

北京中和谊资产评估有限公司

关于南方黑芝麻集团股份有限公司收购 广西容州物流产业园有限公司股东全部权益 价值评估项目相关事项之专项核查意见

根据深圳证券交易所对南方黑芝麻集团股份有限公司的关注函相关要求，作为本次交易价值评估机构，我公司对 2017 年 4 月 12 日出具的中和谊评报字[2017]11043 号评估报告进行了认真核查，核查结果如下：

本次专项核查意见只针对我公司于 2017 年 4 月 12 日出具的中和谊评报字[2017]11043 号评估报告进行核查。

一、评估方法

2015 年 1 月 31 日和 2016 年 12 月 31 日两个时点的评估报告，两次评估的评估方法均主要采用了资产基础法，没有发生变化，主要的评估参数和假设情况亦没有发生变化。所采用的评估方法简述如下：

1、存货-开发成本。存货-开发成本采用假设开发法进行评估，假设开发法是预测估价对象未来开发完成后的价值，然后扣除预测的未来开发成本、税费和利润等，以求取估价对象客观合理价格或价值的方法。假设开发法最主要的参数是对开发完成后的房地产价值的预测，以及开发成本、管理费用、投资利息、销售税费、开发利润、投资者购买待开发房地产应负担的税费等的预测。

2、固定资产-房屋建筑物。固定资产-房屋建筑物采用的是市场比较法，市场比较法是根据替代原则，选取与估价对象条件相似，基本处于同一商业圈内、可比性强的交易案例作为估价对象的比较实例，将估价对象与比较实例在交易情况、期日、区域因素和个别因素等方面进行对照比较，修正得出估价对象价值。该方法测算房地产价值的公式为：

$$\text{待估房地产价值} = \text{比较案例房地产交易价格} \times \text{交易情况修正系数} \times \text{交易期日修正系数} \times \text{区域修正系数} \times \text{个别因素修正系数}$$

其中：交易情况修正系数 = 待估房地产交易情况指数 ÷ 比较案例交易情况指数

$$\text{交易期日修正系数} = \text{待估房地产估价期日价格指数} \div \text{比较案例交易日期价格}$$

指数

区域修正系数=待估房地产区域因素条件指数÷比较案例区域条件指数

个别因素修正系数=待估房地产个别因素条件指数÷比较案例个别因素条件

指数

3、无形资产-土地使用权。无形资产-土地使用权采用市场比较法进行评估，市场比较法是根据市场中的替代原理，将待估宗地与具有替代性的，且在估价期日近期市场上交易的类似地产进行比较，并对类似地产的成交价格作适当修正，以此估算待估土地客观合理价格的方法，公式如下： $V=VB\times A\times B\times C\times D$

式中：V—待估宗地价格；

VB—比较实例价格；

A—待估宗地情况指数/比较实例宗地情况指数

=正常情况指数/比较实例宗地情况指数；

B—待估宗地估价期日地价指数/比较实例宗地交易日期地价指数；

C—待估宗地区域因素地价指数/比较实例宗地区域因素地价指数；

D—待估宗地个别因素地价指数/比较实例宗地个别因素地价指数。

4、其他资产项目。其他资产项目采用成本法进行评估。

5、负债项目。公司的负债项目采用成本法进行评估。

二、评估结果差异

2016年12月31日公司的账面净资产为7,896.85万元，2015年1月31日基准日的账面净资产为4,848.80万元，账面净资产自然增值3,048.05万元。

单位：万元

基准日	账面值	评估值	增值额	增值率
2015.1.31	4,848.80	28,440.22	23,591.42	486.54%
2016.12.31	7,896.85	28,851.57	20,954.72	265.36%

从上表可知2016年12月31日净资产的增值率较2015年1月31日是下降，主要原因是：

1、2016年12月31日评估把在建工程中已达到预定可使用状态的商贸中心-商城和商贸中心-家居中心调整到房屋建筑物进行评估，同时把无形资产-土地使用权中容国用（2013）第17131098号、容国用（2013）第17131076号、容国

用（2013）第 17131100 号地上建筑物分别对应为商贸中心-商城、酒店综合楼、商贸中心-家居中心进行合一评估，2015 年 1 月 31 日未进行调整，基于可比性原则，对比数据使用调整后的账面价值，主要资产如下：

单位：万元

类别	2015/1/31			2016/12/31		
	调整后账面价值	评估价值	增值率	调整后账面价值	评估价值	增值率
存货	10,224.92	23,997.94	134.70%	14,392.21	18,373.77	27.66%
固定资产	12,841.53	14,858.59	15.71%	25,583.19	37,884.92	48.09%
在建工程	7,136.96	7,565.18	6.00%	551.13	551.13	0.00%
无形资产	2,446.56	9,879.83	303.83%	1,330.89	6,362.82	378.09%
合计	32,649.97	56,301.54	72.44%	41,857.42	63,172.65	50.92%

2015 年 1 月 31 日主要资产：

- ①存货-开发成本主要已开发的一期商品房项目和待开发的二期土地；
- ②固定资产-房屋建筑物主要是酒店综合楼，房产证号：房权证容县字第 1300002297 号；
- ③在建工程主要是正在建设的商贸中心-商城和商贸中心-家居中心；
- ④无形资产主要是一期自留用地和三期待开发用地。

2016 年 12 月 31 日主要资产如下：

- ①存货-开发成本主要是二期商铺、二期地下室和三期用地的前期开发费用；
- ②固定资产-房屋建筑物主要是酒店综合楼以及由在建工程调整至固定资产-房屋建筑物的商贸中心-商城和商贸中心-家居中心；
- ③在建工程主要是将军博物馆等；
- ④无形资产主要三期待开发用地。

2015 年 1 月 31 日至 2016 年 12 月 31 日期间企业未有新增加的土地储备，评估增值主要来源于现有及未来项目的开发，企业在此期间未有新增加的土地储备，评估值的增长主要依靠原有资产的增值，因此导致评估值的增值受限。

2、2015 年 1 月 31 日评估对象物流园项目配套的一、二期商品房项目刚开始开发，在存货中核算，评估增值主要来源于一期及二期的土地增值，增值空间较大。而 2016 年 1 月 31 日存货中，一期已全部销售，二期已销售 96.21%，基本上对应的土地价值已经转到当年的收入，存货评估值主要体现未售部分房产的建造成本，该部分的增值幅度不大；2015 年存货评估值对应的土地增值部分已因

一二期已经结转收入的部分商品房转到当期的营利利润中，并最终计转入 2016 年的净资产当中。

3、2015 年 1 月 31 日至 2016 年 12 月 31 日，评估对象实现利润增长的是存货-二期商品房项目，配套建设的二期商品房的从 2015 年第一季度开始对外销售截止 2016 年 12 月 31 日销售率已达到 96.21%，已售部分商品房实现的销售利润已经于 2016 年 12 月 31 日结转收入计入公司净资产，故致 2016 年 12 月 31 日的净资产较 2015 年 1 月 31 日增加了，但是该部分资产对应的评估值增值较少，未实现同幅度增长。

4、2015 年 1 月 31 日当时商铺价格处于高位，2016 年 12 月 31 日容县商铺容量已基本达到饱和，且随着电商的高速发展和向小规模城市的快速渗透进一步导致了商铺价格的回调，导致该部分资产减值。

5、项目所在地为广西壮族自治区玉林市容县，属于房地产高库存地区，住宅价格相对平稳。

综上五点，在评估值增值较小的情况下，2016 年 12 月 31 日账面净资产 7,896.85 万元比 2015 年 1 月 31 日账面净资产 4,848.80 万元增长了 1.63 倍，基数（分母）变大，导致了 2016 年 12 月 31 日的增值率比 2015 年 1 月 31 日的增值率大幅下降。

因此，我们认为评估基准日 2016 年 12 月 31 日的评估值 28,851.57 万元是公允的。

