设置了准入许可，物业管理公司须通过外包给具有专业资质或许可的公司来实施服务，如电梯、压力容器、水池清洗、高空外墙清洗、消杀等。

（2）业务外包有利于招商物业利用专业服务公司提供的优质低价服务实现专业化、集约化管理，降低经营成本的同时，提升专业服务水平，提高服务品质和效率，提高盈利能力。首先，由于物业管理行业属于劳动密集型行业，将所需人员较多的安保、保洁等业务委托给物业管理行业领域内专业公司负责，可以提高服务效率，合理降低人工成本；其次，由于业务相对单一而且专注，专业公司

的专业化优势得到充分彰显，专业公司通过发挥资源优势、规模优势、技术优势来提高其所提供的服务质量；最后，借助外部专业公司的协助，招商物业可以把主要精力放在企业的核心业务上，增强核心业务的服务能力和市场竞争力。

2、业务外包是物业管理行业普遍采用的业务模式，招商物业的业务外包情况符合行业惯例，具体如下：

根据中国指数研究院与中国房地产 TOP10 研究组发布的《2019 中国物业服务百强企业研究报告》，百强物业管理企业中均保持了一定的外包项目比例，在提升服务效能的基础上，适度压缩成本，保证盈利空间。从外包业务范围来看，主要包括清洁业务、绿化业务、设备维护养护业务、秩序维护业务等，上述四类业务外包项目比例分别为 60.38%、43.34%、37.01%和 24.90%；从外包人员数量来看，百强企业外包员工 2018 年总数为 51.76 万人，同比增长 10.32%，保持了一定的增长幅度。

3、招商物业的业务外包情况符合《物业管理条例》等法律法规的规定。

招商物业的业务外包主要涉及安保、清洁卫生、绿化养护等，属于物业管理区域内的专项服务业务。根据《物业管理条例》第三十九的规定，“物业服务企业可以将物业管理区域内的专项服务业务委托给专业性服务企业，但不得将该区域内的全部物业管理一并委托给他人”。因此，招商物业将物业管理区域内的部分日常清洁、保安等专项服务业务分包给专业性服务公司符合《物业管理条例》等相关规定。

三、结合销售人员执行的销售政策、人员数量，分析销售费用中职工薪酬费用的变动原因及合理性

报告期内，招商物业未设置单独的销售费用科目。2016 年下半年，招商物业启动市场化改革，在市场化改革的前期探索阶段，未设置单独的销售费用科目，符合招商物业的客观实际，符合企业会计准则的规定，与同行业公司不存在显著差异。

1、在市场化改革的前期探索阶段，招商物业为了控制费用开支，提升经营绩效，没有采用广告宣传等方式，因而未发生广告费、业务宣传费等营销费用。

2、在市场化改革中，针对市场化项目的拓展，目前逐步形成了全体员工共同参与对外拓展市场化物业管理项目的“化蝶计划”，该计划通过三个维度积极拓展“有利润”、“有品牌”、“有形象”的目标项目：①地域维度，以现有项目为中心，利用现有项目的影响力渗透周边项目，形成管理规模优势，降低管理成本；②客户维度，利用业主的内部推荐等各种方式挖掘现有项目上掌握关键资源的核心客户；③员工维度，鼓励全体员工行动，在保质保量完成现有工作的基础上，积极投身到市场化拓展项目中去。在推进“化蝶计划”的过程中，无法单独区分专门的市场销售人员并将工资薪酬归集为销售费用。

3、报告期内，招商物业提供物业管理服务，对所有服务客户均按合同约定收费，没有相应的折扣、折让等销售政策，因而未产生相应的销售费用。

4、报告期内，招商物业发生了极少量的市场开拓等销售性质的费用，对公司的经营管理未构成重大影响，符合同行业的实际情况。①根据碧桂园物业招股说明书（申报稿 2017 年 12 月 1 日报送）：2014 年至 2016 年发生销售性质的费用金额较小，对碧桂园物业的经营管理，未构成重大影响，因此公司未设置销售费用科目进行独立核算。2017 年 1-6 月，随着公司加大市场外拓力度并设立独立的市场拓展管理部，公司对销售费用进行独立核算，公司的销售费用主要包括市场拓展管理部的职工薪酬及公司在宣传推广过程中产生的宣传费用，该等费用金额为 416.22 万元，销售费用率为 0.29%；②中航物业在 2017 年及 2018 年发生的销售费用分别为 362.93 万元及 493.32 万元，销售费用率分别为 0.11%及 0.14%，销售费用率较低，对中航物业的经营管理不构成重大影响。

5、报告期内，招商物业未单独设置销售费用科目进行独立核算，符合企业会计准则的规定，与同行业公司不存在显著差异。①根据保利物业（871893.OC，已从新三板退市，正在申请香港交易所上市）在新三板挂牌期间披露的 2016 年、

2017 年的年度审计报告及 2018 年 1-6 月半年度报告，保利物业在上述期间未设置销售费用科目进行独立核算。②根据永升物业（871385.OC，已从新三板退市，已经在香港交易所上市）在新三板挂牌期间披露的 2016 年的审计报告及 2017 年 1-6 月半年度报告，永升物业在上述期间未设置销售费用科目进行独立核算。

6、后续随着招商物业经营战略及业务的发展情况，招商物业将及时根据实际情况确定是否单独设置销售费用科目，进行销售费用的单独核算。

四、其他关注事项

（一）报告期内标的公司整体人工成本占总成本的比例呈上升趋势，而招商物业本部的人工成本占总成本的比例呈下降趋势，趋势背离的原因分析

1、具体情况

（1）在问题 5 的回复中，披露了标的公司整体人工成本占总成本的比例情况，具体如下：

项目	2019 年 1-6 月		2018 年		2017 年
	金额	增长率	金额	增长率	金额
主营业务成本（万元）	149,002.84	3.26%	288,610.19	18.87%	242,786.68
主营业务成本中人工成本（万元）	83,653.81	6.42%	157,208.20	20.32%	130,654.05
人工成本占主营业务成本比重	56.14%	3.07%	54.47%	1.22%	53.81%

上表显示，报告期内招商物业整体人工成本占总成本的比例分别为 53.81%、54.47%和 56.14%，呈现小幅增长趋势。

（2）在问题 7 的回复中，披露了公司本部基础物业管理业务的人工成本占总成本的比例情况，具体如下：“招商物业本部报告期 2016 年、2017 年、2018

年基础物业管理人工成本占其总成本的比例分别为 55.61%、51.87%、46.63%”，可以看出，呈现出一定幅度的下降趋势。

上述两个比例的趋势变化出现了背离的情况。

2、趋势背离的原因分析

(1) 数据口径及外包因素的影响

数据口径之间存在差异。标的公司整体人工成本占总成本比例，是公司合并口径所有业务的整体人工成本占总成本的比例；而公司本部基础物业管理业务的人工成本占总成本比例是本部基础物业管理业务（住宅类、商业办公类、其他类）的人工成本占该业务下的总成本的比例。

若调整为统一口径，并考虑外包因素后，两者不存在明显差异。报告期内，标的公司基础物业管理业务的人工成本及外包费用合计占比为 68.52%、68.64%及 69.90%，基本保持稳定且小幅增长；本部基础物业管理业务的人工成本及外包费用合计占比为 66.87%、66.27%及 66.84%，基本保持稳定。具体情况如下：

项目	标的公司基础物业管理业务			本部基础物业管理业务		
	2019 年 1-6 月	2018 年	2017 年	2019 年 1-6 月	2018 年	2017 年
人工成本占主营业务成本比重	50.73%	51.15%	50.87%	48.13%	46.63%	51.87%
人工成本及外包费用占主营业务成本的比重	69.90%	68.64%	68.52%	66.84%	66.27%	66.87%

(2) 本部业务模式优化进一步降低了本部基础物业管理业务的人工成本

招商物业本部在外地经营的项目 2017 年之前以分公司的方式经营，单独配备公司管理人员和职能部门，管理成本较高，2017 年后招商物业进行了改革，按

区域对分公司进行归集，对规模较小的分公司以项目的方式管理，共用管理人员，规模较小的分公司精简管理人员，降低了人工成本。

（二）报告期标的公司毛利率改善的原因是标的公司采取各种科技和提质增效手段提高人员效率，但整体人工成本占总成本比例上升的分析

人均效率的提升主要表现为人均创收的提升，2018 年人均创收较 2017 年大幅增长 15.02%。

项目	2018 年	2017 年	2018 年较 2017 年增长率 (%)
营业收入 (万元)	312,976.58	258,057.53	21.28
主营业务成本中人工成本 (万元)	157,208.20	130,654.05	20.32
运营人数 (人)	16,109	15,277	5.45
人均创收 (万元/人)	19.43	16.89	15.02

注：运营人数为相关薪酬支出计入营业成本中的员工人数（人）。

尽管 2018 年受各种因素影响，人均薪酬上涨 14.11%，但人工成本总金额的上涨幅度仍然低于营业收入的上涨幅度，对标的公司的毛利率提升做出了积极的贡献，表明标的公司采取措施通过各种科技和提质增效手段提高人员效率实现了积极的成果。

整体人工成本占总成本比例上升，主要是由于标的公司总成本中其他成本的增长幅度低于人工成本的增长幅度所致。

单位：万元，%

项目	2018 年	2017 年	2018 年较 2017 年增长率
主营业务成本	288,610.19	242,786.68	18.87

项目	2018 年	2017 年	2018 年较 2017 年增长率
其中：人工成本	157,208.20	130,654.05	20.32
其他成本	131,401.99	112,132.63	17.18

标的公司总成本中其他成本低于人工成本的增长幅度，是由于标的公司不同类型业务构成的变动、规模效应以及节能降耗等多方面因素的影响所致。不同类型的业务，人工成本占总成本的比例存在一定差异，比如，2017 年标的公司住宅、商业办公和其他类三种业务的人工工资占营业成本的比例分别为 54.14%、49.49%和 43.67%，存在很大差异，标的公司不同类型业务构成的变动会对人工工资占营业成本的比例产生一定影响。此外，通过加强节能降耗和降本增效，增强规模效应等措施，营业成本中除人工成本以外的其他成本增幅也得到较好的控制，为标的公司的毛利率增长带来积极的贡献。

由于物业行业的特征，清洁、安保、设备维修等需要大量的劳动力，因此用工人数较多。随着业务的不断开发，物业管理面积增加，需要的人员数量随之增加，所以人工成本占比小幅增长。

因此，报告期内招商物业采取科技和提质增效手段的同时，人工成本占比提高具有合理性。

五、会计师核查意见

经核查，我们认为：

1、报告期内，招商物业员工人数稳步增长，招商物业薪酬实行工资总额管理，岗位薪级等工资政策没有发生重大调整，随着人均创收及人均效能不断提高，人均工资有所提升，招商物业的主营业务成本主要为人工成本，人工成本占主营业务成本的比例相对稳定，人工成本变动具有合理性。随着项目数量的增多及收入的增长，所需要的人员投入随之增加；人员变动与项目数量、收入的变动具备匹配关系。劳动力成本虽然上升，但由于业务规模及人均创收、人均创利发

展较快，劳动力成本上升不会影响标的公司持续盈利能力。

2、报告期内，招商物业的外包成本主要包括安保费用、清洁卫生费、绿化养护费等，各部分变动具有合理性，招商物业将安保、清洁卫生、绿化养护等业务委托给该领域内专业性服务公司负责具有必要性和合理性，符合行业惯例，符合《物业管理条例》等法律法规的规定。

3、报告期内，招商物业采取科技和提质增效手段的同时，人工成本占比提高具有合理性。

4、报告期内，招商物业未单独设置销售费用核算科目，符合招商物业的客观实际，符合企业会计准则的规定，与同行业公司不存在显著差异。

问题 9: 申请文件显示, 1) 报告期内, 标的资产营业收入分别为 258,057.53 万元、312,976.58 万元和 161,324.41 万元, 其中物业管理服务业收入占比分别为 89%、90.14%和 89.47%。2) 标的资产物业管理面积分别为 5495 万平米、6913 平米、7292 平米, 项目个数分别为 376、486、548 个, 其中住宅面积占比 68.41%、商业办公面积占比 14.01%, 其他占比 17.58%。3) 报告期各期, 标的资产应收账款余额分别为 20,713.71 万元、33,979.24 万元和 44,451.95 万元, 增长较快。4) 报告期内, 标的资产经营活动产生的现金流量净额分别为 2320.32 万元、1858.91 万元和 6.43 万元。请你公司: 1) 量化分析并补充披露标的资产物业管理业务及专业服务收入变化的原因及合理性, 是否符合行业惯例, 结合与主要客户结算模式、信用政策及其变化情况, 补充披露应收账款增长的原因及与营业收入增长匹配性。2) 补充披露标的资产各业务及不同物业类型的收费模式、定价依据, 与同行业公司是否存在重大差异, 是否存在政府指导价及其影响, 并结合结合报告期增加物业面积的主要项目与客户情况、定价合理性等, 补充披露各类型物业管理面积增长的原因、合理性, 物业管理面积变动与收入变动的匹配性。3) 补充披露经营活动现金流量净额与净利润的主要差异原因, 报告期各类现金流量的各主要构成和大额变动情况是否与实际业务的发生一致, 是否与相关会计科目的核算项目勾稽。4) 结合标的资产报告期内应收账款大幅增长、住宅类物业收入占比较高、住宅市场受调控政策影响较大等情况, 说明对标的资产未来经营业绩是否存在重大不利影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复:

一、量化分析并补充披露标的资产物业管理业务及专业服务收入变化的原因及合理性, 是否符合行业惯例, 结合与主要客户结算模式、信用政策及其变化情况, 补充披露应收账款增长的原因及与营业收入增长匹配性。

(一) 量化分析并补充披露标的资产物业管理业务及专业服务收入变化的原因及合理性, 是否符合行业惯例

单位：万元，%

项目	2019年 1-6月		2018年度		2017年度
	金额	增长率	金额	增长率	金额
物业管理业务	144,337.22	2.33	282,104.54	22.83	229,665.92
专业服务	16,987.19	10.05	30,872.04	8.74	28,391.61
合计	161,324.41	3.09	312,976.58	21.28	258,057.53

注：由于无 2018 年 1-6 月经审计的数据，为反映增长趋势，2019 年 1-6 月的增长率采用简单年化的处理方式，2019 年 1-6 月的增长率=（2019 年 1-6 月收入金额*2）/2018 年度金额-1。

2018 年营业收入为 312,976.58 万元，较 2017 年营业收入 258,057.53 万元增长了 21.28%，增长较快。专业服务业务收入 2018 年较 2017 年增长 8.74%，2019 年 1-6 月增长 10.05%，呈现出稳步增长的态势；物业管理业务收入 2018 年较 2017 年增长了 22.83%，主要原因是随着业务的不断开拓，物业管理业务的管理面积不断增加，2018 年末管理面积较 2017 年末增长 25.80%。

招商物业的物业管理业务及专业服务收入变化符合行业惯例及同行业上市公司的情况，具体如下：

1、根据中国指数研究院与中国房地产 TOP10 研究组发布的《2019 中国物业服务百强企业研究报告》，2018 年，百强企业营业收入均值达 88,617.51 万元，同比增长 19.41%，经营绩效整体呈现良好增长态势。2018 年，百强企业继续采用内生式增长、外延性拓展稳健扩规模，进而带动基础物业服务收入均值再创新高，达 71,326.86 万元，同比增长 17.50%，是百强企业收入的有力后盾，占比高达 80.49%。2018 年，百强企业多种经营收入均值为 17,290.65 万元，同比增长 28.02%，多种经营收入占营业收入比例为 19.51%，同比增加 1.31 个百分点，业绩贡献度持续上升。

2、可比上市公司物业管理业务及专业服务收入增长情况如下：

单位：万元

公司	项目	2019年 1-6月		2018年度		2017年度
		金额	增长率	金额	增长率	金额
中航善达物业板块	物业管理业务	199,616.81	7.37%	371,825.69	29.68%	286,724.92
	专业服务	6,305.17	24.65%	10,116.28	-6.87%	10,862.48
	合计	205,921.98	7.83%	381,941.97	28.35%	297,587.40
南都物业	物业管理业务	57,379.63	8.67%	105,607.82	29.14%	81,777.36
	专业服务	1,111.59	771.70%	255.04	45.75%	174.98
	合计	58,491.22	10.50%	105,862.86	29.18%	81,952.34
均值	物业管理业务	128,498.22	7.66%	238,716.76	29.56%	184,251.14
	专业服务	3,708.38	43.02%	5,185.66	-6.04%	5,518.73
	合计	132,206.60	8.41%	243,902.42	28.53%	189,769.87

注：为保持数据的可比，2019年 1-6 月的增长率计算口径与招商物业一致。

招商物业的物业管理业务及专业服务收入的变动与同行业上市公司的情况基本保持一致。2018 年同行业上市公司的物业管理业务的营业收入均值的增长率为 29.56%，与招商物业的物业管理业务收入的增长率 22.83% 不存在显著差异；同行业上市公司的专业服务收入基本处于稳步增长的态势，与招商物业的专业服务收入的稳步增长情况保持一致。

（二）主要客户的结算模式、信用政策及其变化情况

1、报告期内，招商物业主要客户的结算模式没有发生重大调整 and 变化。招商物业的主要客户包括招商局集团有限公司及其控股子公司（以下称为“招商局系统内客户”）、住宅类物业业主和其他机构类客户。招商物业根据与客户的不同合同约定实施不同的结算模式：招商局系统内客户和其他机构类客户，一般情况下为月付或季付模式，少部分为半年付；住宅类物业业主，一般情况下在交付时预收 3 个月或 6 个月的物业费，后期采用月结模式。

2、报告期内，招商物业对所有客户均按照《招商物业应收款项管理规定》实行统一的信用政策的管理，对主要客户的信用政策未发生重大调整 and 变化。《招商物业应收款项管理规定》的具体内容如下：

名称	具体规定
《招商物业应收款项管理规定》的相关内容摘录	4.1 招商物业应收款项的管理以预防为主、积极催收、及时处理为原则
	6.1 各公司与新客户建立业务关系之前，必须进行一些必要的调查，如向市场监督管理部门、信用评估机构、银行、咨询公司等调查，并且直接与客户接触获取信息，以了解客户背景、资本和信用状况。业务经办人员根据调查结果提出客户资信调查报告书，交业务部门负责人审核，经本公司主管领导批准后，方可开展业务
	6.2 各公司原则上对新客户不实行赊账，所有销货必须收到现金或银行信用证之后才能交货，收到客户支票必须将支票兑现后才能交货。财务部门只接受信誉良好的银行开出的信用证，并对其真伪和条款进行认真审核
	6.3 如因市场竞争需要或行业惯例等原因需要对客户赊账，可视客户的资信情况酌情予以赊账，但首次赊账必须进行信用评估，内容包括：A) 客户的信誉，过往的付款记录，与其他供货企业的关系是否良好，如有逾期不付的记录，则不予赊账，这是信用评估的首要因素。B) 是否有抵押品，如客户可以提供足够的抵押品作抵押或银行保函，则可以给予相应的信用额度。C) 客户的资本和股东背景。D) 偿债能力、现金流和财务状况分析。E) 可能影响客户付款能力的经济环境
	6.4 各公司应根据本公司生产经营业务的特点，建立既能控制经营风险、又便于操作的客户信用评估体系，对客户进行信用评估
	6.5 各公司须根据客户的资信情况和业务规模，制订赊销控制额度，当客户的应收款项接近或超过控制额度时，则不再予以赊销。同一客户在以前赊销业务账款逾期未收回之前，不准再予以赊销
	6.6 各公司给客户的信用期限原则上不得超过 90 天，特殊情况经本公司主管领导同意后可适当延长，一般情况下最长不得超过半年（或 180 天）

名称	具体规定
	6.7 中断业务往来超过半年以上的老客户，与其重新开展业务仍须对其按新客户进行资信评估
	6.8 各公司进行有关业务时应签订经济合同，合同中明确规定付款日期、金额和违约责任，并尽可能争取收取押金作为客户的信用保障
	6.9 各公司不得对境外客户赊账，应在预收货款或银行信用证后再发货
	6.10 各公司原则上不得收取商业承兑汇票和远期支票，如因业务需要必须收取的，必须上报招商局物业财务管理部批准

（三）补充披露应收账款增长的原因及与营业收入增长匹配性

单位：万元，%

项目	2019年 6月 30日 / 2019年 1-6月		2018年 12月 31日 / 2018年度		2017年 12月 31日 / 2017年度
	金额	增长率	金额	增长率	金额
应收账款	44,451.95	30.82	33,979.24	64.04	20,713.71
营业收入	161,324.41	3.09	312,976.58	21.28	258,057.53

注：1、由于无 2018 年 1-6 月经审计的数据，为反映增长趋势，2019 年 1-6 月的增长率采用简单年化的处理方式，2019 年 1-6 月的增长率=（2019 年 1-6 月收入金额*2）/2018 年度金额-1。

2018 年末应收账款余额较 2017 年末增加 13,265.53 万元，增长 64.04%；2019 年 6 月末应收账款余额较 2018 年末增加 10,472.71 万元，增长 30.82%，应收账款余额增长较快；2018 年度的营业收入较 2017 年度增长 21.28%，2019 年 1-6 月的增长率为 3.09%；营业收入的同比增速慢于应收账款的同比增速。

报告期内主要客户的结算模式及信用政策未发生重大调整及变动，应收账款余额增长较快，且增速高于营业收入的增速，主要原因是，受招商蛇口内部资金统筹调配的需要及付款流程调整的影响，关联方付款速度有所放缓，因此 2018 年度及 2019 年上半年招商物业应收招商蛇口等关联方的物业服务收入的回款进度较

慢，2018 年末应收招商蛇口等关联方余额较 2017 年末增加 9,790 万元，2019 年 6 月末应收关联方余额较 2018 年末增加 6,708 万元。2019 年下半年，招商物业逐步收回应收招商蛇口等关联方的款项，截至 2019 年 8 月 31 日，应收关联方款项大部分已经收回，其中账龄一年以上的应收关联方款项除了少量未到期的质保金外，已经全部收回。同时，未来招商物业亦将严格实施相关应收账款管理规定及信用政策，与招商蛇口及其他关联方及时结算应收款项。

二、补充披露标的资产各业务及不同物业类型的收费模式、定价依据，与同行业公司是否存在重大差异，是否存在政府指导价及其影响，并结合报告期增加物业面积的主要项目与客户情况、定价合理性等，补充披露各类型物业管理面积增长的原因、合理性，物业管理面积变动与收入变动的匹配性。

（一）补充披露标的资产各业务及不同物业类型的收费模式、定价依据，与同行业公司是否存在重大差异，是否存在政府指导价及其影响

招商物业区别不同物业的性质和特点，按照合理、公开、费用与服务水平相适应的原则进行定价。

1、住宅物业，在获取项目方面，招商物业按照相关法规规定采用公开招投标的方式获取物业项目；在确定收费价格方面，政府及行业协会对物业管理行业的收费定价通常制定有指导性文件，例如《物业服务收费管理办法》《物业服务收费明码标价规定》《住宅专项维修资金管理办法》等，招商物业参照上述规定，以各地政府指导价为基础制定收费标准，通过公开招投标的方式在合同中约定，具体方式是由房地产行政主管部门根据物业服务的实际情况和管理要求，制定物业服务的等级标准，然后由政府主管部门测算出各个等级标准的基准价格及浮动标准，招商物业与业主根据规定的基准价和价格浮动幅度，结合具体项目服务等级标准和调整因素，制定收费标准，在物业服务合同中约定。

2、非住宅物业项目，对于从关联方获取的项目主要采用协议委托的方式，严格执行市场化定价原则，有严格的管控制度及流程，物业管理行业服务价格较为公开透明，协议委托前需要与市场比价，同时招商物业在报价时会严格编制项目预算，经过科学评审及议价，保证定价公允；对于非关联方的项目，无政府指导价，主要通过招投标方式取得。非住宅项目定价机制高度市场化。

3、招商物业的定价情况与物业管理行业情况不存在显著差异。在物业管理行业中，住宅物业均受到政府指导价格的规范与指引，且均须按照公开招投标的方式获取项目；非住宅物业的服务价格市场化程度较高，无政府指导价格，具有公开透明的特点。

（二）结合报告期增加物业面积的主要项目与客户情况、定价合理性，补充披露各类型物业管理面积增长的原因、合理性，物业管理面积变动与收入变动的匹配性。

1、报告期内招商物业新增的管理面积情况

单位：万平方米，%

业态类型	报告期内新增管理面积	占比
住宅	2,003.96	51.90
商业、办公	604.58	15.66
其他	1,252.78	32.44
合计	3,861.32	100.00

报告期内，增加的物业管理项目主要是住宅类项目，针对住宅类项目，招商物业按照各地政府指导价为基础制定收费标准，通过公开招投标的方式在合同中约定收费价格，定价具备合理性。

2、报告期各期招商物业增加物业面积前五大项目与客户情况

单位：万平方米

	主要新增项目	业态	面积	对应客户	项目获取方式及定价合理性
2017 年	青岛招商局国际码头项目	其他	265.00	招商局国际码头（青岛）有限公司	协议委托
	武汉 1872 项目	住宅	67.08	物业业主	投标
	成都招商华府二期项目	住宅	47.41	物业业主	投标
	武汉招商江湾国际项目	住宅	43.52	物业业主	投标

	北京中国人寿环保科技园项目	其他	39.11	中国人寿	投标
	小计	-	462.12	-	-
2018 年	佛山新城天虹路以南安保及综合管理项目	其他	104.50	佛山市顺德区环境运输和城市管理局乐从分局	投标
	杭州雍荣华府项目	住宅	47.71	物业业主	投标
	武汉 1872 项目 C 地块项目	住宅	46.34	物业业主	投标
	武汉招商·江璟城项目	住宅	42.17	物业业主	投标
	宁德新能源 W 区设施服务中心项目	其他	38.38	宁德新能源科技有限公司	投标
	小计	-	279.10	-	-
2019 年 1-6 月	广交会展馆 A 区设备设施综合运行维护管理服务项目	其他	39.50	中国对外贸易中心（集团）	投标
	上海依云雅苑项目	住宅	39.20	物业业主	投标
	西安招商·依云曲江项目二期项目	住宅	29.84	物业业主	投标
	北京京东集团总部 1 号楼项目	办公	28.40	北京京东世纪贸易有限公司	投标
	大连招商海德公园 B 地块项目	住宅	17.84	物业业主	投标
	小计	-	154.78	-	-

注：对于新开发的住宅类项目，招商物业通过投标获取时存在业主尚未入伙的情况，但是最终实际对应客户为物业业主。

报告期各期增加的前五大项目主要是通过投标方式获取的，定价具有公允性。青岛招商局国际码头项目来源于招商局系统内，主要通过协议委托方式获取，招商物业与来源于招商局系统内客户的项目严格执行市场化定价原则，有严格的管控制度及流程，物业管理行业服务价格较为公开透明，协议委托前需要与

市场比价，同时招商物业在报价时会严格编制项目预算，经过科学评审及议价，保证价格公允。

3、各类型物业管理面积增长的原因、合理性，物业管理面积变动与收入变动的匹配性

(1) 报告期内各类型物业管理面积增长的原因及合理性

单位：万平方米，%

基础物业管理	2019年 6月 30 日		2018年末		2017年末
	管理面积	增长率	管理面积	增长率	管理面积
住宅	4,988.69	8.94	4,579.19	21.31	3,774.67
商业办公	1,021.45	4.23	979.96	40.83	695.87
其他	1,281.88	-5.35	1,354.33	32.14	1,024.92
合计	7,292.04	5.48	6,913.48	25.80	5,495.46

注：管理面积为截至当年/期末的已签署合同的合同约定的管理面积。

存量物业管理面积方面，由于招商物业的高品质服务及行业特性，最近两年住宅物业的续约率达到 99%，非住宅物业的续约率达到 90%；增量物业管理面积方面，一方面，招商物业通过投标方式承接招商蛇口新开发的住宅项目，招商物业的住宅物业管理面积持续增长，另一方面，近年来招商物业持续进行市场化改革与发展，提升非关联客户获取能力，非住宅物业项目的市场开拓效果显著。因此，报告期内招商物业的住宅及商业办公类的物业管理面积持续增长；2018 年度，其他类的物业管理面积也获得较快的增长。

2019 年上半年，招商物业基于自身发展战略及提升盈利能力的需要，及时退出了管理面积较大、收入金额较小的位于青岛、成都、重庆、广州等地的部分码头类、园区类的物业管理项目，其中包括管理面积 265 万平方米的青岛码头项目，该项目 2018 年收入为 176.43 万元。

(2) 物业管理面积变动与收入变动具备匹配性

单位：万元，%

基础物业管理	2019年 1-6月		2018年		2017年
	金额	增长率	金额	增长率	金额
住宅	56,897.76	4.13	109,285.86	27.57	85,669.47
商业办公	47,608.57	7.91	88,235.62	10.19	80,078.97
其他	14,527.07	3.84	27,979.17	10.86	25,238.87
合计	119,033.40	5.57	225,500.65	18.07	190,987.31

报告期内，物业管理面积变动与收入变动具备匹配性。招商物业的管理面积为当年/期的期末数，当年/期增加项目的营业收入非全年数据，营业收入的增长较管理面积的增长有所滞后，一般情况下，管理面积的增长接近或者高于收入的增长速度。

2019年6月30日其他类物业管理面积为1,281.88万平方米，较2018年12月31日1,354.33万平方米下降5.35%，而2019年1-6月营业收入14,527.07万元，简单年化后较2018年营业收入27,979.17万元增长3.84%，主要原因是2019年上半年，招商物业基于自身发展战略及提升盈利能力的需要，及时退出了管理面积较大、收入金额较小的位于青岛、成都、重庆、广州等地的部分码头类、园区类的物业管理项目，比如青岛码头项目的管理面积为265万平方米，其在2018年度的营业收入仅为176.43万元。

三、补充披露经营活动现金流量净额与净利润的主要差异原因，报告期各类现金流量的各主要构成和大额变动情况是否与实际业务的发生一致，是否与相关会计科目的核算项目勾稽。

（一）补充披露经营活动现金流量净额与净利润的主要差异原因

2017年经营活动现金流量净额为2,320.32万元，较净利润少4,810.17万元，差异原因主要系向招商蛇口划转的资金归集款增加约14,206.83万元，同时未支付的采购款增加3,068.46万元，预收的物业管理费等增加5,551.64万元。

2018年经营活动现金流量净额为1,858.91万元，较净利润少13,104.27万元，差异原因主要系未收回的物业管理费等增加13,457.53万元，其中应收招商蛇口等关联方余额增加9,790万元。

2019年1-6月经营活动现金流量净额为6.43万元，较净利润少8,206.68万元，差异原因主要系未收回的物业管理费增加10,595.85万元，其中应收招商蛇口等关联方余额增加6,708万元。

(二) 报告期各类现金流量的各主要构成，大额变动情况与实际业务的发生一致，与相关会计科目的核算项目勾稽。

1、经营活动现金流量情况

招商物业经营活动产生的现金流量反映与公司日常经营相关的现金流量情况。其中，销售商品收到的现金主要为收取的物业管理服务费、项目工程款等，与营业收入金额对比如下：

单位：万元

项目	2019年 1-6 月	2018年	2017年
销售商品、提供劳务收到的现金	170,391.14	301,931.56	260,652.51
营业收入金额	161,324.41	312,976.58	258,057.53
销售收款占营业收入的比例	105.62%	96.47%	101.01%

报告期内，销售商品、提供劳务收到的现金占营业收入的比例处于96%-106%之间，其中，2018年占比较低，为96.47%，主要系部分收入未全部回款所致。招商物业2018年营业收入较2017年增加5.49亿元，销售商品、提供劳务收到的现金较2017年增加4.13亿元，较营业收入的增加额少1.36亿元，与应收账款的增加额1.35亿元的情况基本保持一致。

购买商品、接受劳务支付的现金主要为支付的材料采购款、外包服务费，结合支付给职工以及为职工支付的现金，与营业成本金额对比如下：

单位：万元

项目	2019年 1-6 月	2018年	2017年
购买商品、接受劳务支付的现金	65,717.77	118,336.95	98,008.38
支付给职工以及为职工支付的现金	92,163.23	158,083.32	132,701.91
营业成本	149,002.84	288,610.19	242,786.68
采购及薪酬占营业成本的比例	105.96%	95.78%	95.03%

报告期内，购买商品、接受劳务支付的现金与支付给职工以及为职工支付的现金的合计数占营业成本的比例处于 95%-106%之间，2017 年、2018 年购买商品、接受劳务支付的现金以及支付给职工以及为职工支付的现金合计数占营业成本的比例为 95%左右，与应付账款逐年增长的趋势一致。2019 年 1-6 月，接受劳务支付的现金以及支付给职工以及为职工支付的现金合计数占营业成本的比例为 105.96%，主要为本期支付上年已计提未发放的职工奖金导致的现金支出增加。

2、投资活动现金流量情况

投资活动现金流量主要核算与长期资产购置及处置相关的现金流量情况，主要包括固定资产的购置及处置费用，与合营及联营企业之间的投资款、分红及转让收益等。

2017 年收回投资收到的现金 100 万元系联营企业注销收回的投资款。2017 年至 2019 年 1-6 月取得投资收益收到的现金系收到合营企业及联营企业股利分配款。

2018 年收到其他与投资活动有关的现金 97.49 万元系公司收购浙江润和物业有限公司时所支付的现金净额-97.49 万元，重分类至收到其他与投资活动有关的现金。取得子公司及其他营业单位支付的现金净额 382.46 万元，系招商物业为取得漳州招商物业服务服务有限公司 40%股权而支付的交易对价。

3、筹资活动现金流量情况

筹资活动产生的现金流量主要为股份分红。2017 年、2018 年分配股利、利润或偿付利息支付的现金分别为 306.65 万元、310.75 万元，系招商物业之子公司北京招商局物业管理有限公司支付给少数股东的股利分配款。

四、结合标的资产报告期内应收账款大幅增长、住宅类物业收入占比较高、住宅市场受调控政策影响较大等情况，说明对标的资产未来经营业绩是否存在重大不利影响。

（一）招商物业报告期内应收账款增长对未来经营业绩不存在重大不利影响

报告期内主要客户的结算模式、信用政策未发生重大变动，应收账款余额增长较快，且增长速度快于营业收入的增长，主要原因是，受招商蛇口内部资金统筹调配的需要及付款流程调整的影响，关联方付款速度有所放缓，因此 2018 年度

及 2019 年上半年招商物业应收招商蛇口等关联方的物业服务收入的回款进度较慢，2018 年末应收招商蛇口等关联方余额较 2017 年末增加 9,790 万元，2019 年 6 月末应收关联方余额较 2018 年末增加 6,708 万元。2019 年下半年，招商物业逐步收回应收招商蛇口等关联方的款项，截至 2019 年 8 月 31 日，应收关联方款项大部分已经收回，其中账龄一年以上的应收关联方款项除了少量未到期的质保金外，已经全部收回；同时，招商物业已制定相关应收账款管理规定，未来招商物业亦将严格实施相关应收账款信用政策，与招商蛇口及其他关联方及时结算应收款项。因此，报告期内应收账款增长对未来经营业绩不存在重大不利影响。

（二）招商物业住宅类物业收入占比较高，且住宅市场受调控政策影响较大对未来经营业绩不存在重大不利影响

招商物业住宅类物业服务占基础物业管理业务收入比重约为 50%，占比相对较高，但住宅市场调控政策对公司未来经营业绩不存在重大不利影响，主要原因是：（1）目前招商物业住宅类物业存量较大，由于招商物业良好的服务质量及服务口碑，2017 年至 2018 年，住宅类物业的续约率约为 99%，存量住宅类业务较为稳定，客户流失风险较低，为招商物业业绩稳步增长提供有力保障；（2）近年来，招商物业大力拓展非住宅类物业服务，丰富物业业务类型，提升物业业务的盈利规模和质量，增强持续盈利能力，目前非住宅类物业服务的拓展取得了良好效果，已成功拓展阿里巴巴杭州西溪园区 4 期项目、阿里巴巴广东数据中心、京东总部办公楼、宝马动力总成工厂等明星项目；（3）目前，招商物业增量住宅类物业主要来源于招商蛇口。招商蛇口系国内规模排名领先的房地产开发商，业务发展势头良好，2018 年招商蛇口全年实现签约销售面积 827.35 万平方米，同比增加 45.15%；累计实现签约销售金额 1705.84 亿元，同比增加 51.26%。招商蛇口持续快速发展为招商物业承接大量住宅类物业提供了可选择市场机会和空间；招商物业将继续积极开展与招商蛇口的市场化业务协同，争取相关业务机会。

综上，应收账款大幅增长、住宅类物业收入占比较高、住宅市场受调控政策影响较大等因素对招商物业经营业绩不存在重大不利影响。

五、会计师核查意见

经核查，我们认为：



1、报告期内，招商物业的物业管理业务及专业服务收入的变动具有合理性，符合行业惯例；主要客户的结算模式、信用政策没有发生重大调整 and 变化。受招商蛇口内部资金统筹调配的需要及付款流程调整的影响，招商蛇口等关联方付款速度有所放缓，因此 2018 年度及 2019 年上半年招商物业应收招商蛇口等关联方的物业服务收入的回款进度较慢，导致应收账款的增长速度快于营业收入的增长速度，截至 2019 年 8 月 31 日，应收招商蛇口等关联方款项大部分已经收回，其中账龄一年以上的应收关联方款项除了少量未到期的质保金外，已经全部收回，应收账款增长快于营业收入增长具有合理原因，具有匹配性。

2、报告期内，招商物业的各业务及不同物业类型的收费模式、定价依据没有发生重大调整 and 变化，与同行业公司不存在重大差异，住宅类物业项目存在政府指导价的规范与指导，非住宅类物业项目不存在政府指导价的规范与指导。报告期内各类型物业管理面积增长具备合理性，物业管理面积与收入变动具备匹配关系。

3、报告期内，招商物业经营活动现金流量净额与净利润的差异，主要原因是应收招商蛇口等关联方的款项回款较慢，应收账款增长较快，导致经营活动现金流量净额低于净利润。报告期内各类现金流量的各主要构成和大额变动情况与实际业务的发生一致，与相关会计科目的核算项目勾稽。

4、报告期内，招商物业的应收账款大幅增长、住宅类物业收入占比较高、住宅市场受调控政策影响较大等因素对招商物业未来经营业绩不存在重大不利影响。

问题 10: 申请文件显示, 报告期内, 标的资产物业管理业务毛利率分别为 5.12%、6.72%和 6.66%, 呈上升趋势, 但综合毛利率低于同行业可比公司; 标的资产净利率分别为 2.63%、4.66%和 4.94%, 大幅增长。请你公司: 1) 结合标的资产成本管控、主要业务构成、管理物业类型等, 补充披露标的资产物业管理业务毛利率以及标的资产净利率变动的原因及合理性。2) 结合单价变动、成本构成中各项目金额及占比变动等, 补充披露不同类型物业服务毛利率差异及变动的原因, 是否符合行业惯例, 主要项目毛利率变动是否与总体毛利率变动趋势一致。3) 结合企业竞争优劣势等, 进一步量化分析标的资产相关业务毛利率低于同行业可比公司的原因及合理性, 标的资产盈利能力与可比公司是否存在重大差异。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复:

一、结合标的资产成本管控、主要业务构成、管理物业类型等, 补充披露标的资产物业管理业务毛利率以及标的资产净利率变动的原因及合理性。

(一) 标的资产物业管理业务毛利率变动的原因及合理性

标的公司 2017 年度、2018 年度、2019 年 1-6 月具体业务收入构成及毛利率情况如下:

单位: 万元, %

项目	2019年 1-6月			2018年度			2017年度		
	收入金额	收入占比	毛利率	收入金额	收入占比	毛利率	收入金额	收入占比	毛利率
一、物业管理业务	144,337.22	89.47	6.66	282,104.54	90.14	6.72	229,665.92	89.00	5.12
(一) 基础物业管理	119,033.40	73.78	6.26	225,500.65	72.05	6.15	190,987.31	74.01	5.15
其中: 住宅	56,897.76	35.27	4.61	109,285.86	34.92	4.55	85,669.47	33.20	3.10
商业、办公	47,608.57	29.51	8.41	88,235.62	28.19	8.14	80,078.97	31.03	6.77
其他	14,527.07	9.00	5.68	27,979.17	8.94	6.14	25,238.87	9.78	6.99

项目	2019年 1-6月			2018年度			2017年度		
	收入金额	收入占比	毛利率	收入金额	收入占比	毛利率	收入金额	收入占比	毛利率
(二) 开发商服务	25,303.82	15.69	8.54	56,603.89	18.09	9.00	38,678.61	14.99	4.99
二、专业服务	16,987.19	10.53	15.95	30,872.04	9.86	17.50	28,391.61	11.00	12.35
营业收入合计	161,324.41	100.00	7.64	312,976.58	100.00	7.79	258,057.53	100.00	5.92

标的公司 2017 年度、2018 年度、2019 年 1-6 月物业管理业务毛利率分别为 5.12%、6.72%、6.66%，2018 年度物业管理业务毛利率相较 2017 年度提升 1.60 个百分点，2019 年 1-6 月物业管理业务毛利率相较 2018 年度基本保持稳定。基础物业管理业务中不同类型物业的物业管理收入占总收入的比例相对稳定，2018 年度物业管理业务毛利率相较 2017 年度提升 1.60 个百分点，主要由于住宅物业管理、商业办公物业管理及开发商服务毛利率实现提升，具体原因为：

1、标的公司落实质效提升工程，通过加强员工业务培训，优化人员配置，应用信息化、科技化等手段，持续提升人均效能。住宅物业管理为标的公司物业管理收入最大的组成部分，2018 年住宅物业管理业务收入相较 2017 年增长 27.57%，人工成本增长 16.54%；人工成本为物业管理业务的主要成本，标的公司针对住宅项目单体规模较大、人均效能提升空间较大的特点，重点落实提质增效，加强员工业务培训，优化人员配置，鼓励并激励员工承担更多的服务工作，在合理范围内提升单位员工的工作量，并应用信息化、科技化等手段，提升员工人均效能，在保证服务质量的同时人工成本控制取得较为明显的效果；

2、标的公司加强节能降耗和降本增效。商业、办公物业的服务人员配置一般根据客户的要求确定，但一般情况下单个商业、办公项目的服务区域相较住宅物业更加集中，标的公司针对商业、办公物业的特点，重点进行项目相关费用支出的集约化管理，2018 年度开始推行集中采购等方式，通过集中采购提高与供应商的议价能力以控制业务成本，同时把节能降耗放在重要位置，推广节能改造，根据各项目的特点，逐个梳理节能潜力，2018 年商业、办公物业管理成本中公共

设施维保费、绿化养护费、公共能源费等费用支出占商业、办公物业管理收入比重较 2017 年下降，相应毛利率提升；

3、标的公司与招商蛇口建立市场化业务协同模式。标的公司 2016 年启动市场化改革以来，逐步建立与招商蛇口的市场化业务协同模式，2018 年招商物业进一步深化改革，向招商蛇口提供的开发商服务服务内容趋于丰富，为招商蛇口实现了良好的业务协同效果；同时，招商蛇口开发规模拓展带来标的公司开发商服务规模增长，规模效应提升，因此标的公司在市场化定价模式下开发商服务毛利率实现提升；

4、不断拓展外部市场，增强规模效应。标的公司持续加强外部市场拓展，增加业务规模，与现有业务布局实现协同，增加管理项目的密度，摊薄固定成本，增强规模效应。

综上，结合标的资产成本管控、主要业务构成、管理物业类型等，标的公司报告期内毛利率提升主要由于落实质效提升工程，提高人均效能，加强节能降耗和降本增效，与招商蛇口建立市场化业务协同模式，不断拓展外部市场，增强规模效应，物业管理业务毛利率的变动具有合理性。

（二）标的资产净利率变动的原因及合理性

标的公司报告期内各主要业务毛利率、净利率情况如下：

单位：%

项目类型	2019年 1-6 月	2018年度	2017年度
物业管理业务毛利率	6.66	6.72	5.12
专业服务毛利率	15.95	17.5	12.35
综合毛利率	7.64	7.79	5.92
净利率	4.94	4.66	2.63

标的公司 2017 年度、2018 年度、2019 年 1-6 月净利率分别为 2.63%、4.66%、4.94%，2018 年度净利率相较 2017 年度提升 2.03 个百分点，2019 年 1-6 月净利率相较 2018 年度基本保持稳定。2018 年度净利率相较 2017 年度提升 2.03 个百分点，主要系标的公司 2018 年毛利率相较 2017 年提升，具体原因如下：

1、标的公司物业管理业务毛利率的提升。标的公司物业管理业务 2017 年度、2018 年度物业管理业务收入占总营业收入的比例均较高，为 90%左右，标的公司物业管理业务毛利率的提升是净利率提升的主要原因；

2、标的公司发展专业服务，专业服务毛利率提升。标的公司专业服务业务主要包括社区商业、经纪顾问及建筑科技等。标的公司社区商业业务 2017 年度尚处于起步阶段，通过相关投入积累业务资源、完善业务模式，2018 年度成熟度提升，实现扭亏为盈。标的公司 2018 年加大了建筑科技业务与经纪顾问业务的市场拓展，经纪顾问业务中高毛利率的车位代理销售业务规模扩大，相应经纪业务毛利率提升；2018 年建筑科技业务规模实现一定提升，毛利相应增加。上述两项原因实现标的公司 2018 年度专业服务毛利率相较 2017 年度实现提升。

综上，由于标的公司提质增效，与招商蛇口建立市场化业务协同模式，不断拓展外部市场、增强规模效应，发展专业服务，标的公司报告期内毛利率提升，相应净利率实现提升，净利率变动具有合理性。

二、结合单价变动、成本构成中各项目金额及占比变动等，补充披露不同类型物业服务毛利率差异及变动的原因，是否符合行业惯例，主要项目毛利率变动是否与总体毛利率变动趋势一致。

（一）不同类型物业服务毛利率差异及变动的原因

标的公司报告期内不同类型物业服务的单价情况如下：

单位：元/平方米/月

项目类型	2019年 1-6 月	2018年度	2017年度
住宅	3.41	3.45	3.18
商业、办公	10.05	11.37	10.35
其他	3.78	3.72	5.17

标的公司报告期内住宅物业服务的成本构成情况如下:

单位: 万元, %

项目类型	2019 年 1-6 月			2018 年度			2017 年度		
	金额	占成本比例	占收入比例	金额	占成本比例	占收入比例	金额	占成本比例	占收入比例
人员工资	26,133.08	48.15	45.93	52,380.42	50.21	47.93	44,947.27	54.14	52.47
安保费用	3,928.76	7.24	6.90	6,154.62	5.90	5.63	3,633.62	4.38	4.24
清洁卫生费	8,254.56	15.21	14.51	15,010.45	14.39	13.74	12,323.60	14.84	14.39
绿化养护费	1,557.06	2.87	2.74	2,764.23	2.65	2.53	2,181.18	2.63	2.55
公共设施维保费	3,413.29	6.29	6.00	6,814.13	6.53	6.24	4,716.30	5.68	5.51
行政办公费	2,197.42	4.05	3.86	4,561.65	4.37	4.17	2,993.66	3.61	3.49
公共能源费	5,419.28	9.99	9.52	9,995.60	9.58	9.15	7,206.14	8.68	8.41
其他	3,370.29	6.21	5.92	6,634.66	6.36	6.07	5,015.52	6.04	5.85
合计	54,273.74	100.00	95.39	104,315.76	100.00	95.45	83,017.29	100.00	96.90

标的公司报告期内商业、办公物业服务的成本构成情况如下:

单位: 万元, %

项目类型	2019 年 1-6 月			2018 年度			2017 年度		
	金额	占成本比例	占收入比例	金额	占成本比例	占收入比例	金额	占成本比例	占收入比例
人员工资	23,189.74	53.18	48.71	42,198.64	52.06	47.82	36,952.04	49.49	46.14
安保费用	2,248.05	5.16	4.72	4,142.88	5.11	4.70	3,347.26	4.48	4.18
清洁卫生费	4,923.39	11.29	10.34	9,625.61	11.88	10.91	8,905.54	11.93	11.12
绿化养护费	405.49	0.93	0.85	758.91	0.94	0.86	1,068.05	1.43	1.33

项目类型	2019 年 1-6 月			2018 年度			2017 年度		
	金额	占成本比例	占收入比例	金额	占成本比例	占收入比例	金额	占成本比例	占收入比例
公共设施维保费	2,246.18	5.15	4.72	4,567.48	5.64	5.18	5,759.01	7.71	7.19
行政办公费	1,498.98	3.44	3.15	2,449.66	3.02	2.78	2,065.71	2.77	2.58
公共能源费	3,306.24	7.58	6.94	6,295.77	7.77	7.14	6,080.57	8.14	7.59
其他	5,788.62	13.27	12.16	11,014.19	13.59	12.48	10,482.23	14.04	13.09
合计	43,606.68	100.00	91.59	81,053.14	100.00	91.86	74,660.42	100.00	93.23

标的公司报告期内其他类型物业服务的成本构成情况如下：

单位：万元，%

项目类型	2019 年 1-6 月			2018 年度			2017 年度		
	金额	占成本比例	占收入比例	金额	占成本比例	占收入比例	金额	占成本比例	占收入比例
人员工资	7,280.41	53.14	50.12	13,672.41	52.07	48.87	10,252.86	43.67	40.62
安保费用	1,276.31	9.32	8.79	2,343.33	8.92	8.38	1,238.43	5.28	4.91
清洁卫生费	1,406.10	10.26	9.68	2,642.52	10.06	9.44	1,809.32	7.71	7.17
绿化养护费	136.86	1.00	0.94	328.81	1.25	1.18	331.51	1.41	1.31
公共设施维保费	317.80	2.32	2.19	771.10	2.94	2.76	609.93	2.60	2.42
行政办公费	260.63	1.90	1.79	404.90	1.54	1.45	380.34	1.62	1.51
公共能源费	571.99	4.17	3.94	1,572.97	5.99	5.62	589.81	2.51	2.34
其他	2,451.23	17.89	16.87	4,524.15	17.23	16.17	8,263.55	35.20	32.74
合计	13,701.33	100.00	94.32	26,260.19	100.00	93.86	23,475.75	100.00	93.01

1、不同类型物业服务毛利率差异的原因



报告期内住宅物业收费单价总体呈现上涨趋势，商业、办公及其他物业收费单价呈现小幅波动。从不同类型物业的收费单价来看，住宅物业收费单价受到政府限价指导，且价格调整也需要业主委员会通过，而商场、写字楼等非住宅物业管理定价更加市场化，客户对于物业服务的品质要求更高，根据客户需求定制多样化服务，技术含量相对较高，相应附加值更高，因此一般情况下商业、办公及其他类型物业相较住宅服务收费水平更高，毛利空间更大。根据中国指数研究院与中国房地产 TOP10 研究组发布的《2019 中国物业服务百强企业研究报告》，2018 年，百强企业管理项目平均物业服务费为 4.22 元/平方米/月。分业态来看，办公物业服务费最高，达 7.84 元/平方米/月，其次是商业物业服务费，为 7.01 元/平方米/月，住宅物业服务费最低，为 2.25 元/平方米/月，公众物业、产业园区物业、学校物业、医院物业和其他类型物业服务费分别为 3.72 元/平方米/月、3.61 元/平方米/月、3.58 元/平方米/月、6.84 元/平方米/月和 5.92 元/平方米/月。

不同类型物业服务的成本构成主要为人员工资、安保费用、清洁卫生费、绿化养护费、公共设施维保费、公共能源费等，其中人员工资是最主要成本构成因素，占物业管理成本的比例为 50%左右。从各项成本支出占收入比例角度，住宅物业安保费用、清洁卫生费、绿化养护费、公共设施维保费等费用支出占收入比重较非住宅物业更高，主要由于一般情况下非住宅物业单个项目服务区域较住宅物业更加集中，更易于开展成本支出的集约化管理，控制成本支出水平。

综上，不同类型物业服务毛利率存在差异的主要原因为物业管理定价具体方式及单价水平不同、成本管控及集约化管理的程度及效果存在差异。

2、不同类型物业服务毛利率变动的原因

报告期内招商物业住宅物业服务毛利率分别为 3.10%、4.55%和 4.61%，商业及办公物业服务毛利率分别为 6.77%、8.14%和 8.41%，均实现稳步增长；其他类型物业服务毛利率分别为 6.99%、6.14%和 5.68%，存在下降趋势。

住宅物业服务毛利率提升的主要原因为标的公司落实质效提升工程，通过加强员工业务培训，优化人员配置，应用信息化、科技化等手段，持续提升人均效能。商业及办公物业服务毛利率提升的主要原因为标的公司开展节能降耗和降本增效，推行集中采购与节能改造，加强成本支出的集约化管理。其他类型物业包含业态较多，包括园区、厂房、公共建筑、学校等，各业态具体成本支出特点存在一定差异，且各业态业务的结构存在变化，导致毛利率有所下降，

其他类型物业服务收入占物业管理业务收入的比例相对较低，其毛利率波动对标的公司物业管理业务毛利率及总体毛利率影响有限。

（二）不同类型物业服务毛利率差异及变动符合行业惯例

主营业务为物业管理的同行业 A 股上市公司为中航善达和南都物业，考虑到无法获取南都物业同期各业态的毛利率情况，以中航善达主营物业服务的中航物业作为对比。

中航物业报告期内不同类型物业服务的毛利率情况如下：

单位：万元

项目类型	2019年 1-6 月	2018年度	2017年度
住宅	9.32	7.48	7.7
商业、办公	13.92	12.02	12.85
其他	9.44	8.59	10.68

报告期内，中航物业不同业态的毛利率从高到低依次为商业及办公、其他、住宅，招商物业各业态的毛利率差异及变动与同行业一致，符合行业惯例。

（三）主要项目毛利率变动与总体毛利率变动趋势一致

标的公司最近一期物业管理收入前五大项目在报告期内平均毛利率变动情况如下：

项目名称	2019年 1-6 月	2018年	2017年
2019年 1-6 月前五大项目收入（万元）	19,886.03	21,656.21	10,616.98
2019年 1-6 月前五大项目平均毛利率（%）	10.02	10.47	8.75

报告期内，招商物业主要项目中各项目所服务的物业业态及区域不同，各项目毛利率存在一定差异。2017 年度及 2018 年度，主要项目的平均毛利率与标的公司总体毛利率变动趋势一致。

三、结合企业竞争优劣势等，进一步量化分析标的资产相关业务毛利率低于同行业可比公司的原因及合理性，标的资产盈利能力与可比公司是否存在重大差异。

由于 A 股物业管理上市公司中南都物业公开披露数据有限，主要以本次交易中上市公司全资子公司中航物业作为可比公司进行量化分析。

报告期内，招商物业及中航物业各业务毛利率、净利率情况如下：

单位：%

项目	2019年 1-6 月		2018年度		2017年度	
	招商物业	中航物业	招商物业	中航物业	招商物业	中航物业
综合毛利率	7.64	10.27	7.79	9.98	5.92	10.80
其中：物业管理业务毛利率	6.66	12.06	6.72	10.45	5.12	11.41
净利率	4.94	5.08	4.66	4.28	2.63	4.87

招商物业的物业管理业务毛利率低于中航物业对应水平，主要原因为：

1、主要服务的物业业态不同。中航物业是机构主导型物业服务企业，核心业务聚焦于政府类、公共类及企业总部类物业，在机构市场具备较强的市场竞争力，在该细分领域业务规模更大、项目数量更多、项目密度更大，标准化体系建设及同等服务品质下的成本管控更为成熟。招商物业服务的物业业态中住宅物业占比较高，报告期内招商物业住宅物业服务收入约占基础物业管理收入的 50%，而中航物业的住宅物业服务收入占比较低，占基础物业管理收入的比例低于 20%，住宅物业管理毛利率一般低于非住宅物业管理毛利率。

2、中航物业采用“大总部”的组织架构，各城市公司核心财务、运营等人员由总部直接统筹管理，对项目人员进行管控监督；招商物业侧重对各城市公司及项目的授权，因此直接服务于项目的人员相对较多，导致招商物业人工成本占收入比例较高，而中航物业管理费用比例较高。

3、中航物业在保证项目质量的前提下，更多的采用劳务外包的方式，对人员工资及外包成本的总体控制更为显著。招商物业对于安保、清洁等岗位的外包程度低于中航物业，因此成本总体较高。

4、公司战略定位因素影响。招商物业成立之初系招商局系统内物业服务平台，为招商局系统自有物业及向招商蛇口开发的楼盘提供物业服务，首要关注服务质量和品牌建设，在设施维保、公共能源等方面投入相对较大。

从净利率来看，2018 年招商物业净利率由 2017 年的 2.63% 增加至 4.66%，2017 年和 2018 年中航物业净利率分别为 4.87% 和 4.28%，虽然招商物业基础物业管理毛利率低于中航物业，但由于招商物业大力拓展专业服务以及管理费用管控等原因，2018 年招商物业与中航物业净利率基本一致。

综上，标的公司报告期内盈利能力持续提升，标的资产相关业务毛利率低于可比公司主要系业务特点、管理模式、战略定位、人工成本等因素的影响，具有合理性，标的资产盈利能力与可比公司不存在重大差异。

四、会计师核查意见

经核查，我们认为：

1、标的资产物业管理业务毛利率以及净利率变动主要由于标的公司提质增效，与招商蛇口建立市场化业务协同模式，不断拓展外部市场、增强规模效应，发展专业服务，其变动具有合理性；

2、报告期内，标的资产不同类型物业服务毛利率存在差异的主要原因为物业管理定价具体方式及单价水平不同、成本管控及集约化管理的程度及效果存在差异，不同类型物业服务毛利率的变动具有合理性，其毛利率差异及变动符合行业惯例，主要项目毛利率变动与总体毛利率变动趋势一致；

3、报告期内，标的资产盈利能力持续提升。标的资产物业管理业务毛利率低于可比公司主要系业务特点、管理模式、战略定位、人工成本等因素的影响，具有合理性，标的资产盈利能力与可比公司不存在重大差异。

问题 11: 申请文件显示, 标的资产其他应收款项目金额分别为 110,231.13 万元、114,193.44 万元和 112,252.29 万元, 占资产总额比例分别为 75.44%、65.69%和 61.58%。主要是应收关联往来, 其中最主要的部分为应收招商蛇口的资金归集款, 截至重组报告书签署日, 上述资金归集款已经全部归还至招商物业。请你公司: 1) 结合招商蛇口资金归集情况等进一步补充披露标的资产报告期内是否存在资金占用, 为控股股东、实际控制人及其控制的企业进行违规担保的情形。2) 上述资金归集是否持续, 对标的资产未来融资安排和生产经营的影响。3) 结合标的资产内部控制制度的设置及执行, 公司治理等情况, 补充披露标的资产在交易完成后避免关联方资金占用的应对措施。4) 补充披露资金归集款归还至招商物业的相关会计处理, 是否符合企业会计准则规定。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。

回复:

一、结合招商蛇口资金归集情况等进一步补充披露标的资产报告期内是否存在资金占用, 为控股股东、实际控制人及其控制的企业进行违规担保的情形。

报告期内, 招商物业根据招商蛇口内部资金管理的要求进行资金归集, 从而导致存在被股东及其关联方非经营性资金占用的情形, 具体如下:

本次交易前, 根据招商蛇口资金管理的管理制度要求, 招商物业作为招商蛇口 100%控制的子公司, 在账面保留足够日常使用的资金后, 剩余部分归集至招商蛇口, 由其集中管理, 招商物业有资金需求时向招商蛇口提取使用, 该部分集团资金归集款构成非经营性资金占用。2019 年 8 月, 招商蛇口已经将上述集团资金归集款全部归还至招商物业。截至报告书签署之日, 招商物业不存在被股东及其关联方非经营性资金占用的情形。

鉴于报告期内标的资产为招商蛇口的全资子公司, 上述非经营性资金占用为招商蛇口内部资金管理的举措, 且所占资金已于重组报告书披露前全部归还, 符合《<上市公司重大资产重组管理办法>第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第 10 号》等相关监管规定。

报告期内, 招商物业不存在为控股股东、实际控制人及其控制的企业进行违规担保的情形。

二、上述资金归集是否持续, 对标的资产未来融资安排和生产经营的影响。

上述集团资金归集款已经于 2019 年 8 月归还至招商物业。根据招商蛇口于 2019 年 8 月 23 日出具的《关于集团资金归集情况的说明》，其确认自说明出具日起不会要求招商物业向其进行资金归集。因此，上述集团资金归集情形不会持续，不会影响标的资产未来融资安排和生产经营。

三、结合标的资产内部控制制度的设置及执行，公司治理等情况，补充披露标的资产在交易完成后避免关联方资金占用的应对措施。

本次交易完成后，招商物业将严格遵守其公司章程、《财务管理制度》等规章制度，确保招商物业财务机构的独立性，并对相关财务人员进行培训，要求其定期核查招商物业与其关联方之间的交易情况及资金往来，避免关联方资金占用。

此外，本次交易完成前，上市公司已经按照《公司法》《上市规则》等法律法规及中国证监会、深交所的相关规定，建立了完善的法人治理结构和严格的内部控制制度（包括《公司章程》《股东大会议事规则》《董事会议事规则》《关联交易管理制度》等），对上市公司与其关联方之间的资金往来等关联交易建立了严格的内部决策权限及决策程序。

本次交易完成后，招商物业将成为中航善达的全资子公司，招商蛇口将成为中航善达的控股股东，招商局集团将成为中航善达的实际控制人。公司将督促招商物业严格按照《上市规则》等上市公司规范运作的相关规定及中航善达《公司章程》《关联交易管理制度》等内部管理制度的要求运作，督促招商物业就关联交易事项严格履行相应的决策程序和重大信息内部报告程序，严格控制招商物业与招商蛇口、招商局集团及其控制的其他企业之间的资金往来，避免关联方资金占用。

同时，为防止本次交易后出现违规资金占用情形，招商蛇口、招商局集团已于 2019 年 8 月 23 日作出《关于资金占用和违规担保的承诺函》，承诺“截至本函出具之日，本公司对招商物业不存在非经营性资金占用的情形。本次交易完成后，本公司作为中航善达的控股股东/实际控制人，将维护中航善达资产的独立性，确保本次交易完成后，中航善达不会出现被本公司及下属控股企业违规占用资金的情形，也不会出现对本公司及下属控股企业违规提供担保的情形。若本公司不再拥有中航善达的控股/控制权，则本函自动失效”。

四、补充披露资金归集款归还至招商物业的相关会计处理，是否符合企业会计准则规定。

截至 2019 年 8 月，上述集团资金归集款已经归还至招商物业。招商物业收到划款时，借记银行存款，贷记其他应收款-内部公司存款；现金流量表中在“收到的其他与经营活动有关的现金”中列报。上述会计处理符合企业会计准则的规定。

五、会计师核查意见

经核查，我们认为：

1、报告期内标的资产存在非经营性资金占用的情形，该资金占用系招商蛇口对下属公司统一进行资金归集形成的集团资金归集款，所占用资金已于重组报告书披露前全部归还，符合《<上市公司重大资产重组管理办法>第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第 10 号》等相关监管规定；报告期内标的资产不存在为控股股东、实际控制人及其控制的企业进行违规担保的情形。

2、招商蛇口已经于 2019 年 8 月将上述集团资金归集款归还至招商物业，且出具了《关于集团资金归集情况的说明》，确认不再要求招商物业向其进行资金归集，因此上述集团资金归集情形不会持续，不影响标的资产未来融资安排和生产经营。

3、本次交易完成后，招商物业将严格遵守其公司章程、《财务管理制度》等规章制度，按照《上市规则》等上市公司规范运作的相关规定及中航善达《公司章程》《关联交易管理制度》等内部管理制度的要求运作，并且招商蛇口、招商局集团已作出《关于资金占用和违规担保的承诺函》，避免关联方资金占用。

4、资金归集款归还至招商物业的相关会计处理，符合企业会计准则规定。

问题 12: 申请文件显示, 报告期各期末, 招商物业资产负债率分别为 81.67%、76.55%、73.13%, 呈现下降趋势, 但均高于同行业可比公司。招商物业流动比率分别为 1.26、1.34 和 1.40, 总体呈现增长态势, 但低于同行业可比公司。请你公司: 1) 结合标的资产主要流动负债的到期期限、银行授信额度及现金流情况, 补充披露标的资产偿债能力是否稳定, 是否存在重大偿债风险, 并以列表方式说明未来还款计划、还款资金来源及可实现性。2) 补充披露标的资产资产负债率高于同行业公司, 流动比率、速动比率低于同行业公司的原因及合理性。3) 本次交易对上市公司偿债能力的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复:

一、结合标的资产主要流动负债的到期期限、银行授信额度及现金流情况, 补充披露标的资产偿债能力是否稳定, 是否存在重大偿债风险, 并以列表方式说明未来还款计划、还款资金来源及可实现性。

截至 2019 年 6 月 30 日, 标的资产现金及现金等价物账面余额为 9,189.16 万元, 其他应收款中归集至招商蛇口的资金余额为 101,782.32 万元, 且集团资金归集款已于 2019 年 8 月归还至招商物业, 招商物业现金流充裕。

报告期内, 标的资产无带息负债, 无银行贷款记录, 无银行授信额度。标的资产负债项目全部为经营活动形成的款项, 主要为应付账款、预收款项、应付职工薪酬和其他应付款, 其中预收款项主要为预收物业管理费, 不涉及偿还事项; 截至 2019 年 6 月 30 日, 招商物业应付账款、应付职工薪酬和其他应付款金额合计约为 95,854.12 万元, 标的公司持有的现金 (包括可动用、目前已收回的集团资金归集款) 超过上述应付款项, 无流动性风险。

截至 2019 年 6 月 30 日, 标的资产流动比率为 1.40 倍, 略低于同行业 A 股上市公司平均水平 1.45 倍, 速动比率为 1.35 倍, 高于同行业 A 股上市公司平均水平 1.18 倍。

主要流动负债及还款情况如下:

单位：万元

项目名称	截至 2019 年 6 月 30 日余额	未来还款划款计划	还款资金来源	可实现性
应付账款	16,406.50	根据合同约定时间付款	自有资金	资金充裕，无还款压力
应付职工薪酬	21,765.11	按月支付	自有资金	资金充裕，无还款压力
其他应付款	57,682.52	按业务经营情况安排还款	自有资金	资金充裕，无还款压力
合计	95,854.13			

综上所述，报告期内，标的资产现金流充裕，无带息负债、无银行授信额度，经营性负债还款具有可实现性。标的资产具有较强的偿债能力，不存在重大偿债风险。

二、补充披露标的资产资产负债率高于同行业公司，流动比率、速动比率低于同行业公司的原因及合理性。

报告期内，招商物业资产负债率、流动比率、速动比率与主营业务为物业管理同行业公司 A 股上市公司相比情况如下：

证券代码	公司名称	资产负债率（%）			流动比率（倍）			速动比率（倍）		
		2019 年 6 月 30 日	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日	2019 年 6 月 30 日	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日	2019 年 6 月 30 日	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
000043.SZ	中航善达	61.26	63.09	75.94	1.42	1.51	1.15	0.88	1.00	0.62
603506.SH	南都物业	56.11	51.86	64.89	1.48	1.58	1.30	1.48	1.58	1.30
平均值		58.69	57.48	70.41	1.45	1.54	1.22	1.18	1.29	0.96
招商物业		73.13	76.55	81.67	1.40	1.34	1.26	1.35	1.27	1.26

数据来源：Wind 资讯

截至 2017 年 12 月 31 日、2018 年 12 月 31 日和 2019 年 6 月 30 日，招商物业资产负债率高于中航善达和南都物业的主要原因如下：

(1) 中航善达和南都物业系上市公司，因公开发行股份的股权融资导致股本和资本公积金额较大，所有者权益金额较高，因此资产负债率与招商物业相比较低。

(2) 与招商物业相比，中航善达尚有部分存量房地产开发业务及投资性房地产业务，截至 2019 年 6 月 30 日，投资性房地产余额为 692,001.66 万元，存货科目余额为 165,101.31 万元，两者合计占资产总额比重为 69.63%，资产规模较大。同时近年来中航善达持续促进战略及经营的转型，聚焦物业资产管理业务，融资需求下降，逐步偿还银行借款，导致负债总额金额大幅降低。因此，中航善达资产负债率较低且呈现下降趋势。

(3) 南都物业因收购事项所形成的商誉增加了资产总额（截至 2019 年 6 月 30 日，商誉账面余额为 13,946.02 万元），因此，南都物业资产负债率较招商物业较低。

截至 2017 年 12 月 31 日、2018 年 12 月 31 日和 2019 年 6 月 30 日，招商物业流动比率略低于中航善达和南都物业，速动比率略高于中航善达但低于南都物业的主要原因如下：

(1) 中航善达尚有部分存量房地产开发业务，存量项目主要反映在存货科目中，截至 2019 年 6 月 30 日，存货科目余额为 165,101.31 万元，导致流动资产金额相对较大，流动比率相对较高，但速动比率相对较低。

(2) 南都物业业务规模较小，预收物业费、应付职工薪酬及押金保证金金额较低，导致流动负债余额较小；同时，南都物业由于上市发行新股，增加了流动资产（截至 2019 年 6 月 30 日，尚有 1.7 亿元闲置资金用于购买理财产品，报表上在其他流动资产科目列示），因此流动比率相对较高。南都物业账面存货金额较小，各期末存货余额不超过 100 万元，而招商物业由于车位销售业务导致账面存在一定规模的存货（截至 2019 年 6 月 30 日，存货账面价值为 6,641.22 万元），因此，招商物业速动比率低于南都物业。

三、本次交易对上市公司偿债能力的影响。

本次交易前后，上市公司偿债能力指标变动情况：

项目	2019年 6月 30 日 (交易完成前)	2019年 6月 30 日 (交易完成后)	变化
资产负债率 (%)	61.26	53.27	-7.99
流动比率 (倍)	1.42	1.42	-
速动比率 (倍)	0.88	1.02	0.14
项目	2018年 12月 31 日 (交易完成前)	2018年 12月 31 日 (交易完成后)	变化
资产负债率 (%)	63.09	55.31	-7.78
流动比率 (倍)	1.51	1.47	-0.04
速动比率 (倍)	1.00	1.07	0.07

注：1、资产负债率=负债总额/资产总额*100%

2、流动比率=流动资产/流动负债

3、速动比率=(流动资产-存货)/流动负债

截至 2019 年 6 月 30 日，招商物业账面货币资金余额 9,511.41 万元，其他应收款中归集至招商蛇口的资金余额为 101,782.32 万元，无银行借款等有息负债。随着本次交易的完成，该等资金并入上市公司，进一步增强了上市公司资金实力。

本次交易完成后，截至 2018 年 12 月 31 日，上市公司资产负债率由 63.09%降低至 55.31%，流动比率小幅下降，速动比率由 1.00 提升至 1.07。截至 2019 年 6 月 30 日，上市公司资产负债率由 61.26%降低至 53.27%，流动比率相对稳定，速动比率由 0.88 提升至 1.02。总体来看，上市公司偿债能力及流动性得到增强。

四、会计师核查意见

经核查，我们认为：

1、标的资产现金流充裕，无银行贷款记录，无银行授信额度，偿债能力稳定，不存在重大偿债风险。标的公司债务还款资金来源充足，具备可实现性。

2、标的资产资产负债率高于同行业公司，流动比率略低于同行业公司，速动比率与同行业公司相近，与其业务情况相符合，且总体差异不大，具有合理性。

3、本次交易完成后，总体来看，上市公司偿债能力得到增强。

问题 13: 请你公司: 1) 补充披露在各业务类型下收入确认的具体流程及账务处理方式, 结合业务模式、合同约定说明并补充披露所需要取得的第三方证明、收入确认的时点, 说明是否符合企业会计准则的规定, 与同行业公司进行对比说明是否符合行业惯例。2) 补充披露是否存在因违反或无法满足合同约定事项被业主方扣减服务费的情况发生, 若存在请逐笔详细列示说明原因。3) 对物业管理服务收入按不同物业类型、各期终止及新增服务项目、列示报告期内项目数量、面积、单价、收入、毛利率, 结合上述数据说明收入、单价变动的原因及合理性。4) 补充披露报告期各期期后应收款项回款情况, 是否符合结算政策, 期后回款付款方与对应的具体客户是否一致, 报告期是否存在超期未收款等逾期情形, 是否存在大额坏账情况, 坏账准备计提是否充分。5) 结合重点客户应收账款回款时点变化、账期变动情况、同行业公司情况等, 量化分析并补充披露报告期内标的资产应收账款周转率变动原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。6) 补充披露现金收款的金额、比例及核查过程, 是否存在频繁发生与业务不相关或交易价格明显异常的大额资金流动、是否存在无业务背景转移资金。7) 补充披露交易前后上市公司产权控制关系结构图。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

一、补充披露在各业务类型下收入确认的具体流程及账务处理方式, 结合业务模式、合同约定说明并补充披露所需要取得的第三方证明、收入确认的时点, 说明是否符合企业会计准则的规定, 与同行业公司进行对比说明是否符合行业惯例。

(一) 各业务类型下收入确认的具体流程及账务处理方式

招商物业业务类型包括物业管理服务与专业服务, 其中物业管理服务包括基础物业服务与开发商服务, 专业服务主要包括经纪顾问服务、建筑科技服务、设施运营服务、社区商业等。

1、物业管理服务收入

对于物业管理服务项目, 公司在物业服务已经提供, 与物业服务相关的经济利益能够流入企业, 与物业服务相关的成本能够可靠计量时, 确认物业服务收入的实现。

在具体进行会计处理时，招商物业的物业服务收入一般情况按照合同约定的服务期间及收费标准按期及时确认收入，同时也考虑公司因向客户提供服务而有权取得的对价是否很可能收回。

基础物业服务根据合同约定的收费标准按期确认收入。对于多业主项目，物业合同签订后，由项目业务人员在系统中录入业主及合同信息，根据系统中录入的物业管理面积和合同约定的收费标准，自动计算每个结算期应确认的物业费金额。对于单一业主项目，根据合同约定需要定期与业主确认服务内容的，招商物业在每次提供物业服务后，向业主方提交物业服务工作确认单，由客户对已提供的服务进行确认，并以此作为结算收入的依据。对于开发商服务项目，在提供服务后，向业主方提交物业服务工作确认单，根据实际工作量与合同中约定的费用标准、佣金比例等计算服务费用，并以此作为收入确认的依据。

2、专业服务收入

公司在提供专业服务完成后，并与客户确认，相关的经济利益能够流入企业，相关的成本能够可靠计量时，确认提供专业服务收入的实现。

经纪顾问服务：在房地产中介服务已经提供，买卖双方完成物业交接手续后确认收入的实现。公司在已将车位、储物间所有权上的主要风险和报酬转移给购买方时，确认销售收入的实现。

建筑科技服务：一般在履行了合同中的履约义务，双方对工程进行确认，验收完成后确认收入的实现。

设施运营服务：相关服务完成后，根据合同、服务工作确认单、结算单据等确认管理费收入。

社区商业：主要系招商物业开展的到家汇 APP 平台采购业务，招商物业在客户确认收货后，确认收入实现。

(二) 各业务类型收入确认所需要取得的第三方证明、收入确认的时点

业务类型	具体业务	收入确认依据	收入确认的时点
物业管理业务	基础物业管理	合同、物业服务工作确认单、物业服务结算单、发票	收入于服务完成后按合同约定的服务周期确认收入
	开发商服务	合同、物业服务工作确认单、物业服务结算单、发票	物业服务完成经双方确认后确认收入
专业服务	建筑科技	合同、验收结算单、发票	项目完工进行验收后确认收入
	设施运营	合同、服务确认单、结算单据（维保信息确认单、月度考勤明细等）、发票	服务完成经双方确认后确认收入
	经纪顾问	合同、租房服务协议、物业交接手续、车位销售表、发票等	房屋租赁业务：与租房人签订租房服务协议、完成物业交接手续后确认收入；
			车位销售代理业务：车位完成销售后确认收入
	社区商业	签收单、结算单、发票	客户确认收货后

综上所述，招商物业各业务类型下收入确认方法符合企业会计准则的规定。

(三) 与同行业公司进行对比说明是否符合行业惯例

主营业务为物业管理的同行业 A 股上市公司为南都物业和中航善达，根据《南都物业服务股份有限公司 2018 年年度报告》，南都物业收入确认具体方法如下：

“公司主要提供物业管理等服务，公司在物业管理服务已提供且物业管理收入金额能够可靠计量、物业管理服务相关的经济利益很可能流入企业，与物业管理相关的成本能够可靠地计量时，确认物业管理收入的实现。”

根据《中航善达股份有限公司 2018 年年度报告》，中航善达物业管理业务的收入确认具体方法为：在物业管理服务已经提供，与物业管理服务相关的经济利益能够流入企业，与物业管理服务相关的成本能够可靠计量时，确认物业管理收入的实现。

通过与同行业公司进行对比，招商物业收入确认原则和方法符合行业惯例。

二、补充披露是否存在因违反或无法满足合同约定事项被业主方扣减服务费的情况发生，若存在请逐笔详细列示说明原因。

报告期内，招商物业存在因违反或无法满足合同约定事项被业主方扣减服务费的情况，扣减服务费合计金额较小，占营业收入的比例极小，具体情况如下：

年度	发生扣减服务费次数	扣减服务费金额（万元）	占当年营业收入比例	扣减原因
2017 年度	6	10.41	0.0040%	(1) 营销案场月度考核未达标； (2) 项目配备人数与合同不符；
2018 年度	10	14.77	0.0047%	(1) 营销案场月度考核未达标； (2) 保洁验收未达标；
2019 年 1-6 月	13	5.52	0.0034%	(1) 营销案场月度考核未达标； (2) 人员配备不及时； (3) 考核未达标。

三、对物业管理服务收入按不同物业类型、各期终止及新增服务项目、列示报告期内项目数量、面积、单价、收入、毛利率，结合上述数据说明收入、单价变动的原因及合理性。

（一）住宅类业务各期终止、新增服务项目情况及收入、单价变动情况

住宅类业务报告期各期新增及终止服务项目数量和新增及终止项目对应的面积情况如下：

项目	2016年 12月 31日	2017年度新增项目	2017年度终止项目	2017年 12月 31日
项目数量 (个)	175	11	1	185
管理面积 (万 m ²)	3,110.79	432.66	7.18	3,774.67
项目	2017年 12月 31日	2018年度新增项目	2018年度终止项目	2018年 12月 31日
项目数量 (个)	185	72	3	254
管理面积 (万 m ²)	3,774.67	844.63	54.63	4,579.19
项目	2018年 12月 31日	2019年 1-6月新增项目	2019年 1-6月终止项目	2019年 6月 30日
项目数量 (个)	254	23	3	274
管理面积 (万 m ²)	4,579.19	255.06	8.57	5,135.13-

注：影响报告期各期末管理面积变动原因包括：1) 当期新增项目带来的面积增加；2) 当期终止项目带来的面积减少；3) 期初原有项目管理面积在当期发生变动。

住宅类业务报告期各期新增服务项目数量分别为 11 个、72 个和 23 个，新增服务项目管理面积合计为 1,532.35 万平方米。报告期内累计新增服务项目管理面积占 2019 年 6 月末管理面积的比例为 29.84%。住宅类业务报告期各期终止服务项目数量分别为 1 个、3 个和 3 个，终止服务项目对应管理面积合计为 70.38 万平方米，报告期内累计终止服务项目对应管理面积占 2019 年 6 月末管理面积的比例为 1.37%。住宅类业务新增服务项目数量及面积远高于终止服务项目数量及面积，各期末数量及管理面积规模呈现快速增长趋势，与行业发展趋势一致。

住宅类项目报告期各期收入、单价及毛利率情况如下：

项目	2017年度	2018年度	2019年 1-6月
收入 (万元)	85,669.47	109,285.86	56,897.76
平均单价 (元/平方米/月)	3.18	3.45	3.41
毛利率 (%)	3.10	4.55	4.61

住宅类业务 2018 年收入较 2017 年增加 2.36 亿元，增幅为 27.57%，2018 年平均单价较 2017 年平均单价增加 0.27 元/平方米/月，增幅为 8.49%，收入及单价变动受当期终止服务项目的影响较小，主要影响因素包括：

(1) 当年新增服务项目影响：2018 年新增服务项目在当期产生收入 9,891.16 万元，新增服务项目平均单价为 4.46 元/平方米/月，高于 2017 年平均单价；

(2) 前一年度新增服务项目影响：由于各年新增项目为当年全年陆续获得，2017 年新增项目在 2017 年平均服务年限仅半年左右，产生的收入为 8,738.86 万元；而该等项目在 2018 年的服务时间为一整年，因此 2017 年度新增服务项目带来的 2018 年收入金额较上年同期大幅增长。此外，2017 年度新增服务项目平均单价为 4.37 元/平方米/月，高于公司住宅项目平均单价水平，对 2018 年度平均单价提高产生积极影响；

(3) 存量项目影响：2018 年期初存量项目增加管理面积、增加服务内容、少量项目提价等因素亦会导致当期收入的增长，增加服务内容及项目提价亦会使得当年平均单价提高。

(二) 商业办公类业务各期终止、新增服务项目情况及收入、单价变动情况

商业办公类业务报告期各期新增及终止服务项目数量和新增及终止项目对应的面积情况如下：

项目	2016年 12 月 31 日	2017年度新增项目	2017年度终止项目	2017年 12 月 31 日
项目数量 (个)	91	14	7	98
管理面积 (万 m ²)	628.25	90.11	44.25	695.87
项目	2017年 12 月 31 日	2018年度新增项目	2018年度终止项目	2018年 12 月 31 日
项目数量 (个)	98	31	5	124
管理面积 (万 m ²)	695.87	342.31	40.47	979.96
项目	2018年 12 月 31 日	2019年 1-6 月新增项目	2019年 1-6 月终止项目	2019年 6 月 30 日
项目数量 (个)	124	37	5	156
管理面积 (万 m ²)	979.96	144.52	24.88	1,081.82

自 2016 年启动市场化改革以来，招商物业着重拓展门槛和附加值较高的第三方非住宅项目，报告期内商业办公类业务新增服务项目数量分别为 14 个、31 个和 37 个，新增服务项目管理面积合计为 576.94 万平米，报告期内累计新增服务项目管理面积占 2019 年 6 月末管理面积的比例为 53.33%。商业办公类业务报告期各期终止服务项目数量分别为 7 个、5 个和 5 个，终止服务项目对应管理面积合计为

109.60 万平方米，报告期内累计终止服务项目对应管理面积占 2019 年 6 月末管理面积的比例为 10.13%，

商业办公类项目报告期各期收入、单价及毛利率情况如下：

项目	2017年度	2018年度	2019年 1-6 月
收入（万元）	80,078.97	88,235.62	47,608.57
平均单价（元/平方米/月）	10.35	11.37	10.05
毛利率（%）	6.77	8.14	8.41

商业办公类业务 2018 年收入较 2017 年增加 0.82 亿元，增幅为 10.19%，2018 年平均单价较 2017 年平均单价增加 1.02 元/平方米/月，增幅为 9.86%，主要原因包括：

1、当年新增服务项目影响：2018 年新增服务项目在当期产生收入 6,280.14 万元，新增服务项目平均单价为 12.33 元/平方米/月，高于 2017 年平均单价；

2、前一年度新增服务项目影响：与住宅项目类似，2017 年新增商业办公项目在 2017 年当年平均服务年限半年左右，产生收入约 4,222.28 万元，而上述项目 2018 年服务时限为一整年，对应的 2018 年收入金额同比大幅增长；

3、前一年度及当年终止服务项目影响：2017 年及 2018 年终止服务的项目对 2018 年商业办公类收入产生一定影响；

4、存量项目影响：2018 年期初存量项目增加管理面积、增加服务内容、少量项目提价等因素亦会导致当期收入的增长，增加服务内容及项目提价亦会使得当年平均单价提高。

（三）其他类业务各期终止、新增服务项目情况及收入、单价变动情况

其他类业务报告期各期新增及终止服务项目数量和新增及终止项目对应的面积情况如下：

项目	2016年 12 月 31 日	2017年度新增项目	2017年度终止项目	2017年 12 月 31 日
项目数量（个）	75	25	7	93
管理面积（万 m ² ）	605.97	487.88	58.78	1,024.92

项目	2017年 12月 31日	2018年度新增项目	2018年度终止项目	2018年 12月 31日
项目数量 (个)	93	32	17	108
管理面积 (万 m ²)	1,024.92	519.15	170.70	1,354.33
项目	2018年 12月 31日	2019年 1-6月新增项目	2019年 1-6月终止项目	2019年 6月 30日
项目数量 (个)	108	22	12	118
管理面积 (万 m ²)	1,354.33	245.74	451.87	1,075.09

自 2016 年启动市场化改革以来，招商物业着重拓展门槛和附加值较高的第三方非住宅项目，报告期内其他类业务新增服务项目数量分别为 25 个、32 个和 22 个，新增服务项目管理面积合计为 1,252.77 万平米。其他类业务报告期各期终止服务项目数量分别为 7 个、17 个和 12 个，终止服务项目对应管理面积合计为 681.35 万平米，终止服务项目较多的主要原因为招商物业基于自身经营战略，主动退出了部分管理面积大、收入金额小、盈利能力较差的园区类项目。

其他类项目报告期各期收入、单价及毛利率情况如下：

项目	2017年度	2018年度	2019年 1-6月
收入 (万元)	25,238.87	27,979.17	14,527.07
平均单价 (元/平方米/月)	5.17	3.72	3.78
毛利率 (%)	6.99	6.14	5.68

其他类业务 2018 年收入较 2017 年增加 0.27 亿元，收入变动幅度较小。2018 年平均单价较 2017 年平均单价降低 1.45 元/平方米/月，降幅为 28.04%，主要原因为 2018 年新增服务项目平均单价为 0.83 元/平方米/月，主要为当年开拓了部分市政项目、物流园项目服务内容较少，单价较低，比如 2018 年度开拓的佛山某大型市政项目管理面积为 104.50 万平米，平均单价仅为 0.34 元/平方米/月，对当期平均单价具有较大影响。

综上，各类业务报告期内收入及单价变动趋势与终止及新增服务项目变动情况基本一致，具有一定合理性。

四、补充披露报告期各期期后应收款项回款情况，是否符合结算政策，期后回款付款方与对应的具体客户是否一致，报告期是否存在超期未收款等逾期情形，是否存在大额坏账情况，坏账准备计提是否充分。

招商物业报告期内各期应收账款余额截止 2019 年 8 与 31 日的回款情况如下表所示：

单位：万元、%

截止日期	应收账款期末余额	截至 2019 年 8 月 31 日 回款金额	回款比例
2017 年 12 月 31 日	20,792.21	20,546.30	98.82
2018 年 12 月 31 日	34,249.73	24,092.16	70.34
2019 年 6 月 30 日	44,845.58	25,439.53	56.73

招商物业 2017 年 12 月 31 日的应收账款余额截至 2019 年 8 月 31 日已回款的比例为 98.82%，尚未收回部分系小业主欠款，较为分散，回收周期一般较长。

招商物业 2018 年 12 月 31 日、2019 年 6 月 30 日的应收账款余额截至 2019 年 8 月 31 日回款的比例分别为 70.34%、56.73%。应收账款余额未全部回款主要原因为：（1）2018 年末收购了浙江润和物业有限公司，该公司接管的物业项目历史欠款催缴难度较大；（2）关联公司物业服务收入未能全部回款；（3）部分项目小业主催收欠款需要较长时间。

报告期内招商物业回款付款方与对应的具体客户不一致的情形较少，各期金额分别为 65.65 万元、19.40 万元和 118.62 万元，占各期营业收入比重极低，不一致的主要原因为：①客户与付款方为关联企业；②客户与付款方签署协议约定由付款方代付款。

招商物业信用期一般为 6 个月以内，报告期内存在与结算政策不一致、超期未收款的情形，应收账款信用期余额具体如下：

单位：万元、%

应收账款期末 余额	2019 年 6 月 30 日		2018 年 12 月 31 日		2017 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
六个月内	36,888.30	82.26	27,428.57	80.08	14,917.39	71.75
六个月到 1 年	5,742.58	12.81	3,979.98	11.62	3,960.83	19.05

应收账款期末余额	2019年 6月 30 日		2018年 12月 31 日		2017年 12月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
1年以上	2,214.70	4.94	2,841.19	8.30	1,913.99	9.21
合计	44,845.58	100.00	34,249.73	100.00	20,792.21	100.00

最近两年一期末，招商物业账龄超过 6 个月的应收账款余额及应收关联方款项如下：

单位：万元，%

账龄	2019 年 6 月 30 日			2018 年 12 月 31 日			2017 年 12 月 31 日		
	账面余额	关联方	占比	账面余额	关联方	占比	账面余额	关联方	占比
六个月到 1 年	5,742.58	4,987.79	86.86	3,979.98	1,187.56	29.84	3,960.83	1,114.82	28.15
1 年以上	2,214.70	1,716.47	77.50	2,841.19	1,533.46	53.97	1,913.99	1,103.62	57.66

注：由于招商物业一部分关联方客户的付款政策为下半年一次性付款，因此截至 2019 年 6 月 30 日会累计一定金额的账龄在 6-12 个月的应收关联方款项。

截至 2019 年 8 月末，应收关联方账款中账龄 1 年以上的款项，除了少量未到期的质保金外均已收回。

对于逾期未收回的款项，管理层会根据客户类型、双方合作情况以及历史回款情况综合考虑该部分的预期信用损失。对于集团范围内关联方客户，发生坏账的可能性比较小，报告期末按照 0.1%计提坏账。对于其他企业以及个人业主，逾期应收账款存在无法收回的风险，会按照逾期天数对应不同的预期信用损失率计提坏账准备。截至 2019 年 6 月 30 日的坏账准备金额为 391.63 万元，其中由于 2018 年收购浙江润和物业有限公司而接管的物业项目历史欠款 374.97 万元催缴难度较大，计提坏账准备金额为 240.19 万元。除此之外，招商物业不存在大额坏账情况，坏账准备计提充分。

五、结合重点客户应收账款回款时点变化、账期变动情况、同行业公司情况等，量化分析并补充披露报告期内标的资产应收账款周转率变动原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

招商物业最主要的客户是关联方招商局集团及其下属子公司，最近一期前十大关联方核心客户结算方式及变动情况如下：

客户名称	结算方式	变动情况
深圳招商房地产有限公司	季结	没有变化
招商局蛇口工业区控股股份有限公司	季结	没有变化
武汉新得房地产开发有限公司	月结	没有变化
招商银行股份有限公司	月结	没有变化
广州招商房地产有限公司	月结	没有变化
深圳坪山招商房地产有限公司	月结	没有变化
天骄（广州）房地产开发有限公司	月结	没有变化
招商局集团（香港）有限公司	月结	没有变化
广州新合房地产有限责任公司	月结	没有变化
河南天地新居置业有限公司	月结	没有变化

报告期内，上述重点客户的结算方式未发生变化。受招商蛇口内部资金统筹调配的需要及付款流程调整的影响，关联方付款速度有所放缓，2018 年度及 2019 年上半年招商物业应收招商蛇口等关联方的物业服务收入的回款进度有所放缓。

招商物业最近两年及一期应收账款周转率分别为 13.39 次/年、11.44 次/年、8.22 次/年，呈现逐年下降趋势，主要系应收转款逐年增加所致。最近两年及一期末应收账款余额分别为 2.07 亿元、3.40 亿元和 4.17 亿元，增幅分别为 16%、64%、23%。应收账款周转率降低主要受应收关联方物业服务收入回款速度变慢的影响，2018 年末应收招商蛇口等关联方余额较 2017 年末增加 9,790 万元，2019 年 6 月末应收关联方余额较 2018 年末增加 6,708 万元。

2019 年下半年，招商物业逐步收回应收招商蛇口等关联方的款项，截至 2019 年 8 月 31 日，应收关联方款项大部分已经收回，其中账龄一年以上的应收关联方款项除了少量未到期的质保金外，已经全部收回。同时，未来招商物业亦将严格实施相关应收账款管理规定及信用政策，与招商蛇口及其他关联方及时结算应收款项。

主营业务为物业管理的同行业 A 股上市公司为南都物业、中航善达，由于中航善达尚有房地产开发业务，为了增强数据可比性，选取其物业管理板块的子公司中航物业作为对比，具体情况如下：

单位：万元

项目	南都物业		中航物业	
	2018年	2017年	2018年	2017年
1年以内	19,178.85	13,365.44	52,726.52	40,878.01
1-2年	1,763.77	748.38	1,450.72	711.89
2-3年	236.79	49.86	517.17	96.24
3年以上	20.37	9.95	586.64	246.19
合计	21,199.78	14,173.63	55,281.05	41,932.33

单位：次/年

	南都物业		中航物业	
	2018年	2017年	2018年	2017年
应收账款周转率	5.99	6.84	13.69	15.77

南都物业最近两年末应收账款余额分别为 14,173.63 万元、21,199.78 万元，2018 年末较 2017 年末大幅增长，绝大部分账龄为 1 年以内，最近两年应收账款周转率分别为 6.84 次/年、5.99 次/年。中航物业最近两年末应收账款余额不断增长，分别为 41,932.33 万元、55,281.05 万元，应收账款持续增长，绝大部分账龄为 1 年以内。最近两年应收账款周转率分别为 15.77 次/年、13.69 次/年。最近两年南都物业和中航物业应收账款周转率均呈现下降趋势。

招商物业最近两年应收账款周转率变动趋势与同行业上市公司一致。

六、补充披露现金收款金额、比例及核查过程，是否存在频繁发生与业务不相关或交易价格明显异常的大额资金流动、是否存在无业务背景转移资金。

（一）报告期内招商物业现金收款情况

报告期内，招商物业现金收款主要系物业管理服务的销售收款，报告期内该部分现金收款金额分别为 7,522.28 万元、7,304.54 万元及 3,496.88 万元，占当期营业收入的比例分别为 2.91%、2.33%及 2.17%。随着微信、支付宝等收款方式的运用，现金收款呈现逐年小幅下降趋势。

（二）现金收款的业务流程：

招商物业制定了现金收款管理制度，包括出纳业务管理、授权及审核批准制度等，具体业务流程如下：



1、业务人员在收费系统中录入物业信息及业主信息、联系方式、收费单价、收费面积、建筑面积、收费户数、结算周期、结算方式等信息，项目主管及财务部主管会计对录入信息进行审核。

2、项目财务文员根据收费系统显示的应收款项向客户收款。收到业主缴纳的物业费时，向业主开具一式两联收据或发票，分别由业主持有、公司财务存档。非经营性收款如装修保证金等开具收据，经营性款项开具发票，收据和发票均需到公司财务部领取和核销。

3、项目财务文员负责项目收款工作，项目前台服务人员、停车场收费人员、会所服务员等其他岗位收费管理员收款后当天向项目财务文员交款。其他岗位收费管理员交接班时必须全额移交所收款项并由接班人于当天汇总交款。原则上每天的现金收款均要由财务文员当天及时缴存公司银行账户，个别位置偏远且附近没有银行网点的项目缴存时间可适度放宽，可设置投递式保险柜，保险柜钥匙由项目财务文员保管，但不能超过规定限额且至少每周缴存一次。

4、财务文员每周均须回公司财务部交账，将项目收款汇总表、收款凭据、发票、银行水单等单据一并交由主管会计和出纳人员审核，核对无误的进行签字确认并作为账务处理的依据。

5、财务部主管会计每月对项目收款情况进行检查。

（三）会计师的核查情况

1、我们取得招商物业现金收款管理制度，包括出纳业务管理、授权及审核批准制度等方面内控制度及其他与现金收款有关的描述性文件；2、我们获取现金收款台账、明细账、现金收款单据、合同等资料，将现金收款台账、明细账进行核对，检查大额现金收款的相关单据，核对付款人、付款事由、付款金额等信息，核实现金收款是否与公司生产经营业务有关、账务处理是否正确等。

针对招商物业的现金收款情况，我们执行了相关的核查程序。我们认为报告期内招商物业现金收款管理制度健全并得到有效执行，内控体系未发现重大缺陷，未发现存在频繁发生与业务不相关或交易价格明显异常的大额资金流动，未发现存在无业务背景转移资金情况。

七、会计师核查意见

经核查，我们认为：

1、招商物业各业务类型下收入确认方法等符合企业会计准则的规定，与同行业公司进行比较，符合行业惯例；

2、报告期内，招商物业存在因违反或无法满足合同约定事项被业主方扣减服务费的情况，扣减服务费合计金额较小，占营业收入的比例极小；

3、通过对报告期内项目数量、面积、单价、收入、毛利率进行分析，招商物业物业管理服务收入中不同物业类型的收入、单价的变动合理；

4、招商物业期后回款付款方与对应的具体客户存在极少量不一致的情形，主要为关联企业代付或根据协议约定由付款方代付，报告期内存在超期未收款等逾期情形，主要系应收关联方款项未收回，截至 2019 年 8 月 31 日，应收关联方款项大部分已经收回。招商物业除由于收购浙江润和物业有限公司导致计提坏账准备 240.19 万元外，不存在大额坏账情况，坏账准备计提充分；

5、报告期内招商物业应收账款增幅较大导致应收账款周转率降低，其变动具备合理性；

6、招商物业现金收款主要系物业管理服务的销售收款，报告期内招商物业现金收款管理制度健全并得到有效执行，内控体系未发现重大缺陷。报告期内不存在频繁发生与业务不相关或交易价格明显异常的大额资金流动、不存在无业务背景转移资金的情形。

（此页无正文，为《致同会计师事务所（特殊普通合伙）关于中航善达股份有限公司<中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书>[192440号]之回复意见》签章页）

法定代表人：_____

徐 华

注册会计师：_____

范晓红

龙 娇

致同会计师事务所（特殊普通合伙）

2019 年 10 月 14 日