

北京国融兴华资产评估有限责任公司

关于深圳证券交易所对凯瑞德控股股份有限公司的关注函的说明

2020年1月

1701020

关于深圳证券交易所关注函的说明

深圳证券交易所：

根据贵所《关于对凯瑞德控股股份有限公司的关注函》（中小板关注函【2020】第 1 号）（以下简称“关注函”）的要求，北京国融兴华资产评估有限责任公司就关注函中需要我们说明的问题回复如下：

3、2019年11月29日，北京国融兴华资产评估有限责任公司（以下简称“评估机构”）对捐赠标的进行了评估并出具了评估报告：

（2）请评估机构说明本次仅采用了收益法一种评估方法的原因和合理性，并详细说明其采用的具体评估方法、评估过程及评估结果，并说明其选取的关键参数及合理性；

评估机构回复如下：

参照《以财务报告为目的的评估指南》和《投资性房地产评估指导意见》，执行以财务报告为目的的评估业务，应当根据评估对象、价值类型、资料收集情况和数据来源等相关条件，参照会计准则有关计量方法的规定，分析市场法、收益法和成本法三种评估基本方法及其他评估方法的适用性，恰当选择一种或多种评估方法。

本次评估目的是对山西龙智物业有限公司拟转入投资性房地产科目核算的房地产评估基准日2019年10月31日的市场价值进行估算，为企业拟对投资性房地产采用公允价值计量经济行为提供价值参考，因此需要对评估范围内的投资性房地产于评估基准日的市场价值进行评估。

重置成本法是指现在购买相同或相类似资产所需支付现金或现金等价物的预计金额减去体现相关贬值因素的预计金额，贬值因素主要包括实体性贬值、功能性贬值以及经济性贬值。本次评估中，由于国内房地产市场的蓬勃发展，临汾市房地产的价格近年变动较大，对于商业物业和出租办公物业采用成本法已经不能真实反映资产的价值，而待估投资性房地产主要用于对外出租经营，因此评估中没有采用重置成本法。

市场法是指将评估对象与在市场上已有交易案例的相同或类似资产进行比较以确定评估对象价值的评估思路。本次评估中，因纳入评估范围的各项出租资产类别较多，市场上与待估资产类型、用途完全相同的资产的交易信息较少，因不能收集到足够的市场交易案例和完善信息，因此未采用市场法。

收益法也叫收益现值法，是通过对投资性房地产未来尚可使用经济年限内的预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估方法。本次评估中，因为待估投资性房地产整体处于对外出租使用状态，待估投资性房地产未来年度的租金收益及相关维护支出成本能够合理收集，可以满足投资性房地产评估的相关资料和参数数据收集要求。而待估资产作为投资性房地产，未来企业主要以对外出租收取租金获得收益，采用收益法的评估方法能够较好体现资

产的价值。

综合分析后，本次主要采用收益法对投资性房地产进行评估，采用收益法确定的资产价值包含了房屋的价值和依托土地的市场价值。

本次评估主要采用收益法确定待估投资性房地产的价值。收益法又称收益现值法，是通过合理预测估价对象的未来收益，然后利用报酬率或资本化率将未来收益合理折现来求取评估对象价值的评估方法。

计算公式如下：

$$V = \sum_{i=1}^n [A_i \times (1 + R)^{-i}]$$

式中：

V——房地产市场价值；

A_i——第i年房地产年纯收益；

R——估值对象综合资本化率；

n——未来收益年期。

采用收益法得出的房地产评估价值包含了房产依托的土地使用权价值。

本次收益法的计算过程如下：

1) 确定待估投资性房地产的经济年限。根据龙智物业待估投资性房地产中房产的经济年限、土地到期日期核实相关房产、土地的尚可使用年限，根据资产最大效用原则，以待估投资性房地产中房产、土地孰短原则确定投资性房地产的尚可使用经济年限。

2) 确定投资性资产租赁期内租金收入和租赁期满后的租金收入。根据投资性房地产现实经营状况，收集、整理有效的对外租赁合同，与对应的房产、土地建立匹配关系，对待估资产在合法有效租期内的租金收益按照现行合同合理确定，对于租赁合同期满后的租金收益采用区域合理租金进行评估。

3) 估算投资性房地产年总运营成本。根据待估房地产所处区域相关税费标准及资产经营情况，合理估算待估房地产经营发生的营业税金及附加、管理费、维修费、房产税、土地使用税、保险费和印花税等成本。

4) 测算待估投资性房地产经营中需发生的资本性支出。按照土地到期年限与房产尚可使用年限孰短原则确定投资性房地产的尚可使用经济年限。本次评估中，因为评估范围内主要房产的尚可使用年限大于土地的尚可使用年限，因此按土地尚可使用年限确定投资性房地产的尚可使用经济年限。对于评估范围内依托房产使用的相关设备资产及附属构筑物资产，假设相关资产在达到使用年限后进行必要的资产更新重置，从而保证整个投资性房地产的正常出租经营。

5) 根据待估房地产的经济年限、租金纯收益、资本性支出、折现率等参数合理确定待

估房地产的评估价值。

根据以上评估工作，得出如下评估结论：截止评估基准日2019年10月31日，在持续使用和公开市场假设前提下，山西龙智物业有限公司拟纳入投资性房地产科目核算的对外出租房地产评估基准日的账面价值为15,306.01万元，经收益法评估，待估房地产评估基准日的市场价值为人民币21,710.00万元，评估增值6,404.00万元，增值率41.84%。

评估中涉及的关键参数取值情况如下：

1) 未来资产收益年限的确定

投资性房地产由房屋建筑物和附属土地共同组成，相关租金收益价值包含了租赁期内房屋和附属土地的共同价值，因为土地、房产拥有不同的经济年限，需要根据待估房地产中土地、房产具体情况合理确定投资性房地产的收益年限。

①土地经济年限

委估土地是山西龙智物业有限公司2017年10月通过出让方式获得，土地证证载面积为87,803.77平方米，土地用途为工业用地，终止日期为2067年10月19日，距评估基准日2019年10月31日约有48年的尚可使用年限。

②宗地范围内各类资产的经济年限

宗地内各类资产的经济年限主要参照资产结构和建造年月确定，详细内容如下表：

宗地内房产经济年限明细表

序号	权证编号	建筑物名称	结构	建成年月	经济年限(年)	已使用年限(年)	尚可使用年限(年)
1	尚未取得	办公楼(包含地下停车场)	框架	2019-03	50.00	0.59	49.41
2		餐厅	框架	2019-03	50.00	0.59	49.41
3		车库及休息用房	框架	2019-03	50.00	0.59	49.41
4		设备用房	框架	2019-03	50.00	0.59	49.41
5		门卫	框架	2019-03	50.00	0.59	49.41
6	不需办证	篮球场、园区道路、人行道、广场砖、运动场	砼	2019-03	25.00	0.59	24.41
7		护城河(内壁瓷砖,两侧有玻璃幕墙防护)	砖混	2019-03	25.00	0.59	24.41
8		草坪		2019-03	25.00	0.59	24.41
9		围墙	砖	2019-03	25.00	0.59	24.41
10		旗杆、电动门、车辆管理等		2019-03	25.00	0.59	24.41
11		水景及零星工程		2019-03	25.00	0.59	24.41
12		室外强弱电		2019-03	25.00	0.59	24.41
13		管道沟槽		2019-03	25.00	0.59	24.41
14		园区外网工程		2019-03	25.00	0.59	24.41

③合理确定投资性房地产经济年限

对于投资性房地产的经济年限，应根据房产的经济年限、土地到期日期核实相关房产、

土地的尚可使用年限，根据资产最大效用原则，以待估房地产中房产、土地孰短原则确定委估房地产的尚可使用经济年限。本次评估中，通过对土地、房产年限分析可知，襄汾县邓庄镇南梁村工业园投资性房地产中主要房屋资产的尚可使用年限要长于待估宗地的尚可使用年限，根据房产、土地孰短原则确定投资性房地产的尚可使用经济年限按照土地使用权的尚可使用年限48年确定。对于评估范围内依托房产使用的相关设备资产及附属构筑物资产，假设相关资产在达到使用年限后进行必要的资产更新重置，从而保证待估房地产的正常出租经营。

2) 待估资产未来租金收益预测

①临汾万鑫达租用投资性房地产的租金收益

临汾万鑫达租用投资性房地产的租金收益为租赁合同内租金收益。

A、租约期内年租金的测算

租约期内年租金主要参照龙智能源与临汾万鑫达签订的《工业园区租赁合同》（合同编号：WXDLZDJ-01）及龙智能源、临汾万鑫达及龙智物业三方经协商一致签订的《工业园区租赁合同补充协议》（合同编号：WXDLZZL-02）确定，临汾万鑫达同意在襄汾县邓庄镇南梁村工业园区的综合体代建完成后进行整体租赁，用于临汾万鑫达的经营办公场所使用。租赁条件如下

租赁期：租赁期为20年，自2018年4月1日至2038年3月31日，其中2018年4月1日至2019年9月30日为免租期。

租金、租金递增方式：租金计算采用第一年固定租金，以后每年调整的方式，承租方应在每个季度结束前支付当季租金；第一年的租金按照12元/月/平方米，参照租赁的土地面积87803.77平方米计算，第一年工业园区租金总额为人民币1264.37万元。租赁期间，双方按照参考上一年度国家公布的CPI涨幅向上取整数调整租金，例如上一年度的CPI为2.3%，则下一年度的租金涨幅为3%。

通过查询国家统计局公布的我国自2000年-2019年近20年的CPI统计数据可知，我国近20年每年的居民消费价格指数CPI(上年=100)的平均增幅为2.2%，即近20年我国每年的通货膨胀率平均为2.2%。详细数据见下表：

我国2000年-2019年每年的居民消费价格指数CPI(上年=100)统计表

2000年	2001年	2002年	2003年	2004年	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年
100.4	100.7	99.2	101.2	103.9	101.8	101.5	104.8	105.9	99.3
2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
103.3	105.4	102.6	102.6	102.0	101.4	102.0	101.6	102.1	102.6

注：2019年的CPI参考国家统计局公布的2019年1-10月指数的平均值确定。

通过对以上表格数据取算术平均值，可知我国2000年-2019年每年的居民消费价格指数CPI(上年=100)平均为2.2%，参考《工业园区租赁合同》（合同编号：WXDLZDJ-01）约定未来年度调整值参考上一年度国家公布的CPI涨幅向上取整数调整租金。本次评估中，假设我

国未来年度每年居民消费价格指数CPI(上年=100)保持与近20年CPI增幅相同的幅度,未来年度的租金调整增幅每年参考向上取整平均按3%增幅测算。

评估中,考虑到龙智能源与临汾万鑫达签订的《工业园区租赁合同》(合同编号:WXDLZDJ-01)及龙智能源、临汾万鑫达及龙智物业三方经协商一致签订的《工业园区租赁合同补充协议》(合同编号:WXDLZZL-02)都为合法有效合同,合同租约期内的租金收益按合同约定租金价格及租金增长方式计算。

B、合同期外租金的确定:根据《工业园区租赁合同》(合同编号:WXDLZDJ-01)中续租条件可知,在租赁期届满后,在同等条件下,临汾万鑫达享有优先承租权。根据租赁合同,临汾万鑫达预计将在租赁合同租赁期届满后继续租赁20年,届时双方应当另行签署书面合同,临汾万鑫达应在租赁期满前24个月向龙智物业书面提出续租申请;龙智物业在收到临汾万鑫达按前款发出的续租通知后,应同意该等延长,并应同临汾万鑫达在所述租赁期满前签订新的租赁合同,续租的租金标准依本租赁合同计算方式执行。根据该项续租条件,租赁合同中已经将待估房地产在租赁到期后20年的续租时间和租金租赁条款提前锁定,因此评估中合同期外租金的确定参照2038年3月租赁合同到期后约定的租金水平和租金增长方式估算。

评估中,评估人员现场也对待估房地产签订租赁合同中租金水平合理性进行了分析,通过测算可知,龙智物业通过购买土地使用权和让万鑫达代建方式共支付土地款项和代建工程款项合计约1.54亿元,即龙智物业的投入成本合计约1.54亿元,按照租赁合同第一年租金1264.37万元估算,龙智物业相当于按照投入成本的8.21%年利率收取了当年的资金利息(类似于融资租赁方式的租金成本),以上资金成本与企业目前通过其他方式融资支付的资金成本或融资租赁成本基本相当,同时,未来年度租金水平在后续调整中考虑了出租房地产租金的自然增长及通货膨胀因素对租金价格的影响,租金水平具有合理性。

通过上述分析,参照市场调查情况及待估资产现实状况,考虑到大宗房地产租赁价格增幅相对较小的情况,未来年度租金调整参考历史年度CPI增长幅度取上值按照每年3%的增长幅度递增。

3) 年总运营费用的估算

年总运营费用=管理费+年维修费+年保险费+营业税金及附加+房产税+土地使用税+印花税

管理费:根据委托人提供资料和现场了解,待估房地产未来年度的经营理由承租方承担,与资产相关的经营管理支出和维修成本由承租方承担,但龙智物业为了出租房地产后续的租金收取和相关税费的支付会有专人进行管理和运营,因此管理费用为产权持有者因为资产管理发生的人员工资、办公费用等,通过测算,按企业实际租金收入的0.5%计取。

年维修费:根据委托人提供资料和现场了解,待估房地产未来年度的经营管理和维修维护由承租方负责,与待估房地产相关的维护维修成本由承租方承担,因为未来年度发生的维

修成本按零计取。

年保险费：按固定资产重置成本的0.20%/年计取。因为待估房地产刚刚建设完成不久，市场价格变化不大，固定资产的重置成本参照评估基准日相应资产的账面原值确定。

税金及附加：主要参照产权持有者目前的税金比例计算。

增值税税率：现场了解得知，龙智物业目前为小规模纳税人，租金收益适用增值税税率为5%；考虑到产权持有者后续租金收益已经满足一般纳税人条件，根据财政部、国家税务总局发布的《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》（财税〔2016〕36号）相关规定，不动产租赁适用9%的增值税税率，本次评估中，公司未来年度预测中租金收益按照9%的增值税税率估算。

城市维护建设税：城市维护建设税以流转税为税基计算，税率5%。

教育费附加：按《征收教育费附加的暂行规定》规定教育费附加以流转税为税基计算，税率3%。

地方教育附加费以流转税为税基计算，税率2%。

房产税：根据《财政部 国家税务总局关于营改增后契稅、房产税、土地增值税、个人所得税计税依据问题的通知》（财税〔2016〕43号）相关政策，出租房产的房产税按不含税租金收入的12%缴纳。

土地使用税：根据襄汾县当地现行稅收政策，土地使用税根据区域不同采用不同的征收数额，根据产权持有者提供资料，位于襄汾县邓庄镇南梁村工业用地在评估基准日适用的土地使用税为土地使用权应稅面积乘以1.5元/平米征收。

印花稅：按租金收入的0.10%缴纳。

4) 房产未来资本性支出的评估

本次评估中，投资性房地产截至评估基准日的尚可使用年限以投资性房地产宗地的尚可使用年限为基础确定，而宗地上各项房屋建（构）筑物的尚可使用年限则根据房产或构筑物的经济寿命、建造日期、已使用年限分别确定，然后依据土地的尚可使用年限与各类资产的尚可使用年限的差异情况分不同方式确定。

① 宗地上房屋的尚可使用年限大于土地的尚可使用年限情况

现场核查得知，待估房地产中已建设完成的房产为1栋四层办公楼、1栋二层餐厅、1栋三层车库及休息用房、1栋一层设备用房、1栋一层门卫房，以上房产都为框架结构，经济年限为50年，因为房产都建设完成时间不长，因此房产的尚可使用年限都大于土地的尚可使用年限，这种情况下，不需要对房产进行资本性支出，房产正常维护使用即可。

② 宗地上部分配套设施、构筑物的尚可使用年限小于土地的尚可使用年限情况

现场核查得知，待估房地产中除已建设完成的房产外，还配套建设有篮球场、园区道路、人行道、广场砖、运动场、护城河（内壁瓷砖，两侧有玻璃幕墙防护）、草坪、围墙、旗杆、

电动门、水景及零星工程、室外强弱电、管道沟槽等设备或构筑物。因以上配套设备、构筑物的经济年限小于宗地的尚可使用年限，该种情况下，考虑到依托土地尚有较长的尚可使用年限，为了合理利用土地资源，假设在待估资产达到经济使用年限的当年（宗地内各类资产的经济年限参考前述的宗地范围内各类资产的经济年限列表内容），参照评估基准日对应资产的重置成本更新重置后继续投入出租经营，建设期资产更新考虑了重置资产所需建造时间对相应年度的租金收益的影响（注：因草坪绿化需在厂区日常维护管理中考虑，评估基准日后不在考虑更新重置）。

5) 出租房地产达到使用年期时可回收残值估算

资产可回收残值是指在待估房地产经营期结束时（达到土地终止年限），产权持有者通过对宗地内固定资产残余价值的可回收价值，其中土地使用权到期后不留残值，对于固定资产中部分资产到期后不再具有回收价值的资产残值按零估算。经计算投资性房地产经营期末2067年10月固定资产的残余价值为971.83万元。

6) 折现率（还原利率）的评估

还原利率是将物业纯收益还原为评估基准日收益的折现率，其实质是一种资本投资的风险报酬率。一般来讲，风险报酬率的大小与投资风险的大小成正比，风险越大，收益率越高，风险越低，收益率也就越低。由此可见，收益法中所采用的还原利率应等同于取得待估房地产所产生的纯收益具有同等风险的资本的风险报酬率。

本次评估中，待估房地产的还原利率采用累加法确定，折现率一般包含无风险报酬率、风险报酬率和通货膨胀率，无风险报酬率是指资产在一般条件下的获利水平；风险报酬率是指冒风险取得的报酬与资产的比率；通货膨胀率参照国家每年对外公布的居民消费价格指数CPI。即：

折现率=无风险利润率+风险利润率+通货膨胀率

无风险报酬率：系指无风险的资本收益率，我们选取评估基准日2019年10月31日国债市场上5年期以上到期国债收益率的算术平均值作为无风险报酬率。通过查询WIND资讯数据平台，截至2019年10月31日，国债市场5年期以上到期国债收益率的算术平均值为3.80%。

风险报酬率：主要根据待估资产的经营特点、收益水平，将投资该项目风险与其他项目投资的风险进行比较分析，并考虑同类房地产正常投资回报率，综合判断风险报酬率取值。本次评估中，因为待估房地产为工业用地，类似资产的收益水平相对较低，风险较小。评估中根据对区域内房地产市场的调查了解，确定待估资产的风险调整值为0.5%。

通货膨胀率：参照国家每年对外公布的居民消费价格指数CPI确定。通过查询国家统计局公布的我国自2000年-2019年近20年的CPI统计数据可知，我国近20年每年的居民消费价格指数CPI(上年=100)的平均增幅为2.2%，则通货膨胀率取近20年平均值的2.2%。

则：折现率=无风险利润率+风险利润率+通货膨胀率

=3.80%+0.5%+2.2%=6.50%

(3) 捐赠标的主要收入来自于对临汾万鑫达焦化有限责任公司（以下简称“临汾万鑫达”）的租赁收入，临汾万鑫达的实际控制人李佳荣与本次捐赠方之一龙智能源实际控制人李相阳为兄妹关系。请评估师说明在评估过程中是否对租赁价格的公允性进行有效评估，是否考虑到捐赠标的主要股东与租赁对象之间的近亲属关系对租赁价格公允性的影响，是否导致捐赠资产价格被不恰当高估；

回复：

本次评估项目是对龙智物业拟纳入投资性房地产科目核算的房地产评估基准日2019年10月31日的市场价值进行估算，为山西龙智物业有限公司对投资性房地产采用公允价值计量的经济行为提供价值参考。

本次项目中，评估人员现场对襄汾县周边类似房地产出租情况进行了调查了解，因为待估投资性房地产建设相对规范、豪华，类似的房地产整体出租情况较少，临汾市、襄汾县工业用地的出租案例主要为部分库房、简易工业厂房的出租，相比待估房地产状况存在一定差距，因此通过可比案例的租金水平不能合理判断出租资产租金的合理性情况。

评估中，评估人员现场对待估房地产签订租赁合同中租金水平合理性进行了分析，通过测算可知，龙智物业通过购买土地使用权和让临汾万鑫达代建方式共支付土地款项和代建工程款项合计约1.54亿元，即龙智物业的投入成本合计约1.54亿元，按照租赁合同第一年租金1264.37万元估算，龙智物业相当于按照投入成本的8.21%年利率收取了当年的资金利息（类似于融资租赁方式的租金成本），以上资金成本与企业目前通过其他方式融资支付的资金成本或融资租赁成本基本相当，同时，未来年度租金水平在后续调整中考虑了出租房地产租金的自然增长及通货膨胀因素对租金价格的影响，租金水平具有合理性。

(4) 根据评估假设，本次评估以待估资产建设项目符合当地市县建设规划且能够顺利办理产权证为假设前提，请评估机构说明上述评估假设是否恰当；

回复：

本次评估中，评估人员对纳入评估范围内的各项资产权属情况进行了核实了解。通过核实，待估资产中除土地已获得不动产权证外，建设项目需办理的建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、建筑工程施工许可证及可办证房屋权证都权属资料委托人都没有提供。据委托人提供的《房产无房产证情况说明》，2017年12月，因临汾万鑫达焦化有限责任公司新建污水处理工程、150万吨焦化干熄焦项目、2*18MW余热发电项目等原因，该公司自有的土地使用已经完全饱和，因此临汾万鑫达通过与龙智能源沟通协商，租赁龙智能源在邻近区域面积合适、性质合法的工业园区用于经营。

2017年12月，龙智能源与临汾万鑫达签订《工业园区综合体代建协议》（合同编号：WXDLZDJ-01），约定由临汾万鑫达在龙智能源位于襄汾县邓庄镇南梁村的工业用地上代建符

合临汾万鑫达所需的建筑综合体，待建筑综合体建造完成达到可使用状态后租赁给临汾万鑫达使用。因为项目代建资产规划单位和土地权利人不一致，相关建设项目的规划许可一直没有办理，龙智物业希望在土地权证、房产决算完成并统一到公司名下后再系统办理相关资产的规划许可和权证。评估中，龙智物业提供了相关资料证明资产属公司所有，产权无争议，相关资产后续可以办理相关权证，可以合规使用。在这种状况下，考虑到待估资产尚未办理建设项目的规划许可和权证，因此评估假设中以待估资产建设项目符合当地市县建设规划且能够顺利办理产权证为假设前提。

特此说明。

北京国融兴华资产评估有限责任公司

2020年1月8日

