

## **上海市天宸股份有限公司**

### **关于《上海证券交易所对公司拟受让控股子公司少数股东股权暨关联交易事项的问询函》的回复公告**

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

上海市天宸股份有限公司（以下简称“公司”）于2023年6月6日收到上海证券交易所出具的《关于对上海市天宸股份有限公司拟受让控股子公司少数股东股权暨关联交易事项的问询函》（上证公函【2023】0664号）（以下简称“问询函”），公司收到上述《问询函》后高度重视，并积极组织相关部门按照相关要求对所涉问题进行认真落实并回复，现就有关事项回复如下：

一、公告及评估报告显示，公司受让关联方天宸健康股权采用资产基础法评估，整体评估价约为26.95亿元，对应15%股权估值约4.04亿元。公司向关联方转让在建物业采用市场比较法评估，估价约为2.56亿元，剩余约1.5亿元差价以抵扣代建费的方式支付。天宸健康评估报告称，根据资产特性以及我国目前市场化、信息化程度不高等因素，难于收集到足够的同类公司产权交易案例，故不宜采用市场法评估，但对与上述在建物业却采用市场比较法评估。请公司补充披露：（1）对上述在建物业采用市场比较法估值的原因，是否与天宸健康评估报告有关表述互相矛盾；（2）天宸健康和上述在建物业作为同样的商办

用地，评估方法不一致的原因及合理性；（3）如使用相同评估方法，天宸健康和上述在建物业最终估值结果差异情况，是否存在利用评估方法选取，对天宸健康高估值、对在建物业低估值向关联方输送利益的情形。

（1）对上述在建物业采用市场比较法估值的原因，是否与天宸健康评估报告有关表述互相矛盾；

公司回复：1）在建物业采用市场比较法估值的原因：

在建物业（1-B 项目 3、7、9 号楼）的评估对象为 1-B 项目 3、7、9 号楼所在土地使用权以及地上 1-B 项目 3、7、9 号楼的已发生成本的公允价值，1-B 项目 3、7、9 号楼所在土地周边有较多类似土地的成交案例，市场比较活跃，符合《资产评估执业准则——资产评估方法》中市场法使用前提条件，因此使用市场比较法对在建物业（1-B 项目 3、7、9 号楼）进行评估。

2）是否与天宸健康评估报告有关表述互相矛盾

与天宸健康评估报告有关表述不互相矛盾。两个评估报告的评估对象是不同的。天宸健康股权评估的评估对象是截至评估基准日的股东全部权益价值，在建物业的评估对象是在建物业（1-B 项目 3、7、9 号楼）的公允价值。也就是说，一个评估报告体现的是天宸健康的股权价值，一个评估报告体现的是单项资产（在建物业）的公允价值，评估对象不同要满足市场法前提条件所要收集的可比案例也就不同。股权价值评估需要与本次股权交易相类似并且足够多的产权交易案例，单项

资产的评估需要与评估资产相类似的交易案例。天宸健康评估报告中指出“根据资产特性以及我国目前市场化、信息化程度不高等因素，难于收集到足够的同类公司产权交易案例，故不宜采用市场法评估”，提到的不宜采用市场法是指很难在公开市场中找到与天宸健康本次股权交易相类似并且足够多的产权交易案例，因此不满足《资产评估执业准则——资产评估方法》中市场法使用前提条件，无法使用市场法评估股东全部权益价值。

**(2) 天宸健康和上述在建物业作为同样的商办用地，评估方法不一致的原因及合理性；**

**公司回复：**天宸健康和上述在建物业作为同样的商办用地，评估方法是一致的。

天宸健康股权评估是最终采用资产基础法的结论。

资产基础法是以被评估单位的资产负债表为基准，分别求出企业各项资产的评估值并累加求和，再扣减负债评估值得到股权价值的一种方法。在使用资产基础法进行股权价值评估时，评估范围涵盖了企业的全部资产以及负债，包括流动资产、固定资产、无形资产、其他资产、流动负债、长期负债等。对评估范围内企业不同资产/负债进行评估时，会根据不同资产/负债的特性使用更加能体现其公允价值的评估方法，比如收益法、成本法、市场法以及其他衍生方法，不能理解为使用资产基础法进行股权价值时，对企业的全部资产以及负债均使用成本法评估。

在天宸健康使用资产基础法进行股权评估中，与在建物业作为同样的商办用地的 1B 项目所在土地周边有较多类似土地的成交案例，市场比较活跃，符合《资产评估执业准则——资产评估方法》中市场法使用前提条件，因此同样使用市场法比较法评估。

综上所述，在建物业（1-B 项目 3、7、9 号楼）评估报告中采用市场比较法评估与天宸健康评估报告中的同样的商办用地（存货-开发成本中的 1B 项目）的评估方法是一致。

**（3）如使用相同评估方法，天宸健康和上述在建物业最终估值结果差异情况，是否存在利用评估方法选取，对天宸健康高估值、对在建物业低估值向关联方输送利益的情形。**

**公司回复：**两次评估评估均使用市场比较法对同样的商办用地进行评估。两个评估报告中涉及 1B 地块评估值如下：

表-1

天宸健康股权价值评估中在建物业（1B 地块项目）

序号	东地块业态	占地面积 (m <sup>2</sup> )	地上建筑 面积 (m <sup>2</sup> ) ①	楼面单价 (元/ m <sup>2</sup> ) ②	含契税楼面单 价 (元/m <sup>2</sup> ) ②×(1+契 税率 3%)=③	税前土地评估 值 (元) 取整 至千位 ③×①=④	地上建筑物 已发生成本 (元) ⑤ (注 1)	所得税 (元) ⑥ (注 2)	评估值 (元) ④+⑤-⑥=⑦
1	高层办公	17,364.00	43,090.00	7,967.00	8,206.01	353,597,000.00	48,197,120.97	188,958,726.19	712,923,000.00
2	商务综合楼	13,765.00	34,462.00	9,740.00	10,032.20	345,730,000.00			
3	酒店	5,974.00	15,179.00	9,873.00	10,169.19	154,358,000.00			
在建物业资产评估（1-B 项目 3、7、9 号楼）									
序号	东地块业态	地上建筑 面积 (m <sup>2</sup> ) ①	楼面单价 (元/m <sup>2</sup> ) ②	含契税楼 面单价 (元/ m <sup>2</sup> ) □×(1+ 契税率 3%)=□	税前土地评估 值(元) ③×①=④	地上建筑物已 发生含税参与 分摊的总成本 (元) ⑤ (注 3)	按照建筑面 积测算 1-B 项目 3、7、 9 号楼占东地 块 1-B 的比 例 ⑥	分摊后含税 1- B 项目 3、7、 9 号楼已发生 成本 (元) ⑤×⑥=⑦	1-B 项目 3、 7、9 号楼评估 值 (元) ④+⑦=⑧
1	高层办公-3 号楼	11,106.60	7,967.00	8,206.01	91,140,870.67	47,110,724.12	28.50%	13,428,254.25	256,168,708.77
2	商务综合楼-7/9 号楼	15,111.30	9,740.00	10,032.20	151,599,583.86				

注 1：地上建筑物已发生成本摘自专项审计报告，金额已经审计。

注 2：所得税=(税前土地评估值+地上建筑物已发生成本-1B 项目账面值)×所得税税率=(353,597,000.00 元+345,730,000.00 元+154,358,000.00 元+48,197,120.97 元- 146,047,216.22 元(摘自专项审计报告))×25%=188,958,726.19

注 3：地上建筑物已发生含税参与分摊的总成本摘自专项审计报告，金额已经审计。

两次评估中对涉及 1B 地块的评估方法是一致的，相应的楼面单价也是一致，造成差异原因主要有 2 点：①总体和部分的区分。天宸健康评估中的 1-B 项目总的地上建筑面积为 91,981.00 m<sup>2</sup>，在建物业评估中在建物业（1-B 项目 3、7、9 号楼）地上建筑面积 26,217.90 m<sup>2</sup>。在建物业（1-B 项目 3、7、9 号楼）仅是天宸健康评估中的 1-B 项目的一部分，因此对在建物业（1-B 项目 3、7、9 号楼）进行评估时，评估范围也要与之匹配，仅是在建物业（1-B 项目 3、7、9 号楼）的已发生成本与其所占土地的公允价值。②股权评估与单项资产评估的区别。股东全部权益价值评估与单项资产评估的评估对象的不同形成的差异。股东全部权益价值是指为特定目的对企业的股权进行评估，股权评估中可以选择市场法、资产基础法以及市场法对股权进行评估，最终确认股东全部权益的市场价值的行为。而单项资产评估，它是指专业机构或专业评估人员遵循合法或公平的标准和程序，运用科学的方法，对资产进行评估确认资产的公允价值的行为。在股东全部权益价值评估中，由于评估对象为股权的市场价值，因此扣除了 1B 地块的土地评估增值所引起的所得税；在对于单项资产在建物业的评估中，评估对象为资产的公允价值，最终评估值不扣除土地评估增值所引起的所得税。

综上所述，天宸健康股权价值评估与评估在建物业的评估方法是一致的，差异原因也是由于评估对象的客观因素造成的，不存在对天宸健康高估值、对在建物业低估值向关联方输送利益的情形。

二、公告及评估报告显示，天宸健康净资产评估价约为 26.95 亿元，

增值率 176.55%，存货评估增值 110.50%，产成品评估增值 76.25%，在产品评估增值 182.44%；无形资产-土地使用权评估增值 866.77%。此外，拟出让的在建物业（1-B 项目 3、7、9 号楼）估值约为 2.56 亿元，天宸健康评估报告显示东地块 1-B 总估值为 7.13 亿元。请公司补充披露：（1）按照天宸健康存货产成品和在产品分类，详细披露科目具体内容、评估方法和过程，并说明增值率较高的原因及合理性；（2）无形资产-土地使用权科目下土地使用权的具体内容、所属地块、土地面积、建筑面积、开发情况和评估方法及过程，并说明评估增值率较高的原因及合理性；（3）按照土地面积、建筑面积测算 1-B 项目 3、7、9 号楼占东地块 1-B 的比例与估值比例是否一致，如不一致请说明原因及合理性。

（1）按照天宸健康存货产成品和在产品分类，详细披露科目具体内容、评估方法和过程，并说明增值率较高的原因及合理性；

公司回复：天宸健康的存货分为产成品和在产品（开发成本）。评估基准日帐面存货-产成品净额为 895,991,359.82 元、存货-在产品（开发成本）净额为 426,889,064.28 元。

#### 1) 存货-产成品

##### 1.1) 存货-产成品介绍

天宸健康存货-产成品为东地块 1-A 地块低层办公楼 116 幢及 319 个地下车位。

表 2、东地块 1-A 地块开发产品具体明细如下：

类别	建筑面积（车位数）	账面值（元）	备注
低层办公楼 112 幢	62,717.25 m <sup>2</sup>	793,073,243.67	未售
低层办公楼 4 幢	2,341.91 m <sup>2</sup>	29,752,977.95	已售未确认
地下车位数	319.00	73,165,138.20	未售
<b>合计</b>		<b>895,991,359.82</b>	

注：按实测面积调整后的签约总价。

上述建筑面积摘自被评估单位提供的实测报告。

## 1.2) 存货-产成品的评估方法和过程

存货-产成品的评估值需反映的是天宸健康在该存货-产成品上实际可能获得的经济利益，因此，存货-产成品评估值应根据其各自可实现的销售价扣除其中不属于资产占有方在该产品上实际可以获得的经济利益如销售税费、所得税等金额，并适当考虑天宸健康在实现该产品销售所能获得的利润中的贡献与风险综合确定。

产成品评估公式如下：

产成品评估值（未扣所得税）=不含税销售收入×（1-销售费率）-土地增值税-增值税×销售税金及附加费率

产成品评估值=产成品（未扣所得税）评估值-需扣除利润-所得税

需扣除利润=不含税销售收入×销售净利润率×净利润折减率

产成品评估的销售费率按一般房地产开发企业的销售费率 3%确定，增值税 9%，销售税金及附加税为 10%（城建税 5%，教育费附加 5%），土地增值税按四级超率累进税率确定，销售利润率按《企业绩效评价标准值》2022 年版房地产开发全行业平均值 9.2%确定。

对于尚未签订售房协议的开发产品，销售价格按照近期销售合同平均单价确定，销售费用仍需扣减，利润需要折减，按行业惯例净利润折减率取 50%。

参考天宸健康已销售的 11 幢低层办公楼的平均销售，本次以备案单价的 88 折确认销售单价，因此取销售单价含税价为 39,123.81 元/平方米。经评估汇总如下：

表-3、销售收入计算：

序号	类别	建筑面积 (或车位) ①	含税销售单价 (元/m <sup>2</sup> ) ②	含税销售收入(元) ①×②=③	销售状态	备注
1	低层办公	62,717.25	39,123.81	2,453,738,000.00	未售	
2	低层办公	2,341.91		93,728,709.99	已售 未确认收入	按已签约 总价确认 销售收入
3	地下车位	319.00	250,000.00	79,750,000.00	未售	
4	预售面积按实测面积调整后收入			-102,509.93 (注)		
				2,627,114,200.06		

注：考虑到已售的 11 套面积是按预测绘面积来销售的，合同约定对于已售商用房按与实测面积的差异多退少补，则预测绘面积按实测面积调整后收入差异为-102,509.93 元。

表-4、产成品评估值计算：

序号	名称	费率	注释	金额(元)
1	销售收入(含税)		见“表-3”	2,627,114,200.06
2	销售收入(不含税) (注 1)			2,425,486,778.73
3	应交增值税(注 2)			171,591,153.84
4				
5	销售费率	3%	$1 \div (1 + \text{增值税税率 } 9\%) \times 3\%$	72,305,895.41
6	附加费率	10.00%	$3 \times 10\%$	17,159,115.38
7	土地增值税率		见“表-5”	444,477,265.32
8	销售净利润率(注 3)	6.90%	$\text{销售利润率} \% \times (1 - \text{所得税率 } 25\%)$	
9	净利润折减率	50%		
10	需扣利润		$1 \div (1 + \text{增值税税率 } 9\%) \times 8 \times 9$	83,151,779.73
11	亏损额(弥补亏损)			-77,877,117.14
12	1-A 账面值			895,991,359.82
13	所得税		$(2-5-6-7+11-12) \times \text{所得税税率 } 25\%$	229,419,000.00
14	评估值			1,578,970,000.00

注 1：考虑土地价款 185,182,097.31 元（数据摘自审计审定数据）可抵扣因素，则销售收入（不含税）=2,627,114,200.06 ÷ 1.09 + 185,182,097.31 × 9% ÷ 1.09 = 2,425,486,778.73 元。

注 2：评估基准日账上未抵扣的增值税 3,314,923.11 元以及预估工程款的进项税 26,721,344.37 元，则：增值税=2,627,114,200.06-2,425,486,778.73-3,314,923.11-26,721,344.37=171,591,153.84 元。

注 3：销售利润率  $9.2\% \times (1 - \text{所得税率 } 25\%) = 6.9\%$

表-5、土地增值税计算：

项目	行次	金额	注释
一、转让房地产取得的收入	1=2+3	2,425,486,778.73	
其中	合同收入	2	
	评估收入	3	2,425,486,778.73 见“表-4 中序号 2”
	已结转收入		
二、扣除项目	4=5+8+9+14	1,181,947,883.15	
1、土地成本及房地产开发成本	5=6+7	895,991,359.82	
其中	实际已发生成本(结转)	6	895,991,359.82 见“表-4 中序号 12”
	后续评估成本	7	
2、房地产开发费用	8=5*10%	89,599,135.98	
3、与转让房地产有关的税金及附加	9	17,159,115.38	见“表-4 中序号 6”
4、财政部规定的其它扣除项目	10=5*20%	179,198,271.96	房产开发企业加计扣除
三、增值额	11=1-4	1,243,538,895.58	
四、增值额与扣除项目金额之比	12=11/4	105.21%	
五、适用税率	13	50%	
六、速算扣除系数	14	15%	
七、应缴土地增值税	15=11*13-4*14	<b>444,477,265</b>	
八、已结转土地增值税			
九、实际应缴土地增值税		<b>444,477,265</b>	

经采用上述评估方法、程序评估，委估全部存货-产成品房地产的评估值为 1,578,970,000.00 元。

### 1.3) 产成品的增值原因和合理性分析

天宸健康存货-产成品账面价值为 895,991,359.82 元，评估值为 1,578,970,000.00 元，评估增值为 682,978,640.18 元，增值率为 76.23%。

上海天宸健康管理有限公司于 2003 年 5 月 27 日通过招拍挂方式受让位于上海市闵行区颛桥镇 880 街坊 1/1 丘、闵行区颛桥镇银都路 2889 号、闵行区颛桥镇 879 街坊 1/2 丘、闵行区颛桥镇 879 街坊 1/4 丘、闵

行区颛桥镇 879 街坊 1/1 丘地块，出让方为原上海市闵行区房屋土地管理局，出让合同为沪房地闵字（2003）出让合同第 92 号；之后于 2018 年 10 月 22 日与原上海市闵行区规划和土地管理局签订出让合同（沪闵规土（2018）出让合同补字第 30 号），调整土地出让面积、土地用途以及容积率并补缴土地出让金；最终土地成本为 576,951,897.98 元（该金额已经审计），土地年限由 2003 年 5 月 27 日起，商业 40 年，办公 50 年。

表-6、按土地面积分摊各个地块的土地成本及楼面单价为：

产证号	名称及规格 型号	土地征用及拆迁费 账面值（元） ①	建筑面积 （m <sup>2</sup> ） ②注	楼面单价（元/m <sup>2</sup> ） ①÷②=③
沪（2020）闵字不动产权第 060167 号	东区-1A 块	185,182,097.31	127,045.23	2,227.81
	东区-1B 块	97,850,095.25		
沪（2020）闵字不动产权第 060132 号、 沪（2020）闵字不动产权第 060138 号、 沪（2020）闵字不动产权第 060155 号、 沪（2020）闵字不动产权第 060536 号	西区地块	293,919,705.41	107,783.07	2,726.96
	合计	576,951,897.98	234,828.30	2,456.91

注：建筑面积摘自沪闵规划资源（2019）出让合同补字第 80 号（3.0 版）

从上表中天宸健康的楼面单价平均值为 2,456.91（元/m<sup>2</sup>），近期成交的土地案例楼面单价在 10,000.00（元/m<sup>2</sup>）上下。因此，存货-产成品增值率较高主要是因为天宸健康土地取得的成本较低取得的成本较低所致。同时参考周边相同类型的物业联仲都悦汇、养云中心、力波商务中心等楼盘的成交案例，销售单价在合理范围内，存货-产成品的评估值是合理的。

## 2) 存货-在产品（开发产品）

### 2.1) 存货-在产品（开发产品）介绍

存货在产品（开发产品）主要分为东地块 1-B 地块及西地块的在建物业。

表-7、1-B 地块明细：

序号	不动产权证	东地块业态	占地面积 (m <sup>2</sup> )	地上建筑面积 (m <sup>2</sup> )	土地现状	土地征用及拆迁费 (元)	地上建筑物已发生费用 (元)	1-B 项目开发成本合计 (元)
1	沪 (2020) 闵字不动产权第 060167 号	高层办公 (北部 1-B 区)	17,364	43,090	未开工	97,850,095.25	48,197,120.97	146,047,216.22
2	沪 (2020) 闵字不动产权第 060167 号	商务综合楼(北部 1-B 区)	13,765	34,462	未开工			
3	沪 (2020) 闵字不动产权第 060167 号	酒店(北部 1-B 区)	5,974	15,179	未开工			
		<b>合计</b>	<b>37103</b>	<b>92,731</b>		<b>97,850,095.25</b>	<b>48,197,120.97</b>	<b>146,047,216.22</b>

表-8、西地块明细：

序号	西地块产证	土地面积 (m <sup>2</sup> )	用途	土地现状	土地征用及拆迁费 (元)	地上建筑物已发生费用 (元)	西地块开发成本合计 (元)
1	沪 (2020) 闵字不动产权第 060132 号	5,990.90	社区服务设施 (福利院)	未开工	263,802,188.69	17,039,659.36	280,841,848.05
2	沪 (2020) 闵字不动产权第 060138 号	19,424.80	商办用地	未开工			
3	沪 (2020) 闵字不动产权第 060138 号	20,037.40	社会停车场用地	未开工			

	权第 060155 号						
4	沪(2020) 闵字不动 权第 060536 号	68,359.10	商办用地	康复医院 已完工			
	<b>合计</b>	<b>113,812.20</b>			<b>263,802,188.69</b>	<b>17,039,659.36</b>	<b>280,841,848.05</b>

## 2.2) 存货-在产品（开发产品）的评估方法

本次评估根据评估目的要求，针对评估对象具体情况，评估人员通过对评估对象的现场勘察及其相关资料的收集和分析，遵循房地产评估法规和规范，因评估对象为刚打桩其他尚未开工的土地，同时也尚未取得建设工程许可证。因此本次评估中对土地价值的评估使用市场比较法进行评估，最终再加上已发生的费用得出最终评估值。

市场比较法是指在一定市场条件下，选择条件和使用价值或相似的若干土地交易，对其实际交易价格从实际交易价格、交易日期、区域因素、个别因素等各方面与估价对象具体条件比较进行修正，从而确定估价对象价格的估价方法。

市场比较法公式：

待评土地单价=比较案例价格×交易情况修正×交易日期修正×年期修正系数×容积率修正系数×区域因素修正×个别因素修正

## 2.2) 在产品（开发产品）的过程

### 2.2.1) 1-B 地块项目

根据评估要求，选用与评估对象处于同一需求圈内，用途相似，交易正常、交易日期与评估基准日相近的交易案例，作为可比实例。本次评估选用了与评估对象（表-10 序号 1）所处同一区位和同一供需圈的三处可比实例，具体如下：

表-9、土地可比案例

案例 1：地块公告号：202114302	
地块名称：	闵行区虹桥商务区 G1MH-0001 单元 III-G03F-04 地块
四至范围：	东至文澜路,南至高虹路,西至申昆路,北至石池三路;III-G03F-04:东至文澜路,南至高虹路,西至申昆路,北至石池三路
出让人	上海市闵行区规划和自然资源局
出让方式：	挂牌
所属区县：	闵行区
土地用途：	商业用地,餐饮旅馆业用地,办公楼
出让面积(m <sup>2</sup> ):	37070.3
容积率：	不大于 2.23
出让年限：	商业用地:40 年,餐饮旅馆业用地:40 年,办公楼:50 年
当前交易状态：	成交
竞得价(万元):	82667
竞得人：	上海虹江置业有限公司
竞得日期：	2021/12/9
案例 2：地块公告号：202114303	
地块名称：	闵行区虹桥商务区 G1MH-0001 单元 III-G03E-03 地块
四至范围：	东至文澜路,南至石池三路,西至申昆路,北至石池二路;III-G03E-03:东至文澜路,南至石池三路,西至申昆路,北至石池二路
出让人	上海市闵行区规划和自然资源局
出让方式：	挂牌
所属区县：	闵行区
土地用途：	商业用地,办公楼
出让面积(m <sup>2</sup> ):	35860.8
容积率：	不大于 2.12
出让年限：	商业用地:40 年,办公楼:50 年
当前交易状态：	成交
竞得价(万元):	76025
竞得人：	上海虹淞置业有限公司
竞得日期：	2021/12/9
案例 3：地块公告号：202114301	
地块名称：	闵行区虹桥商务区 G1MH-0001 单元 III-G03A-01 地块
四至范围：	东至文澜路,南至石池一路,西至申昆路,北至

	申滨南路;III-G03A-01:东至文澜路,南至石池一路,西至申昆路,北至申滨南路
出让人	上海市闵行区规划和自然资源局
出让方式:	挂牌
所属区县:	闵行区
土地用途:	商务办公楼
出让面积(m <sup>2</sup> ):	31242.3
容积率:	不大于 2.2
出让年限:	办公楼:50 年
当前交易状态:	成交
竞得价(万元):	68734
竞得人:	上海虹谷置业有限公司
竞得日期:	2021/12/9

经过对可比案例的比较案例价格、交易情况、交易日期、年期、容积率、区域因素、个别因素等修正，修正后待估土地楼面单价为 7,967 元/m<sup>2</sup> (取整)，然后根据上海市土地使用权出让市场的规定契税税率为 3% 则：含契税的楼面单价为=修正后待估土地楼面单价×(1+规定契税税率)  
=7,967 元/m<sup>2</sup>×(1+3%)=8,206.01 元/m<sup>2</sup> (见表-10 序号 1)

其余地块的评估方法参同上述评估方法，因为各个地块修正系数不同，修正后的评估结果也不同，最终经评估 1-B 地块的评估值如下表：

表-10、1-B 地块的评估值：

序号	不动产权证	东地块业态	地上建筑面积 (m <sup>2</sup> ) ①	含契税楼面单价 (元/m <sup>2</sup> ) ②	扣所得税前土地使用权评估值 (元) (千位取整) ①×②=③	地上建筑物已发生费用 (元) (见表 7) ④	所得税 (元) 注 ⑤	评估值 (元) (千位取整) ③+④-⑤=⑥
1	沪 (2020) 闵字不动产权第 060167 号	高层办公	43,090.00	8,206.01	353,597,000.00	48,197,120.97	188,958,726.19	712,923,000.00
2		商务综合楼	34,087.00	10,032.20	345,730,000.00			
3		酒店	14,804.00	10,169.19	154,358,000.00			
		合计			853,685,000.00	48,197,120.97	188,958,726.19	712,923,000.00

注：所得税=(扣所得税前土地使用权评估值③+地上建筑物已发生费用④-1-B 项目开发成本合计数见“表-5”)×所得税税率=(853,685,000.00 元+48,197,120.97 元-146,047,216.22

元)  $\times 25\% = 188,958,726.19$  元

经上述评估东地块 1-B 地块评估值为 712,923,000.00 元。

### 2.2.2) 西地块项目

根据评估要求, 选用与西地块处于同一需求圈内, 用途相似, 交易正常、交易日期与评估基准日相近的交易案例, 作为可比实例。本次评估选用了与评估对象(见表-12 序号 4) 所处同一区位和同一供需圈的三处可比实例, 具体如下:

表-11、土地可比案例

案例 1: 地块公告号: 202114302	
地块名称:	闵行区虹桥商务区 G1MH-0001 单元 III-G03F-04 地块
四至范围:	东至文澜路,南至高虹路,西至申昆路,北至石池三路;III-G03F-04:东至文澜路,南至高虹路,西至申昆路,北至石池三路
出让人	上海市闵行区规划和自然资源局
出让方式:	挂牌
所属区县:	闵行区
土地用途:	商业用地,餐饮旅馆业用地,办公楼
出让面积(m <sup>2</sup> ):	37070.3
容积率:	不大于 2.23
出让年限:	商业用地:40 年,餐饮旅馆业用地:40 年,办公楼:50 年
当前交易状态:	成交
竞得价(万元):	82667
竞得人:	上海虹江置业有限公司
竞得日期:	2021/12/9
案例 2: 地块公告号: 202114303	
地块名称:	闵行区虹桥商务区 G1MH-0001 单元 III-G03E-03 地块
四至范围:	东至文澜路,南至石池三路,西至申昆路,北至石池二路;III-G03E-03:东至文澜路,南至石池三路,西至申昆路,北至石池二路
出让人	上海市闵行区规划和自然资源局
出让方式:	挂牌

所属区县:	闵行区
土地用途:	商业用地,办公楼
出让面积(m <sup>2</sup> ):	35860.8
容积率:	不大于 2.12
出让年限:	商业用地:40 年,办公楼:50 年
当前交易状态:	成交
竞得价(万元):	76025
竞得人:	上海虹淞置业有限公司
竞得日期:	2021/12/9
案例 3: 地块公告号: 201914101	
地块名称:	闵行区华漕镇 MHP0-1403 单元 31-01、32-01 地块
四至范围:	总范围: 东至开兴路, 南至纪展东路, 西至园堂路, 北至纪宏路; 闵行区华漕镇 MHP0-1403 单元 32-01 地块: 东至开兴路, 南至纪展东路, 西至舫稿路, 北至纪宏路; 闵行区华漕镇 MHP0-1403 单元 31-01 地块: 东至舫稿路, 南至规划二路, 西至园堂路, 北至纪宏路;
出让人	上海市闵行区规划和自然资源局
出让方式:	挂牌
所属区县:	闵行区
土地用途:	闵行区华漕镇 MHP0-1403 单元 31-01 地块:商办;闵行区华漕镇 MHP0-1403 单元 32-01 地块:文体用地、商业用地、餐饮旅馆业用地;
出让面积(m <sup>2</sup> ):	78402
容积率:	闵行区华漕镇 MHP0-1403 单元 31-01 地块:商办 3.0;闵行区华漕镇 MHP0-1403 单元 32-01 地块:商业用地 1.72; 文体用地: 1.72; 餐饮旅馆业用地: 1.72;
出让年限:	闵行区华漕镇 MHP0-1403 单元 31-01 地块:商办 商业 40 年、办公 50 年;闵行区华漕镇 MHP0-1403 单元 32-01 地块:文体用地 50 年、商业用地 40 年、餐饮旅馆业用地 40 年;
当前交易状态:	成交
竞得价(万元):	124210
竞得人:	上海竞生实业有限公司
竞得日期:	2019/10/21

经过对可比案例的比较案例价格、交易情况、交易日期、年期、容积率、区域因素、个别因素等修正,修正后待估土地楼面单价为 9,976.00 元/m<sup>2</sup>(取整),然后根据上海市土地使用权出让市场的规定契税税率为 3%

则：含契税的楼面单价为=修正后待估土地楼面单价×（1+规定契税税率）=9,976.00 元/m<sup>2</sup>×（1+3%）=10,275.28 元/m<sup>2</sup>（见表-12 序号 4、序号 4.1）

其余地块的评估方法参同上述评估方法，因为各个地块修正系数不同，修正后的评估结果也不同，最终经评估西地块的评估值如下表：

表-12、西地块的评估值：

序号	西地块产证	地上建筑面积 (m <sup>2</sup> ) ①	含契税 楼面单价 (元/m <sup>2</sup> ) ②	扣所得税前 土地使用权评估值 (元) ①×②=③	地上建筑 物已发生费 用(元) (见表 8) ④	所得税 (元)注 ⑤	评估值 (元) (千位取整) ③+④-⑤=⑥
1	沪(2020)闵字不 动产权第 060132 号	5,990.90	3,128.05	18,739,820.00	17,039,659.36	167,701,329.99	783,946,000.00
2	沪(2020)闵字不 动产权第 060138 号	19,424.80	7,809.19	151,692,220.00			
3	沪(2020)闵字不 动产权第 060155 号	20,037.40	3,082.58	61,766,968.64			
4	沪(2020)闵字不 动产权第 060536 号	68,359.10	10,275.28	702,409,000.00			
4.1	其中：无形资产- 土地使用权(康复 医院土地)	36,805.00	10,275.28	378,181,680.40		87,016,040.92	291,166,000.00

此外，天宸健康拥有的在固定资产-房屋建筑科目中的康复医院，所占土地总面积为 12,605 m<sup>2</sup>，建筑面积 36,805.00 m<sup>2</sup>，归属于沪(2020)闵字不动产权第 060536 号产证，该产证土地面积为 68,359.10 m<sup>2</sup>。天宸健康按康复医院占地面积分摊西地块的土地成本，计算出康复医院的土地使用权的账面值为 30,117,516.72 元，并调整至无形资产-土地使用权中。

评估中对于康复医院所占土地与企业记账统一口径，将康复医院土地评估值 291,166,000.00 元（见表-12 中序号 4.1 计算过程）调整至无形资产-土地使用权中。则采用以上方法评估西区地块评估值为 783,946,000.00 元（见表-12 中序号 1 至 4 计算过程），扣除分摊至无形资产土地使用权中的康复医院土地价值，西区地块最终评估值为 492,780,000.00 元。

#### 2.4) 存货-在产品（开发成本）增值原因和合理性分析

天宸健康存货-在产品（开发成本）账面价值为 426,889,064.28 元，评估值为 1,205,703,000.00 元，评估增值为 778,813,935.72 元，增值率为 182.44%。

见上文中表 6，天宸健康的西地块楼面单价平均值为 2,726.96（元/m<sup>2</sup>），近期成交的土地案例楼面单价较高。因此，存货-产成品增值率较高主要是因为天宸健康土地取得的成本较低，评估中土地按市场比较法参考最近成交案例评估增值所致，同时评估人员参考近期土地的成交案例，最终的评估楼面单价在合理范围内，存货-在产品（开发成本）的评估值是合理的。

**(2) 无形资产-土地使用权科目下土地使用权的具体内容、所属地块、土地面积、建筑面积、开发情况和评估方法及过程，并说明评估增值率较高的原因及合理性；**

**公司回复：**天宸健康评估基准日无形资产账面值为 30,117,516.72 元，系原酒店改造康复医院项目所在土地使用权，所占土地总面积为 12,605

平方米，归属于存货-在产品（开发产品）中西地块的沪（2020）闵字不动产权第 060536 号产证，所在土地地上建筑为已完工的康复医院，建筑面积为 36,805.00 m<sup>2</sup>。

表-13、无形资产-土地使用权情况：

权证编号	宗地名称	宗地面积 (m <sup>2</sup> )	土地位置	地上建筑面积 (m <sup>2</sup> )	土地现状	土地用途	准用年限	账面价值 (元)
沪（2020）闵字不动产权第 060536 号	原酒店 (现改造 成健康 园)	12,605	东近都庄路、南 临梅州路、西临 都园路、北临银 都路	36,805.00	已完工	商务办 公用地	商业 40、 办公 50	30,117,516.72

通过与存货-在产品（开发成本）相同的评估方法，最终无形资产-土地 使用权评估结果如下

表-14、无形资产-土地使用权评估结果：

项目	建筑面积 (m <sup>2</sup> ) ①	含契税 楼面单价 (元/m <sup>2</sup> ) ②	扣所得税前 土地使用权评估值 (元) ①×②=③	所得税 (元) 注 ⑤	评估值 (元) (千位取整) ③+④-⑤=⑥
无形资产-土地使 用 权 (康复医院土地)	36,805.00	10,275.28	378,181,680.40	87,016,040.92	291,166,000.00

注：所得税与 1B 地块计算方法一致

无形资产-土地使用权中评估值为 291,166,000.00 元。

## 2) 无形资产-土地使用权的增值率、增值原因和合理性分析

天宸健康无形资产-土地使用权账面价值为 30,117,516.72 元，评估 值为 291,166,000.00 元，评估增值为 261,048,483.28 元，增值率为 866.77%。

本次评估中无形资产-土地使用权增值率较高主要是因为天宸健康 是按土地面积分摊无形资产-土地使用权的土地成本，天宸健康无形资

产中的土地使用权地块面积相对于西地块整体来说较小占西地块比例为 11.08%，分摊到的成本也较少，楼面单价为土地成本÷建筑面积=30,117,516.72 元÷36,805.00 m<sup>2</sup>=818.30（元/m<sup>2</sup>），取得的土地成本较低，评估土地是按市场比较法参考最近成交案例，最近成交案例的楼面单价较高，因此导致无形资产-土地使用权增值率较高。同时评估人员参考近期土地的成交案例，最终的评估楼面单价在合理范围内，无形资产-土地使用权的评估值是合理的。

(3) 按照土地面积、建筑面积测算 1-B 项目 3、7、9 号楼占东地块 1-B 的比例与估值比例是否一致，如不一致请说明原因及合理性。

公司回复：按照建筑面积测算 1-B 项目 3、7、9 号楼占东地块 1-B 的比例与估值比例情况如下：

表-15、二个比例比较：

在建物业（1-B 项目 3、7、9 号楼）资产评估评估值（元）①	天宸健康股权价值中 1B 项目评估值（元）②	估值比例 ①÷②=③
256,168,708.77	712,923,000.00	35.93%
在建物业（1-B 项目 3、7、9 号楼）地上建筑面积（m <sup>2</sup> ）①	天宸健康股权价值中 1B 项目总地上建筑面积（m <sup>2</sup> ）②	按照土地面积、建筑面积测算 1-B 项目 3、7、9 号楼占东地块 1-B 的比例①÷②=③
26,217.90	91,981.00	28.50%

1) 差异原因：

两次评估中对于 1B 地块相同的商办用地的评估方法是一致的，所以相应的楼面单价也是一致（见表-1 中楼面单价），造成差异原因是股东全部权益价值评估与单项资产评估的评估对象的不同形成的差异。

在股东全部权益价值评估中，评估对象为股权的市场价值，评估 1B 地块是要考虑最终对股权价值的影响，因此需要扣除 1B 地块的土地评估增值所引起的所得税得出净收益；在单项资产评估中，评估对象为 1-B 项目 3、7、9 号楼的公允价值，公允价值是指市场参与者在计量日发生的有序交易中，出售一项资产所能收到或者转移一项负债所需支付的价格，不扣除土地评估增值所引起的所得税。因此造成了两次评估的估值比例大于土地面积、建筑面积测算 1-B 项目 3、7、9 号楼占东地块 1-B 的比例。

## 2) 调整后差异分析

通过把股权评估中 1-B 项目的评估值换算成含税的评估值与在建物业（1-B 项目 3、7、9 号楼）评估值同一口径来调整，具体过程如下：

1-B 项目的评估值换算为税前评估值：

表-16、1-B 项目土地使用权调整为税前评估值：

序号	不动产权证	东地块业态	地上建筑面积 (m <sup>2</sup> ) ①	含契税 楼面单价 (元/m <sup>2</sup> ) ②	扣所得税前 土地使用权评估值 (元) (千位取整) ①×②=③
1	沪(2020)闵 字不动产权第 060167号	高层办公	43,090.00	8,206.01	353,597,000.00
2		商务综合楼	34,087.00	10,032.20	345,730,000.00
3		酒店	14,804.00	10,169.19	154,358,000.00
		合计			<b>853,685,000.00</b>

上表数据来自“表-9”

表-17、1-B 项目已发生成本调整为税前成本：

东 1-B	不含税金额 (元)	含税金额 (元)
前期费用	30,023,271.41	31,512,342.05
建安+基础设施	14,317,867.15	15,598,382.07
合计	44,341,138.56	47,110,724.12

注：以上数据摘自专项审计报告

### 3) 1-B 项目的税前评估值的计算

1-B 项目的税前评估值=扣所得税前土地使用权评估值（见表 10）  
+1-B 项目参与分摊的已发生成本（税前）=853,685,000.00 元  
+47,110,724.12 元=900,795,724.12 元

经过上述换算，最终 1-B 项目的税前评估值为 900,795,724.12 元。  
则调整后的估值比例与按照建筑面积测算 1-B 项目 3、7、9 号楼占东表  
-18、地块 1-B 的比例如下：

在建物业（1-B 项目 3、7、9 号楼）资产评估评估值（元）①	天宸健康股权价值中 1B 项目税前评估值（元）②	估值比例 ①÷②=③
256,168,708.77	900,795,724.12	28.44%
在建物业（1-B 项目 3、7、9 号楼）地上建筑面积（m <sup>2</sup> ）①	天宸健康股权价值中 1B 项目总地上建筑面积（m <sup>2</sup> ）②	按照土地面积、建筑面积测算 1-B 项目 3、7、9 号楼占东地块 1-B 的比例① ÷②=③
26,217.90	91,981.00	28.50%

调整后的估值比例为 28.44%，按照建筑面积测算 1-B 项目 3、7、9 号楼占东地块 1-B 的比例 28.50% 基本一致。因此，差异是由于股东全部权益价值评估与单项资产评估的评估对象不同导致税费差异所引起的，统一口径以后基本没有差异，结果是合理的。

三、公告及评估报告显示，天宸健康主要项目为天宸健康城，在上海市闵行区颛桥镇有东、西两地块。其中东地块包括 1-A 项目和 1-B 项目，1-A 项目于去年底已建成商用办公楼并对外出售，1-B 项目桩基基本完工，西地块尚未开发。东地块的土地合同容积率为 1.41，均高于西地块的土地合同容积率。本次交易拟向关联方转让东地块在建物业（1-B 项目 3、7、9 号楼），并代为建设。请公司补充披露：（1）

公司选取容积率较高的 1-B 项目作为标的，且在该项目桩基基本完工情况下，将其转让给关联方科迅投资、上海峰盈作为受让股权交易对价的主要考虑；（2）结合 1-A 项目建设成本、销售定价情况，分析拟向关联方转出的在建物业预计建设投入资金、预计收益情况，并与评估结果进行比较，进一步说明本次交易定价是否公允，是否存在损害上市公司利益的情形。请公司独立董事对此发表意见。

（1）公司选取容积率较高的 1-B 项目作为标的，且在该项目桩基基本完工情况下，将其转让给关联方科迅投资、上海峰盈作为受让股权交易对价的主要考虑；

**公司回复：** 本次交易的基础为“银信资产评估有限公司”对本次交易的股权及标的物进行的公允价值评估，故原则上选取任一地块作为标的均为公允的商业行为，之所以最终选取东 1-B 项目 3、7、9 号楼作为交易标的物主要是基于以下考虑：

a) 西地块尚未进入开发阶段，仅停留在概念方案规划设计阶段，后续设计将根据东地块销售状况、市场行情、公司经营战略、国家政策导向等诸多因素综合考虑后逐步深化及细化，不适合在现阶段作为交易对象；

b) 东 1-B 项目已经基本完成施工图设计，且已经完成项目桩基施工。因此，东 1-B 项目已经相对稳定固化（包含其中的 3、7、9 号楼），评估标的物清晰明确、标的物产权界限及面积相对准确完整。

c) 相较于低容积率、现房销售的东 1-A 项目，东 1-B 项目属于高容积率产品，产品的市场竞争力受限，东 1-B 项目需要在未来 24 个月后才能取得预售许可证，在当前房地产行业震荡下行的市场环境下，公司认为选取东 1-B 项目转让，可以提前锁定销售，降解未来的市场去化难度和风险。另外，在建的东 1-B 项目马上面临大量资金投入，以东 1-B 项目 3、7、9 号楼作为股权交易对象其后续建设成本投入全部由股权出让方承担支出，极大缓解了公司的现金流压力。本次对少数股东股权交易对价合计人民币 404,322,445.64 元，在抵扣 1-B 项目 3、7、9 号楼在建物业的对价人民币 256,168,708.78 元后，尚需支付少数股东股权交易对价的余款为人民币 148,153,736.86 元，该欠款将先行用以抵扣 3、7、9 号楼的后续建设成本，不足部分将由少数股东按建设进度提前支付给公司。

(2) 结合 1-A 项目建设成本、销售定价情况，分析拟向关联方转出的在建物业预计建设投入资金、预计收益情况，并与评估结果进行比较，进一步说明本次交易定价是否公允，是否存在损害上市公司利益的情形。

**公司回复：** 东地块规划容积率为 1.41，其中东 1-A 项目是高度为二层的合院建筑，地上计容建筑面积为 34,314.00m<sup>2</sup>、占地面积为 52,563.00m<sup>2</sup>，容积率低至 0.65，而东 1-B 项目均为高层塔楼(其中 3、7、9 号楼的高度为 8-15 层)，地上计容建筑面积为 92,731.23m<sup>2</sup>、占

地面积为 37,540.00m<sup>2</sup>，容积率高达 2.47，两者的建筑结构形态、产品吸引力、去化速度、市场价值、商业定位等方面存在显著的差别，其建设成本、销售定价等不具有参考性和可比性。关于 3、7、9 号楼的建设成本我司聘请了专业的第三方造价咨询公司“凯谛思工程咨询(上海)有限公司”出具“东地块 1-B 期 3#7#9#开发成本预算报告”，其整体开发成本预算约为人民币 2.73 亿元（不含土地出让金）。“凯谛思”今后每年度 12 月份还将持续提供截至当年的动态成本报告，定期报告已完工程产值、工程付款、动态成本等实时数据，并与我司工程、成本、财务等部门合作做好后续的动态成本控制工作。

1B 项目目前处于开发早期，假设公司自行完成该项目的后续开发并面向社会销售的话，根据项目开发计划，并参考周边类似产品的销售情况和市场研判，公司估算该三栋楼可能的零售含税定价预计在 6.4 亿-6.9 亿元，将在 24-36 个月后完成去化，预期收益约为人民币 1.1-1.3 亿元，预期收益计算过程如下表：

东 1B-3、7、9 号楼预期收益测算表

单位：万元

项目	计算过程	低预期销售测算	高预期销售测算
预期含税收入总额	(1)	64,375	68,547
预期不含税收入总额	(2)=(1)/1.09	59,057	62,887
预期土建成本及费用	(3)	40,480	40,480
预期毛利	(4)=(2)-(3)	18,577	22,407
预期毛利率	(5)=(4)/(2)	31%	36%
预期土地增值税	(6)	3,915	4,800

预期利润总额	(7) = (4) - (6)	14,662	17,607
预期所得税费用	(8) = (7) *25%	3,666	4,402
预期净利润	(9) = (7) - (8)	10,996	13,205
预期净利率	(10) = (9) / (2)	19%	21%

上述预期收益为公司假设自行完成开发并向社会销售取得的预期未来的收益，如参照人民银行公布的 LPR，以 5% 的回报率作为折现系数，则该预期收益对应现值为 1-1.2 亿元。结合本次关于三栋楼在建物业的评估结果，本次在建的三栋楼的评估价格为人民币 2.56 亿元，在扣除账面分摊成本以及预期税费后的预期收益为 1.25 亿元，该预期收益的计算如下表：

单位：万元

项目	金额
评估值	25,617
账面成本	4,053
税费（增值税、所得税和土地增值税）	9,050
预计评估值增值额	12,514

综上所述，公司认为该项目的预期收益主要来源于土地的增值，公司已经通过本次交易提前锁定了该项房地产的主要收益，本次交易定价公允，不存在损害上市公司利益的情形。

### 独立董事对问题三（2）发表意见：

同意上述回复。公司向关联方转出的在建物业的预计收益与评估结果进行比较，我们认为公司拟转出的在建物业的交易定价公允、合理。

同时，经向公司了解，本次关联交易的安排也避免了因收购股权而引发的公司当期净现金流的流出，针对目前房地产市场情况，公司转出在建物业提前锁定了未来部分资产的交易，对公司当期及后续的整体经营都是有利的。本次关联交易事项遵循自愿、公平和公开的原则，定价公允合理，符合公司整体利益，不存在损害上市公司利益的情形。

特此公告。

上海市天宸股份有限公司董事会

2023年6月14日