

北京中企华资产评估有限责任公司

对

天津广宇发展股份有限公司

关于《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通
知书》的回复说明

之

专项核查意见

中国证券监督管理委员会：

贵会于 2017 年 1 月 4 日出具的 163651 号《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》收悉。根据贵会的要求，北京中企华资产评估有限责任公司就相关问题书面回复如下，请审阅。

目 录

释 义	3
三、申请材料显示，上市公司拟询价募集配套资金不超过 872,900 万元，在扣除发行费用后用于标的资产相关房地产项目。同时，截止 2016 年 6 月 30 日，上市公司账面货币资金余额为 192,481.64 万元，资产负债率为 65.71%，截至 2016 年 8 月 31 日，宜宾鲁能、鲁能亘富、顺义新城货币资金余额分别为 42,076.15 万元、160,901.09 万元和 99,038.17 万元。请你公司：1) 结合上市公司及标的资产现有货币资金用途及未来使用计划、资产负债率、融资渠道及授信额度等，进一步补充披露本次配套募集资金的必要性。2) 补充披露募集配套资金投入是否影响拟购买资产业绩承诺期间财务费用及业绩承诺金额。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。	6
十一、申请材料显示，重庆鲁能、重庆鲁能英大、鲁能亘富、顺义新城尚有多起标的金额超过 500 万元的未决仲裁、诉讼事项。请你公司补充披露：1) 上述未决争议事项的处理进展。2) 作为被告，若败诉或被裁决赔偿损失，相关责任的承担主体，相关会计处理及对本次交易的影响。3) 作为原告，是否存在胜诉无法执行或者败诉的风险。4) 结合上述进展情况，补充披露标的资产是否需计提预计负债，对本次交易及评估值的影响。请独立财务顾问、律师、会计师和评估师核查并发表明确意见。	12
十二、申请材料显示，本次交易属于大股东注资，标的资产的账面值合计为 479,908.1 万元，资产基础法评估值为 911,117.11 万元，以资产基础法评估值为作价依据，增值率 89.95%。管理层对作价合理性的分析中缺少同行业收购的可比数据。请你公司比对同行业可比交易作价、市盈率及市净率情况，补充披露本次交易作价合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。	15
十七、申请材料显示，报告期各期间，标的资产经营活动现金流较差，除顺义新城在 2015 年的经营活动现金流为正向流入外，重庆鲁能、重庆鲁能英大、宜宾鲁能、鲁能亘富和顺义新城在 2014 年、2015 年的经营活动现金流均为负数。请你公司：1) 补充披露向大股东购买经营活动现金流为负的资产是否有利保护中小股东权益。2) 结合同行业可比公司情况，补充披露重庆鲁能、重庆鲁能英大、宜宾鲁能、鲁能亘富和顺义新城报告期内净利润为正但经营活动现金流净额为负的原因和合理性。3) 重庆鲁能、重庆鲁能英大、宜宾鲁能、鲁能亘富和顺义新城收益法评估时经常活动现金流和报告期存在明显差异的原因和合理性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。	17
十八、申请材料显示，资产基础法评估时，对于正在开发的房地产项目、有明确开发计划的房地产项目、采用动态假设开发法进行评估，动态假设开发法的基本原理是运用现金流折现法原理，根据评估基准日各个开发项目的房地产市场价格、销售进度、开发进度安排，预测各个开发项目未来各年房产销售现金流入。请你公司：1) 以列表形式补充披露拟购买资产采用假设开发法进行评估项目的销售单价，并结合所在地的房价走势、报告期销售单价等，补充披露销售单价预测的合理性。2) 补充披露重庆鲁能、重庆鲁能英大、宜宾鲁能、鲁能亘富和顺义新城截至目前房地产完工项目的销售进度和在	

建项目的建设进度，与预测进度是否存在差异。若不能按期开盘和竣工，对本次交易评估值的影响。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。 20

十九、申请材料显示，资产基础法评估时，重庆鲁能、重庆鲁能英大、宜宾鲁能、鲁能亘富和顺义新城部分资产采用假设开发法、收益法及市场价值倒扣法进行评估。请你公司以列表形式补充披露上述标的资产开发成本和开发产品项目账面价值、评估值、评估增减值及增值率、评估方法等，并结合可比楼盘或土地市价，补充披露上述资产评估增减值的原因及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。 40

释 义

在本核查意见中，除非另有所指，下列简称具有如下含义：

回复说明	指	天津广宇发展股份有限公司关于《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》的回复说明
本核查意见	指	北京中企华资产评估有限责任公司对天津广宇发展股份有限公司关于《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》的回复说明之专项核查意见
重组报告书	指	天津广宇发展股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书
本次交易、本次资产重组、本次重组	指	天津广宇发展股份有限公司通过发行股份的方式购买重庆鲁能 34.50%的股权、宜宾鲁能 65.00%的股权、鲁能亘富 100.00%的股权、顺义新城 100.00%的股权以及重庆鲁能英大 30.00%的股权，并募集配套资金。
本次配套融资	指	天津广宇发展股份有限公司拟采用询价方式向不超过 10 名符合条件的特定投资者非公开发行股份募集配套资金，募集配套资金总额不超过 872,900.00 万元，且不超过拟购买资产交易价格的 100%。
交易对方	指	鲁能集团、世纪恒美
广宇发展、上市公司、公司	指	天津广宇发展股份有限公司，股票代码 000537
鲁能集团	指	鲁能集团有限公司
都城伟业	指	都城伟业集团有限公司，2014 年 3 月 5 日更名，原名为鲁能置业集团有限公司、北京鲁能置业发展有限公司，原为鲁能集团全资子公司，于 2014 年 5 月被划转为国家电网全资子公司
世纪恒美	指	乌鲁木齐世纪恒美股权投资有限公司，2014 年 1 月 24 日更名，原名为北京世纪恒美广告有限公司、北京中益兴业咨询服务有限公司
重庆鲁能	指	重庆鲁能开发（集团）有限公司
宜宾鲁能	指	宜宾鲁能开发（集团）有限公司
成都鲁能	指	成都鲁能置业有限公司，系宜宾鲁能开发（集团）有限公司的全资子公司
重庆鲁能英大	指	重庆鲁能英大置业有限公司
鲁能亘富	指	山东鲁能亘富开发有限公司
鲁能万创	指	山东鲁能万创置业有限公司，系山东鲁能亘富开发有限公司的全资子公司
顺义新城	指	北京顺义新城建设开发有限公司
标的公司	指	重庆鲁能、重庆鲁能英大、宜宾鲁能、鲁能亘富、顺义新城
《发行股份购买资产协议》	指	广宇发展分别与鲁能集团、世纪恒美签署的附生效条件的《发行股份购买资产协议》
《盈利预测补偿协议》	指	广宇发展分别与鲁能集团、世纪恒美签署的附生效条件的《盈利预测补偿协议》

《发行股份购买资产协议之补充协议》	指	广宇发展分别与鲁能集团、世纪恒美在《发行股份购买资产协议》的基础上签署的附生效条件的《发行股份购买资产协议之补充协议（一）》
《盈利预测补偿协议之补充协议（一）》	指	广宇发展分别与鲁能集团、世纪恒美在《盈利预测补偿协议》的基础上签署的附生效条件的《盈利预测补偿协议之补充协议（一）》
《盈利预测补偿协议之补充协议（二）》		广宇发展与鲁能集团在《盈利预测补偿协议》的基础上签署的附生效条件的《盈利预测补偿协议之补充协议（二）》
《评估报告》	指	鲁能集团有限公司拟以重庆鲁能开发（集团）有限公司股权认购天津广宇发展股份有限公司发行股份项目评估报告（中企华评报字[2016]第 1196-01 号）、鲁能集团有限公司拟以宜宾鲁能开发（集团）有限公司股权认购天津广宇发展股份有限公司发行股份项目评估报告（中企华评报字[2016]第 1196-02 号）、鲁能集团有限公司拟以山东鲁能亘富开发有限公司股权认购天津广宇发展股份有限公司发行股份项目评估报告（中企华评报字[2016]第 1196-03 号）、鲁能集团有限公司拟以北京顺义新城建设开发有限公司股权认购天津广宇发展股份有限公司发行股份项目评估报告（中企华评报字[2016]第 1196-04 号）、乌鲁木齐世纪恒美股权投资有限公司拟以重庆鲁能英大置业有限公司股权认购天津广宇发展股份有限公司发行股份项目评估报告（中企华评报字[2016]第 1196-05 号）
评估基准日	指	2016 年 4 月 30 日
过渡期间	指	评估基准日次日起至标的资产股权交割日止的期间
报告期、最近两年一期	指	2014 年度、2015 年度、2016 年 1-8 月
独立财务顾问	指	中信证券股份有限公司、长江证券承销保荐有限公司
中信证券	指	中信证券股份有限公司
长江保荐	指	长江证券承销保荐有限公司
瑞华	指	瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）
天元律师	指	北京市天元律师事务所
中企华	指	北京中企华资产评估有限责任公司
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
国务院国资委	指	国务院国有资产监督管理委员会
深交所	指	深圳证券交易所
国土资源部	指	中华人民共和国国土资源部
住建部	指	中华人民共和国住房和城乡建设部
国家发改委	指	中华人民共和国国家发展和改革委员会
商务部	指	中华人民共和国商务部
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》

《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《重组办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法（2016 年修订）》
《26 号准则》	指	《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组（2014 年修订）》
《上市规则》	指	《深圳证券交易所股票上市规则（2014 年修订）》
《重组若干规定》	指	《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》
《业务指引》	指	《上市公司重大资产重组财务顾问业务指引（试行）》
《收购管理办法》	指	《上市公司收购管理办法（2014 年修订）》
《证券发行管理办法》	指	《上市公司证券发行管理办法》
元、万元、亿元	指	如无特别说明，指人民币元、人民币万元、人民币亿元

注：本核查意见除特别说明外所有数值保留 2 位小数，若出现总数与各分项数值之和尾数不符的情况，均为四舍五入原因造成。

三、申请材料显示，上市公司拟询价募集配套资金不超过 872,900 万元，在扣除发行费用后用于标的资产相关房地产项目。同时，截止 2016 年 6 月 30 日，上市公司账面货币资金余额为 192,481.64 万元，资产负债率为 65.71%，截至 2016 年 8 月 31 日，宜宾鲁能、鲁能亘富、顺义新城货币资金余额分别为 42,076.15 万元、160,901.09 万元和 99,038.17 万元。请你公司：1)结合上市公司及标的资产现有货币资金用途及未来使用计划、资产负债率、融资渠道及授信额度等，进一步补充披露本次配套募集资金的必要性。2)补充披露募集配套资金投入是否影响拟购买资产业绩承诺期间财务费用及业绩承诺金额。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

（一）募集配套资金的必要性

经分析上市公司及标的公司的资金流入及未来使用计划，预计截至 2017 年年末，上市公司及标的公司均将出现较大资金缺口。上市公司及标的公司下属项目的剩余授信额度也远小于其项目未来需投入的资金规模。若本次交易不考虑募集配套资金，仅考虑上市公司和标的公司目前已开发的项目资金需求，预计标的公司及上市公司截至 2017 年底的资产负债率均将高于行业平均水平，且后期预计会持续升高。

本次募投项目发展前景良好，有利于上市公司突出主业，增厚上市公司业绩，有助于促进公司未来业务拓展和长期发展。

综上因素，本次配套募集资金具有必要性。具体分析如下：

1、上市公司及标的公司现有货币资金用途及未来支出安排

截至 2016 年 8 月 31 日，上市公司货币资金账面价值为 141,175.67 万元，其中 76,378.02 万元为按揭保证金、监管账户、维修基金等限制性货币资金，其余 64,797.65 万元将用于公司后期其余项目建设及日常运营。

截至 2016 年 8 月 31 日，上述 3 家募投项目标的公司货币资金账面价值合计为 314,099.00 万元，其中宜宾鲁能货币资金账面价值为 71,438.45 万元，顺义新城货币资金账面价值为 59,031.98 万元，鲁能亘富货币资金账面价值为 183,628.57

万元，在扣除募投项目目标的公司按揭保证金、监管账户、维修基金等限制性货币资金合计 108,987.73 万元之后，剩余货币资金 205,111.27 万元全部系标的公司后期项目建设及日常运营所需资金。

根据上市公司和上述 3 家募投项目目标的公司 2016 年 9-12 月实际资金流入及流出情况及 2017 年预计资金使用计划及预计资金流入情况，相关公司在 2016 年 9-12 月和 2017 年资金流入、流出情况如下：

上市公司资金流入				上市公司资金流出			
项目	2016 年 9-12 月 实际 (万元)	2017 年预计 (万元)	合计 (万元)	项目	2016 年 9-12 月 实际 (万元)	2017 年预计 (万元)	合计 (万元)
销售回款	290,606.42	1,295,006.66	1,585,613.08	建设资金支出	576,772.90	1,039,612.97	1,616,385.87
物业收入	238.24	1,011.25	1,249.49	归还借款本金	479,490.00	949,219.00	1,428,709.00
				利息支出	14,907.57	92,384.89	107,292.46
				税金支出	37,821.24	220,350.58	258,171.82
				股权投资	0.00	0.00	0.00
				费用支出	22,257.27	70,997.50	93,254.77
				土地出让支出	499,690.92	739,040.60	1,238,731.52
合计	290,844.66	1,296,017.91	1,586,862.57	合计	1,630,939.90	3,111,605.54	4,742,545.44
3 家募投项目标的公司资金流入				3 家募投项目标的公司资金流出			
项目	2016 年 9-12 月 实际 (万元)	2017 年预计 (万元)	合计 (万元)	项目	2016 年 9-12 月 实际 (万元)	2017 年预计 (万元)	合计 (万元)
销售回款	1,341,113.18	2,435,840.23	3,776,953.41	建设资金支出	235,700.00	1,103,354.14	1,339,054.14
				归还借款本金	764,600.78	825,084.56	1,589,685.34
				利息支出	38,981.81	219,844.22	258,826.03
				税金支出	50,167.82	170,541.23	220,709.04
				股权投资	69,277.12	84,523.47	153,800.59
				费用支出	37,796.78	118,261.71	156,058.48
				土地出让支出	643,462.85	4,065,894.65	4,709,357.50
合计	1,341,113.18	2,435,840.23	3,776,953.41	合计	1,839,987.16	6,587,503.97	8,427,491.13

根据上表可知，假设不进行外部融资（股东借款及银行等金融机构借款），上市公司截至 2017 年末的资金缺口为 3,014,507.19 万元（资金总流出-资金总流入-上市公司截至 8 月 31 日货币资金）；

3 家涉及募投项目的标的公司截至 2017 年末预计的资金缺口为 4,336,438.72 万元（资金总流出-资金总流入-标的公司截至 8 月 31 日货币资金）。

2、资产负债率水平

截至 2015 年末，广宇发展的同行业可比上市公司资产负债率情况如下：

证券代码	证券简称	资产负债率 (%)	流动比率	速动比率
000006.SZ	深振业 A	64.62	2.46	0.48
000631.SZ	顺发恒业	68.36	1.56	0.26
002314.SZ	南山控股	47.54	2.23	0.95
600773.SZ	西藏城投	76.66	2.38	0.66
600684.SH	珠江实业	66.42	2.60	0.61
000608.SH	阳光股份	59.71	1.58	0.32
600007.SH	中国国贸	44.69	0.40	0.38
000797.SZ	中国武夷	86.16	1.53	0.56
600638.SH	新黄浦	58.05	2.36	0.51
600622.SH	嘉宝集团	62.39	2.12	0.43
中位数		63.46	1.92	0.52
平均值		63.50	2.18	0.50
广宇发展（交易前）		65.71	1.81	0.24
广宇发展（交易后）		83.37	1.75	0.20

注：样本选择范围：中国证监会房地产业 A 股上市公司，以截至 2015 年 12 月 31 日合并总资产规模计算，选取与上市公司总资产规模接近的公司，即合并总资产规模在 90 亿到 130 亿人民币之间的样本作为可比公司。

数据来源：Wind 资讯

根据上表，截至 2015 年末，广宇发展的同行业可比上市公司资产负债率的算术平均值和中位数分别为 63.50%和 63.46%。根据瑞华出具的《审计报告》（瑞华专审字[2016]01140001 号），广宇发展 2015 年末的资产负债率为 65.71%，高于同行业平均值和中位数。

2015 年末，宜宾鲁能、顺义新城和鲁能亘富的资产负债率分别为 87.55%、88.14%和 87.46%，截至 2016 年 8 月 31 日，宜宾鲁能、顺义新城和鲁能亘富的

资产负债率分别为 92.23%、86.88%和 86.95%。作为非上市企业，上述 3 家募投项目目标的公司融资渠道相对有限，主要依赖债务融资的方式筹集主业拓展所需资金，因此资产负债率目前已处于较高的水平，且高于同行业可比上市公司。本次募集配套资金 872,900 万元若继续通过债务而非股权融资的方式，将会使本次交易完成后的上市公司资产负债率水平进一步提高，从而使公司面临的财务风险有所增加，并使后续的债务融资空间和融资成本可能会受到一定影响。

3、可利用的融资渠道及授信额度

（1）现有可利用的融资渠道说明

截至 2016 年 12 月 31 日，上市公司的融资渠道主要有银行贷款、A 股市场股权再融资等，3 家募投项目目标的公司作为非上市企业，融资渠道以债务融资为主，资金来源主要包括银行贷款、股东借款和信托借款等等。未来上市公司及 3 家募投项目目标的公司将在保持现有融资渠道的前提下，进一步开拓新的资金来源，提高融资渠道的多元化程度。

（2）授信额度及使用情况

截至 2016 年 12 月 31 日，上市公司及其子公司合计拥有银行授信额度 178.38 亿元，其中已使用 65.70 亿元，剩余 112.68 亿元，剩余未使用的授信额度规模较小。截至 2016 年 12 月 31 日，3 家募投项目目标的公司及其子公司合计拥有授信额度 331.81 亿元，其中已使用 116.71 亿元，剩余 215.10 亿元。由于银行贷款一般都有较为固定的资金用途限制（流动资金贷款除外），如需用于对应项目建设等，灵活性相对受限。因此，3 家募投项目目标的公司目前剩余授信额度中，未来实际可用于本次募集配套资金投资项目以及其他在建/拟建投资项目的规模相对有限。

4、募集资金的必要性

宜宾鲁能、顺义新城和鲁能亘富预计未来 3 年仍将有大量投资扩建计划，对于房地产投资项目资金需求继续保持大幅增加。本次募集配套资金投资项目均已经过 3 家募投项目目标的公司管理层的充分研究论证，潜在经济效益良好，其尽快实施将有利于提高交易完成后上市公司的绩效水平，对于持续提升上市公司盈利

能力、保护中小股东利益具有重要意义。

截至目前上市公司和 3 家募投项目标的公司的现有货币资金均已有较为明确的用途，难以有效满足本次募投项目的资金需求，上市公司和 3 家募投项目标的公司剩余授信规模中能实际用于本次募投项目的规模也相对有限。此外，由上市公司 2015 年末备考口径的资产负债率（83.37%）已显著高于同行业可比上市公司，进一步采取债务融资方式来满足本次募投项目的资金缺口可能会加大公司面临的财务风险，不利于本次交易后上市公司未来总体发展战略的推进实施。

因此，本次以股权融资方式配套募集资金用于相关募投项目具有必要性。

（二）募集配套资金投入对拟注入资产业绩承诺期财务费用及承诺业绩实现情况的影响

1、本次假设开发法评估预测的现金流不包含募集配套资金投入带来的效益

考虑到本次配套募集资金尚需获得中国证监会的核准，且配套募集资金的成功与否不影响本次发行股份购买资产的实施，因此标的资产评估时未以配套募集资金成功实施为前提，本次配套募集资金成功与否并不影响标的资产的评估值。

因此，本次评估时未考虑配套募集资金投入对假设开发法预测现金流的影响，预测现金流中不包括配套募集资金投入带来的收益。

2、本次募集资金投入对标的公司业绩承诺期间财务费用和业绩承诺金额的影响

配套募集资金用于本次重组标的资产将提高标的资产在盈利补偿期间的净利润实现数。未来计算标的公司的承诺业绩时，将扣除募集配套资金投入效益的影响金额。为避免募投项目投入运营后对标的资产业绩承诺期间财务费用和业绩承诺金额的影响，上市公司和鲁能集团于 2017 年 1 月 23 日签署了《盈利预测补偿协议之补充协议（二）》，约定如下：

“为保护上市公司股东利益，于本次交易的业绩补偿期内，若标的公司在经营业务中使用募集资金，在确定用于评价标的资产盈利承诺实现情况的净利润时，应当合理考虑各会计期间内与使用募集资金相关的资金成本（货币时间价值）对净利润的影响（减少净利润）。基本计算原则为：

使用募集资金的资金成本=某会计期间内募集资金平均占用额×资金成本率。

使用募集资金对净利润的影响数=[可直接确认为当期财务费用的资金成本（与使用募集资金相关）+结转当期营业成本的开发产品中包含的已做资本化处理的资金成本（与使用募集资金相关）]×（1-所得税税率）。

上述资金成本率选用 3 年期银行贷款利率。”

综上所述，交易对方的业绩承诺中不包含募集配套资金投入带来的收益。

（三）核查意见

经核查，本评估师认为：结合上市公司及募投标的公司现有货币用途及未来出计划、资产负债水平、可利用的融资渠道及授信额度，上市公司本次募集配套资金具有必要性。本次评估时预测的现金流中，未包含募集配套资金投入带来的效益；在盈利补偿期间实现的扣除非经常性损益后归属于上市公司净利润将扣除配套募集资金对盈利补偿期间的净利润实现数的影响，扣除相关影响后的净利润将作为本次业绩承诺的承诺净利润。

十一、申请材料显示，重庆鲁能、重庆鲁能英大、鲁能亘富、顺义新城尚有多起标的金额超过 500 万元的未决仲裁、诉讼事项。请你公司补充披露：1）上述未决争议事项的处理进展。2）作为被告，若败诉或被裁决赔偿损失，相关责任的承担主体，相关会计处理及对本次交易的影响。3）作为原告，是否存在胜诉无法执行或者败诉的风险。4）结合上述进展情况，补充披露标的资产是否需计提预计负债，对本次交易及评估值的影响。请独立财务顾问、律师、会计师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

（一）上述未决争议事项的处理进展

截至本核查意见出具日，申请材料披露的未决仲裁、诉讼事项的进展情况如下：

序号	原告	被告	诉讼金额（元）	诉讼进展
----	----	----	---------	------

序号	原告	被告	诉讼金额（元）	诉讼进展
1	何艳	重庆鲁能	25,000 ^{注1}	由于仲裁庭未书面通知仲裁委员会委员组成，不符合法定程序，重庆鲁能向仲裁庭提出异议，截至本核查意见出具日，重庆仲裁委员会尚未就该事项进行裁决。
2	鲁能亘富	金芙蓉	9,381,968.73	判决已经生效，由于案件暂不具备执行条件，法院已裁定执行程序终结执行。
3	济南市历城区第一建筑安装工程公司	中铁十局集团第一工程有限公司、中铁十局集团有限公司、鲁能亘富	5,958,454.77	法院已经受理该案件，该案件尚在管辖权异议阶段，截至本核查意见出具日，法院尚未作出判决。
4	北京房景文养殖场 ^{注2}	顺义新城	17,600,000.00	该案件尚未判决。
5	中城建第六工程局集团有限公司 ^{注3}	重庆鲁能英大	115,262,895.99	开庭过程中，中城建公司提出鉴定申请，法庭已经抽签认定鉴定机构为重庆海特工程造价咨询有限公司，鉴定机构已开始鉴定，但尚未出具鉴定报告，尚不能确定何时出具鉴定报告，该诉讼事项正在审理过程中。

注 1：双方当事人的争议标的为巴蜀幼儿园鲁能二园，挂牌价为 1,053.1 万元，申请人请求重庆鲁能立即向其过户巴蜀幼儿园鲁能二园，立即支付延迟履行金，并将违法收取的房屋租金偿还，上述延迟违约金和房屋租金合计为 25,000 元。

注 2：原诉讼主体为房景文，后诉讼主体变更为北京房景文养殖场。

注 3：重庆鲁能英大为反诉原告，中城建公司为反诉被告，金额为 699.79 万元。

经核查，除标的公司鲁能亘富作为原告起诉金芙蓉的诉讼已经法院判决生效外，其他诉讼或仲裁均尚未判决或裁决。

（二）作为被告，若败诉或被裁决赔偿损失，相关责任的承担主体，相关会计处理及对本次交易的影响

标的公司对作为被告的未决诉讼事项中，房景文起诉顺义新城要求支付拆迁及损失赔偿案和中城建第六工程局集团有限公司起诉重庆鲁能英大要求支付合同变更和新增工程款案已在截至 2016 年 8 月 31 日的经审计财务报表附注中作为或有事项予以披露。何艳诉重庆鲁能仲裁案由于涉诉金额较小，根据重要性原则

未在截至 2016 年 8 月 31 日的经审计财务报表附注中予以披露；济南市历城区第一建筑安装工程公司诉鲁能亘富案件发生于 2016 年 10 月，于资产负债表日 2016 年 8 月 31 日尚未发生，因此也未进行披露。

截至本核查意见出具日，申请材料披露的案件仍在审理过程中，不存在表明标的公司可能败诉的进一步证据。相应案件的最终判决结果尚无法确定。目前，与截至 2016 年 8 月 31 日的经审计财务报告相比，需采取的会计处理方式无重大变化，亦不会对本次交易产生实质影响。

另，根据广宇发展与交易对方签订的《发行股份购买资产协议》的约定，对于标的公司已发生的未决诉讼、仲裁或未来因交割日前发生之事实产生的诉讼、仲裁，如因该等诉讼或仲裁而给广宇发展造成实际损失的，交易对方应按其注入广宇发展的标的公司的权益比例向广宇发展作出补偿。因此，该等事项不会损害上市公司及中小股东的权益。

（三）作为原告，存在胜诉无法执行的情形

2015 年 7 月 7 日，济南市市中区人民法院作出（2014）市民初字第 3915 号《民事判决书》，判决金芙蓉向鲁能亘富支付保底租金 3,105,530.63 元，销售提成 4,953,156.70 元，电费 78,943.51 元，违约金 1,244,337.89 元，共计 9,381,968.73 元。截至本核查意见出具日，该案件尚未执行，同时由于鲁能亘富无法提供金芙蓉的财产线索，法院已裁决终结执行，但由于鲁能亘富在报告期间未对上述案件相关的经营业务确认损益，同时出于谨慎性原则，也未对该案件确认或有收益，因此该胜诉无法执行的情形不会对本次交易和估值产生实质影响。

（四）标的资产无需计提预计负债，对本次交易及评估值无实质影响

按企业会计准则规定，确认预计负债需同时满足的三个条件：1）与或有事项相关的义务是企业承担的现实义务；2）履行该义务很可能导致经济利益流出企业；3）该义务的金额能够可靠计量。由于标的公司涉及诉讼的情况不具备上述确认相应诉讼损失及预计负债的条件，因此标的资产未计提预计负债。相关诉讼事项已按照重要性原则在标的资产审计报告附注中作为或有事项进行披露，对本次交易及评估值无实质影响。

（五）核查意见

经核查，本评估师认为：截至本核查意见出具日，申请材料披露的交易标的中超过 500 万元的未决仲裁、诉讼事项，作为被告的事项正在审理过程中，相应案件最终判决结果尚无法确定，故按照会计准则没有计提预计负债，根据发行股份购买资产协议，标的公司作为被告的未决诉讼若败诉或被裁决赔偿损失，将最终由交易对方承担损失，对本次交易不构成重大影响；作为原告的诉讼已判决胜诉但无法执行，由于标的公司未对胜诉案件确认收益，相关风险不会对本次交易和估值产生实质影响。综上所述，以上相关诉讼事项对本次交易及评估值无实质影响。

十二、申请材料显示，本次交易属于大股东注资，标的资产的账面值合计为 479,908.1 万元，资产基础法评估值为 911,117.11 万元，以资产基础法评估值为作价依据，增值率 89.95%。管理层对作价合理性的分析中缺少同行业收购的可比数据。请你公司比对同行业可比交易作价、市盈率及市净率情况，补充披露本次交易作价合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

（一）同行业可比交易案例情况

根据公开信息整理，评估基准日在 2014 年之后（含 2014 年），房地产上市公司重大资产重组且通过证监会审核的可比交易案例信息如下表所示：

单位：万元

序号	上市公司简称	股票代码	标的资产	评估基准日	账面价值	评估值	评估增值率	静态市盈率	市净率
1	上海临港	600848.SH	浦星公司 100%股权；双创公司 85%股权	2016.5.31	111,500.03	166,219.30	49.08	17.27	1.49
2	海航基础	600515.SH	海航基础产业集团 100%股权	2015.8.31	1,830,486.23	2,615,018.17	42.86	14.89	2.17
3	新光圆成	002147.SZ	万厦房产 100%股权；新光建材城 100%股权	2015.7.31	196,750.91	1,118,728.94	468.60	23.60	5.98
4	上海临港	600848.SH	临港投资 100%股权及其控股子公司少数股东权益	2014.12.31	189,777.92	283,884.53	49.59	24.01	1.45
5	京汉股份	000615.SZ	京汉置业 100%股权	2014.10.31	52,551.24	157,350.81	199.42	13.11	1.81
平均值					476,213.27	868,240.35	161.91	18.58	2.58
最高值					1,830,486.23	2,615,018.17	468.60	24.01	5.98
标的资产					479,908.10	911,117.11	89.85	14.94	1.95

数据来源：根据公开信息整理

上述案例中，上市公司购买的资产均从事房地产相关业务，为本次交易的可比交易案例。由上表可知，本次交易标的资产评估增值率、静态市盈率、市净率均低于可比交易案例平均值。因此，本次交易标的资产作价合理。

（二）核查意见

经核查，本评估师认为：与同行业可比交易案例相比，本次交易标的资产作价合理。

十七、申请材料显示，报告期各期间，标的资产经营活动现金流较差，除顺义新城在 2015 年的经营活动现金流为正向流入外，重庆鲁能、重庆鲁能英大、宜宾鲁能、鲁能亘富和顺义新城在 2014 年、2015 年的经营活动现金流均为负数。请你公司：1）补充披露向大股东购买经营活动现金流为负的资产是否有利于保护中小股东权益。2）结合同行业可比公司情况，补充披露重庆鲁能、重庆鲁能英大、宜宾鲁能、鲁能亘富和顺义新城报告期内净利润为正但经营活动现金流净额为负的原因和合理性。3）重庆鲁能、重庆鲁能英大、宜宾鲁能、鲁能亘富和顺义新城收益法评估时经常活动现金流和报告期存在明显差异的原因和合理性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

（一）本次向大股东购买标的资产有利于保护中小股东权益

标的资产 2014 年和 2015 年经营活动产生的现金流净额为负，主要系房地产开发企业的周期特点所决定。报告期内标的公司主要处于扩大经营规模期，大部分项目处于开发前期筹建阶段或者开发建设阶段，并且报告期内在持续增加土地储备，土地成本、前期准备费用、建设安装工程费用等导致大额的现金流出。尽管其他达到预售条件的项目预售可产生现金流入，但由于新增开发项目导致的开发费用支出大于预售回款额，因此整体导致经营活动产生的现金流净额为负。随着开发项目陆续达到预售条件，预售回款额增加，以及工程开发费用支出逐渐支付完毕，经营活动产生的现金流将逐渐转正，符合房地产企业的周期特点。重庆鲁能英大、宜宾鲁能、鲁能亘富和顺义新城在 2016 年 1-8 月随着旗下领秀城、溢香谷等项目预售比例增长，经营活动产生的现金流净额均由负转正。具体分析请参见本题之“（二）经营活动产生的现金流量为负的合理性

分析”的相关回复。

本次向大股东购买的标的资产所持物业主要分布于北京、重庆、济南等一二线城市，大部分位于当地区域核心地段，随着我国城镇化加速以及人均可支配收入的不断提升，依托地区经济的高速发展，标的资产未来盈利能力有保障，本次重组完成后上市公司的持续经营能力和资产质量将得到显著改善。上市公司也将继续完善公司治理结构，健全内部控制体系，优化成本管控，提升盈利能力，保护中小股东权益。

（二）经营活动产生的现金流量为负的合理性分析

1、标的公司报告期内净利润为正但经营活动现金流净额为负的原因

造成报告期净利润为正但经营活动现金流量净额为负的主要原因包括：1）标的公司处于扩大经营规模期，在报告期内持续增加土地储备并支付了大额土地成本和开发费用；2）报告期内完工并达到预售收款条件或前期剩余可售的开发产品（商品房）较少，导致预售回款额小于开发费用支出；3）报告期内新成立的子公司成都鲁能、鲁能万创等尚无项目达到预售条件，仅发生了部分经营活动现金支出。各标的公司具体分析如下：

①重庆鲁能：2014、2015 年度经营活动现金流量净额分别为-46,782.76 万元和-259,700.25 万元。主要原因为：重庆鲁能于报告期内购入较多地块，用于开发中央公馆、鲁能城、九龙花园、南渝星城等项目，相应需支付的地价款和施工建设等款项增加幅度较大，其中仅 2015 年度支付地价款 286,782.62 万元。

②重庆鲁能英大：2014、2015 年度经营活动现金流量净额分别为-23,340.28 万元和-5,322.43 万元。主要原因为：报告期内重庆鲁能英大主要经营活动为领秀城 1 号地、5 号地和 3 号地二期等项目开发建设，开发建设活动需支付现金流出量较大。随着上述开发项目达到预售条件并随着预售比例逐渐增长，重庆鲁能英大经营活动现金流净额在 2016 年实现了由负转正，其中 2016 年 1-8 月实现经营活动产生的现金流量净额 68,431.74 万元。

③宜宾鲁能：2014、2015 年度经营活动现金流量净额分别为-296,259.08 万元和-95,618.48 万元。主要原因为：1）2014 年度新成立子公司成都鲁能暂无开发项目达到预售条件，报告期内无经营活动现金流入。同时为进入成都市场，成都鲁能先后购买成都 26 号开发地块和 47 亩开发地块，支付了较大金额的地价款；

2) 溢香谷 B-05、B-15、D-04 住宅等项目的相关开发成本随着开发进度的推进而增长；3) 宜宾鲁能 2015 年度补交了部分综合征地款。随着溢香谷项目预售比例增长，宜宾鲁能经营活动现金流量净额已于 2016 年度实现了由负转正，其中 2016 年 1-8 月实现经营活动产生的现金流量净额 68,547.85 万元。

④鲁能亘富：2014、2015 年度经营活动现金流量净额分别为-132,131.27 万元和-52,577.92 万元。主要原因为：1) 2014 年度发生购买领秀公馆项目土地和前期开发支出 177,887.90 万元；2) 2015 年度发生购买唐冶项目土地和补缴土地出让金支出 160,041.12 万元。随着领秀城和领秀公馆等开发项目预售比例增长，鲁能亘富经营活动现金流量情况已于 2016 年度实现由负转正，2016 年 1-8 月实现经营活动产生的现金流量净额 199,268.21 万元。

⑤顺义新城：2014、2015 年度经营活动现金流量净额分别为-660,634.09 万元和 14,030.83 万元。主要原因为：2014 年度取得了石榴庄和 21 街区两个开发地块，分别支付地价款 424,000.00 万元和 293,000.00 万元。随着 2 号地 B2 地块项目（颐景沁园）、石榴庄和二十一街区等项目预售比例增长，2015 年度开始顺义新城经营活动现金流量情况有所改观，经营活动现金流量净额出现了正数。2016 年 1-8 月实现经营活动现金流量净额 238,646.88 万元。

2、同行业可比公司情况分析

房地产开发企业的经营特点和周期性，导致企业在拿地扩张阶段可能出现经营活动现金流净额为负的情形。以中国证监会房地产业分类的 140 家 A 股上市公司为例，2014 年有 90 家公司经营活动现金流净额为负，2015 年有 62 家公司经营活动现金流净额为负。因此标的公司在报告期内出现经营活动现金流净额为负，符合房地产开发业务现金流量的行业特点。

（三）重庆鲁能、重庆鲁能英大、宜宾鲁能、鲁能亘富和顺义新城收益法评估时经营活动现金流和报告期存在明显差异的原因和合理性分析

收益法评估时经营活动现金流和报告期存在明显差异主要系：1) 标的公司报告期内由于购入新增地块及发生相应开发支出，导致报告期内出现经营活动现金流净额为负的情形；而收益法评估是基于评估基准日已开发或即将开发项目的预测现金流进行评估，未考虑未来新增地块及相应的开发成本支出；2) 标的公

司土地储备及开发项目储备较足，随着开发项目预售比例增加及开发支出支付完毕，收益法预测期内经营活动产生的现金流净额较报告期内出现较大改观。以上因素共同导致收益法评估时经营活动现金流和报告期存在明显差异，具有合理性。

（四）核查意见

经核查，本评估师认为：上市公司本次向大股东购买标的资产有利保护中小股东权益；房地产开发企业的经营特点和周期性，导致企业在拿地扩张阶段可能出现经营活动现金流净额为负的情形，标的公司在报告期内主要处于经营扩张期，出现经营活动现金流净额为负，符合房地产开发业务现金流量的行业特点；重庆鲁能、重庆鲁能英大、宜宾鲁能、鲁能亘富和顺义新城收益法评估时经营活动现金流和报告期存在明显差异主要系核算口径以及开发项目回款周期等原因，具有合理性。

十八、申请材料显示，资产基础法评估时，对于正在开发的房地产项目、有明确开发计划的房地产项目、采用动态假设开发法进行评估，动态假设开发法的基本原理是运用现金流折现法原理，根据评估基准日各个开发项目的房地产市场价格、销售进度、开发进度安排，预测各个开发项目未来各年房产销售现金流入。请你公司：1）以列表形式补充披露拟购买资产采用假设开发法进行评估项目的销售单价，并结合所在地的房价走势、报告期销售单价等，补充披露销售单价预测的合理性。2）补充披露重庆鲁能、重庆鲁能英大、宜宾鲁能、鲁能亘富和顺义新城截至目前房地产完工项目的销售进度和在建项目的建设进度，与预测进度是否存在差异。若不能按期开盘和竣工，对本次交易评估值的影响。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

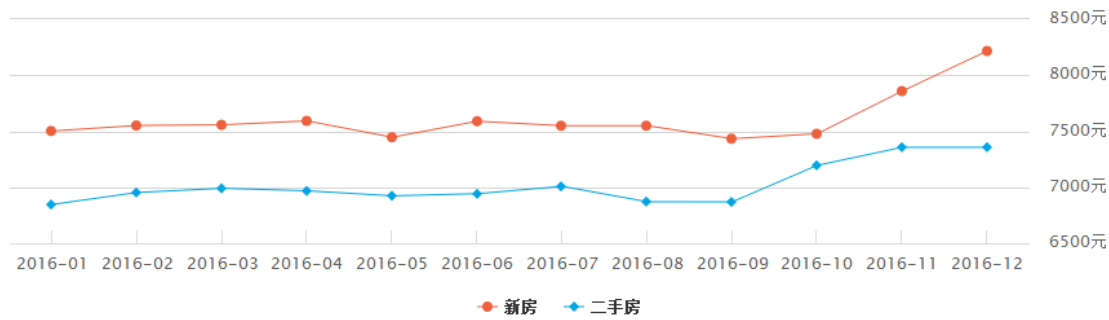
（一）销售单价预测情况及其合理性分析

1、重庆鲁能

（1）重庆市房价走势

根据吉屋网统计，2016 年前 3 个季度重庆市房价较为稳定，受国内整个房

地产市场行情影响，4 季度重庆市房价有所上涨，主要是渝北区、两江新区受改善性需求增加拉动房价提升，其他区域房价基本无变化。2016 年全年重庆市整体房价走势平稳。2016 年全年重庆市房价走势如下图所示：



数据来源：吉屋网

(2) 重庆鲁能预测房价与实际销售情况

重庆鲁能开发项目分布于重庆市渝北区、巴南区、九龙坡区，除位于渝北区的项目受区域市场行情影响价格有所上涨外，其他地区项目销售价格较为稳定。实际销售价格与评估预测价格差异较小，销售价格预测合理。重庆鲁能采用假设开发法评估项目的销售单价预测与实际销售单价对比情况如下：

单位：元/平方米、个

开发项目名称	物业类型	2016 年 5-12 月			
		评估预测数	企业实际发生数	差异额	差异率
鲁能星城十三街区	高层办公（3m）	6,500.00	6,981.44	481.44	7.41%
鲁能星城十三街区	高层办公、SOHO（5.1m）	7,000.00	7,424.96	424.96	6.07%
鲁能星城十三街区	底层商业	11,500.00	16,505.33	5,005.33	43.52%
中央公馆	高层住宅	7,100.00	8,315.05	1,215.05	17.11%
中央公馆	多层洋房	12,000.00	12,064.95	64.95	0.54%
中央公馆	商业	21,000.00	36,091.86	15,091.86	71.87%
中央公馆	叠拼别墅	11,000.00	11,776.77	776.77	7.06%
鲁能城一期	高层住宅	8,350.00	8,400.72	50.72	0.61%
九龙花园	高层住宅	6,200.00	6,274.62	74.62	1.20%
南渝星城	高层住宅	5,400.00	5,507.37	107.37	1.99%

本次交易评估过程中，对重庆鲁能采用假设开发法评估项目预测销售单价自评估基准日后保持不变，与重庆地区整体房价走势基本一致。鲁能星城十三街区底层商业、中央公馆商业项目企业实际销售单价显著高于评估预测数，主要系评估预测数为商业物业销售均价，而企业于 2016 年 5-12 月期间销售的为地理位置、

楼层较好的商业物业，因而实际销售价格高于评估预测均价。除此之外，其余物业类型预测单价与实际销售单价差异率较小。因此，销售单价预测合理。

2、重庆鲁能英大

（1）重庆市房价走势

参见本题回复“（一）销售单价预测情况及其合理性分析”之“1、重庆鲁能”之“（1）重庆市房价走势”。

（2）重庆鲁能英大预测房价与实际销售情况

重庆鲁能英大所开发的领秀城项目位于南岸区茶园新区，2016 年销售价格较为稳定。实际销售价格与评估预测价格差异较小，销售价格预测合理。重庆鲁能英大采用假设开发法评估项目的销售单价预测与实际销售单价对比情况如下：

单位：元/平方米、个

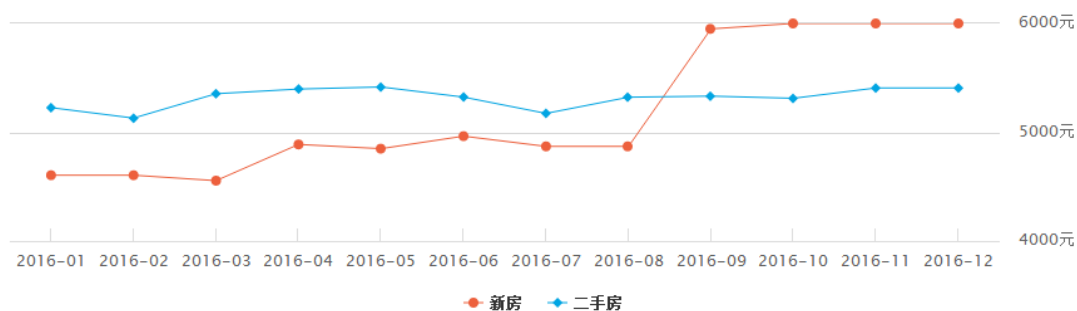
开发项目名称	物业类型	2016 年 5-12 月			
		评估预测数	企业实际发生数	差异额	差异率
领秀城一号地	高层住宅	5,200.00	5,387.00	187.00	3.60%
领秀城三号地二期	别墅	8,800.00	8,757.00	-43.00	-0.49%
领秀城五号地	高层住宅	5,100.00	5,071.00	-29.00	-0.57%
领秀城五号地	商业	16,900.00	16,955.00	55.00	0.33%

本次交易评估过程中，对重庆鲁能英大采用假设开发法评估项目预测销售单价自评估基准日后保持不变，与重庆地区整体房价走势基本一致，且预测单价较实际销售单价差异率较小。因此，销售单价预测合理。

3、宜宾鲁能

（1）宜宾市房价走势

根据吉屋网统计，除 2016 年 8-9 月房价受国内整个房地产市场行情影响略有上涨以外，2016 年宜宾市房价表现总体较为平稳。2016 年全年宜宾市房价走势如下图所示：



数据来源：吉屋网

(2) 宜宾鲁能预测房价与实际销售情况

宜宾鲁能 2016 年下半年以来楼盘销售价格较为稳定，实际销售价格与评估预测价格差异较小，销售价格预测合理。宜宾鲁能采用假设开发法评估项目的销售单价预测与实际销售单价对比情况如下：

单位：元/平方米、个

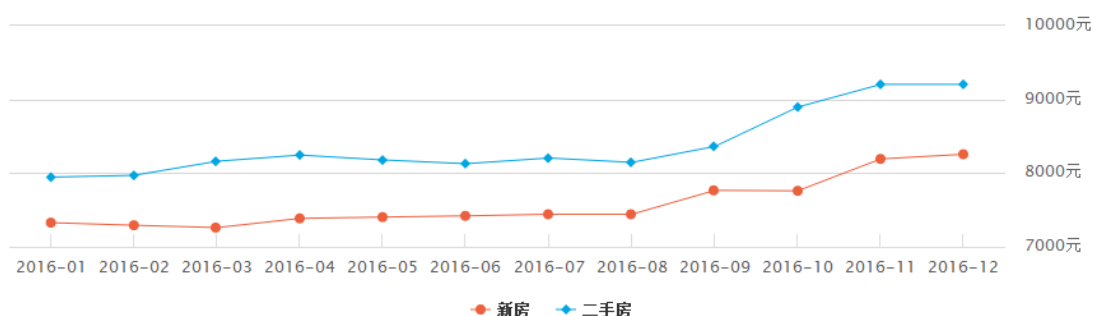
开发项目名称	物业类型	2016 年 5-12 月			
		评估预测数	企业实际发生数	差异额	差异率
B-05 地块	住宅	6,080.00	6,005.00	-75.00	-1.24%
D-04 地块	住宅	6,120.00	6,365.00	245.00	3.85%

本次交易评估过程中，对宜宾鲁能采用假设开发法评估项目预测销售单价自评估基准日后保持不变，与宜宾地区整体房价走势基本一致，且预测单价较实际销售单价差异率较小。因此，销售单价预测合理。

4、成都鲁能

(1) 成都市房价走势

根据吉屋网统计，2016 年成都市自 2016 年 8 月份以来小幅上涨，全年房价走势平稳。2016 年全年成都市房价走势如下图所示：



数据来源：吉屋网

(2) 成都鲁能预测房价与实际销售情况

成都鲁能自 2016 年 5 月鲁能城项目开盘以来，销售价格呈现稳中有升的趋势，实际销售价格与评估预测价格差异较小，销售价格预测合理。成都鲁能采用假设开发法评估项目的销售单价预测与实际销售单价对比情况如下：

单位：元/平方米、个

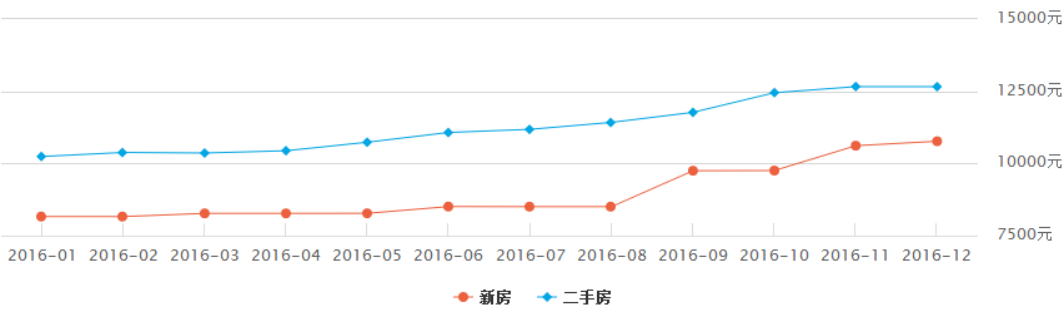
开发项目名称	物业类型	2016 年 5-12 月			
		评估预测数	企业实际发生数	差异额	差异率
成都鲁能城(26 号地块)一期	住宅	11,000.00	11,289.96	289.96	2.57%
成都鲁能城(26 号地块)二期	住宅	12,100.00	12,095.77	-4.23	-0.03%

本次交易评估过程中，对成都鲁能采用假设开发法评估项目预测销售单价自评估基准日后保持不变，与成都地区整体房价走势基本一致，且预测单价较实际销售单价差异率较小。因此，销售单价预测合理。

5、鲁能亘富

(1) 济南市房价走势

根据吉屋网统计，2016 年济南市房价呈稳步攀升趋势，2016 年全年房价涨幅较大。2016 年全年济南市房价走势如下图所示：



数据来源：吉屋网

(2) 鲁能亘富预测房价与实际销售情况

鲁能亘富所开发的项目为济南领秀城项目和唐冶项目，2016 年下半年上述两个项目销售价格有一定幅度的上涨，实际销售价格普遍高于评估预测价格。鲁能亘富采用假设开发法评估项目的销售单价预测与实际销售单价对比情况如下：

单位：元/平方米、个

开发项目名称	物业类型	2016 年 5-12 月			
		评估预测数	企业实际发生数	差异额	差异率
A2 地块	公寓	10,500.00	13,688.55	3,188.55	30.37%
K2 地块二期	花园洋房	12,700.00	13,644.68	944.68	7.44%
M2 地块二、三期	联排	20,000.00	21,272.93	1,272.93	6.36%
N1 地块	高层	9,700.00	9,447.36	-252.64	-2.60%
N1 地块	商业	16,900.00	17,323.08	423.08	2.50%
N2 地块	花园洋房	13,900.00	15,659.61	1,759.61	12.66%
P 地块	精装高层	12,000.00	15,790.09	3,790.09	31.58%
Q1 地块	花园洋房	13,600.00	15,236.61	1,636.61	12.03%
唐冶一期	高层	6,200.00	8,586.56	2,386.56	38.49%

本次交易评估过程中，对鲁能亘富采用假设开发法评估项目预测销售单价自评估基准日后保持不变，预测单价低于实际销售单价，但总体差异率较小。因此，销售单价预测合理。

6、鲁能万创

（1）济南房价走势

参见本题回复“（一）销售单价预测情况及其合理性分析”之“5、鲁能亘富”之“（1）济南市房价走势”。

（2）鲁能万创预测房价与实际销售情况

鲁能万创所开发的项目为济南领秀公馆项目，2016 年下半年上述两个项目销售价格有一定幅度的上涨，实际销售价格普遍高于评估预测价格。鲁能万创采用假设开发法评估项目的销售单价预测与实际销售单价对比情况如下：

单位：元/平方米、个

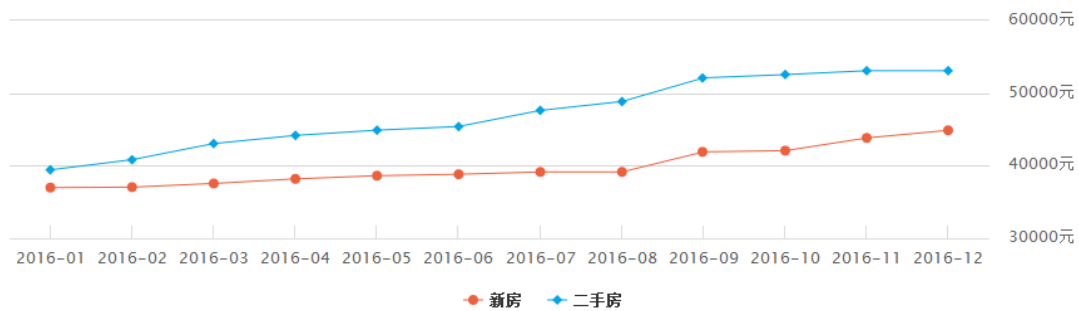
开发项目名称	物业类型	2016 年 5-12 月			
		评估预测数	企业实际发生数	差异额	差异率
领秀公馆 B 地块	高层住宅	10,000.00	11,385.22	1,385.22	13.85%
领秀公馆 B 地块	别墅	20,000.00	20,946.33	946.33	4.73%

本次交易评估过程中，对鲁能万创采用假设开发法评估项目预测销售单价自评估基准日后保持不变，预测单价略低于实际销售单价，但总体差异率较小。因此，销售单价预测合理。

7、顺义新城

(1) 北京市房价走势

根据吉屋网统计，2016 年北京市房价呈稳步攀升趋势，2016 年全年房价涨幅较大。2016 年全年北京市房价走势如下图所示：



数据来源：吉屋网

(2) 顺义新城预测房价与实际销售情况

顺义新城所开发的项目 2016 年销售价格较为稳定。实际销售价格与评估预测价格差异较小，销售价格预测合理。顺义新城采用假设开发法评估项目的销售单价预测与实际销售单价对比情况如下：

开发项目名称	物业类型	2016 年 5-12 月			
		评估预测数	企业实际发生数	差异额	差异率
2#地 B2、B3 地块	别墅	28,600.00	30,400.00	1,800.00	6.29%
21 街区项目(优山美 D)	别墅	95,400.00	102,700.00	7,300.00	7.65%
鲁美 S24 地块 LOFT	住宅	74,500.00	79,984.00	5,484.00	7.36%
鲁美 S17 地块 LOFT	住宅	76,400.00	75,169.00	-1,231.00	-1.61%
鲁美 S20 地块 LOFT	住宅	78,000.00	83,728.00	5,728.00	7.34%

本次交易评估过程中，对顺义新城采用假设开发法评估项目预测销售单价自评估基准日后保持不变，预测单价略低于实际销售单价，但总体差异率较小。因此，销售单价预测合理。

（二）完工项目销售进度与预测进度比较情况

1、重庆鲁能

重庆鲁能截至 2016 年 12 月 31 日已完工项目从评估基准日至 2016 年 12 月 31 日的销售情况如下：

项目名称	物业类型	总可销售面积（㎡）或个	基准日已销售面积（㎡）或个数	基准日销售比例	基准日至 2016 年 12 月 31 日的新增销售面积（㎡）或个数	截至 2016 年 12 月 31 日的已销售面积（㎡）或个数	截至 2016 年 12 月 31 日的销售比例	预测售罄时间
鲁能星城七街区	车位	903.00	801.00	88.70%	80.00	881.00	97.56%	2016 年
鲁能星城十一街区	车位	1,611.00	1,588.00	98.57%	-	1,588.00	98.57%	2016 年
鲁能星城九街区	车位	2,068.00	1,706.00	82.50%	78.00	1,784.00	86.27%	2016 年
鲁能星城十街区	车位	434.00	431.00	99.31%	-	431.00	99.31%	2016 年
鲁能星城一街区	商业	11,657.10	4775.1	40.96%	-	4,775.10	40.96%	2016 年
鲁能星城五街区	住宅	220,243.31	219,866.82	99.83%	117.26	219,984.08	99.88%	2016 年
鲁能星城五街区	商业	10,637.30	10,570.91	99.38%	-	10,570.91	99.38%	2016 年
鲁能星城五街区	车位	1,322.00	1,292.00	97.73%	-	1,292.00	97.73%	2016 年
鲁能星城十二街区	住宅	252,458.00	252,374.12	99.97%	83.88	252,458.00	100.00%	已售罄
鲁能星城十二街区	商业	9,954.00	7,953.19	79.90%	81.38	8,034.57	80.72%	2018 年
鲁能星城十二街区	车位	1,433.00	1,115.00	77.81%	47.00	1,162.00	81.09%	2018 年
鲁能星城六街区	住宅	402,217.22	400,528.35	99.58%	1,688.87	402,217.22	100.00%	已售罄
鲁能星城六街区	商业	24,138.96	19,474.46	80.68%	-	19,474.46	80.68%	2017 年
鲁能星城六街区	车位	2,896.00	1,692.00	58.43%	227.00	1,919.00	66.26%	2018 年

截至 2016 年 12 月 31 日，上述已完工项目按照业态分类的销售进度如下表所示：

物业类型	总可销售面积 (m ²) 或个	基准日已销售面积 (m ²) 或个数	基准日销售比 例	基准日至 2016 年 12 月 31 日的新增销售面积 (m ²) 或个数	截至 2016 年 12 月 31 日的 已销售面积 (m ²) 或个数	截至 2016 年 12 月 31 日的销售比例
住宅	874,918.53	872,769.29	99.75%	1,890.01	874,659.30	99.97%
商业	56,387.36	42,773.66	75.86%	81.38	42,855.04	76.00%
车位	10,667.00	8,625.00	80.86%	432.00	9,057.00	84.91%

上表中，鲁能星城一街区尚未销售的商业现用作小区会所及售楼处，该物业所处位置较好，市场价格较预期亦有所上涨。目前企业正在与意向客户进行洽谈，预计将于 2017 年实现销售。除此以外，重庆鲁能总体销售情况良好，与预测销售进度不存在重大差异，不会对本次交易的评估值产生重大影响。

2、重庆鲁能英大

重庆鲁能英大截至 2016 年 12 月 31 日已完工项目从评估基准日至 2016 年 12 月 31 日的销售情况如下：

项目名称	物业类 型	总可销售面 积 (m ²) 或个	基准日已销售 面积 (m ²) 或个 数	基准日销 售比例	基准日至 2016 年 12 月 31 日的新增销售 面积 (m ²) 或个数	截至 2016 年 12 月 31 日的已销售面积 (m ²) 或个数	截至 2016 年 12 月 31 日的销售比 例	预测售罄时 间
领秀城二号地	商业	6,781.32	4,515.24	66.58%	94.32	4,609.56	67.97%	2017 年
领秀城二号地	住宅	73,481.05	72,442.81	98.59%	277.33	72,720.14	98.96%	2017 年
领秀城二号地	住宅	26,263.98	25,760.52	98.08%	150.04	25,910.56	98.65%	2017 年
领秀城二号地	车位	639.00	194.00	30.36%	50	244.00	38.18%	2017 年
领秀城三号地一期	商业	11,469.05	2,366.92	20.64%	0	2,366.92	20.64%	2017 年
领秀城三号地一期	别墅	128,316.06	105,667.29	82.35%	2548.11	108,215.40	84.34%	2017 年
领秀城三号地一期	车位	797.00	299.00	37.52%	26	325.00	40.78%	2017 年

截至 2016 年 12 月 31 日，上述已完工项目按照业态分类的销售进度如下表所示：

物业类型	总可销售面积 (m²) 或个	基准日已销售面积 (m²) 或个数	基准日销售比 例	基准日至 2016 年 12 月 31 日的新增销售面积 (m²) 或个数	截至 2016 年 12 月 31 日的 已销售面积 (m²) 或个数	截至 2016 年 12 月 31 日的销售比例
住宅	99,745.03	98,203.33	98.45%	427.37	98,630.70	98.88%
商业	18,250.37	6,882.16	37.71%	94.32	6,976.48	38.23%
别墅	128,316.06	105,667.29	82.35%	2,548.11	108,215.40	84.34%
车位	1,436.00	493.00	34.33%	76.00	569.00	39.62%

从上表看，重庆鲁能英大总体销售情况良好，与预测销售进度不存在重大差异，不会对本次交易的评估值产生重大影响。

3、宜宾鲁能

宜宾鲁能截至 2016 年 12 月 31 日已完工项目从评估基准日至 2016 年 12 月 31 日的销售情况如下：

项目名称	物业类 型	总可销售面 积 (m²) 或 个	基准日已销售 面积 (m²) 或 个数	基准日销 售比例	基准日至 2016 年 12 月 31 日的新增 销售面积 (m²) 或 个数	截至 2016 年 12 月 31 日的已销售面 积 (m²) 或个数	截至 2016 年 12 月 31 日的销售 比例	预测售罄时 间
鑫领寓	住宅	254,114.04	254,114.04	100.00%	-	254,114.04	100.00%	已售罄
鑫领寓	商业	4,785.86	2,420.84	50.58%	-	2,420.84	50.58%	2021 年
鑫领寓	车位	798.00	796.00	99.75%	2.00	798.00	100.00%	已售罄
鑫悦湾	住宅	117,987.65	117,987.65	100.00%	-	117,987.65	100.00%	已售罄
鑫悦湾	商业	4,657.67	2,828.02	60.72%	1,829.65	4,657.67	100.00%	已售罄
鑫悦湾	车位	900.00	474.00	52.67%	113.00	587.00	65.22%	2017 年

项目名称	物业类型	总可销售面积 (m²) 或个	基准日已销售面积 (m²) 或个数	基准日销售比例	基准日至 2016 年 12 月 31 日的新增销售面积 (m²) 或个数	截至 2016 年 12 月 31 日的已销售面积 (m²) 或个数	截至 2016 年 12 月 31 日的销售比例	预测售罄时间
鑫菁英	住宅	108,394.02	107,771.20	99.43%	153.50	107,924.70	99.57%	2017 年
鑫菁英	商业	3,671.73	-	0.00%	3,360.10	3,360.10	91.51%	2017 年
鑫菁英	车位	659.00	309.00	46.89%	57.00	366.00	55.54%	2017 年
鑫悦湾二期 (D-09 地块)	住宅	33,555.45	33,238.01	99.05%	173.17	33,411.18	99.57%	2017 年
鑫悦湾二期 (D-09 地块)	商业	14,518.46	10,122.19	69.72%	1,153.33	11,275.52	77.66%	2017 年
鑫悦湾二期 (D-09 地块)	车位	424.00	-	0.00%	102.00	102.00	24.06%	2017 年
碧峰园农贸市场	商业	858.63	858.63	100.00%	-	858.63	100.00%	已售罄

截至 2016 年 12 月 31 日，上述已完工项目按照业态分类的销售进度如下表所示：

物业类型	总可销售面积 (m²) 或个	基准日已销售面积 (m²) 或个数	基准日销售比例	基准日至 2016 年 12 月 31 日的新增销售面积 (m²) 或个数	截至 2016 年 12 月 31 日的已销售面积 (m²) 或个数	截至 2016 年 12 月 31 日的销售比例
住宅	514,051.16	513,110.90	99.82%	326.67	513,437.57	99.88%
商业	28,492.35	16,229.68	56.96%	6,343.08	22,572.76	79.22%
车位	2,781.00	1,579.00	56.78%	274.00	1,853.00	66.63%

从上表看，宜宾鲁能总体销售情况良好，与预测销售进度不存在重大差异，不会对本次交易的评估值产生重大影响。

4、鲁能亘富

鲁能亘富截至 2016 年 12 月 31 日已完工项目从评估基准日至 2016 年 12 月 31 日的销售情况如下：

项目名称	物业类型	总可销售面积 (m²) 或个	基准日已销售 面积 (m²) 或 个数	基准日销 售比例	基准日至 2016 年 12 月 31 日的新增 销售面积 (m²) 或 个数	截至 2016 年 12 月 31 日的已销售面积 (m²) 或个数	截至 2016 年 12 月 31 日的销售 比例	预测售罄时 间
A1 地块	住宅	104,445.25	104,445.25	100.00%	-	104,445.25	100.00%	已售罄
A1 地块	商业	287.26	287.26	100.00%	-	287.26	100.00%	已售罄
A1 地块	住宅	6,143.54	6,143.54	100.00%	-	6,143.54	100.00%	已售罄
A1 地块	车位	25,694.41	25,694.41	100.00%	-	25,694.41	100.00%	已售罄
B 地块	住宅	134,679.64	134,679.64	100.00%	-	134,679.64	100.00%	已售罄
B 地块	商业	831.12	831.12	100.00%	-	831.12	100.00%	已售罄
B 地块	住宅	7,518.36	7,518.36	100.00%	-	7,518.36	100.00%	已售罄
B 地块	车位	26,500.92	26,473.57	99.90%	27.35	26,500.92	100.00%	已售罄
C1 地块	住宅	223,702.49	223,444.15	99.88%	-	223,444.15	99.88%	2016 年
C1 地块	住宅	19,222.58	18,967.81	98.67%	19.78	18,987.59	98.78%	2020 年
C1 地块	车位	18,018.29	18,018.29	100.00%	-	18,018.29	100.00%	已售罄
C2 地块一期	商业	13,595.06	3,928.92	28.90%	-	3,928.92	28.90%	2021 年
C2 地块一期	车位	6,597.10	5,437.10	82.42%	-	5,437.10	82.42%	2020 年
D 地块	住宅	218,016.72	217,747.68	99.88%	-	217,747.68	99.88%	2020 年
D 地块	商业	1,233.66	1,233.66	100.00%	-	1,233.66	100.00%	已售罄
D 地块	住宅	19,756.14	19,510.21	98.76%	-	19,510.21	98.76%	2020 年
D 地块	车位	35,142.35	35,142.35	100.00%	-	35,142.35	100.00%	已售罄
E1 地块	住宅	119,278.61	119,278.61	100.00%	-	119,278.61	100.00%	已售罄
E1 地块	住宅	6,845.15	6,845.15	100.00%	-	6,845.15	100.00%	已售罄
E1 地块	车位	14,258.69	14,258.69	100.00%	-	14,258.69	100.00%	已售罄
F 地块	住宅	74,931.50	74,931.50	100.00%	-	74,931.50	100.00%	已售罄

项目名称	物业类型	总可销售面积 (m²) 或个	基准日已销售 面积 (m²) 或 个数	基准日销 售比例	基准日至 2016 年 12 月 31 日的新增 销售面积 (m²) 或 个数	截至 2016 年 12 月 31 日的已销售面积 (m²) 或个数	截至 2016 年 12 月 31 日的销售 比例	预测售罄时 间
F 地块	商业	513.14	45.32	8.83%	-	45.32	8.83%	2020 年
F 地块	住宅	3,790.14	3,790.14	100.00%	-	3,790.14	100.00%	已售罄
F 地块	车位	8,601.60	8,601.60	100.00%	-	8,601.60	100.00%	已售罄
J2 地块	住宅	178,452.24	178,452.24	100.00%	-	178,452.24	100.00%	已售罄
J2 地块	住宅	12,555.14	12,555.14	100.00%	-	12,555.14	100.00%	已售罄
J2 地块	车位	31,861.70	31,861.70	100.00%	-	31,861.70	100.00%	已售罄
K2 地块一期	住宅	32,554.21	31,625.14	97.15%	929.07	32,554.21	100.00%	已售罄
K2 地块一期	住宅	2,844.04	2,460.66	86.52%	383.38	2,844.04	100.00%	已售罄
K2 地块一期	车位	5,740.78	5,224.75	91.01%	147.42	5,372.17	93.58%	2020 年
L1 地块	住宅	35,293.65	35,293.65	100.00%	-	35,293.65	100.00%	已售罄
L1 地块	住宅	2,677.89	2,677.89	100.00%	-	2,677.89	100.00%	已售罄
L1 地块	车位	4,501.89	4,501.89	100.00%	-	4,501.89	100.00%	已售罄
L2L3 北侧地块	住宅	118,871.21	118,871.21	100.00%	-	118,871.21	100.00%	已售罄
L2L3 北侧地块	住宅	7,391.01	7,391.01	100.00%	-	7,391.01	100.00%	已售罄
L2L3 北侧地块	车位	19,164.11	19,010.56	99.20%	30.71	19,041.27	99.36%	2016 年
L2L3 南侧地块	住宅	196,577.54	196,577.54	100.00%	-	196,577.54	100.00%	已售罄
L2L3 南侧地块	商业	7,021.84	6,073.85	86.50%	-	6,073.85	86.50%	2020 年
L2L3 南侧地块	住宅	11,509.55	11,509.55	100.00%	-	11,509.55	100.00%	已售罄
L2L3 南侧地块	车位	36,019.42	36,019.42	100.00%	-	36,019.42	100.00%	已售罄
L4 地块	住宅	146,066.39	145,938.24	99.91%	128.15	146,066.39	100.00%	已售罄
L4 地块	商业	6,581.07	6,581.07	100.00%	-	6,581.07	100.00%	已售罄

项目名称	物业类型	总可销售面积 (m²) 或个	基准日已销售 面积 (m²) 或 个数	基准日销售 比例	基准日至 2016 年 12 月 31 日的新增 销售面积 (m²) 或 个数	截至 2016 年 12 月 31 日的已销售面积 (m²) 或个数	截至 2016 年 12 月 31 日的销售 比例	预测售罄时 间
L4 地块	住宅	7,837.91	7,701.58	98.26%	136.33	7,837.91	100.00%	已售罄
L4 地块	车位	27,277.01	26,660.02	97.74%	196.06	26,856.08	98.46%	2020 年
M1 地块	住宅	37,682.04	36,220.62	96.12%	205.44	36,426.06	96.67%	2021 年
M1 地块	车位	6,013.52	5,792.78	96.33%	31.37	5,824.15	96.85%	2021 年
M2 地块一期	住宅	40,589.41	36,801.67	90.67%	1,494.58	38,296.25	94.35%	2016 年
M2 地块一期	商业	1,960.92	973.61	49.65%	-	973.61	49.65%	2016 年
G1 地块	住宅	140,481.59	140,481.59	100.00%	-	140,481.59	100.00%	2016 年
G1 地块	商业	3,176.27	2,330.20	73.36%	162.28	2,492.48	78.47%	2016 年
G1 地块	住宅	9,450.74	7,850.45	83.07%	1367.33	9,217.78	97.54%	2016 年
G1 地块	车位	35,167.18	34,293.96	97.52%	251.64	34,545.60	98.23%	2016 年
M2 地块二期	住宅	44,953.78	25,666.45	57.10%	13,659.69	39,326.14	87.48%	2017 年
M2 地块二期	车位	8,578.92	3,324.35	38.75%	1,918.92	5,243.27	61.12%	2017 年

截至 2016 年 12 月 31 日，上述已完工项目按照业态分类的销售进度如下表所示：

物业类型	总可销售面积 (m²) 或个	基准日已销售面积 (m²) 或个数	基准日销售 比例	基准日至 2016 年 12 月 31 日的新增销售面积 (m²) 或个数	截至 2016 年 12 月 31 日的 已销售面积 (m²) 或个数	截至 2016 年 12 月 31 日的销售比例
住宅	1,964,118.46	1,935,376.67	98.54%	18,323.75	1,953,700.42	99.47%
商业	35,200.34	22,285.01	63.31%	162.28	22,447.29	63.77%
车位	309,137.89	300,315.44	97.15%	2,603.47	302,918.91	97.99%

从上表看，鲁能亘富公司总体销售情况良好，与预测销售进度不存在重大差异，不会对本次交易的评估值产生重大影响。

5、顺义新城

顺义新城截至 2016 年 12 月 31 日已完工项目从评估基准日至 2016 年 12 月 31 日的销售情况如下：

项目名称	物业类型	总可销售面积（m ² ）或个	基准日已销售面积（m ² ）或个数	基准日销售比例	基准日至 2016 年 12 月 31 日的新增销售面积（m ² ）或个数	截至 2016 年 12 月 31 日的已销售面积（m ² ）或个数	截至 2016 年 12 月 31 日的销售比例	预测售罄时间
顺义新城 1#地安置房、商品房	住宅	4,925.72	215.05	4.37%	548.34	763.39	15.50%	2016 年
顺义新城 2#地 B1 地块	住宅	1,997.08	1,598.34	80.03%	0.00	1,598.34	80.03%	2016 年
顺义新城 2#地 B1 地块	车位	376.00	43.00	11.44%	115.00	158.00	42.02%	2016 年
顺义新城 7#地 A 地块	住宅	11,416.80	9,506.47	83.27%	1,208.14	10,714.61	93.85%	2016 年
顺义新城 7#地 A 地块	车位	524.00	127.00	24.24%	70.00	197.00	37.60%	2016 年
7 号院 31 号楼 1 至 2 层 1 单元 102	住宅	167.34	0.00	0.00%	0.00	0.00	0.00%	2016 年

截至 2016 年 12 月 31 日，上述已完工项目按照业态分类的销售进度如下表所示：

物业类型	总可销售面积（m ² ）或个	基准日已销售面积（m ² ）或个数	基准日销售比例	基准日至 2016 年 12 月 31 日的新增销售面积（m ² ）或个数	截至 2016 年 12 月 31 日的已销售面积（m ² ）或个数	截至 2016 年 12 月 31 日的销售比例
住宅	18,506.94	11,319.86	61.17%	1,756.48	13,076.34	70.66%
车位	900.00	170.00	18.89%	185.00	355.00	39.44%

总体而言，顺义新城已完工项目销售进度未达到评估预测。其中，顺义新城 1#地安置房、商品房项目政府正在主导拆迁安置，受

此政策影响，企业调整了销售策略；2#地 B1 地块仅剩一套住宅未销售完毕，由于该房产此前为涉诉房产，无法销售，法院已于 2016 年 12 月 28 日作出判决，认定顺义新城为房产的所有权人，判决已经生效；7#地 A 地块的住宅由于仅剩余样板房，企业为了后续楼盘的开发，暂未将样板房销售，造成实际去化数额低于评估预测数；7 号院 31 号楼 1 至 2 层 1 单元 102 为一套二手单元，且楼层较低，故未能实现销售；2#地、7#地车位销售未达到预期的主要原因系小区入住率较低，且地上停车位较为充裕。

虽然顺义新城已完工项目目前销售进度未达预期，但顺义新城已完工项目(开发产品)评估值约为 2.89 亿元，而存货评估值为 132.66 亿元，开发产品占存货评估值的比重仅为 2.18%，因而不会对本次交易的评估值产生重大影响。

(三) 在建项目建设进度与预测进度比较情况

1、重庆鲁能

重庆鲁能截至 2016 年 12 月 31 日在建房地产项目的建设进度统计如下：

单位：万元

开发项目	预计项目总成本	截至基准日投入成本	基准日建设进度	2016 年 5-12 月新增投资	截至 2016 年 12 月 31 日投入成本	2016 年 12 月 31 日建设进度	预计完工时间	预计交房时间
鲁能星城十三街区	135,117.08	36,918.69	27.32%	30,620.21	67,538.90	50.00%	2017 年 9 月	2017 年 9 月
中央公馆	156,086.75	90,731.58	58.13%	26,587.11	117,318.69	75.16%	2017 年 6 月	2017 年 6 月
鲁能城一期	195,375.25	90,835.02	46.49%	18,049.32	108,884.34	55.73%	2018 年 3 月	2018 年 3 月
九龙花园	181,198.75	79,887.73	44.09%	20,138.89	100,026.62	55.20%	2017 年 10 月	2017 年 10 月
南渝星城	242,740.74	104,678.28	43.12%	23,901.13	128,579.41	52.97%	2017 年 11 月	2017 年 11 月
鲁能城二期	195,949.90	6,783.03	3.46%	109,730.63	116,513.66	59.46%	2018 年 6 月	2018 年 6 月
九龙东郡一街区	111,993.42	44,537.20	39.77%	11,418.59	55,955.79	49.96%	2018 年 5 月	2018 年 5 月

开发项目	预计项目总成本	截至基准日投入成本	基准日建设进度	2016年5-12月新增投资	截至2016年12月31日投入成本	2016年12月31日建设进度	预计完工时间	预计交房时间
泰山7号	853,764.57	171,334.84	20.07%	206,046.73	377,381.57	44.20%	2022年12月	2022年12月

基于上表数据，重庆鲁能的在建房地产项目建设进度正常，与预测进度基本保持一致，不会对本次交易的评估值产生重大影响。

2、重庆鲁能英大

单位：万元

开发项目	预计项目总成本	截至基准日投入成本	基准日建设进度	2016年5-12月新增投资	截至2016年12月31日投入成本	2016年12月31日建设进度	预计完工时间	预计交房时间
领秀城一号地	143,713.09	14,983.47	10.43%	22,559.12	37,542.59	26.12%	2017年12月	2017年12月
领秀城三号地二期	53,260.99	33,023.39	62.00%	19,051.54	52,074.94	97.77%	2017年4月	2017年4月
领秀城四号地	200,438.60	34,729.90	17.33%	2,746.98	37,476.88	18.70%	2019年10月	2019年10月
领秀城五号地	193,511.37	67,013.57	34.63%	50,457.58	117,471.15	60.71%	2017年8月	2017年8月

基于上表数据，重庆鲁能英大的在建房地产项目建设进度正常，与预测进度基本保持一致，不会对本次交易的评估值产生重大影响。

3、宜宾鲁能

宜宾鲁能截至2016年12月31日在建房地产项目的建设进度统计如下：

单位：万元

开发项目	预计项目总成本	截至基准日投入成本	基准日建设进度	2016年5-12月新增投资	截至2016年12月31日投入成本	2016年12月31日建设进度	预计完工时间	预计交房时间
------	---------	-----------	---------	----------------	-------------------	-----------------	--------	--------

开发项目	预计项目总成本	截至基准日投入成本	基准日建设进度	2016年5-12月新增投资	截至2016年12月31日投入成本	2016年12月31日建设进度	预计完工时间	预计交房时间
B-05 地块	285,519.27	135,321.29	47.39%	50,911.19	186,232.48	65.23%	2017 年 11 月	2017 年 11 月
D-04 地块	187,516.38	31,403.73	16.75%	25,493.48	56,897.21	30.34%	2018 年 9 月	2018 年 9 月
D-51 地块	216,226.01	30,449.72	14.08%	1,538.16	31,987.88	14.79%	2019 年 4 月	2019 年 4 月
B-06 地块	31,267.75	8,270.32	26.45%	-	8,270.32	26.45%	2018 年 4 月	2018 年 4 月
B-29 地块	125,325.90	17,116.93	13.66%	-	17,116.93	13.66%	2020 年 4 月	2020 年 4 月

基于上表数据，宜宾鲁能的在建房地产项目建设进度正常，与预测进度基本保持一致，不会对本次交易的评估值产生重大影响。

4、成都鲁能

成都鲁能截至 2016 年 12 月 31 日在建房地产项目的建设进度统计如下：

单位：万元

开发项目	预计项目总成本	截至基准日投入成本	基准日建设进度	2016年5-12月新增投资	截至2016年12月31日投入成本	2016年12月31日建设进度	预计完工时间	预计交房时间
鲁能城（26 号地块）	441,301.59	303,697.63	68.82%	30,772.53	334,470.16	75.79%	2018 年 8 月	2018 年 8 月
鲁能城（47 亩地块）	149,193.03	70,947.08	47.55%	10,613.19	81,560.27	54.67%	2019 年 1 月	2019 年 1 月

基于上表数据，成都鲁能的在建房地产项目建设进度正常，与预测进度基本保持一致，不会对本次交易的评估值产生重大影响。

5、鲁能亘富

鲁能亘富截至 2016 年 12 月 31 日在建房地产项目的建设进度统计如下：

单位：万元

开发项目	预计项目总成本	截至基准日投入成本	基准日建设进度	2016年5-12月新增投资	截至2016年12月31日投入成本	2016年12月31日建设进度	预计完工时间	预计交房时间
K2 地块二期	22,489.16	13,565.79	60.32%	3,125.92	16,691.71	74.22%	2017年1月	2017年3月
C2 二期	4,600.00	1,497.07	32.54%	104.68	1,601.74	34.82%	2017年11月	2017年11月
A2 地块	81,393.24	17,131.73	21.05%	14,754.79	31,886.52	39.18%	2018年3月	2018年3月
E2 地块	30,271.43	5,807.71	19.19%	154.13	5,961.85	19.69%	2018年6月	2018年6月
G3 地块一期	55,056.37	28,801.91	52.31%	7,582.38	36,384.29	66.09%	2017年1月	2017年1月
N1 地块	223,009.73	84,970.71	38.10%	37,697.65	122,668.36	55.01%	2017年7月	2017年7月
N2 地块	41,691.41	19,040.80	45.67%	10,147.44	29,188.24	70.01%	2017年5月	2017年5月
P 地块	152,347.82	35,695.92	23.43%	5,777.32	41,473.23	27.22%	2018年7月	2018年7月
Q1 地块	117,053.64	36,565.20	31.24%	35,782.27	72,347.47	61.81%	2017年6月	2017年6月
Q2Q3 地块	211,922.53	53,442.61	25.22%	10,668.68	64,111.29	30.25%	2018年7月	2018年7月
唐冶项目一期	140,203.52	31,754.23	22.65%	10,251.03	42,005.26	29.96%	2018年5月	2018年5月
H2 地块	121,927.10	31,266.21	25.64%	428.37	31,694.59	25.99%	2020年6月	2020年6月
H1 地块	54,937.42	4,300.98	7.83%	338.90	4,639.89	8.45%	2020年2月	2020年2月
G3 地块二期	80,059.09	14,297.11	17.86%	-	14,297.11	17.86%	2019年10月	2019年10月
G2 地块	95,850.53	16,139.69	16.84%	465.66	16,605.35	17.32%	2019年12月	2019年12月

注：截至本核查意见出具日，K2 地块二期项目、G3 地块一期项目均已完成竣工备案。

基于上表数据，鲁能亘富的在建房地产项目建设进度正常，与预测进度基本保持一致，不会对本次交易的评估值产生重大影响。

6、鲁能万创

鲁能万创截至 2016 年 12 月 31 日在建房地产项目的建设进度统计如下：

单位：万元

开发项目	预计项目总成本	截至基准日投入成本	基准日建设进度	2016年5-12月新增投资	截至2016年12月31日投入成本	2016年12月31日建设进度	预计完工时间	预计交房时间
领秀公馆项目B地块	344,732.83	196,728.71	57.07%	58,623.60	255,352.31	74.07%	2017年6月	2017年6月

基于上表数据，鲁能万创的在建房地产项目建设进度正常，与预测进度基本保持一致，不会对本次交易的评估值产生重大影响。

7、顺义新城

顺义新城截至2016年12月31日在建房地产项目的建设进度统计如下：

单位：万元

开发项目	预计项目总成本	截至基准日投入成本	基准日建设进度	2016年5-12月新增投资	截至2016年12月31日投入成本	2016年12月31日建设进度	预计完工时间	预计交房时间
2#地B2、B3地块	291,182.91	202,769.08	69.64%	20,048.98	222,818.06	76.52%	2018年1月	2018年10月
21街区项目(优山美D)	587,816.89	360,732.16	61.37%	24,906.40	385,638.56	65.61%	2020年8月	2021年5月
石榴庄项目	852,521.88	538,938.10	63.22%	46,476.19	585,414.29	68.67%	2021年3月	2021年3月
1#地独立商业	39,308.20	6,486.43	16.50%	3,941.60	10,428.03	26.53%	2018年7月	2018年7月

基于上表数据，顺义新城的在建房地产项目建设进度正常，与预测进度基本保持一致，不会对本次交易的评估值产生重大影响。

（四）核查意见

经核查，本评估师认为：拟购买资产采用假设开发法评估项目的销售单价预测合理，截至目前房地产完工项目的销售进度和在建项目的建设进度与预测进度不存在重大差异，不会对本次评估值造成影响。

十九、申请材料显示，资产基础法评估时，重庆鲁能、重庆鲁能英大、宜宾鲁能、鲁能亘富和顺义新城部分资产采用假设开发法、收益法及市场价值倒扣法进行评估。请你公司以列表形式补充披露上述标的资产开发成本和开发产品项目账面价值、评估值、评估增减值及增值率、评估方法等，并结合可比楼盘或土地市价，补充披露上述资产评估增减值的原因及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

(一) 标的资产开发成本和开发产品项目账面价值、评估值、评估增减值及增值率、评估方法等情况

1、重庆鲁能

单位：万元

开发项目名称	账面价值	评估值	增值额	增值率	评估方法
开发产品					
一街区商业	2,309.66	4,006.76	1,697.09	73.48%	市场价值倒扣法
七街区车位	521.68	878.55	356.87	68.41%	市场价值倒扣法
十一街区车位	140.81	164.00	23.19	16.47%	市场价值倒扣法
九街区车位	1,909.80	2,171.49	261.69	13.70%	市场价值倒扣法
十街区车位	20.63	27.06	6.43	31.16%	市场价值倒扣法
五街区	242.41	422.78	180.37	74.41%	市场价值倒扣法
十二街区	1,392.39	3,960.59	2,568.21	184.45%	市场价值倒扣法
六街区	56,444.47	96,788.88	40,344.41	71.48%	市场价值倒扣法
开发成本					
鲁能星城十期（十三街区）	36,918.69	60,534.22	23,615.53	63.97%	动态假设开发法
中央公馆	90,731.58	95,176.92	4,445.34	4.90%	动态假设开发法
鲁能城（一期 F50-153-154-1）	90,835.02	95,282.82	4,447.80	4.90%	动态假设开发法
鲁能城二期	6,783.03	6,783.03	-	0.00%	成本法
九龙花园	79,887.73	80,427.56	539.83	0.68%	动态假设开发法

开发项目名称	账面价值	评估值	增值额	增值率	评估方法
九龙东郡一街区	44,537.20	44,537.20	-	0.00%	成本法
南渝星城	104,678.28	105,501.89	823.61	0.79%	动态假设开发法
泰山 7 号	171,334.84	171,334.84	-	0.00%	成本法
合计	688,688.22	767,998.59	79,310.37	11.52%	

2、重庆鲁能英大

单位：万元

开发项目名称	账面价值	评估值	增值额	增值率	评估方法
开发产品					
领秀城二号地	10,514.04	12,177.46	1,663.42	15.82%	市场价值倒扣法
领秀城三号地一期	38,266.47	42,997.53	4,731.06	12.36%	市场价值倒扣法
开发成本					
领秀城一号地	14,983.47	61,506.94	46,523.47	310.50%	动态假设开发法
领秀城三号地二期	33,023.39	33,221.30	197.91	0.60%	动态假设开发法
领秀城四号地	34,729.90	37,073.93	2,344.03	6.75%	动态假设开发法
领秀城五号地	67,013.57	83,389.60	16,376.03	24.44%	动态假设开发法
合计	198,530.84	270,366.76	71,835.92	36.18%	

3、宜宾鲁能

单位：万元

开发项目名称	账面价值	评估值	增值额	增值率	评估方法
开发产品					
鑫领寓小区	318.18	1,456.25	1,138.08	357.69%	市场价值倒扣法
鑫菁英	5,650.38	6,224.41	574.03	10.16%	市场价值倒扣法
鑫悦湾一期	3,445.07	4,506.05	1,060.99	30.80%	市场价值倒扣法
鑫悦湾二期	10,526.05	12,739.45	2,213.41	21.03%	市场价值倒扣法
碧峰园农贸市场	-	127.40	127.40		市场价值倒扣法
开发成本					
B-05 地块	135,321.29	173,379.01	38,057.72	28.12%	动态假设开发法
D-04 地块	31,403.73	37,821.57	6,417.84	20.44%	动态假设开发法
D-51 地块	30,449.72	24,105.42	-6,344.30	-20.84%	动态假设开发法
B-06 地块	8,270.32	7,006.27	-1,264.05	-15.28%	动态假设开发法
B-29 地块	17,116.93	23,543.00	6,426.07	37.54%	动态假设开发法
后续其他地块	15,082.71	19,076.12	3,993.41	26.48%	动态假设开发法
合计	257,584.38	309,984.95	52,400.60	20.34%	

4、成都鲁能

单位：万元

开发项目名称	账面价值	评估值	增值额	增值率	评估方法
开发成本					
成都鲁能城(26 号地块)	303,697.63	275,942.83	-27,754.80	-9.14%	动态假设开发法
成都鲁能城(47 亩地块)	70,947.08	80,450.53	9,503.45	13.40%	动态假设开发法

开发项目名称	账面价值	评估值	增值额	增值率	评估方法
存货合计	374,644.72	356,393.36	-18,251.36	-4.87%	
减：存货跌价准备	18,260.00		-18,260.00	-100.00	
存货净额	356,384.72	356,393.36	8.64		

5、鲁能亘富

单位：万元

开发项目名称	账面价值	评估值	增值额	增值率	评估方法
开发产品					
B 地块	18.69	14.75	-3.93	-21.05%	市场价值倒扣法
C1 地块	497.12	305.14	-191.97	-38.62%	市场价值倒扣法
D 地块	96.13	157.06	60.93	63.38%	市场价值倒扣法
F 地块	6.28	129.69	123.41	1964.42%	市场价值倒扣法
J2 地块	136.74	42.43	-94.30	-68.97%	市场价值倒扣法
K2 一期	3,942.81	5,258.39	1,315.58	33.37%	市场价值倒扣法
L2L3 北地块	96.91	57.83	-39.08	-40.32%	市场价值倒扣法
L2L3 南侧	54.04	956.41	902.37	1669.82%	市场价值倒扣法
L4 地块	526.80	765.20	238.40	45.25%	市场价值倒扣法
M1 地块	1,862.84	2,034.36	171.52	9.21%	市场价值倒扣法
M2 一期	7,648.78	11,034.25	3,385.48	44.26%	市场价值倒扣法
C2 地块一期	6,493.59	7,500.54	1,006.94	15.51%	市场价值倒扣法

开发项目名称	账面价值	评估值	增值额	增值率	评估方法
开发成本					
K2 地块二期	13,565.79	18,423.68	4,857.89	35.81%	动态假设开发法
M2 地块二期	52,345.48	64,819.98	12,474.50	23.83%	动态假设开发法
C2 二期	1,497.07	1,840.72	343.65	22.96%	动态假设开发法
A2 地块	17,131.73	20,463.45	3,331.72	19.45%	动态假设开发法
E2 地块	5,807.71	6,397.82	590.11	10.16%	动态假设开发法
G1 地块	85,774.47	119,131.48	33,357.01	38.89%	动态假设开发法
G2 地块	16,139.69	16,450.17	310.48	1.92%	动态假设开发法
G3 地块一期	28,801.91	35,510.00	6,708.09	23.29%	动态假设开发法
H2 地块	31,266.21	31,756.53	490.32	1.57%	动态假设开发法
N1 地块	84,970.71	147,816.73	62,846.02	73.96%	动态假设开发法
N2 地块	19,040.80	32,483.83	13,443.03	70.60%	动态假设开发法
P 地块	35,695.92	36,281.30	585.38	1.64%	动态假设开发法
Q1 地块	36,565.20	62,431.18	25,865.98	70.74%	动态假设开发法
Q2Q3 地块	53,442.61	62,816.54	9,373.93	17.54%	动态假设开发法
H1 地块	4,300.98	9,931.56	5,630.58	130.91%	动态假设开发法
J1 地块	2,595.62	3,229.97	634.35	24.44%	基准地价法
J3 地块	4,714.01	6,317.15	1,603.14	34.01%	基准地价法
J4 地块	1,111.80	1,495.37	383.57	34.50%	基准地价法
K2-5 地块	17,623.71	17,623.71	-	0.00%	成本法
唐冶项目一期	31,754.23	31,928.02	173.79	0.55%	动态假设开发法

开发项目名称	账面价值	评估值	增值额	增值率	评估方法
唐冶项目二三期	38,732.73	38,732.73	-	0.00%	成本法
G3 地块二期	14,297.11	17,389.96	3,092.85	21.63%	动态假设开发法
合计	618,556.24	811,527.95	192,971.71	31.20%	

6、鲁能万创

单位：万元

开发项目名称	账面价值	评估值	增值额	增值率	评估方法
开发成本					
领秀公馆 B 地块	196,728.71	212,367.49	15,638.78	7.36%	动态假设开发法
领秀公馆 A 地块	40,332.50	40,464.19	131.69	0.33%	基准地价和市场法
合计	237,061.22	252,831.68	15,770.47	6.65%	

7、顺义新城

单位：万元

开发项目名称	账面价值	评估值	增值额	增值率	评估方法
开发产品					
顺义新城 1#地安置房、商品房	1,362.99	1,660.70	297.71	21.84%	市场价值倒扣法
顺义新城 2 号地 B1 地块	2,086.93	5,039.59	2,952.66	141.48%	市场价值倒扣法
顺义新城 7#地 A 地块	12,300.38	21,629.21	9,328.83	75.84%	市场价值倒扣法

开发项目名称	账面价值	评估值	增值额	增值率	评估方法
7 号院 31 号楼 1 至 2 层 1 单元 102	513.77	534.37	20.60	4.01%	市场价值倒扣法
开发成本					
2#地 B2、B3 地块	202,769.08	223,277.50	20,508.42	10.11%	动态假设开发法
1#地独立商业	6,486.43	13,501.56	7,015.13	108.15%	基准地价与市场法
7#地商业地块	31,886.99	60,875.26	28,988.27	90.91%	基准地价与市场法
21 街区项目(优山美地)	360,732.16	373,857.53	13,125.37	3.64%	动态假设开发法
石榴庄项目	538,938.10	541,607.64	2,669.54	0.50%	动态假设开发法
顺义新城一级开发	81,228.30	84,599.91	3,371.61	4.15%	成本法
合计	1,238,305.13	1,326,583.27	88,278.14	7.13%	

（二）可比楼盘售价情况分析

本次评估，根据截至评估基准日房地产项目所处相关区域内同类房地产交易的市场价格和被评估房地产项目的区位状况及实物状况，并结合该区域房地产市场发展趋势，确定未销售部分的房地产预计销售价格，本次评估所预测销售价格介于周边可比楼盘成交价格区间内。对于各项目可比楼盘的具体分析如下：

1、重庆鲁能

重庆鲁能开发项目分布于渝北区、巴南区、九龙坡区，包括鲁能星城、中央公馆、九龙花园、南渝星城、鲁能城一期等项目，物业类型以高层住宅、别墅为主。重庆鲁能开发项目按照产品的不同业态参照周边可比楼盘售价进行评估：

（1）高层住宅

	评估项目	可比项目		
项目名称	鲁能城一期	鹏润悦秀上东	天晋	聚义香城雅郡
性质/用途	高层住宅	高层住宅	高层住宅	高层住宅
地理位置	渝北中央公园旁（公园北路和公园东路交汇处）	渝北区同茂大道中央公园旁	渝北区双龙湖街道同茂大道38号	渝北区空港新城兰馨大道109号（中央公园旁）
交易时间	2016年4月	2016年4月	2016年4月	2016年4月
规模(面积平方米)	160,000	105,783	223,098	170,000
户型	60-135 m ² ,两室、三室	套内 48-66 m ² 两室	套内 71-134 m ² 两室、三室	套内面积 69-91 平米两室
均价（元/平方米）	8,350.00	8,400.00	8,300.00	8,350.00

（2）别墅

	评估项目	可比项目		
项目名称	中央公馆	重庆金茂墅	融创金开融府	象屿两江望府
性质/用途	叠拼别墅	叠拼别墅	叠拼别墅	叠拼别墅
地理位置	渝北区双龙湖街道两路组团	中央公园公园西路（公园西路与同茂大道交汇处）	渝北金开大道（轻轨3号线翠云站旁）	金州大道中段（颐和公园旁）
交易时间	2016年4月	2016年4月	2016年4月	2016年4月
装修	毛坯	毛坯	毛坯	毛坯
规模(面积平方米)	218,913.63	100,000	94,780	156,000
户型	91-140 m ²	上下叠8户，107-125 m ²	170-240 m ²	226-251 m ²
消费群体	中高收入群体	中高收入群体	中高收入群体	中高收入群体
均价（元/平方米）	11,000.00	12,000.00	10,800.00	11,500.00

2、重庆鲁能英大

重庆鲁能英大领秀城项目分五个地块滚动开发，物业类型以高层住宅为主，领秀城项目按照产品的不同业态参照周边可比楼盘售价进行评估：

（1）高层住宅

	评估项目	可比项目		
项目名称	领秀城二号	鸿笙苑宝贝的墅	光华安纳溪湖	银翔翡翠谷
性质/用途	高层住宅	高层住宅	高层住宅	高层住宅
地理位置	南岸区茶园新区天文大道 17 号（南岸新的行政中心后面）	南岸茶园新区天文大道水云路 99 号	南岸区茶园新区米兰大道光华安纳溪湖售楼部	南岸茶园新区兴塘路 2 号
交易时间	2016 年 4 月	2016 年 4 月	2016 年 4 月	2016 年 4 月
规模(面积平方米)	127,574.07	312,209	700,000	500,000
户型	64-94 m²两室	58-83 m²两室	套内 35-96 m²两室	套内 55-105 m²两室
均价（元/平方米）	5,600	6,000	5,800	6,300

3、宜宾鲁能

宜宾鲁能开发建设的鲁能·山水绿城、鲁能·山水原著项目均位于宜宾市翠屏区南岸西区，产品形态主要为高层住宅，项目共分为多个地块进行建设。评估基准日，鲁能·山水绿城项目主要的在售项目为鑫悦湾小区、鑫菁英小区、鑫悦湾二期；鲁能·山水原著在售项目只有溢香谷小区。鲁能山水绿城、山水原著项目按照产品的不同业态参照周边可比楼盘售价进行评估：

（1）高层住宅

	评估项目	可比项目		
项目名称	溢香谷小区	丽雅龙城	上力·理想城	寅吾·伊顿公馆
性质/用途	高层住宅	高层住宅	高层住宅	高层住宅
地理位置	宜宾市屏翠区南岸西区南丝绸路与七星山之间	宜宾西区大地坡（中坝大桥南岸桥头）	宜宾市翠柏大道中段	宜宾市屏翠区南岸西区鑫悦湾二期西侧
建成时间	2017 年 11 月	2014 年 09 月	2014 年 11 月	2015 年 08 月
交易时间	2016 年 04 月	2016 年 04 月	2016 年 04 月	2016 年 04 月
规模(面积平方米)	635,719.00	391,077	250,000	134,667
户型	76-139 平方米两至三居	105 -285 平方米两至四居	50-139 平方米两至三层	58-109 平方米两至四居
主要居民群体	刚需及刚需改善人群	刚需改善人群	刚需及刚需改善人群	刚需及刚需改善人群
均价（元/平方米）	6,080	7,200	6,500	6,000

4、成都鲁能

成都鲁能开发建设的成都鲁能城项目位于成都市成华区跳蹬河槐树店路 26 号，产品形态主要为高层住宅，项目共分为三个地块进行建设。评估基准日，鲁能城项目主要的在售项目为一期、二期楼盘。鲁能城项目按照产品的不同业态参照周边可比楼盘售价进行评估：

（1）高层住宅

	评估项目	可比项目		
项目名称	鲁能城(26 号地块)	中粮鸿云	华润二十四城	信和御龙山
性质/用途	高层住宅	高层住宅	高层住宅	高层住宅
地理位置	成都市成华区跳蹬河槐树店路 26 号	锦江二环路以东，双桂路以南，汇泉北路以西，通汇街以北	成华区二环路东三段双庆路 6 号	成华区蜀都大道延线迎晖路 225 号(塔子山公园对面)
建成时间	2017 年 10 月	2017 年 06 月	2018 年 12 月	2017 年 12 月
交易时间	2016 年 04 月	2016 年 04 月	2016 年 04 月	2016 年 04 月
规模(面积平方米)	383,403.82	280,530	2,100,000	150,000
户型	76-139 平方米两至三居	75-89 平方米两至三居	103-140 平方米两至三层	89-137 平方米两至四居
主要居民群体	刚需及刚需改善人群	刚需及刚需改善人群	刚需及刚需改善人群	刚需及刚需改善人群
均价（元/平方米）	11,000	12,5000	10,500	11,000

5、鲁能亘富

鲁能亘富开发建设的鲁能领秀城项目位于济南市市中区二环南路与 103 省道交汇处，产品形态主要为高层住宅、花园洋房等，项目共分为 33 个地块进行建设。评估基准日，鲁能领秀城的主要的在售项目为 A2 地块、K2 地块二期、M2 地块二期、N1 地块、N2 地块、P 地块、Q1 地块。鲁能领秀城项目按照产品的不同业态参照周边可比楼盘售价进行评估：

（1）高层住宅

	评估项目	可比项目		
项目名称	N1 项目	绿地新都会	中国 MALL•城市之星	国华新经典
性质/用途	高层住宅	高层住宅	高层住宅	高层住宅

地理位置	市中区二环南路以南、104省道以北	市中英雄山路与二环南路交汇处	市中区英雄山路与二环南路交汇处西南角	市中区兴济河以北、蝎子山以南、兴隆村以西
建成时间	2017年7月	2017年12月	2017年12月	2017年12月
交易时间	2016年4月	2016年4月	2016年4月	2016年4月
规模(面积平方米)	373,600	850,000万	3,884,500	156,100
户型	户型面积由86 m ² —185 m ² 不等	户型面积由90 m ² —140 m ² 不等	户型面积由85 m ² —170 m ² 不等	户型面积由115 m ² —192 m ² 不等
主要居民群体	刚需及刚需改善人群	刚需及刚需改善人群	刚需及刚需改善人群	刚需及刚需改善人群
均价(元/平方米)	9,700	9,500	9,500	10,300

(2) 花园洋房

	评估项目	可比项目		
项目名称	N2 地块项目	佛山静苑	华润仰山	白金瀚宫
性质/用途	花园洋房	花园洋房	花园洋房	花园洋房
地理位置	市中区二环南路以南、104省道以北	历下区舜耕路与千佛山南路交汇处	舜耕路与二环南路交汇处东行2公里路北	市中区玉函路102号一区
建成时间	2017年5月	2016年7月	2017年7月	2016年12月
交易时间	2016年4月	2016年4月	2016年4月	2016年4月
规模(面积平方米)	53,800	100,000	115,700	290,000
户型	户型面积由140 m ² —230 m ² 不等	户型面积由140 m ² —231 m ² 不等	户型面积由95 m ² —140 m ² 不等	户型面积由80 m ² —130 m ² 不等
主要居民群体	中高收入人群	中高收入人群	中高收入人群	中高收入人群
均价(元/平方米)	16,900	27,000	14,000	13,000

鲁能亘富开发的唐冶项目位于济南市历城区唐冶新区，产品形态主要为高层住宅。评估基准日，唐冶项目的主要在售项目为唐冶项目一期。唐冶项目一期按照产品的不同业态参照周边可比楼盘售价进行评估：

(1) 高层住宅

	评估项目	可比项目		
项目名称	唐冶项目一期	绿地城	帝华鸿府	永大颐和园
性质/用途	高层住宅	高层住宅	高层住宅	小高层住宅

	评估项目	可比项目		
项目名称	唐冶项目一期	绿地城	帝华鸿府	永大颐和园
地理位置	历城区唐冶新区	历城区唐冶新区	历城唐冶立交桥北 100 米路东	历城区经十东路邢村立交桥西侧建筑大学东临
建成时间	2018 年 5 月	2017 年 6 月	2016 年 10 月	2014 年 12 月
交易时间	2016 年 4 月	2016 年 4 月	2016 年 4 月	2016 年 4 月
规模(面积平方米)	274,400	238,100	520,000	277,400
户型	户型面积由 95 m ² —134 m ² 不等	户型面积由 90 m ² —137 m ² 不等	户型面积由 85 m ² —130 m ² 不等	户型面积由 90 m ² —120 m ² 不等
主要居民群体	刚需及刚需改善人群	刚需及刚需改善人群	刚需及刚需改善人群	刚需及刚需改善人群
均价（元/平方米）	6,200	6,000	5,300	7,400

6、鲁能万创

鲁能万创公司开发建设的领秀公馆项目位于济南市市中区 103 省道以东，产品形态主要为高层住宅。评估基准日，领秀公馆项目的主要在售项目为领秀公馆 B 地块。领秀公馆项目 B 地块按照产品的不同业态参照周边可比楼盘售价进行评估：

（1）高层住宅

	评估项目	可比项目		
项目名称	领秀公馆项目 B 地块项目	绿地新都会	中国 MALL·城市之星	国华新经典
性质/用途	高层住宅	高层住宅	高层住宅	高层住宅
地理位置	市中区 103 省道以东	市中英雄山路与二环南路交汇处	市中区英雄山路与二环南路交汇处西南角	市中区兴济河以北、蝎子山以南、兴隆村以西
建成时间	2017 年 6 月	2017 年 12 月	2017 年 12 月	2017 年 12 月
交易时间	2016 年 4 月	2016 年 4 月	2016 年 4 月	2016 年 4 月
规模(面积平方米)	318,200	850,000	750,000	156,100
户型	户型面积由 86 m ² —185 m ² 不等	户型面积由 90 m ² —140 m ² 不等	户型面积由 85 m ² —170 m ² 不等	户型面积由 115 m ² —192 m ² 不等
主要居民群体	刚需及刚需改善人群	刚需及刚需改善人群	刚需及刚需改善人群	刚需及刚需改善人群
均价（元/平方米）	9,500	9,500	9,500	10,300

（2）领秀公馆 A 地块

对于采用土地评估的开发成本领秀公馆 A 地块，选取区域与待估宗地类似的三宗综合出让用地案例，可比案例信息如下：

项目	可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C
项目名称	市中区阳光新路西侧，市中区医院北邻	市中区经十路南侧、中光明街东侧	槐荫区二环西路西侧、日照路北侧
位置	市中区阳光新路西侧，市中区医院北邻	市中区经十路南侧、中光明街东侧	槐荫区二环西路西侧、日照路北侧
用途	商务金融用地	商务金融用地	商务金融用地
面积（m ² ）	12,098.00	14,314.00	221,428.00
使用年限（年）	40	40	40
权利状况	出让	出让	出让
土地生熟程度	熟地	熟地	熟地
交通便捷程度	较好	好	好
土地开发程度	七通一平	七通一平	七通一平
成交日期	2015 年 3 月 29 日	2015 年 3 月 29 日	2016 年 3 月 21 日
交易方式	挂牌出让	挂牌出让	挂牌出让
交易单价（元/m ² ）	2,060.00	2,129.00	2,000.00

7、顺义新城

顺义新城开发建设的项目分别位于北京市的顺义区与丰台区，产品形态主要为小高层住宅、LOFT、低密度住宅为主等，项目共分为 6 个地块进行建设。评估基准日，顺义新城的主要的在售项目为 1#地地、7#地块、2#地块、21 街区地块及石榴庄地块。顺义新城项目按照产品的不同业态参照周边可比楼盘售价进行评估：

（1）小高层住宅

	评估项目	可比项目		
项目名称	7#地 A 地块-二期小高层	恒华安纳湖(汇龙文苑)	顺鑫华玺瀚亭(华玺瀚亭家园)	恒华湖公馆(汇龙湾家园)
性质/用途	小高层住宅	小高层住宅	小高层住宅	小高层住宅
地理位置	顺义区马坡镇顺恒大街东段北侧	顺义区顺义新城，乔波滑雪馆西侧	顺义顺鑫国际商务中心西侧	顺义牛栏山恒华西街 2 号院

	评估项目	可比项目		
建成时间	2014 年 12 月	2016 年 12 月	2014 年 12 月	2016 年 12 月
交易时间	2016 年 4 月	2016 年 4 月	2016 年 4 月	2016 年 4 月
规模(面积平方米)	239,019.68	370,000.00	48,000.00	120,000.00
户型	户型面积为 130~280 平方米三至四居。	88-123 m ² 二居、三居	一居 70 m ² ，二居 100 m ² ，三居 115 m ² -160 m ² 。	90 m ² 两居室、138 m ² 三居室、158 m ² 三居室及 248m ² 四居室
主要居民群体	普通刚需及改善型人群	普通刚需及改善型人群	普通刚需人群	普通刚需及改善型人群
均价（元/平方米）	20,400	24,000	24,000	26,000

(2) LOFT

	评估项目	可比项目		
项目名称	石榴庄项目-高层 LOFT	山水文园五期	天润福熙大道	金隅山樾
性质/用途	高层精装公寓	高层精装住宅	高层精装公寓	高层精装住宅
地理位置	北京市丰台区南苑乡石榴庄村	朝阳东三环十里河弘燕路	朝阳北五环红军营东路轻轨 13 号线北苑站北	海淀阜石路与上庄大街交汇处东南 200 米
建成时间	2018-2020	2016 年 3 月	2016 年 12 月	2017 年 12 月
交易时间	2016 年 4 月	2016 年 4 月	2016 年 4 月	2016 年 4 月
规模(面积平方米)	78,565.72	310,535.00	670,000.00	93,179.00
户型	38-173 平方米精装高层公寓	75-200 平方米精装高层住宅	80-158 平方米精装高层公寓	110-180 平方米精装高层住宅
主要居民群体	中端需求人群	中端需求人群	中端需求人群	中端需求人群
均价（元/平方米）	78,000	78,000	75,000	75,000

(3) 低密度住宅

	评估项目	可比项目		
项目名称	鲁美 S-24-双拼别墅	龙湖·西宸原著	紫玉山庄	万城华府别墅
性质/用途	双拼别墅	叠拼、双拼别墅	联排 独栋 双拼别墅	联排 独栋 叠拼别墅
地理位置	北京市丰台区南苑乡石榴庄村	丰台区西局东方威尼斯酒店西侧	朝阳紫玉东路 1 号(亚运村正北 1.5 公里处)	海淀万柳居住区的西北部
建成时间	2018 年 12 月	2016 年 12 月	2016 年 6 月	2006 年 4 月
交易时间	2016 年 4 月	2016 年 4 月	2016 年 4 月	2016 年 4 月
规模(面积平方米)	16,407.00	156,000.00	146,000.00	197,000.00
户型	360 平方米多层低密度住宅	150-500 独栋或双拼别墅	272-530 叠拼或双拼别墅	272-500 叠拼、双拼、独栋别墅

	评估项目	可比项目		
项目名称	鲁美 S-24-双拼别墅	龙湖·西宸原著	紫玉山庄	万城华府别墅
主要居民群体	高端改善需求人群	高端改善需求人群	高端改善需求人群	高端改善需求人群
均价（元/平方米）	148,000	142,000	138,000	176,000

（4）1#地独立商业、7#地商业地块

对于采用土地评估的开发成本，选取区域与待估宗地类似的三宗综合出让用地案例，经综合修正后得出 1#地独立商业土地税前楼面地价为 9,876.00 元/平方米，7#地商业地块土地税前楼面地价为 8,643.00 元/平方米，可比案例概况如下：

序号	宗地位置	土地用途	土地面积 (m ²)	成交价格 (万元)	成交楼面 价格（元/ m ² ）	交易 方式	交易日期	规划 容积率
案例一	顺义区赵全营镇镇中心区	二类居住用地、商业用地	127,293.8	217,500	10,792	挂牌出让公告	2014年1月7日	1.58
案例二	顺义新城第28街区	C2 商业金融用地	22,912.61	37,700	9,141	挂牌出让公告	2014年1月20日	1.80
案例三	顺义区赵全营镇镇中心区	C21 商业用地	110,844.6	155,800	9,502	招出让公告	2014年4月10日	1.48

综上所述，本次评估，对于房地产及土地销售价格的预测基于评估基准日房地产项目所处相关区域内同类房地产交易的市场价格和被评估房地产项目的区位状况及实物状况，本次评估增减值并不是因为预测价格与周边可比楼盘或土地交易价格有较大差异所导致的。

（三）评估增值原因及合理性分析

本次纳入评估范围内的房地产项目评估增值的主要原因如下：

1、评估值包含开发投入产生的合理利润

房地产项目账面值构成与评估值的口径不一致。账面值构成为土地取得费用、开发成本和开发利息，但不包含开发利润；而房地产项目在经过一段时间的开发建设后有一定的开发利润，评估值中含有开发利润，因而造成评估增值。

2、土地取得时间早，账面成本较低

开发项目土地取得较早，随着经济发展和基础配套设施的完善，周边土地交易价格呈现上涨趋势（参见本核查意见第十六题第（三）点），因而造成评估增值。

（四）核查意见

经核查，本评估师认为：本次评估对各项目销售价格的预测与周边可比楼盘或土地基本一致，评估增值主要系获得土地成本较低及评估值包含开发投入产生的合理利润所致，评估增值合理。

（本页无正文，为《北京中企华资产评估有限责任公司对天津广宇发展股份有限公司关于<中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书>的回复说明之专项核查意见》之签字盖章页）

法定代表人（或授权代表）

权忠光

经办注册资产评估师

张福金

梁建东

北京中企华资产评估有限责任公司

年 月 日