

江苏天圣房地产土地资产评估测绘有限公司

关于上海证券交易所《关于对哈森股份向关联方出售房产事项的问询函》相关事项的回复说明

上海证券交易所：

贵所于 2019 年 12 月 17 日出具了《关于对哈森商贸（中国）股份有限公司向关联方出售房产事项的问询函》（上证公函【2019】3105 号），本公司做为哈森股份向关联方所出售房产的评估机构，根据贵所在问询函中的要求，就相关问题回复说明如下：

问题：

2019 年 12 月 14 日，哈森股份披露了拟将房产出售给关联方的公告，称拟将公司自有商业服务用房转让给公司控股股东珍兴国际的兄弟公司昆山珍展。根据本所《股票上市规则》第 17.1 条等有关规定，请公司核实并补充披露以下事项。

公告披露，标的房产按照收益法的评估价值为 991.27 万元。请公司补充披露：（1）对标的房产采取收益法评估的原因及合理性；（2）对标的资产采取收益法评估涉及的具体过程，包括评估假设、计算参数、计算过程及周边参考案例租金情况等。

回复：

(1)对标的房产采用收益法评估结果的原因及合理性

标的房产为商铺，按照房地产估价规范和行业惯例，此类房地产一般采取收益法和市场比较法进行评估。标的房产作为正在使用的商铺，有相对客观稳定的租金收益，且其所耗费的各项费用数据较易搜集或测算，因此按照房地产估价规范，标的房产可采用收益法进行评估；而标的房产所在花桥镇曹安区域类似房地产市场交易不够活跃，二级市场交易量较小，且标的房地产体量相对较大，类似房地产的交易案例较少，不太适合市场比较法。基于标的房产的上述特点及所在区域类似房地产市场的发展状况，综合分析估价对象所处的区域商业环境及目前的市场行情，对标的房产选用收益法作为估价方法。

在具体运用收益法进行估价时，本公司估价人员严格按照《房地产估价规范》的要求，根据估价目的，遵循估价原则，按照估价程序，经过实地勘查与市场调查，搜集周边类似商铺出租案例、确定估价测算过程中有关参数，按照估价模型求取评估价格。通过严谨测算，确定的标的房产评估价值为 991.27 万元。

由于标的房产所在花桥镇曹安区域类似房产交易不够活跃，及二手市场交易量小，本公司估价人员选用位于花桥镇西环路 2019 年 11 月份类似交易案例做为可比实例，并根据标的房产与可比实例的实际情况，选定影响价值的比较因素：交易情况、市场状况、区位状况、实物状况和权益状况等，将可比实例与标的房产进行逐一对比，根据各项指标差异程度对案例价格进行修正，通过市场比较法测算出标的房产评估价值为 1,055.62 万元（详见本回复第（2）问之四、本公司使用市场比较法测算标的资产评估价值）。标的房产使用收益法评估值与市场比较法评估值的差异为 4.72%，差异较小。

综上，本评估公司认为对标的房产采用收益法评估是合理的。

（2）对标的资产采取收益法评估涉及的具体过程，包括评估假设、计算参数、计算过程及周边参考案例租金情况等。

一、评估假设

房地产估价过程及估价结果一般会设定相应的假设条件，本次估价基于以下假设：

（一）一般假设

（1）估价所依据的权属信息等资料由估价委托人提供，注册房地产估价师对权属证书复印件与原件进行了审慎的检查与核对，在无理由怀疑其合法性、真实性、准确性和完整性的情况下，假设估价委托人提供的资料合法、真实、准确、完整。

（2）本次估价采用市场价值标准，并基于下列假设：

- ①不考虑特殊买家的额外出价；
- ②交易双方进行交易的目的在于最大限度地追求经济利益；
- ③交易双方掌握必要的市场信息，在充裕的时间内进行交易；
- ④交易双方具有一定的房地产交易知识，交易条件公开且不具有排他

性；

⑤该房地产能在公开市场上自由转让。

(3) 注册房地产估价师已对房屋安全、环境污染等影响估价对象价值的重大因素给予了关注，在无理由怀疑估价对象存在隐患且无相应的专业机构鉴定、监测的情况下，假定估价对象能正常安全使用。

(4) 市场供应关系，市场结构保持稳定，未发生重大变化或实质性改变。

(二) 未定事项假设：

该假设是说明对估价所必需的尚未明确或不够明确的估价对象基本信息（如建筑物规划用途、容积率、楼层朝向、土地权属性质等）等事项所做的合理的、最可能的假定。本次估价所依据的估价对象基本信息都已确定，无未定事项，故本次估价对象无未定事项假设。

(三) 背离事实假设：

该假设是说明因估价目的的特殊需要、交易条件设定或约定，对估价对象状况所做的与估价对象的实际状况不一致的合理假定。本次估价所设定的估价对象状况与估价对象的实际状况无不一致，故无背离事实假设。

(四) 不相一致假设：

该假设是说明在估价对象的实际用途、登记用途、规划用途等之间不一致，或房屋权属证明、土地权属证明等上的权利人之间不一致，估价对象的名称不一致等情况下，对估价所依据的用途或权利人、名称等的合理假定。本次估价对象的实际用途、登记用途、规划用途相同，不同权属证明上的权利人、名称、地址等信息也是一致的，故本次估价无不相一致假设。

(五) 依据不足假设：

依据不足假设，应说明在估价委托人无法提供估价所必需的反映估价对象状况的资料以及进行了尽职调查仍然难以取得该资料的情况下，缺少该资料及对相应的估价对象状况的合理假定。本次估价委托人提供了估价所必须的反映估价对象状况的资料信息，本公司注册估价师也对相关资料进行了详细调查核实，故本次估价无依据不足假设。

二、采用收益法计算参数、计算过程

收益法是预测估价对象的未来正常收益，选择适当的报酬率或资本化率、收

益乘数将其折现到估价时点后累加，以此估算估价对象的客观合理价格或价值的方法。

收益法的操作步骤：： 搜集有关收入和费用的资料→估算单位年总收益→测算单位年运营费用→估算单位年纯收益→求取并选用适当的报酬率及合理的年纯收益年递增率→测算未来收益期→选用适宜的计算公式求取收益价格。

根据我公司估价人员市场调查，类似标的房地产的年租金呈逐年稳定增长的趋势，根据这一特点，本次估价收益法采用如下模型：

$$V = \frac{A}{(Y - g)} \times \left[1 - \left(\frac{1 + g}{1 + Y} \right)^n \right]$$

式中：V——估价对象价值

A——房地产年纯收益（427.96 元/m²）

Y——房地产报酬率（4.0%）

g——房地产年纯收益年递增率（1.5%）

n——房地产收益年期（48 年）

测算过程：

1、计算年净收益：

根据我公司估价人员现场调查，搜集周边类似商铺出租案例，经综合比较分析，标的房地产所在区域类似房地产租金单价约为 49.5 元/m²/月；根据市场调查，估价对象类似房地产空置率一般在 2%-5%，经综合考虑，故本次估价对象空置率取 3.0%，则单位年总收益为 49.5*12*(1-3.0%)=576.18 元/m²。

测算维持房地产正常使用或营业的必要年运营费用，如：房屋维修费、管理费用、税金、保险费等，年运营费用测算如下：

(1) 年维修费：为建筑物重置单价的 2.0%，标的房地产为钢混三等建筑，重置单价为 1412 元/m²，因此维修费为 1412*2.0%=28.24 元/m²；

(2) 年管理费：为单位年总收益的 3.0%，即 576.18*3.0%=17.29 元/m²；

(3) 年税金：为单位年总收益的 17.7%，即 576.18*17.7%=101.98 元/m²；

(4) 保险费：为建筑物重置单价的 0.05%，即 1412*0.05%=0.71 元/m²；

单位年费用=维修费+管理费+年税金+保险费

$$=28.24+17.29+101.98+0.71=148.22 \text{ 元/m}^2$$

单位年净收益=单位年总收益-单位年费用=576.18-148.22=427.96 元/m²。

2、房地产报酬率

采用安全利率加风险调整值法计算报酬率：

安全利率取国家一年期存款利率 1.50%，风险调整值根据昆山地区的社会经济现状及预期，结合估价对象所处位置及物业类型的特点，确定商业风险调整值为 2.5%，则资本化率=1.50%+2.5%=4.0%。

3、房地产年纯收益年递增率

根据估价人员现场调查，该区域类似房地产市场租金增长率约为 1%-3%，结合估价对象的实际特点及所处位置的租赁市场发展状况，经综合考虑，本次评估租金年增长率取 1.5%；

4、房地产收益年限

根据建筑物的剩余经济寿命测算标的房地产的剩余收益年限 n，标的房地产为钢混结构非生产性用房，于 2007 年建成，此类房屋设计总使用年限为 60 年，至今已使用 12 年，剩余使用年限即收益年限为 48 年。

5、计算评估单价、及评估总价

(1) 根据上述模型及参数，计算评估单价

$$V = A / (Y - g) \times \{ 1 - [(1 + g) / (1 + Y)]^n \}$$

$$= 527.96 / (4.0\% - 1.5\%) \times \{ 1 - [(1 + 1.5\%) / (1 + 4.0\%)]^{48} \}$$

$$= 11800 \text{ (元/m}^2\text{)} \text{ (取整)}$$

(2) 评估总价=收益单价*建筑面积=11800*840.06=9912708 元。

收益法测算表如下：

1	月租金单价=	49.50				
2	单位年总收益=	576.18	空置率	0.030		
3	单位年总费用=	维修费+	管理费+	年税金+	年保险费	
	148.22	28.24	17.29	101.98	0.71	
4	单位年净收益=	单位年总收益-	单位年总费用			
	427.96	576.18	148.22			
5	资本化率=	4.000%		租金增长率 =	0.015	
6	折算系数=	27.56	$1 / (r - g) \left[\frac{1 - (1 + g)^n}{(1 + r)^n} \right]$			
7	收益单价=	11794.58	单位年净收益*折算系数			
8	取整	11800.00				
9	建筑面积=	840.06				
10	评估总价=	9912708				

三、周边类似房地产租金案例调查情况表：

序号	区域	物业类型	建筑面积 (m ²)	租金单价 (元/m ² /月)
1	花桥镇三新路	1-3 层商铺	210	52
2	花桥镇三新路	1-3 层商铺	240	50
3	花桥镇曹新路	1-3 层商铺	160	48

四、本公司使用市场比较法测算标的资产评估价值

(1) 估价技术路线

1.在同一供需圈内的类似地区，广泛搜集房地产买卖的实例。

2.从房地产买卖实例中选取可比实例作为参照标的，具体条件如下：

①可比实例的价格类型与待估房地产的估价目的相同；

②可比实例必须是正常交易，或可调整为正常交易；

③可比实例与待估房地产的建筑结构相同；

④可比实例的交易日期与待估房地产的价值时点较接近。

3.将估价对象与可比实例进行比较，对影响房地产市场价值的交易情况修正，市场状况、区位状况、实物状况和权益状况等四个方面进行调整，求取估价对象比较价值。

① 交易情况修正：

$$\alpha = \frac{\text{待估房地产正常交易情况条件指数}}{\text{可比实例房地产交易情况条件指数}}$$

② 市场状况调整：

$$\beta = \frac{\text{待估房地产价值时点条件指数}}{\text{可比实例房地产交易日期条件指数}}$$

③ 区位状况调整：

$$\gamma = \frac{\text{待估房地产区域因素条件指数}}{\text{可比实例房地产区域因素条件指数}}$$

④ 实物状况调整：

$$\lambda = \frac{\text{待估房地产实物状况条件指数}}{\text{可比实例房地产实物状况条件指数}}$$

⑤ 权益状况调整：

$$\delta = \frac{\text{待估房地产权益状况条件指数}}{\text{可比实例房地产权益状况条件指数}}$$

⑥ 求取比较价值：

$$V_i = V \times \alpha \times \beta \times \gamma \times \lambda \times \delta$$

V——可比实例的成交价格

4. 将上述求得的各比较价值采取简单算术平均法，求取估价对象单位价格。

$$V = \sum_{i=1}^m V_i \times w_i$$

w_i——各比较价值对应的权重

(2) 计算过程

1、选取可比实例

经过本公司注册房地产估价师的市场调查，搜集到以下三个花桥镇老城区的商铺交易案例，估价对象及案例因素条件说明一览表：

项目 房屋		估价对象	案例 A	案例 B	案例 C
			案例来源		
			中介机构	中介机构	中介机构
地址		三新路 91 号楼 1 室	新城商业街西环路	新城商业街西环路	新城商业街西环路
用途		商铺	商铺	商铺	商铺
面积		840.06	172	158	161
P3 实物 状况 因素	成新	2007	2010	2010	2010
	临街状况	正面临街宽度 4.0 米	正面临街宽度 4.0 米	正面临街宽度 4.0 米	正面临街宽度 4.0 米
	进深	12 米	12 米	12 米	12 米
	楼层	1-3	1-3	1-3	1-3
	层高	3.5 米	同估价对象	同估价对象	同估价对象
	房屋结构	钢混	同估价对象	同估价对象	同估价对象
	其他实物因素	体量较大	体量适中	体量适中	体量适中
P4 区位 因素	商店聚集程度	商店聚集度较高，业态基本齐全	商店聚集度一般，业态不齐全	商店聚集度一般，业态不齐全	商店聚集度一般，业态不齐全
	人流量	行人与非机动车流量较多	行人与非机动车流量较少	行人与非机动车流量较少	行人与非机动车流量较少
	交通便捷度	公共交通便捷，附近有轨道交通	汽车可顺畅通达，停车位较少	汽车可顺畅通达，停车位较少	汽车可顺畅通达，停车位较少
	其他区位因素	无	无	无	无
市场状况		2019.12.9	2019 年 11 月	2019 年 11 月	2019 年 11 月
交易价格 (元/m ²)		待估	12209	12658	12733

2、修正系数应用说明

2-1、交易情况修正

本项目由于采用买卖的正常交易案例为可比实例，因此该系数均取 100，代入公式计算数值为 1.0000。

2-2、交易日期调整

本项目所选可比实例均为花桥镇的交易案例，案例交易时间均为 2019 年 11 月，与评估价值时点相差仅 1 个月，该区域商业用房均价下半年上下波动幅度较小，故交易日期不作修正，其交易日期修正为 1.0000。

2-3、实体因素修正

(1) 楼层修正系数表

楼层位置	(1)	一至三层综合平均价	1
	(2)	一层：二层	1.4 : 0.9
	(3)	二层：三层	0.9 : 0.7
	(4)	三层：四层及四层以上	0.7 : 0.6

(2) 结构因素修正系数表

结构类型	钢混结构	砖混结构	混合结构
系数取值	108	100	95

(3) 成新修正系数表

新旧状况	(1)	房屋已建成 1-4 年	每个项目与相邻项目比较可增减 1%
	(2)	房屋已建成 5-8 年	
	(3)	房屋已建成 9-12 年	
	(4)	房屋已建成 13-16 年	
	(5)	房屋已建成 17-20 年	
	(6)	房屋已建成 20 年以上	

(4) 层高因素修正系数表

层高	层高状况	±2%
其中：(1)	层高 3.5 米以下	每个项目与相邻项目比较可增减 0.5%
(2)	层高 3.5-4.0 米，含 4.0 米	
(3)	层高 4.0-4.5 米，含 4.5 米	
(4)	层高 4.5-5.0 米，含 5.0 米	每个项目与相邻项目可增减 2%
(5)	层高 5.0 米以上	

(5) 临街状况修正系数表

临街状态	两面及以上临街	正面临街宽度 ≤3M	正面临街宽度 3M—4M (含 4M)	正面临街宽度 4M—5M (含 5M)	正面临街宽度 5M—7M (含 7M)	正面临街宽度 >7M
系数取值	+5%	-5%	0%	+3%	+4%	+5%

(6) 进深修正系数表

底层进深	<4m	4-6m (<6m)	6-8m (<8m)	8-10m (<10m)	10m	>10m
系数取值	+11%	+8%	+4%	0%	-3%	见备注

注：底层营业用房进深超过 10m 部分的，每增加 2m，调节系数递减 4%。

2-4、区位因素修正

序号	项 目	项目内容	系数修正范围
1	商店聚集程度	商店聚集程度	±4%
	其中:(1)	商店聚集度高，业态齐全	每个项目与相邻项目比较可增减 1%
	(2)	商店聚集度较高，业态基本齐全	
	(3)	商店聚集度一般，业态基本齐全	
	(4)	商店聚集度一般，业态不齐全	
	(5)	沿街商店较少	
2	交通便捷程度	交通通达与停车情况	±2%
	其中:(1)	公共交通便利，附近有轨道交通	每个项目与相邻项目比较可增减 0.5%
	(2)	公共交通较便捷，汽车可顺畅通达	
	(3)	汽车可顺畅通达，停车位较少	
	(4)	汽车不能通达	
3	人流量	指行人与非机动车流量情况	±2%
	其中:(1)	行人与非机动车流量较多	每个项目与相邻项目比较可增减 1%
	(2)	行人与非机动车流量一般	
	(3)	行人与非机动车流量较少	

3、估价对象及案例因素条件系数一览表

项目	房屋	估价对象	案例 A	案例 B	案例 C
			案例来源		
			中介机构	中介机构	中介机构
地址		三新路 91 号楼 1 室	新城商业街西环路	新城商业街西环路	新城商业街西环路
面积		840.06	172	158	161
P3 实物 状况 修正 系数	成新	100	100	100	100
	临街状况	100	100	100	100
	进深	100	100	100	100
	楼层	100	100	100	100
	层高	100	100	100	100
	房屋结构	100	100	100	100
	其他实物因素	100	101	101	101
	实体状况系数综合	100	101.00	101.00	101.00
P3 实物状况调整系数		/	0.9901	0.9901	0.9901
P4 区 位 因	商店聚集程度	100	98	98	98
	人流量	100	98	98	98
	交通便捷度	100	99	99	99
	其他区位因素	100	100	100	100

素	区位状况综合得分	400	395	395	395
	P4 区位状况修正结果	/	1.0127	1.0127	1.0127
	P1 交易情况修正	/	1.0000	1.0000	1.0000
	P2 交易时间修正	/	1.0000	1.0000	1.0000
	V _S 交易单价	/	12209	12658	12733
	P1×P2×P3×P4		1.0026	1.0026	1.0026
	V _n 比准价格		12241	12691	12767

4、比准价格计算一览表

调整因素	可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C
交易单价	12209	12658	12733
P ₁ 交易日期修正	不修正	不修正	不修正
P ₂ 交易情况修正	不修正	不修正	不修正
P ₃ 实体因素修正	100/101	100/101	100/101
P ₄ 区位状况修正	400/395	400/395	400/395
P ₁ ×P ₂ ×P ₃ ×P ₄ 结果	1.0026	1.0026	1.0026
V _S ×P ₁ ×P ₂ ×P ₃ ×P ₄ 结果	12241	12691	12767
比准价格 (元/m ²)	12241	12691	12767

5、市场法评估结果

将上述三个比准价格的简单算术平均数作为比较法的测算结果。评估单价=(12,241+12,691+12,767)/3=12,566 元/m² (取整), 评估总价=评估单价*建筑面积=12,566*840.06=10,556,194 元。

因市场法所选择的比较案例为花桥镇老镇区,而标的房地产位于花桥镇的东南部与上海市嘉定区安亭镇的交汇处,二者位置相差较远,不在同一区位,且标的房地产与交易案例体量相差较大,不具备完全可比性。

江苏天圣房地产土地资产评估测绘有限公司

2019年12月24日

