

重庆华康资产评估土地房地产估价有限责任公司
《关于对隆鑫通用动力股份有限公司转让全资子公司股权
事项的问询函》（上证公函【2019】3136号）的回复

上海证券交易所上市公司监管一部：

就贵部于2019年12月23日下发的《关于对隆鑫通用动力股份有限公司转让全资子公司股权事项的问询函》（上证公函【2019】3136号）（以下简称“《问询函》”），所涉及的评估问题，重庆华康资产评估土地房地产估价有限责任公司进行了核查和说明，现回复如下：

问题：结合前述有关情况以及周边同类型不动产交易情况等，说明确定交易价格的具体依据，交易价格是否公允。请评估师发表意见。

回复：

1、根据广州厚德物流仓储有限公司（以下简称厚德物流）不动产的实际用途及证载用途的合法性及我们无法从正式渠道获得厚德物流未来规划用地的主要参数指标等准确资料，我们无法出具“三旧”改造完成条件下，厚德物流100%股权价值的资产评估报告，具体情况说明如下：

厚德物流成立于2018年10月16日。2019年10月，重庆隆鑫机车有限公司（以下简称隆鑫机车）以工业用地和地上的工业厂房作价1.9亿元对厚德物流进行增资，增资后厚德物流的净资产为1.98亿元。2019年12月，隆鑫机车将增资后的厚德物流100%股权对外作价2.75亿元进行了转让。

厚德物流的资产主要为隆鑫机车2019年10月出资的工业用地和厂房等不动产；厚德物流分别于2019年10月29日、2019年12月2日办理

了《粤（2019）广州市不动产权第09214499号》《粤（2019）广州市不动产权第09215810号》的不动产权证书，其证载权利人为厚德物流、土地用途为工业用地、房屋用途为工业。

根据《中华人民共和国物权法》“第一百四十条 建设用地使用权人应当合理利用土地，不得改变土地用途；需要改变土地用途的，应当依法经有关行政主管部门批准。”

根据《资产评估执业准则—不动产》（中评协[2017] 38号）“第七条 不动产评估应当在评估对象符合用途管制要求的情况下进行。对于不动产使用的限制条件，应当以有关部门依法规定的用途、面积、高度、建筑密度、容积率、年限等技术指标为依据。”

根据《中华人民共和国资产评估法》“第四条 评估机构及其评估专业人员开展业务应当遵守法律、行政法规和评估准则，遵循独立、客观、公正的原则。”

鉴于厚德物流2019年12月办理的不动产权证规定的用途为工业、土地用途为工业用地，根据《物权法》《资产评估执行准则》《中华人民共和国资产评估法》，在对厚德物流股权价值评估时，根据合法性原则，只能按证载用途对其进行评估，方能出具资产评估报告。

根据隆鑫机车及我们从公开渠道收集到的资料表明，厚德物流所在区域纳入了《从化区九里步片区控制性详细规划》，但尚未开展土地收储或“三旧”改造工作，其土地使用权性质仍为工业用地、地上仍为工业厂房；厚德物流的未来规划用地的性质用途虽然明确为住宅、商业、配套学校用地，但关键指标如容积率等未确定，其规划指标也未获有关部门的批准；土地收储工作启动时间尚不明确。

由于厚德物流不动产的用途的合法性及我们无法从正式渠道获得厚德物流未来规划用地的准确资料，根据《资产评估报告执业准则—

资产评估报告》“第七条 执行资产评估业务，因法律法规规定、客观条件限制，无法或者不能完全履行资产评估基本程序，经采取措施弥补程序缺失，且未对评估结论产生重大影响的，可以出具资产评估报告，但应当在资产评估报告中说明资产评估程序受限情况、处理方式及其对评估结论的影响。如果程序受限对评估结论产生重大影响或者无法判断其影响程度的，不得出具资产评估报告。”

鉴于此，我们无法出具“三旧”改造完成条件下，厚德物流100%股权价值的资产评估报告。

2、由于厚德物流100%股权转让价格是双方谈判博弈的结果，就我们目前收集到的资料、测算的结果来看，如果3到4年后补偿金额不变，按10%年投资回报率（参照隆鑫通用动力股份有限公司2018年息税前利润率10.28%）确定的转让价格公允，具体情况说明如下：

为了了解厚德物流“三旧”改造完成条件下对股权转让价格的影响，隆鑫机车委托重庆华康资产评估土地房地产估价有限责任公司就“三旧”改造（“旧厂改造交由政府收回”）完成条件下，广州厚德物流仓储有限公司的100%股权价格进行了测算。

我们接受委托后，查询了相关公开资料、到厚德物流现场进行了查看并走访了广州市从化区城市房屋拆迁管理办公室，了解厚德物流未来规划的基本情况及土地收储的相关流程、补偿标准等情况，结合隆鑫机车、厚德物流提供的相关资料、方案，撰写并出具了《“三旧”改造完成条件下广州厚德物流仓储有限公司的100%股权咨询项目的咨询报告》。

根据国家及广州市经济社会发展状况、国家及广州市房地产市场状况、房地产市场政策、厚德物流所在区域的未来规划、厚德物流所

在地的规划、《广州市人民政府办公厅关于印发广州市深入推进城市更新工作实施细则的通知》（穗府办规〔2019〕5号），广州市从化区挂牌成交土地楼面地价水平，我们走访广州市从化区城市房屋拆迁管理办公室了解到的资料，我们就厚德物流的“三旧”改造在不同收储方式、容积率指标确定了四种不同方案，并就补偿价格对厚德物流股权进行了敏感性分析，最终得出2019年11月30日“三旧”改造完成条件下的厚德物流100%股权的价格最有可能的区间为3.48亿至4.57亿元之间。我们认为，就目前收集到的城市更新实施细则及土地成交价格水平、厚德物流规划指标等资料计算得出的上述厚德物流100%股权价格是合理的。

根据我们对广州市从化区城市房屋拆迁管理办公室访谈，了解到“三旧”改造项目，首先需要对收储的土地未来规划进行审批、明确相关规划指标（审批涉及从化区和广州市两级有关部门）；其次需要进行项目申报，纳入了年度“三旧”改造项目计划；第三，找有相关资质规划单位进行规划设计；第四、再找有资质单位进行收储方案设计；第五、报广州市从化区城市房屋拆迁管理办公室审批；第六、报从化区城市建设委员会等相关部门审批；第七、报从化区政府审批；第八、报广州市有关部门审批；第九、进行污染的场地调查；第十、进行土壤环境治理、修复；第十一、与从化区土地收储单位谈判签订收储协议；第十二、对外公开挂牌出让；第十三、出让后收到出让价款后，由相关部门将补偿款支付给收储单位等“三旧”改造流程，所需时间可能需要3-4年后才能完成。

本次测算“三旧”改造完成条件下的厚德物流 100%股权的价格最有可能的区间为 3.48 亿至 4.57 亿元之间，如果假设未来 3-4 年后上述测算的补偿金额不变的情况下，隆鑫机车按 10%年投资回报率（参照隆鑫通用动力股份有限公司 2018 年息税前利润率 10.28%）计算，隆鑫机车 2.75 亿转让厚德物流 100%股权在 3 年后的股权价格 3.66 亿元，4 年后的股权价格为 4.03 亿元，处于本次咨询的结果范围内。由于转让价格是双方谈判博弈的结果，就我们目前收集到的资料、测算的结果来看，如果 3 到 4 年后补偿金额不变，年投资回报率为 10%确定的转让价格公允。

重庆华康资产评估土地房地产估价有限责任公司

2020 年 1 月 20 日

