

中信证券股份有限公司

关于

上海证券交易所

《关于对云南城投置业股份有限公司重大资产重组草  
案的问询函》

之核查意见

独立财务顾问



**中信证券股份有限公司**  
CITIC Securities Company Limited

二〇二二年十一月

上海证券交易所：

根据贵所《关于对云南城投置业股份有限公司重大资产重组草案的问询函》（上证公函〔2022〕2590号）（以下简称“《问询函》”）的相关要求，中信证券股份有限公司（以下简称“中信证券”或“独立财务顾问”）作为云南城投置业股份有限公司重大资产出售的独立财务顾问，对有关事项进行了认真分析和核查。

2022年11月5日，公司披露了《云南城投置业股份有限公司关于上海证券交易所<关于对云南城投置业股份有限公司重大资产重组草案的问询函>的部分回复公告》（公告编号：临2022-133），对于《问询函》中问题1、2、3、6、7、8进行回复。中信证券已就《问询函》中问题1、2、3、6、7、8进行了认真核查和逐项落实，并形成核查意见。中信证券本次就问题4、5进行认真核查和逐项落实，形成本次核查意见。

如无特别说明，本核查意见中的简称与重组草案及其摘要中的简称具有相同含义。

## 目 录

|   |    |
|---|----|
| 4. 草案显示，陕西秦汉新城评估增值率为 1,180.34%，杭州西溪、西安东智和台州银泰评估增值率不足 0.1%。其中，杭州西溪 70%股权按照资产基础法评估值为 10.89 亿元，根据评估报告，杭州西溪主要资产为投资性房地产，主要为西溪银泰城购物中心所属地块的土地使用权和商铺，建筑面积 20.58 万平方米。账面净值 20.03 亿元，相关资产评估增值率为 0。西安东智、云城尊龙、台州银泰、东方柏丰等公司也存在主要资产评估增值率为 0 的情况。请公司：结合房地产所在地同类或类似房地产可比市场价格，充分说明标的公司评估价格的合理性，是否有利于保障上市公司利益。请财务顾问和评估师发表意见。<br>..... | 3  |
| 5. 草案及公开信息显示，部分标的企业经历多次股权转让或筹划资产出售事项。2017 年，公司收购昆明城海和台州银泰股权，昆明城海和台州银泰经审计净资产评估值分别为 21,447.46 万元和 170,470.58 万元，本次交易，昆明城海和台州银泰评估值为 9,966.04 万元和-24,470.53 万元，前后两次评估结果差异较大。请公司：结合标的企业经营情况、评估方法选取等因素，说明相关差异的主要原因及合理性，是否存在高买低卖的情况。请财务顾问和评估师发表意见。 .....   | 68 |

### 三、关于交易作价

4. 草案显示，陕西秦汉新城评估增值率为 1,180.34%，杭州西溪、西安东智和台州银泰评估增值率不足 0.1%。其中，杭州西溪 70% 股权按照资产基础法评估值为 10.89 亿元，根据评估报告，杭州西溪主要资产为投资性房地产，主要为西溪银泰城购物中心所属地块的土地使用权和商铺，建筑面积 20.58 万平方米。账面净值 20.03 亿元，相关资产评估增值率为 0。西安东智、云城尊龙、台州银泰、东方柏丰等公司也存在主要资产评估增值率为 0 的情况。请公司：结合房地产所在地同类或类似房地产可比市场价格，充分说明标的公司评估价格的合理性，是否有利于保障上市公司利益。请财务顾问和评估师发表意见。

回复：

#### 一、问题答复

结合房地产所在地同类或类似房地产可比市场价格，充分说明标的公司评估价格的合理性，是否有利于保障上市公司利益。

#### 1、陕西秦汉新城评估增值率为 1,180.34%

##### (1) 本次评估基本情况

陕西秦汉新城主要资产为存货与固定资产-房屋建筑物，本次评估增值即主要来自为存货、固定资产-房屋建筑物。存货账面价值 45,607.56 万元，评估价值 45,734.24 万元，评估增值 126.68 万，增值率 0.28%；固定资产账面价值 6,450.93 万元，评估价值 8,974.95 万元，评估增值 2,524.02 万元，增值率 39.13%。

##### (2) 评估值合理性分析

#### 1) 房地产市场分析

西安房地产市场从 2017-2018 年经历了快速增长阶段，2019 年限购控政策出台，市场热度骤降；2020 年受政策调控叠加疫情影响，开盘推售套数及开盘去化率持续下降；2021 年受 1130 政策影响，供应受阻，开盘去化率逆势上涨；2022

年受疫情及房地产市场下行影响，办公与商业需求放缓，供销齐跌，整体较为疲软，客户置业更加理性。

陕西秦汉新城开发的秦汉创业中心（融城璟荟）项目处于西咸新区远郊，秦汉新城管委会兰池大道中段，区域市场商办类市场货源充足，以买方市场为主，客户首选以成熟区域为主，远郊类产品在区域发展缓慢。

## 2) 存货评估过程分析

### ①评估方法

陕西秦汉新城存货采用静态假设开发法评估，假设开发法是将预测的估价对象未来开发完成后的价值，减去后续开发成本、税费及适当的利润等，以此求取估价对象的客观合理价格或价值的方法。

### ②评估过程

秦汉创业中心项目业态主要有公寓、办公、商业，资产评估专业人员通过对附近的相似项目进行调查了解，公寓均价在 0.95 万元/平方米左右，社区底商均价在 1.33 万元/平方米左右，办公均价在 1.06 万元/平方米左右，具体如下：

| 名称            | 项目地址                    | 产品形式 | 含税均价（元/m <sup>2</sup> ） |
|---------------|-------------------------|------|-------------------------|
| 中南未来悦         | 西咸新区沣东新城太平路与征和六路交汇处东北角  | 公寓   | 10,500                  |
| 橙天地文化中心（橙世万象） | 康定路以南，尚业路以北，同文路以西，同德路以东 | 公寓   | 8,500                   |
| 紫薇·万科生活广场     | 西咸新区白马河路与季家路交汇处东        | 公寓   | 9,400                   |
| 国润 EOD 总部港    | 丰邑大道与康定路十字东北角（沣西管委会以北）  | 公寓   | 8,800                   |
| 绿地铂瑞公馆        | 西咸新区沣泾大道与沣裕路交叉口         | 公寓   | 11,000                  |
| 保利和光小户        | 西咸新区沣东新城征和四路与太平路十字东南角   | 公寓   | 10,300                  |
| 中天智汇港         | 西咸新区能源金贸区西咸管委会向南 700 米  | 公寓   | 10,500                  |
| 招商局丝路中心       | 灞桥世博园                   | 公寓   | 8,600                   |

| 名称            | 项目地址                          | 产品形式 | 含税均价（元/m <sup>2</sup> ） |
|---------------|-------------------------------|------|-------------------------|
| 东望中心          | 西咸新区丰裕路以南，丰登路以北，金融东路以东，沣泾大道以西 | 公寓   | 8,800                   |
| 中建财智广场        | 经开明光路与北三环交汇处东北角元朔路地铁口         | 公寓   | 8,700                   |
| <b>公寓均价</b>   |                               |      | <b>9,510</b>            |
| 辰宇世纪城社区商业     | 城东地铁1号线半坡站                    | 社区底商 | 11,700                  |
| 思路创意工厂社区商业    | 西安市未央区欧亚大道附近                  | 社区底商 | 12,400                  |
| 半坡国际广场社区商业    | 长乐路与东三环交汇处                    | 社区底商 | 12,000                  |
| 绿地新里城         | 西咸新区沣东新城                      | 社区底商 | 15,900                  |
| 保利和光尘樾        | 西咸新区沣东新城                      | 社区底商 | 14,400                  |
| <b>社区底商均价</b> |                               |      | <b>13,280</b>           |
| 圣朗国际          | 景路以西、凤城十路与凤城十一路之间             | 办公   | 10,100                  |
| 航天城中心广场       | 长安东长安街与京东大道十字西南角              | 办公   | 9,700                   |
| 文景天下          | 文景路与风和路                       | 办公   | 11,000                  |
| 缤纷新时代         | 东三环穆将王立交东北角                   | 办公   | 11,300                  |
| 中建商务广场        | 未央区明光路中建商务广场                  | 办公   | 11,270                  |
| <b>办公均价</b>   |                               |      | <b>10,600</b>           |

项目开发的秦汉创业中心(融城璟荟)所处区域人口密度较低、人流量较低，公寓及办公市场相对低迷，项目去化不理想，实际价格处于同类项目中较低水平。

A、资产评估专业人员在同区域公寓业态中选取与评估对象相类似的具有可比性的案例进行比较计算，具体案例选取及因素比较如下：

| 比较因素        | 评估对象    | 案例 1     | 案例 2     | 案例 3     |
|-------------|---------|----------|----------|----------|
| 交易价格（含税）    | 待估      | 8,600.00 | 8,800.00 | 8,700.00 |
| 房屋坐落        | 融城璟荟    | 招商局丝路中心  | 东望中心     | 中建财智广场   |
| 交易双方情况及交易目的 | 正常交易    | 正常交易     | 正常交易     | 正常交易     |
| 交易时间        | 2022年3月 | 2022年3月  | 2022年3月  | 2022年3月  |

| 比较因素    |                       | 评估对象   | 案例 1  | 案例 2  | 案例 3  |
|---------|-----------------------|--|---|---|---|
| 交易房地产状况 |                       | 现房   | 现房  | 现房  | 现房  |
| 房地产用途   |                       | LOFT 公寓  | LOFT 公寓                                     | LOFT 公寓                                     | LOFT 公寓   |
| 区位状况    | 区域功能定位                | 商住\投资  | 商住\投资                                       | 商住\投资                                       | 商住\投资   |
|         | 商业繁华程度（配套资源）          | 秦汉新城商圈，较松散，人流少                                       | 绿地能源国际金融中心、绿地丝路中心、鑫苑金边广场                    | 绿地能源国际金融中心、绿地丝路中心、鑫苑金边广场                    | 项目西邻西部网货城，项目距经开核心商圈约 3 公里，商圈内汇集熙地港、大融城、汉神购物广场等大型商业综合体 |
|         | 宗地外基础设施               | “六通”（通上水、通下水、通电、通路、通讯、通气）                            | “六通”（通上水、通下水、通电、通路、通讯、通气）                   | “六通”（通上水、通下水、通电、通路、通讯、通气）                   | “六通”（通上水、通下水、通电、通路、通讯、通气）                             |
|         | 自身配套                  | 自带社区商业及独栋商业  | 自带社区商业及独栋商业                                 | 自带社区商业及独栋商业                                 | 下沉式商业区  |
|         | 交通便捷程度                | 距离西安北站直线距离约 4km，驾车约 15 分钟，距离陕西咸阳机场站约 14km，驾车约 22 分钟。 | 1 号线上林路站（1.5 公里）、16 号线能源中心站（300 米）就规划在项目附近。 | 1 号线上林路站（1.5 公里）、16 号线能源中心站（300 米）就规划在项目附近。 | 四号线元朔路地铁口、2 号线、14 号线、机场城际北客站                          |
|         | 周边物业类型                | 周边为商住物业  | 周边为商住物业                                     | 周边为商住物业                                     | 周边为商住物业   |
|         | 环境质量状况                | 环境条件较好   | 环境条件一般                                      | 环境条件一般                                      | 环境条件一般  |
|         | 总楼层                   | 14 层   | 18 层  | 19 层  | 26 层  |
| 实物状况    | 临街状况                  | 临主干道   | 临主干道  | 临主干道  | 临主干道  |
|         | 建筑物新旧程度               | 99% 以上   | 99% 以上                                      | 99% 以上                                      | 99% 以上  |
|         | 建筑面积（m <sup>2</sup> ） | 45-100 m <sup>2</sup>                                | 38/57/65 m <sup>2</sup>                     | 32-42 m <sup>2</sup>                        | 48-56 m <sup>2</sup>                                  |
|         | 装修情况                  | 毛坯   | 毛坯  | 毛坯  | 毛坯  |
|         | 设施设备                  | 智能化程度一般  | 智能化程度一般                                     | 智能化程度一般                                     | 智能化程度一般   |

| 比较因素 |         | 评估对象  | 案例 1  | 案例 2  | 案例 3  |
|------|---------|-------|-------|-------|-------|
|      | 平面布局    | 合理    | 较合理   | 较合理   | 较合理   |
|      | 工程质量    | 无质量问题 | 无质量问题 | 无质量问题 | 无质量问题 |
|      | 建筑结构    | 钢混    | 钢混    | 钢混    | 钢混    |
|      | 朝向      | 南北    | 南北    | 南北    | 南北    |
| 权益状况 | 土地使用权类型 | 出让    | 出让    | 出让    | 出让    |
|      | 土地使用年限  | 无影响   | 无影响   | 无影响   | 无影响   |

通过分析可比案例与评估对象之间差异，进行各种因素情况修正,具体比较指数如下：

| 比较因素        |                       | 待估房地产  | 案例 1     | 案例 2     | 案例 3     |
|-------------|-----------------------|--------|----------|----------|----------|
| 交易价格（含税）    |                       |        | 8,600.00 | 8,800.00 | 8,700.00 |
| 交易双方情况及交易目的 |                       | 100.00 | 100.00   | 100.00   | 100.00   |
| 交易时间        |                       | 100.00 | 100.00   | 100.00   | 100.00   |
| 交易房地产状况     |                       | 100.00 | 100.00   | 100.00   | 100.00   |
| 交易方式、付款方式   |                       | 100.00 | 100.00   | 100.00   | 100.00   |
| 房地产用途       |                       | 100.00 | 100.00   | 100.00   | 100.00   |
| 区位状况        | 区域功能定位                | 100.00 | 100.00   | 100.00   | 100.00   |
|             | 商业繁华程度（配套资源）          | 100.00 | 103.00   | 103.00   | 103.00   |
|             | 宗地外基础设施               | 100.00 | 100.00   | 100.00   | 100.00   |
|             | 自身配套                  | 100.00 | 100.00   | 100.00   | 100.00   |
|             | 交通便捷程度                | 100.00 | 101.00   | 101.00   | 101.00   |
|             | 周边物业类型                | 100.00 | 100.00   | 100.00   | 100.00   |
|             | 环境质量状况                | 100.00 | 98.00    | 98.00    | 98.00    |
| 实物状况        | 总楼层                   | 100.00 | 97.00    | 97.00    | 97.00    |
|             | 临街状况                  | 100.00 | 100.00   | 100.00   | 100.00   |
|             | 建筑物新旧程度               | 100.00 | 100.00   | 100.00   | 100.00   |
|             | 建筑面积（m <sup>2</sup> ） | 100.00 | 100.00   | 100.00   | 100.00   |
|             | 装修情况                  | 100.00 | 100.00   | 100.00   | 100.00   |
| 设施设备        |                       | 100.00 | 100.00   | 100.00   | 100.00   |

| 比较因素 |         | 待估房地产  | 案例 1   | 案例 2   | 案例 3   |
|------|---------|--------|--------|--------|--------|
|      | 平面布局    | 100.00 | 99.00  | 99.00  | 99.00  |
|      | 工程质量    | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
|      | 建筑结构    | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
|      | 朝向      | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
| 权益状况 | 土地使用权类型 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
|      | 土地使用年限  | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |

注：上表以评估对象为基准 100，可比案例与之比较，无差异为 100，条件优于评估对象则大于 100，条件劣于评估对象则小于 100

因素比较修正系数及估值详见下表：

| 评估对象                        | 案例 1         | 案例 2  | 案例 3  |
|-----------------------------|--------------|-------|-------|
| 交易价格（元/m <sup>2</sup> ）（含税） | 8,600        | 8,800 | 8,700 |
| 交易情况                        | 1.00         | 1.00  | 1.00  |
| 成交日期                        | 1.00         | 1.00  | 1.00  |
| 区位状况                        | 1.01         | 1.01  | 1.01  |
| 实物状况                        | 1.01         | 1.01  | 1.01  |
| 权益状况                        | 1.00         | 1.00  | 1.00  |
| 修正合计                        | 1.02         | 1.02  | 1.02  |
| 比准价格                        | 8,780        | 8,990 | 8,890 |
| <b>待估单价</b>                 | <b>8,900</b> |       |       |

B、资产评估专业人员在同区域社区底商业态中选取与评估对象相类似的具有可比性的案例进行比较计算，具体案例选取及因素比较如下：

| 比较因素        | 评估对象       | 案例 1       | 案例 2       | 案例 3       |
|-------------|------------|------------|------------|------------|
| 交易价格（含税）    | 待估         | 11,700.00  | 12,400.00  | 12,000.00  |
| 房屋坐落        | 融城璟荟       | 辰宇世纪城社区商业  | 思路创意工厂社区商业 | 半坡国际广场社区商业 |
| 交易双方情况及交易目的 | 正常交易       | 正常交易       | 正常交易       | 正常交易       |
| 交易时间        | 2022 年 3 月 |
| 交易房地产状况     | 现房         | 现房         | 现房         | 现房         |

| 比较因素  |                  | 评估对象                                   | 案例 1  | 案例 2                                   | 案例 3   |
|-------|------------------|--|---|--|--|
| 房地产用途 |                  | 商业                                     | 商业  | 商业                                     | 商业   |
| 区位状况  | 区域功能定位           | 社区商业                                   | 社区商业  | 社区商业                                   | 社区商业   |
|       | 商业繁华程度<br>(配套资源) | 秦汉新城商圈, 较松散, 人流少                       | 地铁: 余家寨、常青路、百花村、市中医医院、余家寨地铁站-C 口. 教育设施, 相对成熟。委估为社区底商<br>医院: 西安市中医医院、西安市第三医院   | 酒店: 艾美酒店、灞柳驿<br>公园: 桃花潭、浐灞湿地公园。委估为社区底商 | 购物: 华润万家超市<br>医院: 唐都医院、西京医院。委估为社区底商  |
|       | 宗地外基础设施          | “六通”<br>(通上水、通下水、通水、通电、通路、通讯、通气)       | “六通” (通上水、通下水、通水、通电、通路、通讯、通气)   | “六通” (通上水、通下水、通水、通电、通路、通讯、通气)          | “六通” (通上水、通下水、通水、通电、通路、通讯、通气)  |
|       | 自身配套             | 自带社区商业及独栋商业                            | 规划童梦、漫享及康养三大主题街区。DK1 西侧临近学校, 2 层独立商墅, 规划为童梦主题街区。DK2 西侧临养元医疗规划用地, 4 层独立商墅, 设为康养主题街。DK3 临近市政公园规划用地, 3 层独立商墅, 设为漫享主题街。 | 桔子酒店、亚马逊办公                             | 半坡国际广场项目集高档住宅、大型购物开放式商街、城市景观广场为一体, 80,000 m <sup>2</sup> 旗舰式商业, 30,000 m <sup>2</sup> 城市休闲广场、休闲、居住、购物的国际人居新潮流。 |
|       | 交通便捷程度           | 距离西安北站直线距离约 4km, 驾车约 15 分钟, 距离陕西咸阳机场站约 | 余家寨、常青路、百花村、市中医医院、余家寨地铁站-C 口  | 公交: 932、浐灞 3 号线、浐灞 7 号线                | 交通: 纺织城地铁口   |

| 比较因素   | 评估对象                   | 案例 1                   | 案例 2    | 案例 3    |
|--------|------------------------|------------------------|---------|---------|
|        | 14km, 驾车约 22 分钟。       |                        |         |         |
| 周边物业类型 | 周边为商住物业                | 周边为商住物业                | 周边为商住物业 | 周边为商住物业 |
| 环境质量状况 | 环境条件较好                 | 环境条件较好                 | 环境条件较好  | 环境条件较好  |
| 总楼层    | 一类高层                   | 总 4 层                  | 总 4 层   | 总 4 层   |
| 实物状况   | 临街状况                   | 临主干道                   | 临主干道    | 临主干道    |
|        | 建筑物新旧程度                | 99% 以上                 | 99% 以上  | 99% 以上  |
|        | 建筑面积 (m <sup>2</sup> ) | 400-500 m <sup>2</sup> | 与估价对象相近 | 与估价对象相近 |
|        | 装修情况                   | 毛坯                     | 毛坯      | 毛坯      |
|        | 设施设备                   | 智能化程度一般                | 智能化程度一般 | 智能化程度一般 |
|        | 平面布局                   | 合理                     | 合理      | 合理      |
|        | 工程质量                   | 无质量问题                  | 无质量问题   | 无质量问题   |
|        | 建筑结构                   | 钢混                     | 钢混      | 钢混      |
|        | 朝向                     | 无影响                    | 无影响     | 无影响     |
| 权益状况   | 土地使用权类型                | 出让                     | 出让      | 出让      |
|        | 土地使用年限                 | 无影响                    | 无影响     | 无影响     |

通过分析可比案例与评估对象之间差异, 进行各种因素情况修正, 具体比较指数如下:

| 比较因素        | 待估房地产  | 案例 1      | 案例 2      | 案例 3      |
|-------------|--------|-----------|-----------|-----------|
| 交易价格 (含税)   |        | 11,700.00 | 12,400.00 | 12,000.00 |
| 交易双方情况及交易目的 | 100.00 | 100.00    | 100.00    | 100.00    |

| 比较因素      |                           | 待估房地产  | 案例 1   | 案例 2   | 案例 3   |
|-----------|---------------------------|--------|--------|--------|--------|
| 交易时间      |                           | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
| 交易房地产状况   |                           | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
| 交易方式、付款方式 |                           | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
| 房地产用途     |                           | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
| 区位<br>状况  | 区域功能定位                    | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
|           | 商业繁华程度<br>(配套资源)          | 100.00 | 105.00 | 105.00 | 105.00 |
|           | 宗地外基础设施                   | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
|           | 自身配套                      | 100.00 | 105.00 | 105.00 | 105.00 |
|           | 交通便捷程度                    | 100.00 | 103.00 | 103.00 | 103.00 |
|           | 周边物业类型                    | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
|           | 环境质量状况                    | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
| 实物<br>状况  | 总楼层                       | 100.00 | 103.00 | 103.00 | 103.00 |
|           | 临街状况                      | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
|           | 建筑物新旧程度                   | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
|           | 建筑面积<br>(m <sup>2</sup> ) | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
|           | 装修情况                      | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
|           | 设施设备                      | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
|           | 平面布局                      | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
|           | 工程质量                      | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
| 权益<br>状况  | 建筑结构                      | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
|           | 朝向                        | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
|           | 土地使用权类型                   | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
|           | 土地使用年限                    | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |

注：上表以评估对象为基准 100，可比案例与之比较，无差异为 100，条件优于评估对象则大于 100，条件劣于评估对象则小于 100

因素比较修正系数及估值详见下表：

| 评估对象                             | 案例 1   | 案例 2   | 案例 3   |
|----------------------------------|--------|--------|--------|
| 交易价格（元/m <sup>2</sup> ）<br>（含税价） | 11,700 | 12,400 | 12,000 |

|             |               |        |        |
|-------------|---------------|--------|--------|
| 交易情况        | 1.00          | 1.00   | 1.00   |
| 成交日期        | 1.00          | 1.00   | 1.00   |
| 区位状况        | 0.86          | 0.86   | 0.86   |
| 实物状况        | 1.00          | 1.00   | 1.00   |
| 权益状况        | 1.00          | 1.00   | 1.00   |
| 修正合计        | 0.86          | 0.86   | 0.86   |
| 比准价格        | 10,000        | 10,600 | 10,260 |
| <b>待估单价</b> | <b>10,300</b> |        |        |

C、资产评估专业人员在同区域办公业态中选取与评估对象相类似的具有可比性的案例进行比较计算，具体案例选取及因素比较如下：

| 比较因素        | 评估对象         | 案例 1              | 案例 2                                | 案例 3  |
|-------------|--------------|-------------------|-------------------------------------|---|
| 交易价格（含税）    | 待估           | 10,100.00         | 9,700.00                            | 11,000.00   |
| 房屋坐落        | 融城璟荟         | 圣朗国际              | 航天城中心广场                             | 文景天下  |
| 交易双方情况及交易目的 | 正常交易         | 正常交易              | 正常交易                                | 正常交易  |
| 交易时间        | 2022年3月      | 2022年3月           | 2022年3月                             | 2022年3月   |
| 交易房地产状况     | 现房           | 现房                | 现房                                  | 现房  |
| 房地产用途       | 办公           | 办公                | 办公                                  | 办公  |
| 区位状况        | 区域功能定位       | 办公                | 办公                                  | 办公  |
|             | 商业繁华程度（配套资源） | 秦汉新城商圈            | 景路以西、凤城十路与凤城十一路之间黄金地段，距运动公园站地铁口700米 | 航天城壹街区、航天城星座广场、里坊PARK<br>通：地铁口1,200m，市图书馆站<br>医院：长安医院、西安凤城医院、未央华瑞医院、西安京和动物医院（总院）。<br>购物：华润万家便利超市(西安凤城一路店)、蓝海风漫巷、明光路花卉市场 |
|             | 宗地外基础设施      | “六通”（通上水、通下水、通电、通 | “六通”（通上水、通下水、通电、通                   | “六通”（通上水、通下水、通电、通   |

| 比较因素             |                           | 评估对象   | 案例 1   | 案例 2  | 案例 3                       |
|------------------|---------------------------|--|--|---|----------------------------|
|                  |                           | 路、通讯、通<br>气)   | 路、通讯、通<br>气)                                 | 路、通讯、通<br>气)  | 路、通讯、通<br>气)               |
|                  | 自身配套                      | 自带社区商业<br>及独栋商业  | 地上车位数<br>25; 地下车位<br>数 345                   | 车位 1808   | 商业: 呷哺、<br>川渝人家、西<br>贝、莜面村 |
|                  | 交通便捷程度                    | 距离西安北站<br>直线距离约<br>4km, 驾车约<br>15 分钟, 距离<br>陕西咸阳机场<br>站约 14km,<br>驾车约 22 分<br>钟。 | 地铁 2 号线运<br>动公园站向西<br>800 米;距北客<br>站 1,500 米 | 地铁 4 号线<br>(东长安街<br>站)、2 号线<br>(航天城<br>站); 公交<br>260 路、239<br>路、177 路、<br>189 路 | 地铁口<br>1,200m, 市图<br>书馆站   |
|                  | 周边物业类型                    | 周边为商住物<br>业  | 周边为商住物<br>业                                  | 周边为商住物<br>业   | 周边为商住物<br>业                |
|                  | 环境质量状况                    | 环境条件较好   | 环境条件较好                                       | 环境条件较好  | 环境条件较好                     |
|                  | 总楼层                       | 总 16 层   | 总 24 层                                       | 总 22 层  | 总 25 层                     |
| 实<br>物<br>状<br>况 | 临街状况                      | 临主干道   | 临主干道   | 临主干道  | 临主干道                       |
|                  | 建筑物新旧程<br>度               | 99% 以上   | 99% 以上                                       | 99% 以上  | 99% 以上                     |
|                  | 建筑面积<br>(m <sup>2</sup> ) | 45-100 m <sup>2</sup>  | 65-750 m <sup>2</sup>                        | 35-1384 m <sup>2</sup>  | 65-750 m <sup>2</sup>      |
|                  | 装修情况                      | 毛坯   | 毛坯   | 毛坯  | 毛坯                         |
|                  | 设施设备                      | 智能化程度一<br>般  | 智能化程度一<br>般                                  | 智能化程度一<br>般   | 智能化程度一<br>般                |
|                  | 平面布局                      | 合理   | 较合理  | 较合理   | 较合理                        |
|                  | 工程质量                      | 无质量问题  | 无质量问题  | 无质量问题   | 无质量问题                      |
|                  | 建筑结构                      | 钢混   | 钢混   | 钢混  | 钢混                         |
|                  | 朝向                        | 南北   | 南北   | 南北  | 南北                         |
| 权<br>益<br>状<br>况 | 土地使用权类<br>型               | 出让   | 出让   | 出让  | 出让                         |
|                  | 土地使用年限                    | 无影响  | 无影响  | 无影响   | 无影响                        |

通过分析可比案例与评估对象之间差异, 进行各种因素情况修正, 具体比较指数如下:

| 比较因素      | 待估房地产 | 案例 1      | 案例 2     | 案例 3      |
|-----------|-------|-----------|----------|-----------|
| 交易价格 (含税) |       | 10,100.00 | 9,700.00 | 11,000.00 |

| 比较因素        |                           | 待估房地产  | 案例 1   | 案例 2   | 案例 3   |
|-------------|---------------------------|--------|--------|--------|--------|
| 交易双方情况及交易目的 |                           | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
| 交易时间        |                           | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
| 交易房地产状况     |                           | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
| 交易方式、付款方式   |                           | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
| 房地产用途       |                           | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
| 区位<br>状况    | 区域功能定位                    | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
|             | 商业繁华程度<br>(配套资源)          | 100.00 | 105.00 | 105.00 | 105.00 |
|             | 宗地外基础设施                   | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
|             | 自身配套                      | 100.00 | 103.00 | 103.00 | 103.00 |
|             | 交通便捷程度                    | 100.00 | 105.00 | 105.00 | 105.00 |
|             | 周边物业类型                    | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
|             | 环境质量状况                    | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
|             | 总楼层                       | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
| 实物<br>状况    | 临街状况                      | 100.00 | 105.00 | 105.00 | 105.00 |
|             | 建筑物新旧程度                   | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
|             | 建筑面积<br>(m <sup>2</sup> ) | 100.00 | 98.00  | 98.00  | 98.00  |
|             | 装修情况                      | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
|             | 设施设备                      | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
|             | 平面布局                      | 100.00 | 99.00  | 99.00  | 99.00  |
|             | 工程质量                      | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
|             | 建筑结构                      | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
| 权益<br>状况    | 朝向                        | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
|             | 土地使用权类型                   | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
|             | 土地使用年限                    | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |

注：上表以评估对象为基准 100，可比案例与之比较，无差异为 100，条件优于评估对象则大于 100，条件劣于评估对象则小于 100

因素比较修正系数及估值详见下表：

| 评估对象                        | 案例 1   | 案例 2  | 案例 3         |
|-----------------------------|--------|-------|--------------|
| 交易价格（元/m <sup>2</sup> ）（含税） | 10,100 | 9,700 | 11,000       |
| 交易情况                        | 1.00   | 1.00  | 1.00         |
| 成交日期                        | 1.00   | 1.00  | 1.00         |
| 区位状况                        | 0.88   | 0.88  | 0.88         |
| 实物状况                        | 0.98   | 0.98  | 0.98         |
| 权益状况                        | 1.00   | 1.00  | 1.00         |
| 修正合计                        | 0.86   | 0.86  | 0.86         |
| 比准价格                        | 8,730  | 8,390 | 9,510        |
| <b>待估单价</b>                 |        |       | <b>8,900</b> |

经市场分析比较，通过交易期日修正、交易情况修正、区域因素修正、个别因素修正后，确定公寓与办公平均销售单价 0.89 万元/平米左右，2021 年项目公寓预售成交均价为 0.73 万元/平米；底商平均销售单价 1.03 万元/平米左右。评估所取价格与同类或类似房地产可比较，评估均价在合理范围内。

### 3) 固定资产—房屋建筑物评估过程分析

#### ①评估方法

陕西秦汉新城的房屋建筑物为商业独栋 1-5 号楼，本次评估采用市场比较法进行评估。市场比较法是指在一定条件下，选择与估价对象属于同一供需圈，条件类似或使用价值相同的若干房地产交易案例作为比较实例，就交易情况、交易日期、区域因素、个别因素等条件与估价对象进行对照比较，并对比较实例进行修正，从而确定估价对象价格的方法。

#### ②评估过程

资产评估专业人员通过对附近的相似项目进行调查了解，一层商业均价 1.38 万左右，具体如下：

| 名称     | 项目地址             | 产品形式 | 含税均价（元/m <sup>2</sup> ） |
|--------|------------------|------|-------------------------|
| 中南君启   | 太华路与凤城五路交汇处东南角   | 一层商业 | 14,400                  |
| 思路创意工厂 | 长安东长安街与京东大道十字西南角 | 一层商业 | 13,500                  |

| 名称       | 项目地址     | 产品形式 | 含税均价（元/m <sup>2</sup> ） |
|----------|----------|------|-------------------------|
| 半坡国际广场   | 文景路与凤和路  | 一层商业 | 13,500                  |
| 四海唐人街    | 凤城七路市政商圈 | 一层商业 | 12,000                  |
| 绿地西安世界中心 | 西咸新区沣西新城 | 一层商业 | 15,900                  |
| 商业一层均价   |          |      | <b>13,860</b>           |

陕西秦汉新城所开发的秦汉创业中心（融城璟荟）项目位置为远郊，人口密度及人流量较低，实际价格处于同类项目中较低水平。资产评估专业人员在相近区域办公业态中选取与评估对象相类似的具有可比性的案例进行比较计算，具体案例选取及因素比较如下：

| 比较因素        | 评估对象         | 案例 1                             | 案例 2   | 案例 3  |
|-------------|--------------|----------------------------------|--|---|
| 交易价格        | 待估           | 14,400.00                        | 13,500.00  | 13,500.00   |
| 房屋坐落        | 融城璟荟         | 中南君启                             | 思路创意工厂   | 半坡国际广场  |
| 交易双方情况及交易目的 | 正常交易         | 正常交易                             | 正常交易   | 正常交易  |
| 交易时间        | 2022年3月      | 2022年3月                          | 2022年3月  | 2022年3月   |
| 交易房地产状况     | 现房           | 现房                               | 现房   | 现房  |
| 房地产用途       | 商业           | 商业                               | 商业   | 商业  |
| 区位状况        | 区域功能定位       | 商业办公（独栋）                         | 商业办公（独栋）   | 商业办公（独栋）  |
|             | 商业繁华程度（配套资源） | 秦汉新城商圈，较松散，人流少                   | 多路地铁站-C口、教育设施成熟，医院：西安市中医医院、西安市第三医院                           | 酒店：艾美酒店、灞柳驿<br>公园：桃花潭、浐灞湿地公园<br>购物：华润万家超市<br>医院：唐都医院、西京医院                                 |
|             | 宗地外基础设施      | “六通”（通上水、通下水、通水、通下水、通电、通路、通讯、通气） | “六通”（通上水、通下水、通水、通下水、通电、通路、通讯、通气）                             | “六通”（通上水、通下水、通水、通下水、通电、通路、通讯、通气）  |
|             | 自身配套         | 自带社区商业及独栋商业                      | 规划童梦、漫享及康养三大主题街区。DK1 西侧临近学校，2层独立商墅，规划为童梦主题街区。DK2 西侧临近养元医疗规划用 | 半坡国际广场项目集高档住宅、大型购物开放式商街、城市景观广场为一体，80000 m <sup>2</sup> 旗舰式商业，30000 m <sup>2</sup> 城市休闲广场、 |

| 比较因素 |                        | 评估对象   | 案例 1  | 案例 2                   | 案例 3              |
|------|------------------------|--|---|------------------------|-------------------|
|      |                        |  | 地，4层独立商墅，设为康养主题街。DK3 临近市政公园规划用地，3层独立商墅，设为漫享主题街。 |                        | 休闲、居住、购物的国际人居新潮流。 |
|      | 交通便捷程度                 | 距离西安北站直线距离约 4km，驾车约 15 分钟，距离陕西咸阳机场站约 14km，驾车约 22 分钟。 | 余家寨、常青路、百花村、市中医医院、余家寨地铁站-C 口                    | 公交：932、沪灞 3 号线、灞灞 7 号线 | 交通：纺织城地铁口         |
|      | 周边物业类型                 | 周边为商住物业  | 周边为商住物业   | 周边为商住物业                | 周边为商住物业           |
|      | 环境质量状况                 | 环境条件较好   | 环境条件较好  | 环境条件较好                 | 环境条件较好            |
|      | 楼层                     | 一层   | 一层  | 一层                     | 一层                |
| 实物状况 | 临街状况                   | 临主干道   | 临主干道  | 临主干道                   | 临主干道              |
|      | 建筑物新旧程度                | 99%以上  | 99%以上   | 99%以上                  | 99%以上             |
|      | 建筑面积 (m <sup>2</sup> ) | 2300 m <sup>2</sup>                                  | 与估价对象相近   | 与估价对象相近                | 与估价对象相近           |
|      | 装修情况                   | 毛坯   | 毛坯  | 毛坯                     | 毛坯                |
|      | 设施设备                   | 智能化程度一般  | 智能化程度一般   | 智能化程度一般                | 智能化程度一般           |
|      | 平面布局                   | 合理   | 合理  | 合理                     | 合理                |
|      | 工程质量                   | 无质量问题  | 无质量问题   | 无质量问题                  | 无质量问题             |
|      | 建筑结构                   | 钢混   | 钢混  | 钢混                     | 钢混                |
|      | 朝向                     | 无影响  | 无影响   | 无影响                    | 无影响               |
| 权益状况 | 土地使用权类型                | 出让   | 出让  | 出让                     | 出让                |
|      | 土地使用年限                 | 无影响  | 无影响   | 无影响                    | 无影响               |

通过分析可比案例与评估对象之间差异，进行各种因素情况修正，具体比较指数如下：

| 比较因素 | 待估房地产 | 案例 1      | 案例 2      | 案例 3      |
|------|-------|-----------|-----------|-----------|
| 交易价格 |       | 14,400.00 | 13,500.00 | 13,500.00 |

| 比较因素        |                        | 待估房地产  | 案例 1   | 案例 2   | 案例 3   |
|-------------|------------------------|--------|--------|--------|--------|
| 交易双方情况及交易目的 |                        | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
| 交易时间        |                        | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
| 交易房地产状况     |                        | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
| 交易方式、付款方式   |                        | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
| 房地产用途       |                        | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
| 区位<br>状况    | 区域功能定位                 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
|             | 商业繁华程度(配套资源)           | 100.00 | 105.00 | 105.00 | 105.00 |
|             | 宗地外基础设施                | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
|             | 自身配套                   | 100.00 | 105.00 | 105.00 | 105.00 |
|             | 交通便捷程度                 | 100.00 | 103.00 | 103.00 | 103.00 |
|             | 周边物业类型                 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
|             | 环境质量状况                 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
|             | 楼层                     | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
| 实物<br>状况    | 临街状况                   | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
|             | 建筑物新旧程度                | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
|             | 建筑面积 (m <sup>2</sup> ) | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
|             | 装修情况                   | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
|             | 设施设备                   | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
|             | 平面布局                   | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
|             | 工程质量                   | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
|             | 建筑结构                   | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
|             | 朝向                     | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
| 权益<br>状况    | 土地使用权类型                | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
|             | 土地使用年限                 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |

注：上表以评估对象为基准 100，可比案例与之比较，无差异为 100，条件优于评估对象则大于 100，条件劣于评估对象则小于 100

因素比较修正系数及估值详见下表：

| 评估对象                     | 案例 1   | 案例 2   | 案例 3   |
|--------------------------|--------|--------|--------|
| 交易价格 (元/m <sup>2</sup> ) | 14,400 | 13,500 | 13,500 |
| 交易情况                     | 1.00   | 1.00   | 1.00   |

| 评估对象        | 案例 1          | 案例 2  | 案例 3   |
|-------------|---------------|-------|--------|
| 成交日期        | 1.00          | 1.00  | 1.00   |
| 区位状况        | 0.88          | 0.88  | 0.88   |
| 实物状况        | 1.00          | 1.00  | 1.00   |
| 权益状况        | 1.00          | 1.00  | 1.00   |
| 修正合计        | 0.88          | 0.88  | 0.88   |
| 比准价格        | 12680         | 11890 | 11,890 |
| <b>待估单价</b> | <b>12,200</b> |       |        |

经市场分析比较，通过交易期日修正、交易情况修正、区域因素修正、个别因素修正后，确定商业一层平均定价 1.22 万元/平方左右，再对不同的楼层进行价格差异调整。评估所取价格与同类或类似房地产可比较，评估均价在合理范围内。

综上所述，由于项目所处远郊区域人口密度、人流量较低等因素，商办类业态主要以买方市场为主，项目整体去化不理想。结合西安市房地产市场总体表现和陕西秦汉新城秦汉创业中心（融城璟荟）项目的具体情况来看，本次评估陕西秦汉新城的存货和房屋建筑物估值在合理范围内。

## 2、杭州西溪、西安东智和台州银泰评估增值率不足 0.1%

### （1）杭州西溪

#### 1) 本次评估基本情况

杭州西溪的主要资产为投资性房地产-西溪银泰购物中心，建筑面积共 205,752.89 m<sup>2</sup>，其中商业楼层为 B1F-4F，建筑面积 114,849.03 m<sup>2</sup>，可租赁面积 59,727.14 m<sup>2</sup>；车位及配套设施建筑面积 90,903.86 m<sup>2</sup>，车位共 1768 个，投资性房地产采用公允价值模式计量。投资性房地产的基准日未审账面价值为 200,986.00 万元，评估价值为 200,343.24 万元，比未审财务报表数减值 643.76 万元，减值率为 0.3%；项目剩余存货（包括 279 个可售车位及 1 套 40.35 m<sup>2</sup>商铺）

信永中和在 2022 年 3 月 31 日报表日确定存货和投资性房地产公允价值时，参考了本次评估报告的存货及投资性房地产评估价值，最终报表呈现投资性房地产评估增值为零。

## 2) 估值合理性分析

### ①杭州商业房地产市场分析

受疫情反复尤其是上海疫情扩散的影响，2022 年上半年杭州经济增长放缓，上半年实现生产总值（GDP）9003 亿元，按不变价格计算，同比增长 1.2%，低于全国增速 1.3 个百分点。2022 年杭州楼市处于量缩价稳状态，1-6 月销售面积同比下降 45.2%，2022 年第二季度全市商业物业成交均价 25,945 元/m<sup>2</sup>，同比下降 3.7%，主城区商业库存 1.5 万套，去化周期为 58.3（12 个月为基准）。总体来看杭州商业地产库存压力较大，去化周期长，市场表现疲软。

西溪银泰购物中心位于杭州市西湖区崇仁路与双龙路交叉口，紧邻地铁 5 号线浙大紫金港站，是西湖区集购物、餐饮、娱乐为一体的大型综合购物中心。周边有西溪蝶园、西溪诚园、河滨之城等多个高档小区，5KM 范围内分布有新天地商业中心、五洲国际广场、印象城（古墩路店）、城西银泰城、西溪·栖悦城（2018 年重新开业）、龙湖西溪天街（2019 年年底开业）、龙湖紫荆天街（2019 年年底开业）等多个大型综合性购物中心，市场竞争非常激烈；项目紧邻浙大紫金港和西溪湿地公园，商服繁华度较高，自然环境较好，周边医疗、教育、金融配套完善。附近有多路公交车及地铁 5 号线可以通达，周边路网发达，交通便捷，可通达性及可及性好。

### ②投资性房地产-西溪银泰购物中心评估过程分析

#### A、评估方法

杭州西溪银泰购物中心采用收益法进行评估，主要由于评估对象为无法分割出售的购物中心，大商业在定位、体量、业态布局上跟普通零售商铺差别太大，难以进行对比。

#### B、商铺评估过程

由于西溪银泰购物中心配套商街已于 2018 年前销售完毕，与基准日时点相差较远，销售价格无可比性。经资产评估人员通过对 58 同城、链家网、安居客、房天下等网络信息平台查询，杭州西溪银泰城原配套开发的商业街目前共有 5 个二手商铺对外挂牌销售，具体挂牌信息如下：

| 序号 | 位置       | 物业类型  | 楼层 | 面积 (m <sup>2</sup> ) | 挂牌时间     | 挂牌价 (元)      | 挂牌单价 (元/m <sup>2</sup> ) | 备注            | 可比性 |
|----|----------|-------|----|----------------------|----------|--------------|--------------------------|---------------|-----|
| 1  | 西溪银泰城商业街 | 商业街商铺 | 1  | 95.63                | 2022年7月  | 3,300,000.00 | 34,508.00                | 位于商业街转角处，位置较好 | 强   |
| 2  | 西溪银泰城商业街 | 商业街商铺 | 1  | 198.00               | 2022年10月 | 5,600,000.00 | 28,282.83                | 位于商业街侧边，位置一般  | 强   |
| 3  | 西溪银泰城商业街 | 商业街商铺 | 1  | 130.00               | 2022年10月 | 4,280,000.00 | 32,923.08                | 位于商业街主街，位置较好  | 强   |
| 4  | 西溪银泰城商业街 | 商业街商铺 | 1  | 144.00               | 2022年6月  | 5,100,000.00 | 35,416.67                | 位于商业街转角处，位置较好 | 强   |
| 5  | 西溪银泰城商业街 | 商业街商铺 | 2  | 47.83                | 2021年2月  | 2,200,000.00 | 45,996.24                | 位于二楼电梯口，位置很好  | 较弱  |

经评估人员核实，上述 1~4 项挂牌时间在近半年以内，在实际成交时有一定优惠；第 5 项挂牌时间接近 2 年，该单个商铺位于商业街二楼电梯口，位置很好，面积较小，当时购买时单价较高，近几年受网购消费模式及新冠疫情的影响，实体铺面量价齐跌，许多商铺有价无市，导致该铺面长期挂牌，其挂牌价格与真实市场成交价格偏离较大，可比性较弱。

另外，经评估人员调查了解，杭州西溪周边的首层商铺目前挂牌均价(含税) 3.2 万元/m<sup>2</sup>左右，具体信息如下：

| 序号 | 位置                  | 物业类型  | 楼层 | 挂牌含税单价（元/m <sup>2</sup> ） |
|----|---------------------|-------|----|---------------------------|
| 1  | 西湖区双龙街西溪银泰城附近       | 临街商铺  | 1  | 28,282.83                 |
| 2  | 西湖区双龙街西溪银泰城附近       | 临街商铺  | 1  | 32,923.08                 |
| 3  | 西湖区双龙街西溪银泰城附近       | 临街商铺  | 1  | 35,416.67                 |
| 4  | 西湖区双龙街西溪银泰城附近       | 临街商铺  | 1  | 17,777.78                 |
| 5  | 西湖区双龙街金色西溪商务中心      | 临街商铺  | 1  | 30,303.03                 |
| 6  | 西湖区西溪银泰城对面          | 临街商铺  | 1  | 25,157.23                 |
| 7  | 西湖区余杭塘路西溪龙湖天街附近     | 临街商铺  | 1  | 22,153.85                 |
| 8  | 西湖区余杭塘路西溪龙湖天街附近     | 商业街商铺 | 1  | 35,226.30                 |
| 9  | 西湖区余杭塘路西溪龙湖天街附近     | 商业街商铺 | 1  | 38,461.54                 |
| 10 | 西湖区余杭塘路西溪龙湖天街附近     | 商业街商铺 | 1  | 26,530.61                 |
| 11 | 西湖区余杭塘路西溪龙湖天街附近     | 商业街商铺 | 1  | 30,000.00                 |
| 12 | 西湖区余杭塘路西溪龙湖天街附近     | 临街商铺  | 1  | 22,839.02                 |
| 13 | 西湖区余杭塘路西溪龙湖天街附近     | 商业街商铺 | 1  | 33,707.87                 |
| 14 | 西湖区余杭塘路西溪龙湖天街转角处    | 商业街商铺 | 1  | 35,955.06                 |
| 15 | 西湖区余杭塘路西溪龙湖天街东对面    | 商业街商铺 | 1  | 29,205.61                 |
| 16 | 西湖区绿城西溪世纪中心 1 期     | 临街商铺  | 1  | 56,772.91                 |
| 17 | 西湖区双龙街蒋村地铁口         | 临街商铺  | 1  | 31,594.20                 |
| 18 | 西湖区文一西路 767 号绿城西溪国际 | 临街商铺  | 1  | 41,739.13                 |
| 19 | 西湖区紫霞街西溪诚园知敬苑       | 临街商铺  | 1  | 33,076.92                 |
| 20 | <b>商铺平均含税单价</b>     |       |    | <b>32,000.00</b>          |

以上价格均为挂牌价，在实际成交时存在一定折扣，经调查折扣率一般在 96%~99%之间，本次按照挂牌价的 98%进行修正，则对比平均不含税单价约为 29,900.00 元/m<sup>2</sup>（32,000.00×98%/1.05）。

资产评估专业人员在同区域商铺物业中选取与首层商铺相类似的三个案例（西溪银泰城商业街第 1~第 3 项）进行比较计算，根据委估资产的用途类型及

特点，选择比较因素为交易情况、交易日期、房地产用途、区位因素、实物因素、权益因素，具体案例选取及因素比较如下：

比较因素条件说明表

| 比较因素                               |               | 待估房地产                   | 案例 1                      | 案例 2                    | 案例 3                    |
|------------------------------------|---------------|-------------------------|---------------------------|-------------------------|-------------------------|
| 房屋座落                               |               | 西溪银泰城购物中心               | 西溪银泰城商业街                  | 西溪银泰城商业街                | 西溪银泰城商业街                |
| 修正后交易价格<br>(元/m <sup>2</sup> ，不含税) |               |                         | 32,207.47                 | 26,397.31               | 30,728.21               |
| 交易情况                               |               | 正常交易                    | 正常交易                      | 正常交易                    | 正常交易                    |
| 交易日期                               |               | 2022 年 3 月              | 2022 年 11 月               | 2022 年 11 月             | 2022 年 11 月             |
| 房地产用途                              |               | 一楼商铺                    | 一楼商铺                      | 一楼商铺                    | 一楼商铺                    |
| 区位因素                               | 产业聚集规模、商业繁华程度 | 西湖区西溪银泰城商圈，商业繁华度较高      | 西湖区西溪银泰城商圈，商业繁华度较高        | 西湖区西溪银泰城商圈，商业繁华度较高      | 西湖区西溪银泰城商圈，商业繁华度较高      |
|                                    | 基础设施、公共设施完善程度 | 医疗、教育、金融配套设施完善          | 医疗、教育、金融配套设施完善            | 医疗、教育、金融配套设施完善          | 医疗、教育、金融配套设施完善          |
|                                    | 交通便捷程度        | 地铁 5 号线直达，多条公交线路经过，交通便捷 | 地铁 5 号线直达，多条公交线路经过，交通便捷   | 地铁 5 号线直达，多条公交线路经过，交通便捷 | 地铁 5 号线直达，多条公交线路经过，交通便捷 |
|                                    | 楼层            | 1 层                     | 1 层                       | 1 层                     | 1 层                     |
|                                    | 市场成熟度         | 西湖区新兴的购物中心，市场成熟度较高      | 西湖区新兴的购物中心，市场成熟度较高        | 西湖区新兴的购物中心，市场成熟度较高      | 西湖区新兴的购物中心，市场成熟度较高      |
|                                    | 环境质量、周围景观     | 临近西溪国家湿地公园，环境质量、周围景观较好  | 临近西溪国家湿地公园，环境质量、周围景观较好    | 临近西溪国家湿地公园，环境质量、周围景观较好  | 临近西溪国家湿地公园，环境质量、周围景观较好  |
|                                    | 人流量           | 大型购物中心，人流量大             | 商业街较好的位置，人流量较大            | 位于商业街侧边，人流量一般           | 商业街较好的位置，人流量较大          |
|                                    | 城市规划          | 住宅商业混合区                 | 住宅商业混合区                   | 住宅商业混合区                 | 住宅商业混合区                 |
| 实物因素                               | 临街状况          | 一面临街                    | 两面临街                      | 一面临街                    | 一面临街                    |
|                                    | 面积            | 面积大                     | 95.63 m <sup>2</sup> 面积适中 | 198 m <sup>2</sup> 面积较大 | 130 m <sup>2</sup> 面积较大 |
|                                    | 装修情况          | 精装                      | 普装                        | 普装                      | 普装                      |

| 比较因素 |        | 待估房地产         | 案例 1          | 案例 2          | 案例 3          |
|------|--------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|      | 经营限制   | 不限            | 不限            | 不限            | 不限            |
|      | 平面布局   | 约 48%公摊比例高    | 约 32%公摊比例一般   | 约 32%公摊比例一般   | 约 32%公摊比例一般   |
|      | 周边业态   | 周边多为办公、餐饮、居民区 | 周边多为办公、餐饮、居民区 | 周边多为办公、餐饮、居民区 | 周边多为办公、餐饮、居民区 |
|      | 新旧程度   | 较新            | 较新            | 较新            | 较新            |
| 权益因素 | 土地年限   | 商业 40 年       | 商业 40 年       | 商业 40 年       | 商业 40 年       |
|      | 他项权利   | 无             | 无             | 无             | 无             |
|      | 其他受限状况 | 无             | 无             | 无             | 无             |

通过分析可比案例与评估对象之间差异，进行各种因素情况修正，具体比较指数如下：

比较因素条件指数表

| 比较因素                        |               | 待估房地产 | 案例 1      | 案例 2      | 案例 3      |
|-----------------------------|---------------|-------|-----------|-----------|-----------|
| 交易价格（元/m <sup>2</sup> ，不含税） |               |       | 32,207.47 | 26,397.31 | 30,728.21 |
| 交易情况                        |               | 100   | 100       | 100       | 100       |
| 交易时间                        |               | 100   | 98        | 98        | 98        |
| 房地产用途                       |               | 100   | 100       | 100       | 100       |
| 区位因素                        | 产业聚集规模、商业繁华程度 | 100   | 100       | 100       | 100       |
|                             | 基础设施、公共设施完善程度 | 100   | 100       | 100       | 100       |
|                             | 交通便捷程度        | 100   | 100       | 100       | 100       |
|                             | 楼层            | 100   | 100       | 100       | 100       |
|                             | 市场成熟度         | 100   | 100       | 100       | 100       |
|                             | 环境质量、周围景观     | 100   | 100       | 100       | 100       |
|                             | 人流量           | 100   | 98        | 96        | 98        |
|                             | 城市规划          | 100   | 100       | 100       | 100       |
| 实物因素                        | 临街状况          | 100   | 105       | 100       | 100       |
|                             | 面积            | 100   | 105       | 102       | 102       |
|                             | 装修情况          | 100   | 98        | 98        | 98        |
|                             | 经营限制          | 100   | 100       | 100       | 100       |

| 比较因素 |        | 待估房地产 | 案例 1 | 案例 2 | 案例 3 |
|------|--------|-------|------|------|------|
|      | 平面布局   | 100   | 103  | 103  | 103  |
|      | 周边业态   | 100   | 100  | 100  | 100  |
|      | 新旧程度   | 100   | 100  | 100  | 100  |
| 权益因素 | 土地年限   | 100   | 100  | 100  | 100  |
|      | 他项权利   | 100   | 100  | 100  | 100  |
|      | 其他受限状况 | 100   | 100  | 100  | 100  |

在确定了各种因素修正指数的基础上,将评估对象的因素条件指数与比较实例的因素条件进行比较,得出各因素修正系数,详见下表:

比较因素条件指数修正表

| 比较因素                         |               | 待估房地产      | 案例 1      | 案例 2      | 案例 3      |
|------------------------------|---------------|------------|-----------|-----------|-----------|
| 交易价格(元/m <sup>2</sup> , 不含税) |               |            | 32,207.47 | 26,397.31 | 30,728.21 |
| 交易情况                         |               | 100/ (100) | 100/100   | 100/100   | 100/100   |
| 交易时间                         |               | 100/ (100) | 100/98    | 100/98    | 100/98    |
| 房地产用途                        |               | 100/ (100) | 100/100   | 100/100   | 100/100   |
| 区位因素                         | 产业聚集规模、商业繁华程度 | 100/ (100) | 100/100   | 100/100   | 100/100   |
|                              | 基础设施、公共设施完善程度 | 100/ (100) | 100/100   | 100/100   | 100/100   |
|                              | 交通便捷程度        | 100/ (100) | 100/100   | 100/100   | 100/100   |
|                              | 楼层            | 100/ (100) | 100/100   | 100/100   | 100/100   |
|                              | 市场成熟度         | 100/ (100) | 100/100   | 100/100   | 100/100   |
|                              | 环境质量、周围景观     | 100/ (100) | 100/100   | 100/100   | 100/100   |
|                              | 人流量           | 100/ (100) | 100/98    | 100/96    | 100/98    |
|                              | 城市规划          | 100/ (100) | 100/100   | 100/100   | 100/100   |
| 实物因素                         | 临街状况          | 100/ (100) | 100/105   | 100/100   | 100/100   |
|                              | 面积            | 100/ (100) | 100/105   | 100/102   | 100/102   |
|                              | 装修情况          | 100/ (100) | 100/98    | 100/98    | 100/98    |
|                              | 经营限制          | 100/ (100) | 100/100   | 100/100   | 100/100   |
|                              | 平面布局          | 100/ (100) | 100/103   | 100/103   | 100/103   |
|                              | 周边业态          | 100/ (100) | 100/100   | 100/100   | 100/100   |
|                              | 新旧程度          | 100/ (100) | 100/100   | 100/100   | 100/100   |

| 比较因素 |        | 待估房地产     | 案例 1      | 案例 2      | 案例 3      |
|------|--------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 权益因素 | 土地年限   | 100/（100） | 100/100   | 100/100   | 100/100   |
|      | 他项权利   | 100/（100） | 100/100   | 100/100   | 100/100   |
|      | 其他受限状况 | 100/（100） | 100/100   | 100/100   | 100/100   |
| 修正系数 |        |           | 0.9356    | 1.0324    | 1.0113    |
| 比准价格 |        |           | 30,134.40 | 27,252.03 | 31,075.75 |

将各比较实例的市场价格通过对上述各因素修正后，分别得到修正后的价格，三个比准价格差异较小，本次取其算术平均值作为一楼商铺的评估单价（不含税），即：

$$\begin{aligned} \text{估价对象评估单价} &= (30,134.40 + 27,252.03 + 31,075.75) \div 3 \\ &= 29,500.00 \text{（元/平方米）（取整）} \end{aligned}$$

### C、车位评估过程

经资产评估专业人员调查了解，杭州西溪银泰购物中心周边的车位含税挂牌均价 19.50 万元/个左右，具体信息如下：

| 序号 | 楼盘名称     | 物业类型 | 楼层 | 挂牌含税单价（万元/个） |
|----|----------|------|----|--------------|
| 1  | 郡原公元里    | 车位   | -1 | 22.00        |
| 2  | 金色水岸     | 车位   | -1 | 20.00        |
| 3  | 天虹公寓     | 车位   | -1 | 20.00        |
| 4  | 绿城西溪世纪中心 | 车位   | -1 | 18.00        |
| 5  | 中旅紫金名门   | 车位   | -1 | 20.00        |
| 6  | 宝嘉誉府     | 车位   | -1 | 19.00        |
| 7  | 都市水乡水秀苑  | 车位   | -1 | 18.00        |
| 8  | 龙湖西溪天街   | 车位   | -1 | 19.00        |
| 9  | 平均       |      |    | 19.50        |

以上价格均为挂牌价，与实际成交价存在一定折扣，经调查折扣率一般在 96%~99%之间，本次按照挂牌价的 98%进行修正，经过修正后的车位不含税平均单价约为 18.20 万元/个（ $19.50 \times 0.98 / 1.05$ ）。

资产评估专业人员在同区域车位中根据委估资产的用途类型及特点，选取了与被评估车位相类似的三个案例（第 2、第 3 及第 5 项）进行比较，选择比较因

素为交易情况、交易日期、房地产用途、区位因素、实物因素、权益因素，具体案例选取及因素比较如下：

比较因素条件说明表

| 比较因素                |               | 待估车位                    | 案例 1                           | 案例 2                      | 案例 3                           |
|---------------------|---------------|-------------------------|--------------------------------|---------------------------|--------------------------------|
| 位置                  |               | 西溪银泰城                   | 金色水岸                           | 天虹公寓                      | 中旅紫金名门                         |
| 修正后交易价格(万元/个, 不含税价) |               |                         | 18.67                          | 18.67                     | 18.67                          |
| 交易情况                |               | 正常交易                    | 正常交易                           | 正常交易                      | 正常交易                           |
| 交易时间                |               | 2022 年 3 月              | 2022 年 11 月                    | 2022 年 11 月               | 2022 年 11 月                    |
| 房地产用途               |               | 车位                      | 车位                             | 车位                        | 车位                             |
| 区位因素                | 产业聚集规模、商业繁华程度 | 西溪银泰城商圈，商业繁华程度较高        | 西溪湿地商圈，商业繁华程度较高                | 紫金广场商圈，商业繁华程度较高           | 龙湖紫金天街商圈，商业繁华程度较高              |
|                     | 基础设施、公共设施完善程度 | 医疗、教育、金融配套设施完善          | 医疗、教育、金融配套设施完善                 | 医疗、教育、金融配套设施完善            | 医疗、教育、金融配套设施完善                 |
|                     | 交通便捷程度        | 地铁 5 号线直达，多条公交线路经过，交通便捷 | 临地铁 19 号线约 1 公里，多条公交线路经过，交通较便捷 | 紧邻地铁 2 号线，多条公交线路经过，交通便捷   | 临地铁 2 号线约 600 米，多条公交线路经过，交通较便捷 |
|                     | 市场成熟度         | 西湖区新兴的购物中心，市场成熟度较高      | 西湖区国家湿地公园旁，市场成熟度较高             | 浙大紫金港校区附近，市场成熟度较高         | 西湖区新兴的购物中心，市场成熟度较高             |
|                     | 环境质量、周围景观     | 临近西溪国家湿地公园，环境质量、周围景观较好  | 紧邻西溪国家湿地公园，环境质量、周围景观好          | 临浙大紫金港校区和大运河公园，环境质量、周围景观好 | 周边分布有多所学校，环境质量、周围景观较好          |
|                     | 楼层            | 负一                      | 负一                             | 负一                        | 负一                             |
| 实物因素                | 出入便捷度         | 距离出口位置适中，出入便捷           | 距离出口位置适中，出入便捷                  | 距离出口位置适中，出入便捷             | 距离出口位置适中，出入便捷                  |
|                     | 面积            | 标准停车位                   | 标准停车位                          | 标准停车位                     | 标准停车位                          |
|                     | 车位配比          | 大于 1: 1                 | 大于 1: 1                        | 大于 1: 1                   | 大于 1: 1                        |
|                     | 平面布置          | 长宽比合理                   | 长宽比合理                          | 长宽比合理                     | 长宽比合理                          |
|                     | 建筑结构          | 框架结构                    | 框架结构                           | 框架结构                      | 框架结构                           |

| 比较因素 |        | 待估车位          | 案例 1          | 案例 2          | 案例 3          |
|------|--------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 位置   |        | 西溪银泰城         | 金色水岸          | 天虹公寓          | 中旅紫金名门        |
|      | 配套设施   | 消防、通风、照明等设施齐全 | 消防、通风、照明等设施齐全 | 消防、通风、照明等设施齐全 | 消防、通风、照明等设施齐全 |
|      | 物业管理   | 当地知名物业，管理较好   | 当地知名物业，管理较好   | 当地知名物业，管理较好   | 当地知名物业，管理较好   |
| 权益因  | 他项权利   | 无             | 无             | 无             | 无             |
|      | 其他受限状况 | 无             | 无             | 无             | 无             |

通过分析可比案例与评估对象之间差异，进行各种因素情况修正，具体比较指数如下：

比较因素条件指数表

| 比较因素               |               | 待估车位 | 案例 1  | 案例 2  | 案例 3  |
|--------------------|---------------|------|-------|-------|-------|
| 修正后交易价格(万元/个,不含税价) |               |      | 18.67 | 18.67 | 18.67 |
| 交易情况               |               | 100  | 100   | 100   | 100   |
| 交易时间               |               | 100  | 100   | 100   | 100   |
| 房地产用途              |               | 100  | 100   | 100   | 100   |
| 区位因素               | 产业聚集规模、商业繁华程度 | 100  | 100   | 100   | 100   |
|                    | 基础设施、公共设施完善程度 | 100  | 100   | 100   | 100   |
|                    | 交通便捷程度        | 100  | 98    | 100   | 98    |
|                    | 市场成熟度         | 100  | 100   | 100   | 100   |
|                    | 环境质量、周围景观     | 100  | 102   | 102   | 100   |
|                    | 楼层            | 100  | 100   | 100   | 100   |
| 实物因素               | 出入便捷度         | 100  | 100   | 100   | 100   |
|                    | 面积            | 100  | 100   | 100   | 100   |
|                    | 车位配比          | 100  | 100   | 100   | 100   |
|                    | 平面布置          | 100  | 100   | 100   | 100   |
|                    | 建筑结构          | 100  | 100   | 100   | 100   |
|                    | 配套设施          | 100  | 100   | 100   | 100   |
|                    | 物业管理          | 100  | 100   | 100   | 100   |
| 权益                 | 他项权利          | 100  | 100   | 100   | 100   |

| 比较因素   | 待估车位 | 案例 1 | 案例 2 | 案例 3 |
|--------|------|------|------|------|
| 其他受限状况 | 100  | 100  | 100  | 100  |

在确定了各种因素修正指数的基础上,将评估对象的因素条件指数与比较实例的因素条件进行比较,得出各因素修正系数,详见下表:

比较因素条件指数修正表

| 比较因素               | 待估车位          | 案例 1      | 案例 2    | 案例 3    |
|--------------------|---------------|-----------|---------|---------|
| 修正后交易价格(万元/个,不含税价) |               | 18.67     | 18.67   | 18.67   |
| 交易情况               | 100/(100)     | 100/100   | 100/100 | 100/100 |
| 交易时间               | 100/(100)     | 100/100   | 100/100 | 100/100 |
| 房地产用途              | 100/(100)     | 100/100   | 100/100 | 100/100 |
| 区位因素               | 产业聚集规模、商业繁华程度 | 100/(100) | 100/100 | 100/100 |
|                    | 基础设施、公共设施完善程度 | 100/(100) | 100/100 | 100/100 |
|                    | 交通便捷程度        | 100/(100) | 100/98  | 100/100 |
|                    | 市场成熟度         | 100/(100) | 100/100 | 100/100 |
|                    | 环境质量、周围景观     | 100/(100) | 100/102 | 100/102 |
|                    | 楼层            | 100/(100) | 100/100 | 100/100 |
| 实物因素               | 出入便捷度         | 100/(100) | 100/100 | 100/100 |
|                    | 面积            | 100/(100) | 100/100 | 100/100 |
|                    | 车位配比          | 100/(100) | 100/100 | 100/100 |
|                    | 平面布置          | 100/(100) | 100/100 | 100/100 |
|                    | 建筑结构          | 100/(100) | 100/100 | 100/100 |
|                    | 配套设施          | 100/(100) | 100/100 | 100/100 |
|                    | 物业管理          | 100/(100) | 100/100 | 100/100 |
| 权益因素               | 他项权利          | 100/(100) | 100/100 | 100/100 |
|                    | 其他受限状况        | 100/(100) | 100/100 | 100/100 |
| 修正系数               |               | 1.0004    | 0.9804  | 1.0204  |
| 比准价格               |               | 18.67     | 18.30   | 19.05   |

将各比较实例的市场价格通过对上述各因素修正后,分别得到修正后的价格,三个比准价格差异较小,本次取其算术平均值作为评估单价(不含税),即:

$$\text{估价对象评估单价} = (18.67 + 18.30 + 19.05) \div 3$$

=18.67（万元/个）

经市场分析比较，通过交易期日修正、交易情况修正、区域因素修正、实物因素修正、权益因素修正后，确定一楼商铺平均销售单价 2.95 万元/m<sup>2</sup>左右，负一楼车位平均销售单价 18.67 万元/个左右，与同类或类似房地产比较，评估价在合理范围内。

### ③委估资产对比价值

杭州西溪 B1-4F 商铺面积约 11.48 万 m<sup>2</sup>，配套车位 1,768 个，由于产权证无法零星办理，和上述单个出售的商铺和车位相比，交易规模及资金巨大，需考虑大量出售的折价影响。经查询，位于台州市椒江区体育场路蓝庭花园小区正常车位价为 7 万元/个，该小区总车位 736 个，已售 359，未售 377 个，未售车位采用整体打包拍卖的方式出售，其中 358 个车位被拍卖，拍卖价为 2,080 万元，拍卖均价为 5.81 万元/个，整体打包出售的折价系数约为 0.83。本次考虑一定的地区差异，统一在上述评估均价基础上按 0.9 的规模系数修正。

楼层对商铺和车位价值存在较大影响，根据各楼层修正系数对楼层价值进行修正。经调查统计，杭州西溪银泰城周边商铺销售情况及楼层均价对比如下：

| 序号 | 项目名称   | 类型                | 位置                  | 外街楼层 | 销售时间   | 均价（万元/m <sup>2</sup> ） | 价格比（相比一楼） |
|----|--------|-------------------|---------------------|------|--------|------------------------|-----------|
| 1  | 滨江龙湖天街 | 大商业自持，外街商铺销售      | 江汉路 1337 号          | 一楼   | 2017 年 | 5.35                   | 100%      |
|    |        |                   |                     | 二楼   |        | 3.50                   | 65%       |
|    |        |                   |                     | 三楼   |        | 3.00                   | 56%       |
| 2  | 龙湖西溪天街 | 大商业自持，外街商铺销售      | 余杭塘路与花蒋路交汇处（写字楼、商业） | 一楼   | 2018 年 | 4.00                   | 100%      |
|    |        |                   |                     | 二楼   |        | 2.80                   | 70%       |
|    |        |                   |                     | 三楼   |        | 2.15                   | 54%       |
| 3  | 华夏之心   | 大商业自持，外街 2 万方商铺销售 | 余杭塘路与海鸥路交汇处         | 一楼   | 2020 年 | 4.40                   | 100%      |
|    |        |                   |                     | 二楼   |        | 2.75                   | 63%       |
|    |        |                   |                     | 三楼   |        | 2.55                   | 58%       |
| 4  | 金帝融泰城  | 大商业自持，外街 3 万方商铺销售 | 萧山区通惠南路 667 号       | 一楼   | 2021 年 | 4.10                   | 100%      |
|    |        |                   |                     | 二楼   |        | 2.35                   | 57%       |
|    |        |                   |                     | 三楼   |        | 1.60                   | 39%       |

从上述统计数据可以看出，二楼相比一楼的楼层价格修正系数为 57%~70%、三楼对比一楼的楼层价格修正系数为 39%~58%，综合考虑本项目配套商业街各楼层原实际销售均价对比及实际单位租金对比，本项目楼层修正系数确定如下：

| 楼层  | 市场修正系数区间（对比一楼） | 本项目配套商业街销售比率（对比一楼） | 本项目单位租金（元/㎡·月） | 本项目租金比率（对比一楼） | 本次修正系数取值 |
|-----|----------------|--------------------|----------------|---------------|----------|
| 一楼  | 1.0            | 1.0                | 263.11         | 1.0           | 1.0      |
| 二楼  | 0.57~0.7       | 0.67               | 159.76         | 0.61          | 0.65     |
| 三楼  | 0.39~0.58      | 0.48               | 135.43         | 0.51          | 0.5      |
| 四楼  |                | -                  | 139.90         | 0.53          | 0.5      |
| 负一楼 |                | -                  | 80.83          | 0.31          | 0.4      |

注：三楼以上商铺的楼层差异较小，本项目统一按照 0.5 修正系数计取；负一楼一般作为购物中心配套的超市及餐饮铺面，其租金收益相比其他楼层较低，本项目按照 0.4 修正系数计取

由于负一层车位比负二层车位距离出口更近，车辆进出停车场所需要花费的时间比在负二层的所用时间要短，故在相同条件下负二楼的车位相比负一楼的车位价格要低，同理负三楼相比负二楼、负四楼相比负三楼车位的的价格均低。经调查统计，西溪银泰城周边市场不同楼层的车位销售情况如下：

| 序号 | 项目名称   | 位置                        | 成交时间  | 楼层  | 平均单价（万元/个） |
|----|--------|---------------------------|-------|-----|------------|
| 1  | 现代野风之星 | 绍兴路与德胜路交汇处写字楼             | 2016年 | 负二楼 | 22         |
|    |        |                           |       | 负三楼 | 20         |
| 2  | 运河万科中心 | 拱墅区萍水东街与花园岗街交叉口 400 米，写字楼 | 2018年 | 负一楼 | 17         |
|    |        |                           |       | 负二楼 | 16         |
| 3  | 西溪龙湖天街 | 余杭塘路与花蒋路交汇处（写字楼、商业）       | 2020年 | 负一楼 | 18         |
|    |        |                           |       | 负二楼 | 16         |
|    |        |                           |       | 负三楼 | 15         |

根据以上统计数据，正常情况下车位楼层价格差异在 1~2 万元/层，本次楼层价差取 1.5 万元/层。则在考虑以上规模修正、楼层修正后各物业的单价及评估值如下：

| 序号 | 楼层  | 物业类型       | 建筑面积<br>(m <sup>2</sup> ) | 车位数量<br>(个) | 基准单价<br>(元/m <sup>2</sup> 或<br>个) | 规模修正 | 楼层修正      | 修正后单价<br>(元/m <sup>2</sup> 或<br>个) | 不含税估值(万<br>元)     | 备注        |
|----|-----|------------|---------------------------|-------------|-----------------------------------|------|-----------|------------------------------------|-------------------|-----------|
| 1  | 1F  | 大型购物中心     | 22,524.12                 |             | 29,500.00                         | 0.90 | 1.00      | 26,550.00                          | 59,801.54         |           |
| 2  | 2F  | 大型购物中心     | 21,424.22                 |             | 29,500.00                         | 0.90 | 0.65      | 15,930.00                          | 36,972.85         |           |
| 3  | 3F  | 大型购物中心     | 21,554.37                 |             | 29,500.00                         | 0.90 | 0.50      | 13,275.00                          | 28,613.43         |           |
| 4  | 4F  | 大型购物中心     | 19,463.49                 |             | 29,500.00                         | 0.90 | 0.50      | 13,275.00                          | 25,837.78         |           |
| 5  | 顶层  | 大型购物中心     | 505.53                    |             | 29,500.00                         | 0.90 | 0.50      | 13,275.00                          | 671.09            |           |
| 6  | B1F | 大型购物中心     | 29,377.30                 |             | 29,500.00                         | 0.90 | 0.40      | 10,620.00                          | 31,198.69         |           |
| 7  | B1F | 地下非机动车库    | 3,762.02                  |             |                                   |      |           |                                    |                   | 配套设施，不可销售 |
| 8  | B1F | 配套车位       | 5,467.26                  | 115         | 186,700.00                        | 0.90 | -         | 166,860.00                         | 1,932.35          |           |
| 9  | B2F | 配套车位       | 27,297.29                 | 566         | 186,700.00                        | 0.90 | 15,000.00 | 151,860.00                         | 8,661.50          |           |
| 10 | B3F | 配套车位       | 27,085.97                 | 512         | 186,700.00                        | 0.90 | 30,000.00 | 136,860.00                         | 7,067.14          |           |
| 11 | B4F | 配套车位       | 27,102.59                 | 575         | 186,700.00                        | 0.90 | 45,000.00 | 121,860.00                         | 7,074.23          |           |
| 12 |     | 地下室楼梯及地下管井 | 188.73                    |             |                                   |      |           |                                    |                   | 配套设施，不可销售 |
| 13 | 合计  |            | <b>205,752.89</b>         |             |                                   |      |           |                                    | <b>207,830.60</b> |           |

从周边商铺和车位市场价格水平对比后得到的估值为 207,830.60 万元，与本次投资性房地产的评估值 200,343.24 万元差异 3.7%，评估值在合理范围内。需要说明的是：由于投资性房地产为无法分割出售的购物中心，可搜寻的案例一般是附近小商铺的挂牌，大商业在定位、体量、业态布局上跟普通商铺差别太大，并不具备可比性，本次计算假设其可出售且业态与小商铺保持一致。

#### ④从房地产收益率来看

房地产的收益率（回报率）=租金收入/房地产价值，一般购物中心的正常年收益率在 4%~6%左右，7%以上属于较高水平。杭州西溪 2021 年的收益率为 4.90%，2022 年预测的收益率为 4.98%，而在浙江拥有大量购物中心（16 处）的新城控股(601155.SH)公布的 2021 年浙江地区购物中心的平均收益率为 10.86%。根据收益率的计算公式可推导出：房地产价值=租金收入/收益率，则在租金收入不变的情况下，收益率取值越低，房地产价值越高。杭州西溪的收益率在正常水平之间，通过收益法得到的评估价值基本合理，且大于高收益率水平的类似项目，有利于保障上市公司的利益。

### （2）西安东智

#### 1) 本次评估基本情况

西安东智主要资产为存货与投资性房地产。存货账面价值 7,108.72 万元，评估价值 7,016.79 万元，评估减值 91.93 万元，减值率 1.3%；投资性房地产未审账面价值为 12,508.55 万元，评估价值相 12,410.21 万元，比未审财务报表数减值 98.34 万元，减值率为 0.8%。

信永中和在 2022 年 3 月 31 日报表日确定存货和投资性房地产公允价值时，参考了本次评估报告的存货及投资性房地产评估价值，最终报表呈现的结果是存货与投资性房地产评估增值为零。

#### 2) 评估值合理性分析

##### ①房地产市场分析

西安房地产市场从 2017-2018 年经历了快速增长阶段，2019 年限购控政策出台，市场热度骤降；2020 年受政策调控叠加疫情影响，开盘推售套数及开盘去化率持续下降；2021 年受 1130 政策影响，供应受阻，开盘去化率逆势上涨；2022 年受疫情及房地产市场下行影响，办公与商业需求放缓，供销齐跌，整体较为疲软，客户置业更加理性。

西安东智开发的融城东海项目，位于西安市高新区南三环辅道以南、丈八六路以西，业态为办公、商业及车位。区域市场商办类市场货源充足，市场相对低迷。

## ②存货评估过程分析

### A、评估方法

西安东智存货主要为尾盘车位，采用以下方法评估：评估价值=评估销售单价×开发产品数量×（1-销售费用率-销售税金率-销售所得税率-适当的净利润率-土地增值税率）。

### B、评估过程

资产评估专业人员通过对附近的相似项目进行调查了解，地下车位均价 8.9 万左右，具体如下

| 名称     | 所在位置    | 用途   | 成交单价(不含税) (元/个) |
|--------|---------|------|-----------------|
| 永和璞玉小区 | 高新-丈八北路 | 地下车位 | 10.00           |
| 华远君城   | 高新-锦业路  | 地下车位 | 8.38            |
| 天朗蓝湖树  | 高新-锦业路  | 地下车位 | 7.24            |
| 复地优尚国际 | 高新-锦业路  | 地下车位 | 7.38            |
| 车位平均   |         |      | <b>8.9</b>      |

公司所开发的“融城东海”项目，已于 2019 年便完成竣工并交付使用，地上业态去化率近 84%，属于尾盘销售，所剩地下车位为较难推售物业。项目位置交通相对不便，人口密度及人流量一般，需求不足，需要具备一定的价格优势才能让客户产生购买欲望。经市场分析比较，通过交易期日修正、交易情况修正、区位状况修正、实物状况修正后，确定项目车位销售单价约 7.4 万/个左右，评估均价在合理范围内。

销售费用率：销售费用率参考同行业上市公司销售费用率及公司销售实际情况确定。

销售税金及附加率：按被评估单位的销售税金及附加率确定。

销售所得税率：按被评估单位的销售所得税率确定。

销售净利润率：按被评估单位的销售净利润率确定。

适当税后净利润计取比例：根据资产的销售畅销程度确定。

土地增值税率：根据土地增值税计算规则确定，如小于零则不扣减土地增值税。

若计算得出的销售所得税率、销售净利润率小于零，则该项产成品评估中不再扣减销售所得税及适当净利润。

通过上述计算，得到存货最终的评估价值。评估结果与同类或类似房地产可比较，本次存货评估价值具有合理性。

### ③投资性房地产评估过程分析

#### A、评估方法

投资性房地产评估采用市场比较法进行评估。市场比较法是指在一定条件下，选择与估价对象属于同一供需圈，条件类似或使用价值相同的若干房地产交易案例作为比较实例，就交易情况、交易日期、区域因素、个别因素等条件与估价对象进行对照比较，并对比较实例进行修正，从而确定估价对象价格的方法。

#### B、评估过程

资产评估专业人员通过对附近的相似项目进行调查了解，商业均价在 2.3 万左右，办公均价 1.1 万左右，具体如下：

| 名称     | 所在区域    | 位置             | 用途 | 成交单价（不含税）（元/㎡） |
|--------|---------|----------------|----|----------------|
| 锦悦府    | 高新-锦业路  | 锦业二路与丈八六路十字东南角 | 商业 | 22,930         |
| 永威时代中心 | 高新-锦业路  | 锦业一路与丈八二路十字    | 商业 | 21,559         |
| 国宾中央区  | 高新-锦业路  | 丈八北路陕西宾馆正北侧    | 商业 | 26,133         |
| 万景荔知湾  | 长安-常宁新区 | 子午大道与学府大街十字东南角 | 商业 | 22,587         |
| 益田假日里  | 高新-锦业路  | 锦业路 7 号        | 商业 | 24,173         |
| 商业平均   |         |                |    | <b>23,467</b>  |

| 名称          | 所在区域   | 位置                | 用途 | 成交单价（不含税）（元/m <sup>2</sup> ） |
|-------------|--------|-------------------|----|------------------------------|
| 宝德云谷国际      | 高新-高新路 | 锦业一路与丈八三路十字西南角    | 办公 | 11,460                       |
| 融城东海        | 高新路    | 丈八六路与锦业路十字南 300 米 | 办公 | 9,012                        |
| 绿地领海大厦      | 高新     | 锦业一路 1 号          | 办公 | 10,267                       |
| 汇鑫 IBC      | 高新     | 丈八一路              | 办公 | 11,086                       |
| 旺都          | 高新-高新路 | 唐延路与锦业路十字向西 100 米 | 办公 | 13,760                       |
| <b>办公平均</b> |        |                   |    | <b>11,118</b>                |

#### a、办公业态评估

由于宝德云谷国际项目房源多为整层出售，面积差异较大；而旺都项目整体智能化和环保程度较高，与待估的办公差异稍大。

资产评估专业人员在同区域办公业态中选取与评估对象相类似的具有可比性的案例进行比较计算，具体案例选取及因素比较如下：

| 比较因素                              | 评估对象          | 案例 1                               | 案例 2                              | 案例 3                               |                                    |
|-----------------------------------|---------------|------------------------------------|-----------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|
| 交易价格（元/m <sup>2</sup> ）<br>（不含税价） | 待估            | 9,012                              | 10,267                            | 11,086                             |                                    |
| 房屋坐落                              | 融城东海          | 融城东海                               | 绿地领海大厦                            | 汇鑫 IBC                             |                                    |
| 交易情况                              | 正常            | 正常                                 | 正常                                | 正常                                 |                                    |
| 交易时间                              | 2022 年 3 月    | 2022 年 3 月                         | 2022 年 2 月                        | 2022 年 3 月                         |                                    |
| 交易房地产状况                           | 正常            | 正常                                 | 正常                                | 正常                                 |                                    |
| 房地产用途                             | 办公用房          | 办公用房                               | 办公用房                              | 办公用房                               |                                    |
| 区位状况                              | 商业繁华程度        | 一般                                 | 一般                                | 较繁华                                | 较繁华                                |
|                                   | 基础设施、公共设施完善程度 | 基础设施达到六通，医院、学校、超市等设施基本齐全           | 基础设施达到六通，医院、学校、超市等设施基本齐全          | 基础设施达到六通，医院、学校、超市等设施齐全             | 基础设施达到六通，医院、学校、超市等设施齐全             |
|                                   | 交通便捷程度        | 1,000 米内有多路公交车在附近经停，距地铁站小于 1,000 米 | 1000 米内有多路公交车在附近经停，距地铁站小于 1,000 米 | 1,000 米内有多路公交车在附近经停，距地铁站小于 1,000 米 | 1,000 米内有多路公交车在附近经停，距地铁站小于 1,000 米 |

| 比较因素 |                        | 评估对象            | 案例 1            | 案例 2            | 案例 3            |
|------|------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
|      | 周边物业类型                 | 周边以住宅、商业、办公物业为主 | 周边以住宅、商业、办公物业为主 | 周边以住宅、商业、办公物业为主 | 周边以住宅、商业、办公物业为主 |
|      | 人口密度或人流量               | 人口密度一般、人流量一般    | 人口密度一般、人流量一般    | 人口密度一般、人流量一般    | 人口密度一般、人流量一般    |
|      | 临街状况、地势                | 临主干道、地势平坦       | 临主干道、地势平坦       | 临主干道、地势平坦       | 临主干道、地势平坦       |
|      | 楼层                     | 中区              | 中区              | 中区              | 中区              |
| 实物状况 | 等级                     | 乙               | 乙               | 甲               | 乙               |
|      | 建筑面积 (m <sup>2</sup> ) | 286.37          | 286.37          | 292.00          | 190.00          |
|      | 建筑物新旧程度                | 90%-95%         | 90%-95%         | 90%-95%         | 85-90%          |
|      | 装修情况                   | 简装              | 精装修             | 精装修             | 精装修             |
|      | 设施设备                   | 基本齐备, 维护正常      | 基本齐备, 维护正常      | 基本齐备, 维护正常      | 基本齐备, 维护正常      |
|      | 工程质量                   | 合格              | 合格              | 合格              | 合格              |
|      | 平面布局                   | 较合理             | 较合理             | 较合理             | 较合理             |
|      | 建筑结构                   | 框架              | 框架              | 框架              | 框架              |
| 权益状况 | 土地使用权类型                | 出让              | 出让              | 出让              | 出让              |
|      | 土地剩余使用年限               | 无影响             | 无影响             | 无影响             | 无影响             |
|      | 物业管理                   | 管理水平一般          | 管理水平一般          | 管理水平一般          | 管理水平一般          |

通过分析可比案例与评估对象之间差异, 进行各种因素情况修正, 具体比较指数如下:

| 比较因素                               | 评估对象 | 案例 1  | 案例 2   | 案例 3   |
|------------------------------------|------|-------|--------|--------|
| 交易价格 (元/m <sup>2</sup> )<br>(含税价)  | —    | 9,463 | 10,780 | 11,640 |
| 交易价格 (元/m <sup>2</sup> )<br>(不含税价) | —    | 9,012 | 10,267 | 11,086 |
| 交易情况                               | 100  | 100   | 100    | 100    |
| 交易时间                               | 100  | 100   | 100    | 100    |
| 交易房地产状况                            | 100  | 100   | 100    | 100    |
| 房地产用途                              | 100  | 100   | 100    | 100    |
| 商业繁华程度                             | 100  | 100   | 105    | 105    |

| 比较因素 |                        | 评估对象 | 案例 1 | 案例 2 | 案例 3 |
|------|------------------------|------|------|------|------|
| 区位状况 | 基础设施、公共设施完善程度          | 100  | 100  | 105  | 105  |
|      | 交通便捷程度                 | 100  | 100  | 100  | 100  |
|      | 周边物业类型                 | 100  | 100  | 100  | 100  |
|      | 人口密度或人流量               | 100  | 100  | 100  | 100  |
|      | 临街状况、地势                | 100  | 100  | 100  | 100  |
|      | 楼层                     | 100  | 100  | 100  | 100  |
| 实物状况 | 等级                     | 100  | 100  | 105  | 100  |
|      | 建筑面积 (m <sup>2</sup> ) | 100  | 100  | 100  | 100  |
|      | 建筑物新旧程度                | 100  | 100  | 100  | 98   |
|      | 装修情况                   | 100  | 106  | 106  | 106  |
|      | 设施设备                   | 100  | 100  | 100  | 100  |
|      | 工程质量                   | 100  | 100  | 100  | 100  |
|      | 平面布局                   | 100  | 100  | 100  | 100  |
|      | 建筑结构                   | 100  | 100  | 100  | 100  |
| 权益状况 | 土地使用权类型                | 100  | 100  | 100  | 100  |
|      | 土地剩余使用年限               | 100  | 100  | 100  | 100  |
|      | 物业管理                   | 100  | 100  | 100  | 100  |

注：上表以评估对象为基准 100，可比案例与之比较，无差异为 100，条件优于评估对象则大于 100，条件劣于评估对象则小于 100

因素比较修正系数及估值详见下表：

| 评估对象                               | 案例 1            | 案例 2      | 案例 3      |
|------------------------------------|-----------------|-----------|-----------|
| 交易价格 (元/m <sup>2</sup> )<br>(不含税价) | 9,012.38        | 10,266.67 | 11,085.71 |
| 交易情况                               | 1.00            | 1.00      | 1.00      |
| 成交日期                               | 1.00            | 1.00      | 1.00      |
| 区位状况                               | 1.00            | 0.91      | 0.91      |
| 实物状况                               | 0.94            | 0.90      | 0.96      |
| 权益状况                               | 1.00            | 1.00      | 1.00      |
| 修正合计                               | 0.94            | 0.81      | 0.87      |
| 比准价格                               | 8,502.25        | 8,366.73  | 9,679.50  |
| <b>待估单价</b>                        | <b>8,850.00</b> |           |           |

经市场分析比较，通过交易期日修正、交易情况修正、区域因素修正、个别因素修正后，确定办公业态平均定价不含税 8,850.00 元/平方米。

#### b、商业业态评估

资产评估专业人员参考“融城东海”项目近期平均售价，在同区域商业业态中选取与评估对象相类似的具有可比性的案例进行比较计算，具体案例选取及因素比较如下：

| 比较因素                          | 评估对象          | 案例 1                                 | 案例 2                                 | 案例 3                                 |                                      |
|-------------------------------|---------------|--------------------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|
| 交易价格（元/m <sup>2</sup> ）（含税价）  | 待估            | 27,440                               | 23,716                               | 25,382                               |                                      |
| 交易价格（元/m <sup>2</sup> ）（不含税价） | 待估            | 26,133                               | 22,587                               | 24,173                               |                                      |
| 房屋坐落                          | 融城东海          | 国宾中央区                                | 万景荔知湾                                | 益田假日里                                |                                      |
| 交易情况                          | 正常            | 正常                                   | 正常                                   | 正常                                   |                                      |
| 交易时间                          | 2022 年 3 月    | 2022 年 3 月                           | 2022 年 3 月                           | 2022 年 3 月                           |                                      |
| 交易房地产状况                       | 正常            | 正常                                   | 正常                                   | 正常                                   |                                      |
| 房地产用途                         | 商业用房          | 商业用房                                 | 商业用房                                 | 商业用房                                 |                                      |
| 区位状况                          | 商业繁华程度        | 商服中心区域周边                             | 商服中心区域                               | 商服中心区域                               | 商服中心区域                               |
|                               | 基础设施、公共设施完善程度 | 基础设施达到六通，医院、学校、超市等设施基本齐全             | 基础设施达到六通，医院、学校、超市等设施齐全               | 基础设施达到六通，医院、学校、超市等设施齐全               | 基础设施达到六通，医院、学校、超市等设施齐全               |
|                               | 交通便捷程度        | 1,000 米内有多路公交车在附近经停，距最近地铁站小于 1,000 米 | 1,000 米内有多路公交车在附近经停，距最近地铁站大于 1,000 米 | 1,000 米内有多路公交车在附近经停，距最近地铁站大于 1,000 米 | 1,000 米内有多路公交车在附近经停，距最近地铁站小于 1,000 米 |
|                               | 周边物业类型        | 周边以住宅、商业、办公物业为主                      | 周边以住宅、商业、办公物业为主                      | 周边以住宅、商业、办公物业为主                      | 周边以住宅、商业、办公物业为主                      |
|                               | 人口密度或人流量      | 人口密度一般、人流量一般                         | 人口密度一般、人流量一般                         | 人口密度较高、人流量较大                         | 人口密度较高、人流量较大                         |
|                               | 临街状况、地势       | 临主干道、地势平坦                            | 临主干道、地势平坦                            | 临主干道、地势平坦                            | 临主干道、地势平坦                            |

| 比较因素 |                        | 评估对象       | 案例 1       | 案例 2       | 案例 3       |
|------|------------------------|------------|------------|------------|------------|
|      | 楼层                     | 1 层        | 1 层        | 1 层        | 1 层        |
| 实物状况 | 临街宽度                   | 4-6 米      | 大于 10 米    | 4-6 米      | 6 米        |
|      | 宽深比                    | 深度大于宽度     | 深度大于宽度     | 深度大于宽度     | 深度大于宽度     |
|      | 建筑面积 (m <sup>2</sup> ) | 49.97      | 57.00      | 38.50      | 49.00      |
|      | 建筑物新旧程度                | 85%-90%    | 85%-90%    | 85%-90%    | 85%-90%    |
|      | 装修情况                   | 简单装修       | 精装修        | 精装修        | 精装修        |
|      | 设施设备                   | 基本齐备, 维护正常 | 基本齐备, 维护正常 | 基本齐备, 维护正常 | 基本齐备, 维护正常 |
|      | 工程质量                   | 合格         | 合格         | 合格         | 合格         |
|      | 平面布局                   | 较合理        | 较合理        | 较合理        | 较合理        |
|      | 建筑结构                   | 钢混         | 钢混         | 钢混         | 钢混         |
| 权益状况 | 土地使用权类型                | 出让         | 出让         | 出让         | 出让         |
|      | 土地剩余使用年限               | 无影响        | 无影响        | 无影响        | 无影响        |
|      | 物业管理                   | 管理水平一般     | 管理水平一般     | 管理水平一般     | 管理水平一般     |

通过分析可比案例与评估对象之间差异, 进行各种因素情况修正, 具体比较指数如下:

| 比较因素 |                                 | 评估对象 | 案例 1   | 案例 2   | 案例 3   |
|------|---------------------------------|------|--------|--------|--------|
|      | 交易价格 (元/m <sup>2</sup> ) (含税价)  | —    | 27,440 | 23,716 | 25,382 |
|      | 交易价格 (元/m <sup>2</sup> ) (不含税价) | —    | 26,133 | 22,587 | 24,173 |
|      | 交易情况                            | 100  | 100    | 100    | 100    |
|      | 交易时间                            | 100  | 100    | 100    | 100    |
|      | 交易房地产状况                         | 100  | 100    | 100    | 100    |
|      | 房地产用途                           | 100  | 100    | 100    | 100    |
| 区位状况 | 商业繁华程度                          | 100  | 105    | 105    | 105    |
|      | 基础设施、公共设施完善程度                   | 100  | 102    | 102    | 102    |
|      | 交通便捷程度                          | 100  | 99     | 99     | 100    |
|      | 周边物业类型                          | 100  | 100    | 100    | 100    |
|      | 人口密度或人流量                        | 100  | 100    | 103    | 103    |
|      | 临街状况、地势                         | 100  | 100    | 100    | 100    |
|      | 楼层                              | 100  | 100    | 100    | 100    |

| 比较因素 |                        | 评估对象 | 案例 1 | 案例 2 | 案例 3 |
|------|------------------------|------|------|------|------|
| 实物状况 | 临街宽度                   | 100  | 106  | 100  | 102  |
|      | 宽深比                    | 100  | 100  | 100  | 100  |
|      | 建筑面积 (m <sup>2</sup> ) | 100  | 100  | 100  | 100  |
|      | 建筑物新旧程度                | 100  | 100  | 100  | 100  |
|      | 装修情况                   | 100  | 106  | 106  | 106  |
|      | 设施设备                   | 100  | 100  | 100  | 100  |
|      | 工程质量                   | 100  | 100  | 100  | 100  |
|      | 平面布局                   | 100  | 100  | 100  | 100  |
|      | 建筑结构                   | 100  | 100  | 100  | 100  |
| 权益状况 | 土地使用权类型                | 100  | 100  | 100  | 100  |
|      | 土地剩余使用年限               | 100  | 100  | 100  | 100  |
|      | 物业管理                   | 100  | 100  | 100  | 100  |

注：上表以评估对象为基准 100，可比案例与之比较，无差异为 100，条件优于评估对象则大于 100，条件劣于评估对象则小于 100

因素比较修正系数及估值详见下表：

| 评估对象                               | 案例 1             | 案例 2      | 案例 3      |
|------------------------------------|------------------|-----------|-----------|
| 交易价格 (元/m <sup>2</sup> )<br>(不含税价) | 26,133           | 22,587    | 24,173    |
| 交易情况                               | 1.00             | 1.00      | 1.00      |
| 成交日期                               | 1.00             | 1.00      | 1.00      |
| 区位状况                               | 0.94             | 0.92      | 0.91      |
| 实物状况                               | 0.89             | 0.94      | 0.92      |
| 权益状况                               | 1.00             | 1.00      | 1.00      |
| 修正合计                               | 0.84             | 0.86      | 0.84      |
| 比准价格                               | 21,936.05        | 19,511.22 | 20,267.67 |
| <b>待估单价</b>                        | <b>20,570.00</b> |           |           |

经市场分析比较，通过交易期日修正、交易情况修正、区域因素修正、个别因素修正后，一层商业业态定价不含税 20,570.00 元/平方米。

西安东智开发的“融城东海”已售的商业平均不含税价销售单价为 18,250 元/平米。本次参考公司近期商业实际销售价格，并经市场分析比较，通过交易期日

修正、交易情况修正、区域因素修正、个别因素修正后，商业一层不含税评估单价为 20,570.00 元/平方米，略高于历史平均销售单价。

西安东智近期已签约办公楼的含税销售单价为 8,828 元/平方米，本次参考公司近期办公实际销售价格，并经市场分析比较，通过交易期日修正、交易情况修正、区域因素修正、个别因素修正后，办公的评估单价不含税 8,850 元/平方米，与近期平均销售单价接近。

本次评估结合西安市房地产市场总体表现和西安东智房融城东海项目的具体销售情况来看，评估中的存货和投资性房地产估值在合理范围内。

### （3）台州银泰

#### 1) 本次评估基本情况

台州银泰的主要资产为投资性房地产-台州银泰购物中心，建筑面积共 231,219.93 m<sup>2</sup>，其中商业楼层为 B1F-4F，建筑面积 155,065.81 m<sup>2</sup>，可租赁面积 79,995.00 m<sup>2</sup>；车位建筑面积 77,053.26 m<sup>2</sup>，车位共 1633 个，投资性房地产采用公允价值模式计量。投资性房地产的基准日未审账面价值为 108,208.00 万元，评估价值为 107,610.23 万元，比未审财务报表数减值 597.77 万元，减值率为 0.6%。

信永中和在 2022 年 3 月 31 日报表日确定存货和投资性房地产公允价值时，参考了本次评估报告的存货及投资性房地产评估价值，最终报表呈现投资性房地产评估增值为零。

#### 2) 估值合理性分析

##### ①台州商业房地产市场分析

受疫情反复尤其是上海疫情扩散的影响，2022 年上半年台州经济增长放缓，上半年实现生产总值（GDP）2796.50 亿元，按可比价格计算，比去年同期增长 1.9%，增速比一季度回落 3.9 个百分点。2022 年上半年台州新房市场整体呈下行趋势，局部保持稳定，二季度利好政策相继出台，市场活跃度逐渐回升。台州新房销量较去年同期明显减少，2022 年上半年成交面积环比下降 33%，成交金额环比下降 35%，价格波动不大。总体来看台州房地产成交量略低于供应量，存在一定的去化压力。

台州银泰城购物中心位于台州市椒江新区洪家中心大道 3899 号，紧邻中心大道，是台州市政府“商贸核心区”首发项目，北距市政府 3.5 公里，南望路桥 3.5 公里，是集购物、餐饮、娱乐为一体的综合购物中心。附近有 905 路，107 路、128 路等公交到达，紧邻轻轨 S1 号线银泰站，该轻轨预计 2022 年底开通，周边路网较发达，通达性及可及性较好。周边建成有三水润园、心海金源、马庄小区等住宅区，但因配套设施尚需完善，整体入住率一般，商服繁华程度一般，周边自然环境较好。

## ②投资性房地产-台州银泰购物中心评估过程分析

### A、评估方法

台州银泰购物中心采用收益法进行评估，主要由于评估对象为无法分割出售的购物中心，大商业在定位、体量、业态布局上跟普通零售商铺差别太大，难以进行对比。

### B、商铺评估过程

经调查了解，台州银泰城处于台州新区，周边商业较少，目前商铺的挂牌均价（含税）1.0 万元/m<sup>2</sup>左右，具体信息如下：

| 序号 | 位置          | 物业类型   | 楼层 | 挂牌单价（元/m <sup>2</sup> ） |
|----|-------------|--------|----|-------------------------|
| 1  | 台州博奥商厦      | 临街商铺   | 1  | 11,355.74               |
| 2  | 都市春天        | 临街商铺   | 1  | 8,720.00                |
| 3  | 香溢大酒店临街商铺   | 临街商铺   | 1  | 10,105.26               |
| 4  | 东泰-万华城南区    | 住宅底商   | 1  | 10,000.00               |
| 5  | 万达广场（台州经开店） | 商业街商铺  | 1  | 9,705.88                |
| 6  | 中国农港城       | 购物中心商铺 | 1  | 9,365.99                |
| 7  | 平均值         |        |    | <b>10,000.00</b>        |

经过修正后的平均不含税单价约为 9,300.00 元/m<sup>2</sup>（10,000.00×98%/1.05）。

资产评估专业人员在同区域商铺物业中选取与分割后首层商铺相类似的三个案例（第 1、第 3 及第 4 项）进行比较计算，根据委估资产的用途类型及特点，选择比较因素为交易情况、交易日期、房地产用途、区位因素、实物因素、权益因素，具体因素详见下表：

比较因素条件说明表

| 比较因素                            | 待估房地产         | 案例 1                         | 案例 2                         | 案例 3   |                             |
|---------------------------------|---------------|------------------------------|------------------------------|--|-----------------------------|
| 房屋座落                            | 台州银泰城         | 香溢大酒店                        | 东泰-万华城南区                     | 台州博奥商厦                                       |                             |
| 修正后交易价格(元/m <sup>2</sup> , 不含税) |               | 9,431.58                     | 9,333.33                     | 10,598.69                                    |                             |
| 交易情况                            | 正常交易          | 正常交易                         | 正常交易                         | 正常交易   |                             |
| 交易日期                            | 2022 年 3 月    | 2022 年 11 月                  | 2022 年 11 月                  | 2022 年 11 月                                  |                             |
| 房地产用途                           | 一楼商铺          | 一楼商铺                         | 一楼商铺                         | 一楼商铺   |                             |
| 区位因素                            | 产业聚集规模、商业繁华程度 | 椒江新区银泰城商圈，繁华程度一般             | 椒江新区市政府周边商区，繁华程度较高           | 椒江新区万达广场商圈旁，繁华程度较高                           | 椒江区老城区商圈，繁华程度较高             |
|                                 | 基础设施、公共设施完善程度 | 医疗、教育、金融配套设施完善               | 医疗、教育、金融配套设施完善               | 医疗、教育、金融配套设施完善                               | 医疗、教育、金融配套设施完善              |
|                                 | 交通便捷程度        | 紧邻中心大道及轻轨 1 号线，数条公交线路经过，交通便捷 | 紧邻市府大道及东环大道主干线，数条公交线路经过，交通便捷 | 邻中心大道及开发大道主干线，距离轻轨 1 号线约 200 米，数条公交线路经过，交通便捷 | 紧邻中山东路及育才路主干线，数条公交线路经过，交通便捷 |
|                                 | 楼层            | 1 层                          | 1 层                          | 1 层  | 1 层                         |
|                                 | 市场成熟度         | 椒江新区，市场成熟度一般                 | 市政府周边，市场成熟度较高                | 万达广场旁，市场成熟度较高                                | 台州老商圈之一，市场成熟度较高             |
|                                 | 环境质量、周围景观     | 周边分布有多个中高档小区，自然环境较好          | 周边分布有多个中高档小区，临近公园，自然环境较好     | 周边分布有多个中高档小区，自然环境较好                          | 周边分布有多个中高档小区，临近公园，自然环境较好    |
|                                 | 人流量           | 周边小区入住率较低，人流量一般              | 周边小区入住率高，人流量较高               | 周边小区入住率高，人流量较高                               | 周边小区入住率高，人流量较高              |
|                                 | 城市规划          | 住宅商业混合区                      | 住宅商业混合区                      | 住宅商业混合区                                      | 住宅商业混合区                     |
| 实物因素                            | 临街状况          | 一面临街                         | 一面临街                         | 一面临街   | 一面临街                        |
|                                 | 面积            | 大                            | 285 m <sup>2</sup> 较大        | 158 m <sup>2</sup> 适中                        | 863 m <sup>2</sup> 大        |
|                                 | 装修情况          | 精装                           | 普装                           | 毛坯   | 普装                          |
|                                 | 经营限制          | 不限                           | 不限                           | 不限   | 不限                          |

| 比较因素 |        | 待估房地产         | 案例 1          | 案例 2          | 案例 3          |
|------|--------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 房屋座落 |        | 台州银泰城         | 香溢大酒店         | 东泰-万华城南区      | 台州博奥商厦        |
|      | 平面布局   | 约 48%公摊比例高    | 约 30%公摊比例一般   | 约 30%公摊比例一般   | 约 30%公摊比例一般   |
|      | 周边业态   | 周边多为办公、餐饮、居民区 | 周边多为办公、餐饮、居民区 | 周边多为办公、餐饮、居民区 | 周边多为办公、餐饮、居民区 |
|      | 新旧程度   | 新             | 较新            | 新             | 新             |
| 权益因素 | 土地年限   | 商业 40 年       | 商业 40 年       | 商业 40 年       | 商业 40 年       |
|      | 他项权利   | 无             | 无             | 无             | 无             |
|      | 其他受限状况 | 无             | 无             | 无             | 无             |

比较因素包括交易情况、交易期日、房地产用途、区位因素、实体因素、权益因素等；区位因素主要有商服繁华程度、基础设施、公共设施完善程度、交通便捷程度、市场成熟度等；实体因素主要有面积、临街状况、装修情况、建筑结构、平面布局等；权益因素包括土地使用权性质、他项权利、限制权利等，将因素指标转化为因素条件指数，详见下表：

比较因素条件指数表

| 比较因素                        |               | 待估房地产 | 案例 1     | 案例 2     | 案例 3      |
|-----------------------------|---------------|-------|----------|----------|-----------|
| 交易价格（元/m <sup>2</sup> ，不含税） |               |       | 9,431.58 | 9,333.33 | 10,598.69 |
| 交易情况                        |               | 100   | 100      | 100      | 100       |
| 交易时间                        |               | 100   | 99       | 99       | 99        |
| 房地产用途                       |               | 100   | 100      | 100      | 100       |
| 区位因素                        | 产业聚集规模、商业繁华程度 | 100   | 102      | 102      | 104       |
|                             | 基础设施、公共设施完善程度 | 100   | 100      | 100      | 100       |
|                             | 交通便捷程度        | 100   | 100      | 100      | 100       |
|                             | 楼层            | 100   | 100      | 100      | 100       |
|                             | 市场成熟度         | 100   | 102      | 102      | 102       |
|                             | 环境质量、周围景观     | 100   | 100      | 100      | 100       |
|                             | 人流量           | 100   | 102      | 102      | 102       |
| 城市规划                        |               | 100   | 100      | 100      | 100       |

| 比较因素 |        | 待估房地产 | 案例 1 | 案例 2 | 案例 3 |
|------|--------|-------|------|------|------|
| 实物因素 | 临街状况   | 100   | 100  | 100  | 100  |
|      | 面积     | 100   | 102  | 104  | 100  |
|      | 装修情况   | 100   | 98   | 96   | 98   |
|      | 经营限制   | 100   | 100  | 100  | 100  |
|      | 平面布局   | 100   | 103  | 103  | 103  |
|      | 周边业态   | 100   | 100  | 100  | 100  |
|      | 新旧程度   | 100   | 98   | 100  | 100  |
| 权益因素 | 土地年限   | 100   | 100  | 100  | 100  |
|      | 他项权利   | 100   | 100  | 100  | 100  |
|      | 其他受限状况 | 100   | 100  | 100  | 100  |

在确定了各种因素修正指数的基础上，将评估对象的因素条件指数与比较实例的因素条件进行比较，得出各因素修正系数，详见下表：

比较因素条件指数修正表

| 比较因素                        |               | 待估房地产      | 案例 1     | 案例 2     | 案例 3      |
|-----------------------------|---------------|------------|----------|----------|-----------|
| 交易价格(元/m <sup>2</sup> ，不含税) |               |            | 9,431.58 | 9,333.33 | 10,598.69 |
| 交易情况                        |               | 100/ (100) | 100/100  | 100/100  | 100/100   |
| 交易时间                        |               | 100/ (100) | 100/99   | 100/99   | 100/99    |
| 房地产用途                       |               | 100/ (100) | 100/100  | 100/100  | 100/100   |
| 区位因素                        | 产业聚集规模、商业繁华程度 | 100/ (100) | 100/102  | 100/102  | 100/104   |
|                             | 基础设施、公共设施完善程度 | 100/ (100) | 100/100  | 100/100  | 100/100   |
|                             | 交通便捷程度        | 100/ (100) | 100/100  | 100/100  | 100/100   |
|                             | 楼层            | 100/ (100) | 100/100  | 100/100  | 100/100   |
|                             | 市场成熟度         | 100/ (100) | 100/102  | 100/102  | 100/102   |
|                             | 环境质量、周围景观     | 100/ (100) | 100/100  | 100/100  | 100/100   |
|                             | 人流量           | 100/ (100) | 100/102  | 100/102  | 100/102   |
|                             | 城市规划          | 100/ (100) | 100/100  | 100/100  | 100/100   |
| 实物因素                        | 临街状况          | 100/ (100) | 100/100  | 100/100  | 100/100   |
|                             | 面积            | 100/ (100) | 100/102  | 100/104  | 100/100   |
|                             | 装修情况          | 100/ (100) | 100/98   | 100/96   | 100/98    |
|                             | 经营限制          | 100/ (100) | 100/100  | 100/100  | 100/100   |

| 比较因素 |        | 待估房地产      | 案例 1     | 案例 2     | 案例 3     |
|------|--------|------------|----------|----------|----------|
|      | 平面布局   | 100/ (100) | 100/103  | 100/103  | 100/103  |
|      | 周边业态   | 100/ (100) | 100/100  | 100/100  | 100/100  |
|      | 新旧程度   | 100/ (100) | 100/98   | 100/100  | 100/100  |
| 权益因素 | 土地年限   | 100/ (100) | 100/100  | 100/100  | 100/100  |
|      | 他项权利   | 100/ (100) | 100/100  | 100/100  | 100/100  |
|      | 其他受限状况 | 100/ (100) | 100/100  | 100/100  | 100/100  |
| 修正系数 |        |            | 0.9434   | 0.9256   | 0.9248   |
| 比准价格 |        |            | 8,897.32 | 8,638.92 | 9,802.12 |

将各比较实例的市场价格通过对上述各因素修正后,分别得到修正后的价格,三个比准价格差异较小,本次取其算术平均值作为评估单价(不含税),即:

$$\begin{aligned} \text{估价对象评估单价} &= (8,897.32+8,638.92+9,802.12) \div 3 \\ &= 9,100.00 \text{ (元/平方米) (取整)} \end{aligned}$$

### C、车位评估过程

经调查台州银泰城项目住宅及写字楼配套的车位及周边小区车位的含税挂牌均价约 10 万元/个左右。具体信息如下:

| 序号 | 楼盘名称            | 物业类型 | 楼层 | 挂牌单价(万元/个) |
|----|-----------------|------|----|------------|
| 1  | 台州银泰城(住宅及写字楼配套) | 车位   | -1 | 9.00       |
| 2  | 东泰华庭            | 车位   | -1 | 10.00      |
| 3  | 得力·金悦花园         | 车位   | -1 | 11.00      |
| 4  | 环翠名苑            | 车位   | -1 | 9.00       |
| 5  | 万华汇广场           | 车位   | -1 | 12.00      |
| 6  | 泰隆苑             | 车位   | -1 | 10.00      |
| 7  | 平均              |      |    | 10.00      |

同理,经过修正后的车位不含税平均单价约为 9.3 万元/个(10.00×0.98/1.05)。

资产评估专业人员在同区域车位中选取与可分割车位相类似的三个案例(第 1~第 3 项)进行比较计算,根据委估资产的用途类型及特点,选择比较因素为交易情况、交易日期、房地产用途、区位因素、实物因素、权益因素,具体因素详见下表:

比较因素条件说明表

| 比较因素                |               | 待估车位                           | 案例 1                           | 案例 2  | 案例 3                           |
|---------------------|---------------|--------------------------------|--------------------------------|---|--------------------------------|
| 位置                  |               | 台州银泰城                          | 台州银泰城                          | 东泰华庭  | 得力·金悦花园                        |
| 修正后交易价格(万元/个, 不含税价) |               |                                | 8.40                           | 9.33  | 10.27                          |
| 交易情况                |               | 正常交易                           | 正常交易                           | 正常交易  | 正常交易                           |
| 交易时间                |               | 2022 年 3 月                     | 2022 年 11 月                    | 2022 年 11 月                                     | 2022 年 11 月                    |
| 房地产用途               |               | 车位                             | 车位                             | 车位  | 车位                             |
| 区位因素                | 产业聚集规模、商业繁华程度 | 椒江新区银泰城商圈, 繁华程度一般              | 椒江新区银泰城商圈, 繁华程度一般              | 椒江新区万达广场商圈旁, 繁华程度较高                             | 椒江区路桥商圈, 繁华程度较高                |
|                     | 基础设施、公共设施完善程度 | 医疗、教育、金融配套设施完善                 | 医疗、教育、金融配套设施完善                 | 医疗、教育、金融配套设施完善                                  | 医疗、教育、金融配套设施完善                 |
|                     | 交通便捷程度        | 紧邻中心大道及轻轨 1 号线, 数条公交线路经过, 交通便捷 | 紧邻中心大道及轻轨 1 号线, 数条公交线路经过, 交通便捷 | 邻中心大道及市府大道主干道, 距离轻轨 2 号线约 500 米, 数条公交线路经过, 交通便捷 | 紧邻中心大道及轻轨 1 号线, 数条公交线路经过, 交通便捷 |
|                     | 市场成熟度         | 椒江新区, 市场成熟度一般                  | 椒江新区, 市场成熟度一般                  | 万达广场旁, 市场成熟度较高                                  | 路桥老商圈, 市场成熟度较高                 |
|                     | 环境质量、周围景观     | 周边分布有多个中高档小区, 自然环境较好           | 周边分布有多个中高档小区, 自然环境较好           | 周边分布有多个中高档小区, 临近公园, 自然环境较好                      | 周边分布有多个中高档小区, 自然环境较好           |
|                     | 楼层            | 负一                             | 负一                             | 负一  | 负一                             |
| 实物因素                | 出入便捷度         | 距离出口位置适中, 出入便捷                 | 距离出口位置适中, 出入便捷                 | 距离出口位置适中, 出入便捷                                  | 距离出口位置适中, 出入便捷                 |
|                     | 面积            | 标准车位                           | 标准车位                           | 标准车位  | 标准车位                           |
|                     | 车位配比          | 大于 1: 1                        | 大于 1: 1                        | 大于 1: 1   | 大于 1: 1                        |
|                     | 平面布置          | 长宽比合理                          | 长宽比合理                          | 长宽比合理   | 长宽比合理                          |
|                     | 建筑结构          | 框架结构                           | 框架结构                           | 框架结构  | 框架结构                           |
|                     | 配套设施          | 消防、通风、照明等设施齐全                  | 消防、通风、照明等设施齐全                  | 消防、通风、照明等设施齐全                                   | 消防、通风、照明等设施齐全                  |

| 比较因素    |        | 待估车位            | 案例 1            | 案例 2            | 案例 3            |
|---------|--------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
|         | 物业管理   | 当地知名物<br>业，管理较好 | 当地知名物<br>业，管理较好 | 当地知名物<br>业，管理较好 | 当地知名物<br>业，管理较好 |
| 权益<br>因 | 他项权利   | 无               | 无               | 无               | 无               |
|         | 其他受限状况 | 无               | 无               | 无               | 无               |

比较因素包括交易情况、交易期日、房地产用途、区位因素、实体因素、权益因素等；区位因素主要有商服繁华程度、基础设施、公共设施完善程度、交通便捷程度、市场成熟度、楼层、环境质量等；实物因素主要有出入便捷度、面积、车位配比、设备设施、平面布置、建筑结构、配套设施、物业管理等；权益因素包括他项权利、限制权利等，将因素指标转化为因素条件指数，详见下表：

比较因素条件指数表

| 比较因素                |                   | 待估车位 | 案例 1 | 案例 2 | 案例 3  |
|---------------------|-------------------|------|------|------|-------|
| 交易价格（万元/个，不含<br>税价） |                   |      | 8.40 | 9.33 | 10.27 |
| 交易情况                |                   | 100  | 100  | 100  | 100   |
| 交易时间                |                   | 100  | 100  | 100  | 100   |
| 房地产用途               |                   | 100  | 100  | 100  | 100   |
| 区<br>位<br>因<br>素    | 产业聚集规模、商业<br>繁华程度 | 100  | 100  | 102  | 102   |
|                     | 基础设施、公共设施<br>完善程度 | 100  | 100  | 100  | 100   |
|                     | 交通便捷程度            | 100  | 100  | 100  | 100   |
|                     | 市场成熟度             | 100  | 100  | 102  | 102   |
|                     | 环境质量、周围景观         | 100  | 100  | 100  | 102   |
|                     | 楼层                | 100  | 100  | 100  | 100   |
| 实<br>物<br>因<br>素    | 出入便捷度             | 100  | 100  | 100  | 100   |
|                     | 面积                | 100  | 100  | 100  | 100   |
|                     | 车位配比              | 100  | 100  | 100  | 100   |
|                     | 平面布置              | 100  | 100  | 100  | 100   |
|                     | 建筑结构              | 100  | 100  | 100  | 100   |
|                     | 配套设施              | 100  | 100  | 100  | 100   |
|                     | 物业管理              | 100  | 100  | 100  | 100   |
| 权<br>益<br>因<br>素    | 他项权利              | 100  | 100  | 100  | 100   |
|                     | 其他受限状况            | 100  | 100  | 100  | 100   |

在确定了各种因素修正指数的基础上，将评估对象的因素条件指数与比较实例的因素条件进行比较，得出各因素修正系数，详见下表：

比较因素条件指数修正表

| 比较因素            |               | 待估车位      | 案例 1    | 案例 2    | 案例 3    |
|-----------------|---------------|-----------|---------|---------|---------|
| 交易价格（万元/个，不含税价） |               |           | 8.40    | 9.33    | 10.27   |
| 交易情况            |               | 100/（100） | 100/100 | 100/100 | 100/100 |
| 交易时间            |               | 100/（100） | 100/100 | 100/100 | 100/100 |
| 房地产用途           |               | 100/（100） | 100/100 | 100/100 | 100/100 |
| 区位因素            | 产业聚集规模、商业繁华程度 | 100/（100） | 100/100 | 100/102 | 100/102 |
|                 | 基础设施、公共设施完善程度 | 100/（100） | 100/100 | 100/100 | 100/100 |
|                 | 交通便捷程度        | 100/（100） | 100/100 | 100/100 | 100/100 |
|                 | 市场成熟度         | 100/（100） | 100/100 | 100/102 | 100/102 |
|                 | 环境质量、周围景观     | 100/（100） | 100/100 | 100/100 | 100/102 |
|                 | 楼层            | 100/（100） | 100/100 | 100/100 | 100/100 |
| 实物因素            | 出入便捷度         | 100/（100） | 100/100 | 100/100 | 100/100 |
|                 | 面积            | 100/（100） | 100/100 | 100/100 | 100/100 |
|                 | 车位配比          | 100/（100） | 100/100 | 100/100 | 100/100 |
|                 | 平面布置          | 100/（100） | 100/100 | 100/100 | 100/100 |
|                 | 建筑结构          | 100/（100） | 100/100 | 100/100 | 100/100 |
|                 | 配套设施          | 100/（100） | 100/100 | 100/100 | 100/100 |
|                 | 物业管理          | 100/（100） | 100/100 | 100/100 | 100/100 |
| 权益因素            | 他项权利          | 100/（100） | 100/100 | 100/100 | 100/100 |
|                 | 其他受限状况        | 100/（100） | 100/100 | 100/100 | 100/100 |
| 修正系数            |               |           | 1.0000  | 0.9612  | 0.9423  |
| 比准价格            |               |           | 8.40    | 8.97    | 9.67    |

将各比较实例的市场价格通过对上述各因素修正后，分别得到修正后的价格，三个比准价格差异较小，本次取其算术平均值作为评估单价（不含税），即：

$$\begin{aligned} \text{估价对象评估单价} &= (8.40+8.97+9.67) \div 3 \\ &= 9.0 \text{（万元/个）（取整）} \end{aligned}$$

经市场分析比较，通过交易期日修正、交易情况修正、区域因素修正、实物

因素修正、权益因素修正后，确定一楼商铺平均销售单价 9,000.00 元/m<sup>2</sup>左右，负一楼车位平均销售单价 9.0 万元/个左右，与同类或类似房地产比较，评估价在合理范围内。另外，台州银泰城住宅物业近 2 年（2021-2022 年）有对外销售的车位实例（无底商销售实例），经统计共成交 29 个车位，实际成交均价为 8.4 万元/个，与评估单价 9.0 万元/个差异较小，车位评估单价基本合理。

### ③委估资产对比价值

台州银泰城商铺面积约 15.50 万 m<sup>2</sup>，配套车位 1,633 个，由于产权证无法零星办理，和上述单个出售的商铺和车位相比，交易规模及资金巨大，同杭州西溪处理一致，本次统一在上述评估均价基础上按 0.9 的规模系数修正；

楼层对商铺和车位价值存在影响，尤其是对商铺的影响较大。按照市场交易惯例，综合考虑本项目配套商业街各楼层原实际销售均价对比及实际单位租金对比情况，本项目楼层修正系数确定如下：

| 楼层  | 市场修正系数区间（对比一楼） | 本项目配套商业街销售比率（对比一楼） | 本项目单位租金（元/m <sup>2</sup> ·月） | 本项目租金比率（对比一楼） | 本次修正系数取值 |
|-----|----------------|--------------------|------------------------------|---------------|----------|
| 一楼  | 1.0            | 1.0                | 46.80                        | 1.0           | 1.0      |
| 二楼  | 0.57~0.7       | 0.64               | 30.30                        | 0.65          | 0.65     |
| 三楼  | 0.39~0.58      | 0.37               | 24.90                        | 0.53          | 0.55     |
| 四楼  |                | 0.30               | 23.70                        | 0.51          | 0.55     |
| 负一楼 |                |                    | 3.50                         | 0.07          | 0.40     |

注：三楼以上商铺的楼层差异较小，本项目统一按照 0.55 修正系数计取；负一楼一般作为购物中心配套的超市及餐饮铺面，其租金收益相比其他楼层较低，本项目按照 0.4 修正系数计取

由于负一层车位比负二层车位距离出口更近，车辆进出停车场所需要花费的时间比在负二层的所用时间要短，故在相同条件下负二楼的车位相比负一楼的车位价格要低。参考杭州西溪楼层修正，本次楼层价差取 1 万元/层。则在考虑以上规模修正、楼层修正后各物业的单价及评估值如下：

| 序号        | 楼层        | 物业类型   | 建筑面积<br>(m <sup>2</sup> ) | 车位数量<br>(个) | 基准单价<br>(元/m <sup>2</sup> 或<br>个) | 规模<br>修正 | 楼层修正      | 修正后单价<br>(元/m <sup>2</sup> 或个) | 不含税估值(万<br>元)    | 备注         |
|-----------|-----------|--------|---------------------------|-------------|-----------------------------------|----------|-----------|--------------------------------|------------------|------------|
| 1         | 1F        | 大型购物中心 | 40,995.32                 |             | 9,100.00                          | 0.90     | 1.00      | 8,190.00                       | 33,575.17        |            |
| 2         | 2F        | 大型购物中心 | 33,195.43                 |             | 9,100.00                          | 0.90     | 0.65      | 5,323.50                       | 17,671.59        |            |
| 3         | 3F        | 大型购物中心 | 33,118.58                 |             | 9,100.00                          | 0.90     | 0.55      | 4,504.50                       | 14,918.26        |            |
| 4         | 4F        | 大型购物中心 | 29,242.17                 |             | 9,100.00                          | 0.90     | 0.55      | 4,504.50                       | 13,172.14        |            |
| 5         | 4F        | 物业办公室  | 779.53                    |             |                                   |          |           |                                |                  | 配套设施, 不可销售 |
| 6         | B1F       | 大型购物中心 | 17,734.78                 |             | 9,100.00                          | 0.90     | 0.40      | 3,276.00                       | 5,809.91         |            |
| 8         | B1F       | 配套车位   | 28,512.47                 | 479         | 90,000.00                         | 0.90     |           | 81,000.00                      | 3,879.90         |            |
| 9         | B2F       | 配套车位   | 48,540.79                 | 1154        | 90,000.00                         | 0.90     | 10,000.00 | 71,000.00                      | 8,193.40         |            |
| <b>10</b> | <b>合计</b> |        | <b>232,119.07</b>         |             |                                   |          |           |                                | <b>97,220.37</b> |            |

从周边商铺和车位市场价格水平对比后得到的估值为 97,220.37 万元，与本次投资性房地产的评估值 107,610.23 万元差异 10.7%，差异的主要原因是本次评估充分考虑了台州银泰城未来的发展前景，本次投资性房地产的评估价值基本合理。需要说明的是：由于投资性房地产为无法分割出售的购物中心，可搜寻的案例一般是附近小商铺的挂牌，大商业在定位、体量、业态布局上跟普通商铺差别太大，并不具备可比性，本次计算假设其可出售且业态与小商铺保持一致。

#### ④从房地产收益率来看

房地产的收益率（回报率）=租金收入/房地产价值，一般购物中心的正常年收益率在 4%~5%左右，7%以上属于较高水平。台州银泰城 2021 年的收益率为 1.10%，2022 年预测的收益率为 2.62%，而在浙江拥有大量购物中心（16 处）的新城控股(601155.SH)公布的 2021 年浙江地区购物中心的平均收益率为 10.86%。根据收益率的计算公式可推导出：房地产价值=租金收入/收益率，则在租金收入不变的情况下，收益率取值越低，房地产价值越高。台州银泰城的收益率远低于正常收益水平，通过收益法得到的评估值大于正常收益水平的类似项目，主要原因是本次评估充分考虑了台州银泰城未来的发展前景，有利于保障上市公司的利益。

### 3、杭州西溪、西安东智、云城尊龙、台州银泰、东方柏丰等公司主要资产评估增值率为 0

杭州西溪、西安东智、台州银泰详见本题第 2 部分回复。

#### （1）云城尊龙

##### 1) 本次评估基本情况

云城尊龙主要资产为投资性房地产，包括商业、写字楼及车位，采用公允价值模式计量。投资性房地产未审账面价值为 75,899.64 万元，评估价值为 75,815.67 万元，比未审财务报表数减值 83.97 万元，减值率为 0.2%。

信永中和在 2022 年 3 月 31 日报表日确定存货和投资性房地产公允价值时，参考了本次评估报告的存货及投资性房地产评估价值，最终报表呈现的结果投资性房地产评估增值为零。

##### 2) 估值合理性分析

#### ①昆明房地产市场分析

今年以来，受国内疫情频发等因素影响，昆明 GDP 恢复缓慢，经济数据不及预期；房地产开发投资持续回落，低位运行；消费来看，经济下行压力之下，社销增速进入下行通道。

自 2021 年来，昆明房地产市场转冷明显，2022 年上半年，房地产市场总体供销明显缩减，市场存量大，去化周期长，总体表现疲软。

云城尊龙开发的“融城优郡”项目位于昆明市西山区西园路与环城路交叉口二环路内，滇池路口地铁 5 号线附近，周边配套完善、交通便捷，项目业态为已完工的办公楼、社区底商及车位。

## ②投资性房地产-融城优郡项目评估过程分析

### A、评估方法

云城尊龙投资性房地产采用市场比较法及收益法进行评估，选用市场比较法作为最终的评估结论。市场比较法是指在一定条件下，选择与估价对象属于同一供需圈，条件类似或使用价值相同的若干房地产交易案例作为比较实例，就交易情况、交易日期、区域因素、个别因素等条件与估价对象进行对照比较，并对比较实例进行修正，从而确定估价对象价格的方法。

### B、评估过程

#### a、商业-临主干道商铺

资产评估专业人员根据评估对象区位状况进行分类，对于临主干道商铺，通过对昆明市二环附近区域类似的社区底商临主路商业市场进行调查了解，该区域同类商铺不含税均价约为 2.88 万元/平方米，具体如下：

| 序号 | 名称         | 所在区域 | 位置   | 物业类型      | 用途 | 总价<br>(万元) | 面积<br>m <sup>2</sup> | 成交单价<br>(不含税)<br>(元/m <sup>2</sup> ) |
|----|------------|------|------|-----------|----|------------|----------------------|--------------------------------------|
| 1  | 南亚风情第壹城星光苑 | 西山区  | 滇池路  | 社区底商临主路商铺 | 商业 | 120        | 40                   | 30,000                               |
| 2  | 海伦堡商业广场    | 西山区  | 西园北路 | 社区底商临主路商铺 | 商业 | 250        | 92                   | 27,174                               |

| 序号   | 名称     | 所在区域 | 位置    | 物业类型      | 用途 | 总价<br>(万元) | 面积<br>m <sup>2</sup> | 成交单价<br>(不含税)(元<br>/m <sup>2</sup> ) |
|------|--------|------|-------|-----------|----|------------|----------------------|--------------------------------------|
| 3    | 光华花园商铺 | 西山区  | 兴苑路   | 社区底商临主路商铺 | 商业 | 360        | 121                  | 29,752                               |
| 4    | 万彩城    | 五华区  | 龙泉路   | 社区底商临主路商铺 | 商业 | 260        | 92.86                | 28,000                               |
| 5    | 官渡广场   | 官渡区  | 飞虎大道  | 社区底商临主路商铺 | 商业 | 99         | 35                   | 28,300                               |
| 6    | 新迎小区商铺 | 盘龙区  | 白龙路片区 | 社区底商临主路商铺 | 商业 | 330        | 106                  | 31,100                               |
| 7    | 万达广场   | 西山区  | 海埂路片区 | 社区底商临主路商铺 | 商业 | 220        | 80                   | 27,500                               |
| 商业平均 |        |      |       |           |    |            |                      | <b>28,800.00</b>                     |

融城优郡非大型商业综合体，周边商业繁华度一般，资产评估专业人员对评估范围内的商业临街位置较好的临主干道的（A4 栋裙楼商业-103、104），优先选取了在同一片区同一商圈内，临街、位置、物业类型等具有可比性的案例进行比较计算，通过交易期日修正、交易情况修正、区域因素修正、个别因素修正，得到（A4 栋裙楼商业-103、104）单价为不含税价 2.80 万元/平方米。再经过实物状况及区位条件楼层的修正，确定同类型的 A4 栋裙楼商业 2-4 层、独栋商业等物业的价格。

#### b、商业-临支路商铺

对昆明市二环附近区域类似的社区底商临支路商业市场进行调查了解，该区域同类商铺不含税均价约为 1.58 万元/平方米具体如下：

| 序号 | 名称         | 所在区域 | 位置       | 物业类型      | 用途 | 总价<br>(万元) | 面积<br>m <sup>2</sup> | 成交单价<br>(不含税)(元<br>/m <sup>2</sup> ) |
|----|------------|------|----------|-----------|----|------------|----------------------|--------------------------------------|
| 1  | 泛亚科技<br>新区 | 五华区  | 上悦天地陈家营路 | 社区底商临支路商铺 | 商业 | 138        | 77                   | 17,900                               |
| 2  | 近华浦路       | 西山区  | 近华浦路     | 社区底商临支路商铺 | 商业 | 170        | 97                   | 17,526                               |

| 序号 | 名称          | 所在区域   | 位置   | 物业类型      | 用途 | 总价<br>(万元) | 面积<br>m <sup>2</sup> | 成交单价<br>(不含税)(元/m <sup>2</sup> ) |
|----|-------------|--------|------|-----------|----|------------|----------------------|----------------------------------|
| 3  | 海伦堡中央广场     | 西山区    | 西园北路 | 社区底商临支路商铺 | 商业 | 390        | 224                  | 17,411                           |
| 4  | 白马东区        | 西山区棕树营 | 丹霞路  | 社区底商临支路商铺 | 商业 | 150        | 100                  | 15,000                           |
| 5  | 万达广场        | 西山区前卫营 | 海埂路  | 社区底商临支路商铺 | 商业 | 158        | 128                  | 12,300                           |
| 6  | 云南印象        | 盘龙区    | 铂金大道 | 社区底商临支路商铺 | 商业 | 380        | 315                  | 12,100                           |
| 7  | 万彩城         | 五华区    | 近梅江路 | 社区底商临支路商铺 | 商业 | 51         | 28                   | 18,200                           |
|    | 云坊片区        | 西山区    | 环城南路 | 社区底商临支路商铺 | 商业 | 102.4      | 64                   | 16,000                           |
|    | <b>商业平均</b> |        |      |           |    |            |                      | <b>15,800.00</b>                 |

融城优郡位于滇池路口地铁5号线附近，但项目非大型商业综合体，周边商业繁华度一般，资产评估专业人员对评估范围内的商业临街位置一般的、临支路的（A4栋裙楼商业-101），优先选取了在同一片区同一商圈内，临街、位置、物业类型等具有可比性的案例进行比较计算。

具体案例选取及因素比较如下：

| 比较因素                    | 评估对象    | 案例1             | 案例2             | 案例3             |
|-------------------------|---------|-----------------|-----------------|-----------------|
| 交易价格(元/m <sup>2</sup> ) | 待估      | 17,526.00       | 17,411.00       | 15,000.00       |
| 房屋坐落                    | 融城优郡    | 近华浦路            | 海伦堡中央广场         | 白马东区            |
| 交易情况                    | 正常交易    | 正常交易            | 正常交易            | 正常交易            |
| 交易时间                    | 2022年3月 | 2022年1月         | 2022年3月         | 2021年12月        |
| 交易房地产状况                 | 正常      | 正常              | 正常              | 正常              |
| 交易方式、付款方式               | 一次性、按揭  | 一次性、按揭          | 一次性、按揭          | 一次性、按揭          |
| 房地产用途                   | 商铺      | 商铺              | 商铺              | 商铺              |
| 区位                      | 商业繁华程度  | 商服中心周边区域，繁华程度一般 | 商服中心周边区域，繁华程度一般 | 商服中心周边区域，繁华程度一般 |

| 比较因素 |                        | 评估对象                   | 案例 1                   | 案例 2                   | 案例 3                   |
|------|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|
| 状况   | 基础设施、公共设施完善程度          | 基础设施达到六通，医院、学校、超市等设施齐全 | 基础设施达到六通，医院、学校、超市等设施齐全 | 基础设施达到六通，医院、学校、超市等设施齐全 | 基础设施达到六通，医院、学校、超市等设施齐全 |
|      | 交通便捷程度                 | 多条公交线路经过，出行较为便利        | 多条公交线路经过，出行较为便利        | 多条公交线路经过，出行较为便利        | 多条公交线路经过，出行较为便利        |
|      | 周边物业类型                 | 周边以住宅、办公物业为主           | 周边以住宅、办公物业为主           | 周边以住宅、办公物业为主           | 周边以住宅、办公物业为主           |
|      | 人流量或人口密度               | 人流量较小，密度较低             | 人流量一般，密度一般             | 人流量一般，密度一般             | 人流量一般，密度一般             |
|      | 楼层                     | 1 层                    | 1 层                    | 1 层                    | 1 层                    |
|      | 临街状况、地势                | 一面临支路、地势平坦             | 一面临次要街道、地势平坦           | 一面临次要街道、地势平坦           | 一面临支路、地势平坦             |
| 实物状况 | 临街宽度                   | 6-8 米                  | 6-8 米                  | 大于 10 米                | 6-8 米                  |
|      | 宽深比                    | 深度大于宽度                 | 深度大于宽度                 | 深度大于宽度                 | 深度大于宽度                 |
|      | 建筑面积 (m <sup>2</sup> ) | 184.3                  | 97.00                  | 224.00                 | 100.00                 |
|      | 建筑物新旧程度                | 90%-95%                | 70%-75%                | 85%-90%                | 70%-75%                |
|      | 装修情况                   | 中等装修                   | 简单装修                   | 中等装修                   | 简单装修                   |
|      | 设施设备                   | 基本齐备，维护正常              | 基本齐备，维护正常              | 基本齐备，维护正常              | 基本齐备，维护正常              |
|      | 工程质量                   | 无明显质量问题                | 无明显质量问题                | 无明显质量问题                | 无明显质量问题                |
|      | 层高                     | 4.0-4.5 米              | 4.5-5.0 米              | 4.0-4.5 米              | 3.5-4.0 米              |
|      | 车位充足率                  | 车位充足，满足需求              | 车位略有不足，基本满足需求          | 车位充足，满足需求              | 车位略有不足，基本满足需求          |
|      | 建筑结构                   | 钢混                     | 钢混                     | 钢混                     | 钢混                     |
| 权益状况 | 土地性质                   | 出让，商业 40 年             | 出让，商业 40 年             | 出让，商业 40 年             | 出让，商业 40 年             |
|      | 土地使用年限                 | 34.32                  | 17                     | 35.96                  | 15.91                  |
|      | 租约状况                   | 可正常交易，无影响              | 可正常交易，无影响              | 可正常交易，无影响              | 可正常交易，无影响              |
|      | 物业管理                   | 管理水平较好                 | 管理水平一般                 | 管理水平较好                 | 管理水平一般                 |
|      | 城市规划限制                 | 无限制                    | 无限制                    | 无限制                    | 无限制                    |

通过分析可比案例与评估对象之间差异，进行各种因素情况修正，具体比较指数如下：

| 比较因素                    |                       | 待估房地<br>产 | 案例 1      | 案例 2      | 案例 3      |
|-------------------------|-----------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 交易价格（元/m <sup>2</sup> ） |                       |           | 17,526.00 | 17,411.00 | 15,000.00 |
| 交易双方情况及交易目的             |                       | 100       | 100       | 100       | 100       |
| 交易时间                    |                       | 100       | 100       | 100       | 100       |
| 交易房地产状况                 |                       | 100       | 100       | 100       | 100       |
| 交易方式、付款方式               |                       | 100       | 100       | 100       | 100       |
| 房地产用途                   |                       | 100       | 100       | 100       | 100       |
| 区<br>位<br>状<br>况        | 商业繁华程度                | 100       | 100       | 100       | 100       |
|                         | 基础设施、公共设施完善程<br>度     | 100       | 100       | 100       | 100       |
|                         | 交通便捷程度                | 100       | 100       | 100       | 100       |
|                         | 周边物业类型                | 100       | 100       | 100       | 100       |
|                         | 人流量或人口密度              | 100       | 105       | 105       | 105       |
|                         | 楼层                    | 100       | 100       | 100       | 100       |
|                         | 临街状况、地势               | 100       | 103       | 103       | 100       |
| 实<br>物<br>状<br>况        | 临街宽度                  | 100       | 100       | 104       | 100       |
|                         | 宽深比                   | 100       | 100       | 100       | 100       |
|                         | 建筑面积（m <sup>2</sup> ） | 100       | 104       | 98        | 104       |
|                         | 建筑物新旧程度               | 100       | 96        | 99        | 96        |
|                         | 装修情况                  | 100       | 97        | 100       | 97        |
|                         | 设施设备                  | 100       | 100       | 100       | 100       |
|                         | 工程质量                  | 100       | 100       | 100       | 100       |
|                         | 层高                    | 100       | 103       | 100       | 97        |
|                         | 车位充足率                 | 100       | 97        | 100       | 97        |
|                         | 建筑结构                  | 100       | 100       | 100       | 100       |
| 权<br>益<br>状<br>况        | 土地性质                  | 100       | 100       | 100       | 100       |
|                         | 土地使用年限                | 100       | 96.70     | 100.14    | 95.79     |
|                         | 租约状况                  | 100       | 100       | 100       | 100       |
|                         | 物业管理                  | 100       | 98        | 100       | 98        |
|                         | 城市规划限制                | 100       | 100       | 100       | 100       |

注：上表以评估对象为基准 100，可比案例与之比较，无差异为 100，条件优于评估对象则大于 100，条件劣于评估对象则小于 100

因素比较修正系数及估值详见下表：

| 比较因素                     | 案例 1             | 案例 2      | 案例 3      |
|--------------------------|------------------|-----------|-----------|
| 比较价格 (元/m <sup>2</sup> ) | 17,526.00        | 17,411.00 | 15,000.00 |
| 交易情况修正                   | 1.0000           | 1.0000    | 1.0000    |
| 成交日期修正                   | 1.0000           | 1.0000    | 1.0000    |
| 区位状况                     | 0.9246           | 0.9246    | 0.9524    |
| 实物状况                     | 1.0335           | 0.9911    | 1.0974    |
| 权益状况                     | 1.0552           | 0.9986    | 1.0653    |
| 修正合计                     | 1.0084           | 0.9151    | 1.1134    |
| 比较价格 (元/m <sup>2</sup> ) | 17,673.33        | 15,932.91 | 16,700.75 |
| 待估单价 (元/m <sup>2</sup> ) | <b>16,770.00</b> |           |           |

通过交易期日修正、交易情况修正、区域因素修正、个别因素修正，得到临支路商铺（A4 栋裙楼商业-101）单价为不含税价 1.68 万元/平方米。然后经过实物状况及区位条件楼层的修正，得到其他同类型临支路商铺物业的价格。

经过对商业部分的市场比较法评估，融城优郡的商业评估值合计 9,804.53 万元，面积合计 6,286.63 平方米，商业总体平均单价不含税价为 1.56 万元/平方米。本次评估均价在合理范围内。

### c、写字楼

项目写字楼为 32 层甲级精装修写字楼，面积合计 4.34 万平方米。

资产评估专业人员通过对昆明市二环附近区域类似的主要商圈内的标志写字楼进行调查了解，办公楼不含税均价约为 1.29 万元/平方米，具体情况详见下表：

| 序号 | 名称      | 所在区域  | 位置   | 用途  | 总价 (万元)  | 面积m <sup>2</sup> | 成交单价 (不含税) (元/m <sup>2</sup> ) |
|----|---------|-------|------|-----|----------|------------------|--------------------------------|
| 1  | 南亚风情第壹城 | 西山区   | 滇池路  | 写字楼 | 379.00   | 295.94           | 12,200.00                      |
| 2  | 顺城双塔    | 南屏街片区 | 东风西路 | 写字楼 | 320.00   | 201.00           | 15,200.00                      |
| 3  | 瑞鼎城     | 盘龙区   | 白龙路  | 写字楼 | 1,170.00 | 900.00           | 12,400.00                      |
| 4  | 万达广场-北塔 | 西山区   | 希望路  | 写字楼 | 2,136.00 | 1,780.00         | 11,400.00                      |

| 序号 | 名称      | 所在区域 | 位置   | 用途  | 总价(万元)   | 面积m <sup>2</sup> | 成交单价(不含税)(元/m <sup>2</sup> ) |
|----|---------|------|------|-----|----------|------------------|------------------------------|
| 5  | 保利六合    | 西山区  | 人民西路 | 写字楼 | 380.00   | 300.00           | 12,100.00                    |
| 6  | 融城金阶-C座 | 官渡区  | 民航路  | 写字楼 | 298.00   | 173.00           | 16,400.00                    |
| 7  | 万达广场南塔  | 西山区  | 希望路  | 写字楼 | 550.00   | 452.00           | 11,600.00                    |
| 8  | 新都龙城    | 盘龙区  | 北辰大道 | 写字楼 | 1,782.00 | 1,485.00         | 11,400.00                    |
| 9  | 云路中心    | 官渡区  | 环城南路 | 写字楼 | 968.00   | 888.32           | 10,400.00                    |
| 10 | 保利中心    | 西山区  | 人民西路 | 写字楼 | 1,900.00 | 1,329.68         | 13,600.00                    |
| 11 | 瑞鼎城     | 盘龙区  | 白云路  | 写字楼 | 390.00   | 300.00           | 12,400.00                    |
| 12 | 同德广场    | 盘龙区  | 白云路  | 写字楼 | 1,360.00 | 800.00           | 16,200.00                    |
| 13 | 大悦城     | 西山区  | 环城南路 | 写字楼 | 352.80   | 280.00           | 12,000.00                    |
| 14 | 万达昆明双塔  | 西山区  | 希望路  | 写字楼 | 325.50   | 244.23           | 12,693.00                    |
| 均价 |         |      |      |     |          |                  | <b>12,900.00</b>             |

融城优郡位于滇池路口，紧临地铁5号线，资产评估专业人员除了优先考虑地铁沿线、商圈区位的地段因素外，也考虑了融城优郡办公楼为精装修甲级写字楼，因此选取了滇池路沿线，位置较近，建成年代相近的南亚风情第壹城、大悦城、万达昆明双塔的甲级写字楼作为案例进行比较计算，通过交易期日修正、交易情况修正、区域因素修正、个别因素修正，得到写字楼不含税均价约为13,600.00元/平方米，本评估均价在合理范围内。

#### d、车位

资产评估专业人员通过对昆明商业繁华程度较好，距离区域中心较近的车位价格进行了调查了解，车位不含税均价约12.93万元/个，具体情况详见下表：

| 序号 | 名称   | 所在区域 | 所在位置 | 楼层 | 用途   | 成交单价(不含税)(万元/个) |
|----|------|------|------|----|------|-----------------|
| 1  | 云路中心 | 官渡区  | 环城南路 | -3 | 地下车位 | 13.75           |

| 序号 | 名称           | 所在区域 | 所在位置 | 楼层 | 用途   | 成交单价（不含税）（万元/个） |
|----|--------------|------|------|----|------|-----------------|
| 2  | 共信时代广场       | 西山区  | 采莲路  | -1 | 地下车位 | 13.89           |
| 3  | 西城 COHO 购物中心 | 五华区  | 滇缅大道 | -3 | 地下车位 | 12.38           |
| 4  | 中环金界         | 五华区  | 茭菱路  | -1 | 地下车位 | 14.29           |
| 5  | 万彩城          | 五华区  | 龙泉路  | -2 | 地下车位 | 9.52            |
| 6  | 六合天城         | 西山区  | 人民西路 | -2 | 地下车位 | 15.60           |
| 7  | 润城七区         | 西山区  | 前福路  |    | 地下车位 | 9.52            |
| 8  | 云路中心         | 官渡区  | 环城南路 | -1 | 地下车位 | 14.50           |
| 9  | 摩码二期         | 盘龙区  | 北京路  | -2 | 地下车位 | 14.29           |
| 10 | 金尚俊园         | 盘龙区  | 穿金路  | -2 | 地下车位 | 15.23           |
| 11 | 假日城市         | 五华区  | 昌源中路 | -3 | 地下车位 | 12.48           |
| 12 | 船房小区         | 西山区  | 西园路  | -1 | 地下车位 | 9.75            |
|    | <b>车位平均</b>  |      |      |    |      | <b>12.93</b>    |

项目投资性房地产车位分布于负 1 至负 3 层，包括标准车位、非标小车位、子母车位、无障碍车位等类型。资产评估专业人员优先选取了距离融城优郡距离较近、建成年代相近、业态相似的云路中心、共信时代广场、六合天城案例进行比较计算，通过交易期日修正、交易情况修正、区域因素修正、个别因素修正，得到负一层标准车位单价为 14.3 万元/个，再根据楼层及类型进行因素修正，确定不同楼层不同类型车位的价格。

经过测算分析后，车位评估单价区间为 11.1 万元/个-22 万元/个。总体评估值合计 5,408.97 万元，车位个数合计 421 个，不含税评估均价为 12.85 万元/个，基于融城优郡繁华度、交通、区位和物业配等多方面的考虑，本评估均价在合理范围内。

## （2）东方柏丰

### 1) 本次评估基本情况

东方柏丰主要资产为投资性房地产，采用公允价值模式计量。评估基准日 2022 年 3 月 31 日未审财务报表的投资性房地产账面价值为 66,284.16 万元。本次投资性房地产评估价值相比未审财务报表数增值为 639.17 万元，增值率为 1%。信永中和在基准日 2022 年 3 月 31 日出具的审计报告，审定的投资性房地产账面价值为 66,923.33 万元，由于投资性房地产采用公允价值计量，审计报告的审定数引用了本次评估报告投资性房地产的评估价值，故导致最终呈现的结果是投资性房地产评估增值为零。

## 2) 估值合理性分析

### ①昆明房地产市场分析

宏观经济：今年以来，面对国内疫情频发散发、超预期突发因素带来严重冲击，昆明 GDP 恢复缓慢，2022 年 1 季度 GDP 增速 3.2%，持续低于全省，经济数据不及预期；从投资来看，2022 年昆明固定资产投资增速由负转正，持续恢复，其中 3 月投资明显发力，增速较 1-2 月加快 9.2 个百分点；房地产开发投资持续回落，低位运行；消费来看，经济下行压力下，21 年开始社销增速进入下行通道。

宏观政策：昆明市出台的《关于 2022 年稳增长的若干政策措施》支持实体经济加快发展，促进经济平稳健康发展，其中针对房地产，要求坚持“房住不炒”“三稳”基调，加快城市更新，进一步放宽公积金政策，充分发挥房地产业对经济恢复的助力作用。

昆明房地产市场：自 2021 年房地产市场转冷明显，2022 年上半年供销同环比均跌，上半年市场下行明显，仅个别板块呈现量价齐升格局（北辰板块、翠湖板块、凉亭板块），同时有 27 个板块表现出量价齐跌表现，其中城市边缘板块（西园、西翥、小哨等）板块自身发展不成熟，导致板块降温愈发明显，极少部分板块“以价换量”，例如马金铺板块（成交上涨 44%，均价下降 7%），大多板块呈现出量跌价涨格局，此类板块主要可以分为两类，一是滇池边项目因高品质项目拉动均价上扬，另一类板块则是板块自身项目较为有限，容量较低，因而量受到市场影响收缩降幅明显。

综上所述，在昆明市经济下行压力明显加大的不利形势下，昆明市宏观政策以稳为主，延续宽松态势，充分发挥房地产业对经济恢复的助力作用。虽然房地产市场总体供销缩减明显，市场存量去化周期长，市场总体表现疲软的态势，但是高品质项目的表现优于市场。

## ②投资性房地产-东方首座项目评估过程分析

### A、评估方法

东方柏丰投资性房地产采用市场比较法及收益法进行评估，选用市场比较法作为最终的评估结论。市场比较法是指在一定条件下，选择与估价对象属于同一供需圈，条件类似或使用价值相同的若干房地产交易案例作为比较实例，就交易情况、交易日期、区域因素、个别因素等条件与估价对象进行对照比较，并对比较实例进行修正，从而确定估价对象价格的方法。

### B、评估过程

#### a、商业

资产评估专业人员通过对南屏街片区市场进行调查了解，南屏街片区商铺均价约为 4.7 万元/平方米，具体情况详见下表：

| 序号 | 名称     | 所在区域  | 位置        | 用途 | 物业类型    | 面宽<br>m | 层高<br>m | 总价<br>(万元) | 面积<br>m <sup>2</sup> | 成交单价<br>(含税)<br>(元/<br>m <sup>2</sup> ) |
|----|--------|-------|-----------|----|---------|---------|---------|------------|----------------------|---|
| 1  | 正义路壹号楼 | 南屏街片区 | 人民中路 82 号 | 商业 | 社区底商-临街 | 28      | 4.5     | 500        | 107                  | 46,700.00                               |
| 2  | 世纪广场   | 南屏街片区 | 南屏街       | 商业 | 商业街店铺   | 4.8     | 4.5     | 113        | 25.89                | 43,600.00                               |
| 3  | 金鹰 A 座 | 南屏街片区 | 青年路       | 商业 | 商业街店铺   | 3.6     | 5.4     | 120        | 36                   | 33,300.00                               |
| 4  | 新世纪百货  | 南屏街片区 | 青年路 432 号 | 商业 | 临街门面    |         |         | 168        | 52                   | 32,300.00                               |

| 序号 | 名称        | 所在区域  | 位置      | 用途 | 物业类型  | 面宽<br>m | 层高<br>m | 总价<br>(万元) | 面积<br>m <sup>2</sup> | 成交单价<br>(含税)<br>(元/<br>m <sup>2</sup> ) |
|----|-----------|-------|---------|----|-------|---------|---------|------------|----------------------|---|
| 5  | 昆百大       | 南屏街片区 | 靖国新村58号 | 商业 | 商业街店铺 | 4       | 5.4     | 81         | 14.37                | 56,400.00                               |
| 6  | 正义坊       | 南屏街片区 | 正义坊北馆   | 商业 | 商业街店铺 | 4.3     | 4       | 238        | 45.45                | 52,400.00                               |
| 7  | 昆百大       | 南屏街片区 | 东风西路    | 商业 | 商业街店铺 | 3       | 5.4     | 79         | 14                   | 56,400.00                               |
| 8  | 钱王街       | 南屏街片区 | 钱王街3号   | 商业 | 商业街店铺 | 10      | 5.4     | 800        | 151                  | 52,980.13                               |
| 9  | 钱王街       | 南屏街片区 | 钱王街3号   | 商业 | 商业街店铺 | 10      | 5.4     | 160        | 38                   | 42,105.26                               |
| 10 | 南屏街       | 南屏街片区 | 南屏街     | 商业 | 临街门面  | 8       | 4.5     | 1300       | 200                  | 65,000.00                               |
|    | <b>均价</b> |       |         |    |       |         |         |            |                      | <b>47,000.00</b>                        |

东方柏丰处于昆明最繁华的核心商业区，位于昆明市商圈——三市街商圈内，东靠昆明市最繁华商业步行街柏联广场，南临具有昆明古城历史文化风格的金马碧鸡休闲广场；北接王府井商业广场，与最繁华的昆百大商业区和顺城王府井商业区结合形成昆明核心商圈。资产评估专业人员优先选取了在同一商圈内，商业繁华度、人流量、物业类型具有可比性的的昆百大、正义坊案例进行比较计算，通过交易期日修正、交易情况修正、区域因素修正、个别因素修正，得到东方首座首层商铺评估均价为 5.69 万元/平方米，东方首座属于昆明核心商圈内的优质项目，有着区位、配套完善、客流密集和国际知名物业公司等多方面的优势，本评估均价在合理范围内。

#### b、写字楼

资产评估专业人员通过对昆明主要商圈内的核心标志建筑物的写字楼进行调查了解，办公楼均价约为 1.4 万元/平方米，具体情况详见下表：

| 序号        | 名称      | 所在区域  | 位置   | 用途  | 总价(万元)   | 面积m <sup>2</sup> | 成交单价(含税)(元/m <sup>2</sup> ) |
|-----------|---------|-------|------|-----|----------|------------------|-----------------------------|
| 1         | 顺城双塔    | 南屏街片区 | 东风西路 | 写字楼 | 320.00   | 201.00           | 15,920.40                   |
| 2         | 瑞鼎城     | 盘龙区   | 白龙路  | 写字楼 | 1,170.00 | 900.00           | 13,000.00                   |
| 3         | 万达广场-北塔 | 西山区   | 希望路  | 写字楼 | 2,136.00 | 1,780.00         | 12,000.00                   |
| 4         | 保利六合    | 西山区   | 人民西路 | 写字楼 | 380.00   | 300.00           | 12,666.67                   |
| 5         | 融城金阶-C座 | 官渡区   | 民航路  | 写字楼 | 298.00   | 173.00           | 17,225.43                   |
| 6         | 万达广场南塔  | 西山区   | 希望路  | 写字楼 | 550.00   | 452.00           | 12,168.14                   |
| 7         | 新都龙城    | 盘龙区   | 北辰大道 | 写字楼 | 1,782.00 | 1,485.00         | 12,000.00                   |
| 8         | 云路中心    | 官渡区   | 环城南路 | 写字楼 | 968.00   | 888.32           | 10,896.97                   |
| 9         | 保利中心    | 西山区   | 人民西路 | 写字楼 | 1,900.00 | 1,329.68         | 14,289.15                   |
| 10        | 瑞鼎城     | 盘龙区   | 白云路  | 写字楼 | 390.00   | 300.00           | 13,000.00                   |
| 11        | 同德广场    | 盘龙区   | 白云路  | 写字楼 | 1,360.00 | 800.00           | 17,000.00                   |
| <b>均价</b> |         |       |      |     |          |                  | <b>14,000.00</b>            |

东方柏丰属于南屏街片区的核心 CBD，招商银行云南区总部、全球 500 强银行渣打银行、香港首席银行恒生银行、马来西亚国家银行马来亚银行、诺亚财富等多家国际国内优秀企业已入驻。资产评估专业人员除了优先考虑地铁沿线、核心商圈这两大地段因素外，也非常注重写字楼的品质形象及硬件配置，达到昆明写字楼的顶级水准。选择了位于盘龙区的核心商圈内同德广场和财智心景的甲级写字楼、位于人民西路核心商务新地标的甲级写字楼保利中心案例进行比较计算，通过交易期日修正、交易情况修正、区域因素修正、个别因素修正，得到写字楼均价约为 1.69 万元/平方米，东方首座有着区位、装修状况、配套完善、交通便捷和国际知名物业公司等多方面的优势，本评估均价在合理范围内。

### c、车位

资产评估专业人员通过对昆明商业繁华程度较好，距离区域中心较近的车位价格进行了调查了解，车位均价约为 20 万元/个，具体情况详见下表：

| 序号        | 名称           | 所在区域 | 位置   | 物业类型 | 所在楼层 | 成交总价<br>(万元) |
|-----------|--------------|------|------|------|------|--------------|
| 1         | 中环金界         | 五华区  | 茭菱路  | 车位   | -1   | 15.00        |
| 2         | 报业尚都         | 五华区  | 新闻路  | 车位   |      | 17.90        |
| 3         | 西城 COHO 购物中心 | 五华区  | 滇缅大道 | 车位   | -3   | 13.00        |
| 4         | 云安阳光城        | 五华区  | 坤瑞路  | 车位   | -1   | 20.00        |
| 5         | 假日城市小区       | 五华区  | 昌源中路 | 车位   |      | 15.00        |
| 6         | 临江花园         | 五华区  | 青年路  | 车位   | -1   | 26.00        |
| 7         | 云安阳光城        | 五华区  | 坤瑞路  | 车位   | -1   | 23.00        |
| 8         | 中昆医大广场       | 五华区  | 环城西路 | 车位   | -2   | 23.00        |
| 9         | 万彩城          | 五华区  | 龙泉路  | 车位   | -2   | 10.00        |
| 10        | 海伦先生         | 五华区  | 学府路  | 车位   |      | 17.50        |
| 11        | 滨江俊园         | 盘龙区  | 长青路  | 车位   | -1   | 19.80        |
| 12        | 西山度假区        | 西山区  | 前卫西路 | 车位   |      | 22.80        |
| 13        | 滨江俊园         | 盘龙区  | 长青路  | 车位   | -2   | 20.00        |
| 14        | 凤凰巷税务局小区     | 盘龙区  | 白塔路  | 车位   | -2   | 23.00        |
| 15        | 润城七区         | 西山区  | 前福路  | 车位   |      | 10.00        |
| 16        | 华夏天璟湾        | 西山区  | 滇池路  | 车位   |      | 31.50        |
| 17        | 汇都国际         | 盘龙区  | 白塔路  | 车位   | -2   | 24.00        |
| 18        | 金尚俊园         | 盘龙区  | 穿金路  | 车位   | -2   | 16.00        |
| 19        | 滨江俊园         | 盘龙区  | 长青路  | 车位   | -2   | 17.90        |
| 20        | 版筑翠园         | 五华区  | 虹山东路 | 车位   |      | 26.00        |
| 21        | 欣都龙城         | 五华区  | 北辰大道 | 车位   |      | 21.00        |
| 22        | 摩码二期         | 盘龙区  | 北京路  | 车位   | -2   | 15.00        |
| 23        | 同德 A 区       | 盘龙区  | 北京路  | 车位   | -2   | 29.90        |
| 24        | 中昆医大广场       | 五华区  | 环城西路 | 车位   | -1   | 23.00        |
| 25        | 云路中心         | 官渡区  | 环城南路 | 车位   | -3   | 24.00        |
| 26        | 云投中心-尚苑      | 西山区  | 人民西路 | 车位   | -2   | 25.00        |
| <b>均价</b> |              |      |      |      |      | <b>20.00</b> |

资产评估专业人员优先选取了距离东方柏丰距离较近的中昆医大广场、中央丽城、汇都国际案例进行比较计算，通过交易期日修正、交易情况修正、区域因素修正、个别因素修正，得到车位的评估均价为 23 万元/个。基于东方首座繁华度、交通、区位和物业配等多方面的考虑，本评估均价在合理范围内。

综上所述，结合昆明市房地产市场总体表现形式和东方首座作为高品质项目的优势来看，本次评估东方柏丰的投资性房地产估值在合理范围内。

## 5、康旅集团的补充承诺

康旅集团已经出具《关于参与竞买的补充承诺函》，承诺对于康源公司摘牌的标的企业股权，如其在收购后（工商变更完成后起算）的6个月内向与本公司无关联第三方对外转让的，且对外转让价格高于本次交易中的收购价格，则康源公司应将对外转让价格与本次交易的收购价格的差额以现金补偿给上市公司。

## 二、独立财务顾问核查意见

结合房地产所在地同类或类似房地产可比市场价格，由于投资性房地产采用公允价值计量、部分标的企业对于存货计提了跌价准备等因素，部分标的企业主要资产经审计账面值与评估值一致，评估增值率为0，标的资产评估价格具备合理性，有利于保障上市公司利益。

**5. 草案及公开信息显示，部分标的企业经历多次股权转让或筹划资产出售事项。2017年，公司收购昆明城海和台州银泰股权，昆明城海和台州银泰经审计净资产评估值分别为21,447.46万元和170,470.58万元，本次交易，昆明城海和台州银泰评估值为9,966.04万元和-24,470.53万元，前后两次评估结果差异较大。请公司：结合标的企业经营情况、评估方法选取等因素，说明相关差异的主要原因及合理性，是否存在高买低卖的情况。请财务顾问和评估师发表意见。**

回复：

### 一、问题答复

结合标的企业经营情况、评估方法选取等因素，说明相关差异的主要原因及合理性，是否存在高买低卖的情况。

#### 1、昆明城海

(1) 两次评估情况

2017年，云南城投、被评估单位昆明城海以2017年3月31日为评估基准日，以“云南城投置业股份有限公司拟收购重庆同恒投资有限公司所持昆明城海房地产开发有限公司47.37%股权”为评估目的，委托中和评估进行了资产评估，并出具“中和评报字（2017）第KMV2037号”资产评估报告。该次评估采用资产基础法评估，总资产评估价值为117,600.48万元，总负债评估价值为95,855.71万元，股东全部权益评估价值为21,744.77万元。

本次重组中，云南城投以2022年3月31日为评估基准日，以“云南城投置业股份有限公司拟公开挂牌转让股权涉及的昆明城海房地产开发有限公司100%股权”为评估目的，委托北京亚超进行了评估，并出具“北京亚超评报字（2022）第A160号”资产评估报告。该次评估采用资产基础法评估，总资产评估价值115,875.18万元，总负债评估价值105,909.14万元，股东全部权益评估价值9,966.04万元。

2017年收购评估和本次转让评估均采用资产基础法的评估结果作为最终评估结论，两次评估账面净资产差异9,314.41万元，净资产评估价值差异11,778.73万元，两次评估具体情况如下：

单位：万元

| 基准日               | 2017.3.31         |                   | 2022.3.31         |                   | 两次评估差异           |                   |
|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|------------------|-------------------|
|                   | 账面价值              | 评估价值              | 账面价值              | 评估价值              | 账面价值             | 评估价值              |
| 流动资产              | 64,504.58         | 68,825.91         | 71,526.88         | 73,681.92         | 7,022.30         | 4,856.01          |
| 非流动资产             | 47,774.10         | 48,774.57         | 41,490.82         | 42,193.26         | -6,283.28        | -6,581.31         |
| <b>资产总计</b>       | <b>112,278.68</b> | <b>117,600.48</b> | <b>113,017.70</b> | <b>115,875.18</b> | <b>739.02</b>    | <b>-1,725.30</b>  |
| 流动负债              | 31,124.02         | 31,124.02         | 41,349.26         | 41,349.26         | 10,225.24        | 10,225.24         |
| 非流动负债             | 64,731.69         | 64,731.69         | 64,559.88         | 64,559.88         | -171.81          | -171.81           |
| <b>负债合计</b>       | <b>95,855.71</b>  | <b>95,855.71</b>  | <b>105,909.14</b> | <b>105,909.14</b> | <b>10,053.43</b> | <b>10,053.43</b>  |
| <b>净资产（所有者权益）</b> | <b>16,422.97</b>  | <b>21,744.77</b>  | <b>7,108.56</b>   | <b>9,966.04</b>   | <b>-9,314.41</b> | <b>-11,778.73</b> |

从资产负债结构看，两次评估的差异主要来自于负债的增加，本次评估基准

日审定流动负债较前次评估增加 1.02 亿元，是导致两次评估差异 1.17 亿元的主要原因。

(2) 企业经营情况

2017 年收购后至本次评估基准日，被评估企业累计经营亏损 9,314.41 万元，净资产由 16,422.97 万元减少至 7,108.56 万元。昆明城海各期资产负债及财务状况具体如下：

单位：万元

| 资产负债表项目     | 2017 年 3 月末       | 2017 年末           | 2018 年末           | 2019 年末           | 2020 年末          | 2021 年末           | 2022 年 3 月末       |
|-------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|------------------|-------------------|-------------------|
| 流动资产        | 64,504.58         | 102,743.89        | 84,934.96         | 85,898.43         | 51,211.26        | 75,357.85         | 71,526.88         |
| 其中：应收账款     | 2,494.41          | 1,268.46          | 335.77            | 266.83            | 162.68           | 234.20            | 5,109.75          |
| 其他应收款       | 12,762.30         | 54,060.00         | 56,357.02         | 58,312.36         | 23,589.70        | 48,077.67         | 49,171.03         |
| 存货          | 46,340.54         | 45,140.88         | 27,187.66         | 26,528.78         | 27,023.52        | 26,675.74         | 17,069.25         |
| 非流动资产       | 47,774.10         | 55,233.24         | 45,160.66         | 41,113.30         | 41,370.94        | 41,334.59         | 41,490.82         |
| 其中：长投       | 11,900.00         | 11,900.00         | 100.00            | 100.00            | 100.00           | 100.00            | 100.00            |
| 投资性房地产      | 33,351.30         | 41,030.19         | 40,982.65         | 41,010.27         | 41,267.91        | 41,231.56         | 41,387.79         |
| <b>资产总额</b> | <b>112,278.68</b> | <b>157,977.13</b> | <b>130,095.62</b> | <b>127,011.73</b> | <b>92,582.20</b> | <b>116,692.44</b> | <b>113,017.70</b> |
| 流动负债        | 31,124.02         | 70,488.27         | 46,805.59         | 48,696.69         | 16,407.76        | 44,111.84         | 41,349.26         |
| 其中：其他应付款    | 23,690.78         | 62,587.39         | 45,330.96         | 47,221.94         | 15,043.28        | 42,680.92         | 39,560.36         |
| 非流动负债       | 64,731.69         | 65,636.07         | 65,430.94         | 64,890.20         | 64,500.48        | 63,728.93         | 64,559.88         |
| <b>负债合计</b> | <b>95,855.71</b>  | <b>136,124.34</b> | <b>112,236.52</b> | <b>113,586.89</b> | <b>80,908.24</b> | <b>107,840.78</b> | <b>105,909.14</b> |
| <b>股东权益</b> | <b>16,422.97</b>  | <b>21,852.79</b>  | <b>17,859.10</b>  | <b>13,424.84</b>  | <b>11,673.97</b> | <b>8,851.67</b>   | <b>7,108.56</b>   |
| 利润表项目       |                   | 2017 年度           | 2018 年度           | 2019 年度           | 2020 年度          | 2021 年度           | 2022 年 1-3 月      |
| 营业收入        |                   | 1,393.96          | 22,667.90         | 2,167.74          | 366.3            | 1,326.71          | 8,495.28          |
| 营业成本        |                   | -4,149.01         | 18,022.96         | 765.01            | -177.71          | 350.57            | 9,606.49          |
| 财务费用        |                   | 3,395.65          | 1,613.77          | 1,158.67          | 1,904.92         | 3,347.33          | 586.73            |
| 营业利润        |                   | 754.23            | -5,185.19         | -151.99           | -1,246.70        | -2,665.17         | -1,642.26         |
| 利润总额        |                   | 851.30            | -5,184.36         | -105.8            | -1,231.33        | -2,584.24         | -1,642.26         |
| <b>净利润</b>  |                   | <b>1,000.00</b>   | <b>-3,993.69</b>  | <b>-4,434.26</b>  | <b>-1,750.88</b> | <b>-2,822.30</b>  | <b>-1,743.11</b>  |

|        |  |  |                        |            |        |        |               |
|--------|--|--|------------------------|------------|--------|--------|---------------|
| 主要亏损原因 |  |  | 土增税较高，导致税金及附加较高；财务费用较高 | 财务费用及所得税较高 | 财务费用较高 | 财务费用较高 | 成本高于收入、财务费用较高 |
|--------|--|--|------------------------|------------|--------|--------|---------------|

昆明城海开发的融城金阶广场项目自收购日后主要于 2018 年进行过销售，其余收入主要为租金收入和零星的房产销售。营业收入难以弥补公司需要支付的付息负债和为持续经营而新增的关联方资金拆借等付息负债产生的财务费用，一直处于亏损状态。存货主要集中在 2018 年进行销售，截止本次评估基准日，存货账面价值较前次收购日减少 29,271.29 万元。另一方面自 2017 年收购后经营期间，昆明城海转让了其持有的重庆城海实业发展有限公司 59% 股权，原始投资成本及账面价值 11,800.00 万元，本次评估相比收购日长期股权投资范围发生了较大变化。

### (3) 评估方法的选取

对比分析两次评估范围，主要资产是应收账款、其他应收账款、存货、投资性房地产和长期股权投资等。两次评估中对主要资产的评估结论和对应评估方法如下：

单位：万元

| 项目    | 评估基准日     | 账面价值              | 评估价值              | 增减值              | 增值率%         | 评估方法      |
|-------|-----------|-------------------|-------------------|------------------|--------------|-----------|
| 应收账款  | 2017/3/31 | 2,494.41          | 2,494.41          | -                | -            | 按核实的账面值确认 |
|       | 2022/3/31 | 5,109.75          | 5,109.75          | -                | -            | 按核实的账面值确认 |
|       | 两次差异      | <b>2,615.34</b>   | <b>2,615.34</b>   | -                | -            |           |
| 其他应收款 | 2017/3/31 | 12,762.30         | 12,762.30         | -                | -            | 按核实的账面值确认 |
|       | 2022/3/31 | 49,171.03         | 49,171.03         | -                | -            | 按核实的账面值确认 |
|       | 两次差异      | <b>36,408.73</b>  | <b>36,408.73</b>  | -                | -            |           |
| 存货    | 2017/3/31 | 46,340.54         | 50,661.87         | 4,321.34         | 9.33         | 市场法       |
|       | 2022/3/31 | 17,069.25         | 19,224.30         | 2,155.05         | 12.63        | 市场法       |
|       | 两次差异      | <b>-29,271.29</b> | <b>-31,437.57</b> | <b>-2,166.29</b> | <b>-7.40</b> |           |
|       | 2017/3/31 | 11,900.00         | 12,048.34         | 148.34           | 1.25         | 资产基础法     |

| 项目         | 评估基准日     | 账面价值              | 评估价值              | 增减值              | 增值率%          | 评估方法      |
|------------|-----------|-------------------|-------------------|------------------|---------------|-----------|
| 长期股权投资     | 2022/3/31 | 100.00            | 43.42             | -56.58           | -56.58        | 资产基础法     |
|            | 两次差异      | <b>-11,800.00</b> | <b>-12,004.92</b> | <b>-204.92</b>   | <b>-1.74</b>  |           |
| 投资性房地产     | 2017/3/31 | 33,351.30         | 34,187.18         | 835.88           | 2.51          | 收益法       |
|            | 2022/3/31 | 41,387.79         | 42,132.54         | 744.75           | 1.80          | 市场法       |
|            | 两次差异      | <b>8,036.49</b>   | <b>7,945.36</b>   | <b>-91.13</b>    | <b>-1.13</b>  |           |
| 其他应付款      | 2017/3/31 | 23,690.78         | 23,690.78         | -                |               | 按核实的账面值确认 |
|            | 2022/3/31 | 39,560.36         | 39,560.36         | -                |               | 按核实的账面值确认 |
|            | 两次差异      | <b>15,869.58</b>  | <b>15,869.58</b>  | -                | -             |           |
| 主要资产负债差异合计 |           | <b>-9,880.30</b>  | <b>-12,342.63</b> | <b>-2,462.33</b> | <b>-24.92</b> |           |

对于实物资产、长期股权投资的评估：

(1) 前次收购日存货评估价值 50,661.87 万元，评估增值 4,321.34 万元，增值率 9.33%；本次评估基准日存货评估价值 19,224.30 万元，评估增值 2,155.05 万元，增值率 12.63%。本次评估增值额小于前次收购日增值额，主要是存货账面价值减少原因导致，而本次评估增值率高于收购日增值率，且经测算，前次收购日存货开发产品评估面积合计 51,793.45 m<sup>2</sup>，评估单价平均 9,053.79 元/m<sup>2</sup>，本次基准日存货开发产品评估面积合计 10,409.34 m<sup>2</sup>，评估单价平均 14,719.46 元/m<sup>2</sup>，高于收购日的评估价格，本次存货评估不存在高买低卖的情况；

(2) 前次收购日投资性房地产评估价值 34,187.18 万元，评估增值 835.88 万元，增值率 2.51%；本次评估基准日投资性房地产评估价值 42,132.54 万元，评估增值 744.75 万元，增值率 1.80%。本次评估价值和收购日存在差异，主要是前次收购日至评估基准日投房公允价值变动的的影响，且经测算，两次投资性房地产评估面积相同的情况下（投资性房地产面积：37,303.76 m<sup>2</sup>），前次收购日评估单价平均 9,164.54 元/m<sup>2</sup>，本次基准日评估单价平均 11,094.80 元/m<sup>2</sup>，高于前次收购日的评估价格，本次投资性房地产评估亦不存在高买低卖的情况；

根据中国房价行情网，结合近几年昆明房地产趋势，本次存货及投资性房地产采用市场法评估，商业、办公写字楼房价较 2017 年均略有增长，本次评估单价也略高于前次收购日评估单价，本次评估价值也是合理的。

房价走势

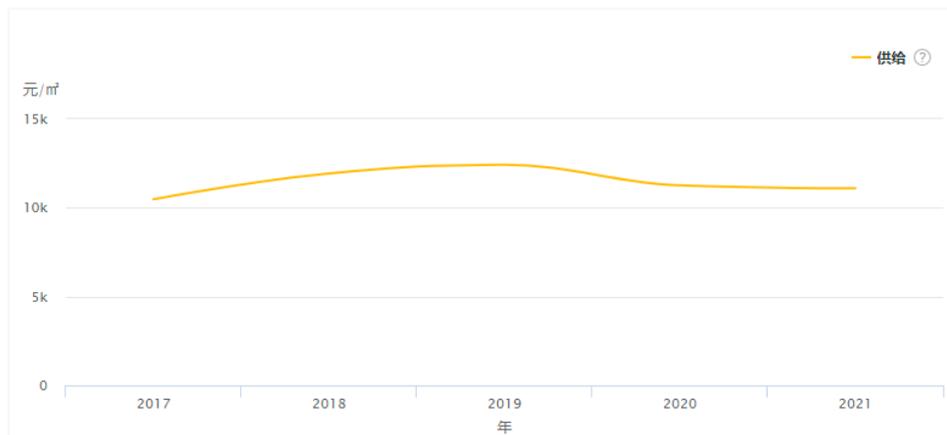
图表 数据



商铺

房价走势

图表 数据



写字楼

(3) 两次长期股权投资评估的差异主要是昆明城海长期股权投资范围的变化导致，而对于两次相同评估范围的 100%控股子公司云南金航线商业管理有限公司（以下简称“金航线”），投资成本均为 100.00 万元，账面价值均为 100.00 万元。前次收购日金航线账面净资产 202.75 万元，评估价值 201.89 万元，评估减值 0.86 万元；本次评估金航线账面净资产 43.41 万元，评估价值 43.42 万元，评估增值 0.01 万元，两次均采用资产基础法对子公司金航线进行评估，两次评估账面净资产及评估价值的差异主要是金航线公司近年无经营业务，基本无经营收入，较投资成本形成减值。

综合上述原因分析，昆明城海自前次收购日后至评估基准日因经营亏损导致账面净资产减少，大部分存货及主要股权投资于收购后进行销售导致资产范围发

生变化，两次评估基准日在整体评估以及各项资产（投资性房地产除外）、负债评估结论选取方法相同的情况下，本次评估认为两次评估存在差异是合理的，且不存在高买低卖的情况。

## 2、台州银泰

2017年，云南城投因购买台州银泰70%股权事宜，委托上海东洲资产评估有限公司对台州银泰进行整体评估并出具了《云南城投置业股份有限公司拟以现金购买北京银泰置地商业有限公司持有台州银泰商业有限公司70%股权所涉及台州银泰商业有限公司股东全部权益价值评估报告》（东洲评报字[2017]第0216号）。该次评估基准日为2016年12月31日，分别采用收益法和资产基础法进行评估，最终选取资产基础法的结果作为评估结论，即：台州银泰股东全部权益价值评估值为28,098.84万元，并非170,470.58万元。

本次重大资产重组评估基准日为2022年3月31日，分别采用收益法和资产基础法进行评估，最终选取资产基础法的结果作为评估结论，即：台州银泰股东全部权益价值评估值为-24,470.53万元。两次评估基准日间隔5年3个月，台州银泰前后两次评估对比情况如下：

单位：万元

| 评估基准日       | 选用评估方法    | 评估结论确定的评估方法 | 评估值        | 两次评估值差异    | 差异率     |
|-------------|-----------|-------------|------------|------------|---------|
| 2016年12月31日 | 资产基础法、收益法 | 资产基础法       | 28,098.83  | -52,569.37 | 187.09% |
| 2022年3月31日  | 资产基础法、收益法 | 资产基础法       | -24,470.53 |            |         |

根据上述对比情况，本次评估较前次股权收购时评估值减少52,569.37万元，评估值差异的主要原因如下：

### （1）投资性房地产评估减值的影响

台州银泰主要资产为“台州银泰城购物中心”的投资性房地产，经收益法评估，前次评估该投资性房地产的评估值为140,877.02万元。由于该商场处于台州新区，周边配套尚需完善，周边小区整体入住率不高，人流较少，商场空置率逐步变高，再加上近几年受新冠疫情影响，整体租金水平较低且呈现持续下降趋势。其中空置率由2017年的10%增长至目前的24%，单位租金由2017年63元/m<sup>2</sup>·月

降低至目前的 32 元/m<sup>2</sup>·月左右，导致投资性房地产的收入大幅下降。2017 年至本次评估基准日商场收入情况统计如下：

单位：万元

| 项目        | 2017 年          | 2018 年          | 2019 年          | 2020 年          | 2021 年          | 2022 年 1-3 月  |
|-----------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|---------------|
| 商场租赁收入    | 2,344.22        | 1,161.94        | 311.96          | 437.30          | 360.77          | 60.72         |
| 物管及其他收入   | 3,106.89        | 1,834.70        | 1,500.94        | 1,310.82        | 1,142.63        | 114.41        |
| <b>合计</b> | <b>5,451.11</b> | <b>2,996.64</b> | <b>1,812.90</b> | <b>1,748.12</b> | <b>1,503.40</b> | <b>175.13</b> |
| 增长率%（同期）  | -               | -45.0           | -67.6           | -3.6            | -14.0           | -53.4         |

投资性房地产属于大商业综合体，该类物业一般用于自持经营，区域内市场挂牌交易的商业均为住宅小区配套商铺或独栋小型商业，无同类型大商业综合体的市场成交案例，故本次采用收益法进行评估。受经营状况不断恶化的影响，本次投资性房地产的评估值为 107,610.23 万元，较前次评估值减少 33,266.79 万元。

#### （2）递延所得税负债评估增值的影响

上次评估递延所得税负债评估为零，本次评估按照核实后递延所得税负债的账面价值 4,637.88 万元确认为评估值，较前次评估值增加 4,637.88 万元。

#### （3）两次评估基准日期间损益的影响

两次评估基准日之间，台州银泰账面累计发生亏损为-73,388.30 万元，剔除该期间因投资性房地产公允价值变动损益-58,188.23 万元的影响后，台州银泰的经营性净亏损为-15,200.06 万元。

#### （4）汇总前后两次评估的主要影响如下：

| 序号 | 影响事项       | 影响金额（万元）          |
|----|------------|-------------------|
| 1  | 投资性房地产评估减值 | -33,266.79        |
| 2  | 递延所得税负债增值  | -4,637.88         |
| 3  | 台州银泰期间损益   | -15,200.06        |
|    | <b>合计</b>  | <b>-53,104.73</b> |

综上，本次评估较前次股权收购评估减值的主要原因为前后两次投资性房地产评估减值、递延所得税负债评估增值及两次评估基准日期间损益所造成的，本次评估相比股权收购评估的差异是合理的，不存在高买低卖的情况。

## 二、独立财务顾问核查意见

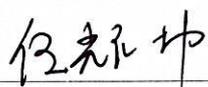
相关评估值的差异主要由于前次收购以来相关标的企业持续亏损、商场整体空置率变高及新冠疫情等因素导致，使得截至本次交易评估基准日相关标的企业账面值较 2017 年收购大幅降低，评估值的差异具有合理性，不存在高买低卖的情况。

(本页无正文，为《中信证券股份有限公司关于上海证券交易所<关于对云南城投置业股份有限公司重大资产重组草案的问询函>之核查意见》之签署页)

独立财务顾问主办人：



石 衡



伍耀坤



刘 顿

