证券简称：宁波联合　　证券代码：600051　　上市地点：上海证券交易所

宁波联合集团股份有限公司

发行股份购买资产暨关联交易

反馈意见回复

独立财务顾问

华西证券
HUAXI SECURITIES

签署日期：二零二零年四月

中国证券监督管理委员会：

根据贵会2020年1月10日下发的193071号《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（以下简称“反馈意见”）的要求，宁波联合集团股份有限公司已会同华西证券股份有限公司、广东信达律师事务所、天健会计师事务所（特殊普通合伙）和坤元资产评估有限公司对反馈意见所列问题认真进行了逐项落实并书面回复如下，请予审核。

如无特别说明，本反馈意见回复所述的词语或简称与《宁波联合集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）》中“释义”所定义的词语或简称具有相同含义。

目录

问题 1. 1

问题 2. 18

问题 3. 22

问题 4. 34

问题 5. 40

问题 6. 53

问题 7. 82

问题 8. 89

问题 9. 102

问题 10. 111

问题 11. 117

问题 1.申请文件显示，交易对方浙江荣盛控股集团有限公司（以下简称荣盛控股）承诺杭州盛元房地产开发有限公司（以下简称盛元房产或标的资产）2020 年-2023 年各年累积的经审计合并报表口径下扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润总额不低于 192,694.91 万元。2017 年至 2019 年 6 月，标的资产净利润合计为 45,228.40 万元，承诺业绩较报告期大幅增长。请你公司：1）结合盈利预测及评估过程，补充披露承诺业绩具体测定依据及其合理性。2）对比同行业可比交易，补充披露选择累计 4 年净利润设置业绩承诺的合理性，并结合荣盛控股所得对价股份锁定期，补充披露相关安排是否有利于督促和保障业绩承诺履行。3）结合标的资产在建项目及项目储备，相关项目预计销售去化情况、行业发展预期等，补充披露本次交易业绩承诺可实现性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

（一）结合盈利预测及评估过程，补充披露承诺业绩具体测定依据及其合理性

本次交易对方荣盛控股承诺标的公司在业绩补偿期间内（2020 年-2023 年）各年累积的经审计的合并报表口径下扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润总额不低于 192,694.91 万元。

上述业绩承诺金额是以标的公司 2020 年至 2023 年度的净利润预测结果作为参考依据。标的公司基于销售计划、交房计划确定各项目在业绩补偿期间的销售收入，同时根据各项目结转的销售面积确定相应的销售成本，扣除相关税费以及预计的期间费用，计算得出利润总额，扣除所得税后，最终得出净利润。

1、标的公司及子公司、联营企业的业绩测定依据

标的公司及子公司、联营企业的营业收入、营业成本、营业税金及附加、期间费用及所得税的测定依据说明如下：

（1）营业收入

预测的营业收入主要为房地产销售收入，在房地产行业，在建项目一般先进行预售，待竣工交付后结转确认收入，已完工项目直接销售确认收入。公司根据各项目的销售计划，同时结合在建、拟建项目竣工交付时间，确定各项目各年交付的房屋面积。已完成预售房屋的销售价格为预售价格，其他房屋的销售价格为

结合项目近期销售单价、周边可比楼盘销售单价等情况确定的销售均价。营业收入计算公式＝预计交付的房屋面积*销售价格。

项目销售的可实现性参见本问题回复之“（三）结合标的资产在建项目及项目储备，相关项目预计销售去化情况、行业发展预期等，补充披露本次交易业绩承诺可实现性”。

（2）营业成本

预测的营业成本包括土地成本、前期费用、建安成本、基础设施及配套工程费用、开发间接费、利息资本化等。根据已签订的建造合同资料，并参考当地类似项目的成本情况、相关项目的一般收费标准，综合确定各项目总成本。项目总成本除以可售总面积为项目单位成本。营业成本计算公式＝预计交付的房屋面积×项目单位成本。

（3）税金及附加

税金及附加主要包括增值税、城市建设维护税、教育费附加、房产税、土地增值税等。税金及附加预测数是依据营业收入预测数及税法规定的相关税费率进行预测。土地增值税按《中华人民共和国土地增值税暂行条例》规定的清算办法预测。具体各项税金计税依据及执行税率如下：

税　种	计 税 依 据	税　率
增值税	销售取得的全部价款和价外费用，扣除当期销售房地产项目对应的土地价款	9%
	房地产老项目[1]，销售取得的全部价款和价外费用	5%
土地增值税	有偿转让国有土地使用权及地上建筑物和其他附着物产权产生的增值额	注 1
房产税	从价计征的，按房产原值一次减除 30%后余值的 1.2%计缴；从租计征的，按租金收入的 12%计缴	1.2%，12%
城市维护建设税	应缴流转税税额	7%或 5%
教育费附加	应缴流转税税额	3%
地方教育附加	应缴流转税税额	2%

[1] 房地产老项目，是指：
（一）《建筑工程施工许可证》注明的合同开工日期在 2016 年 4 月 30 日前的房地产项目；
（二）《建筑工程施工许可证》未注明合同开工日期或者未取得《建筑工程施工许可证》但建筑工程承包合同注明的开工日期在 2016 年 4 月 30 日前的建筑工程项目。

注 1：根据《中华人民共和国土地增值税暂行条例》的有关规定，房地产开发企业出售普通标准住宅增值额，未超过扣除项目金额之和 20%的，免缴土地增值税；增值额超过 20%的，按四级超率累进税率计缴。根据国家税务总局国税发〔2010〕53 号文和房地产项目开发所在地地方税务局的有关规定，公司应按照房地产销售收入和预收房款的一定比例计提和预缴土地增值税，待项目全部竣工决算并实现销售后向税务机关申请清算。

（4）期间费用

期间费用指销售费用、管理费用及财务费用。

尚需发生的销售费用、管理费用根据项目的具体情况如项目定位、历史期间费用率等，并参考同行业水平，按尚未签订合同房产销售收入的一定比例确定。

竣工项目尚需发生的财务费用根据各公司目前资金情况、融资计划及销售回款情况等分析确定项目利息支出金额。

（5）所得税

在预测企业所得税费用时，根据预测的利润总额，按照标的公司及子公司、联营企业的企业所得税适用税率（25%）进行预测。

2、标的公司及子公司、联营企业的业绩贡献情况

标的公司通过自主开发与合作开发经营房产业务，业绩一方面来源于自主开发项目的销售利润，另一方面按权益比例享有合作开发项目的销售利润。2020 年至 2023 年，标的公司及子公司、联营企业对合并口径业绩的贡献情况如下：

单位：万元

公司名称	持有权益比例①	项目名称	项目状态	物业类型	各公司预测 2020-2023 年累计净利润②	各公司预测 2020-2023 年累计归属于母公司净利润③=①*②
盛元房产	100%	蓝爵国际、绅园、晴庐	竣工	住宅、写字楼及配套商业	40,464.82	40,464.82
新盛元房产	100%	盛元慧谷	竣工	住宅及配套商业	15,457.35	15,457.35
盛元海岸	50%	东方海岸	竣工	住宅及配套商业	160.78	80.39
滨江盛元	50%	湘湖壹号一、二期	竣工	排屋	187,490.42	93,745.21
		湘湖壹号三期	竣工	排屋		
		湘湖壹号四期	储备	商业		
		观湖里	在建	排屋（可售）及高层公寓（自持）		
开元世纪	25%	开元世纪广场一期	竣工	排屋	73,127.70	18,281.93

		开元世纪广场四期	在建	酒店式公寓及商业		
温州银和	49%	银和望府	在建	住宅及配套商业	50,337.17	24,665.21
		名和家园一、二期	在建	住宅及配套商业		
合计					**—**	**192,694.91**

经核查，独立财务顾问认为，业绩承诺金额系根据各项目的销售计划、交房计划、建造合同、历史期间费用率等情况，对标的公司及子公司、联营企业的收入、成本以及各项税费进行了预测，最终按照权益比例计算各公司归属于母公司的净利润，预测依据以及测算过程具有合理性。

上市公司已在草案（修订稿）中的第十节之“三、（三）、1、承诺业绩具体测定依据及其合理性”中对上述内容进行补充披露。

（二）对比同行业可比交易，补充披露选择累计 4 年净利润设置业绩承诺的合理性，并结合荣盛控股所得对价股份锁定期，补充披露相关安排是否有利于督促和保障业绩承诺履行

1、结合同行业可比交易案例，说明选择累计 4 年净利润设置业绩承诺的合理性

（1）选择累计 4 年净利润设置业绩承诺的原因

根据《重组管理办法》第三十五条规定，采取收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的方法对拟购买资产进行评估或者估值并作为定价参考依据的，上市公司应当在重大资产重组实施完毕后 3 年内的年度报告中单独披露相关资产的实际盈利数与利润预测数的差异情况，并由会计师事务所对此出具专项审核意见；交易对方应当与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订明确可行的补偿协议。

根据《关于并购重组业绩补偿相关问题与解答》的规定，在交易定价采用资产基础法估值结果的情况下，如果资产基础法中对于一项或几项资产采用了基于未来收益预期的方法，上市公司的控股股东、实际控制人或者其控制的关联人也应就此部分进行业绩补偿。根据证监会《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》规定，拟购买资产为房地产公司或房地产类资产的，上市公司董事会可以在补偿期限届满时，一次确定补偿股份数量，无需逐年计算。

本次评估最终采用资产基础法评估结果作为评估结论，其中存货、投资性房地产评估时部分项目采用了假设开发法、收益法、市场法等方法进行评估。考虑到标的资产中部分项目预计在 2023 年才能实现交付并确认收入，为充分保护上市公司和中小股东利益，业绩承诺期设置为累计 4 年。本次交易对方荣盛控股承诺标的公司在业绩补偿期间内各年累积的经审计的合并报表口径下扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润总额不低于 192,694.91 万元，占标的公司 100%股权评估值的比例达到 78.07%，占比较高，可以有效保障上市公司和中小股东的利益。

综上，本次交易双方在充分考虑保护上市公司及中小股东利益的基础上，选择累计承诺 4 年净利润，符合《重组管理办法》、《关于并购重组业绩补偿相关问题与解答》及《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》等相关监管政策的规定。

（2）同行业可比交易案例情况

标的公司的房地产业务主要以商品房开发与经营为主，在此选取评估基准日在 2014 年 1 月 1 日之后、标的资产主营业务为房地产开发与经营、已经通过证监会审核或已经完成交易的重大资产重组交易可比案例进行对比分析，同行业可比交易的业绩承诺情况如下：

上市公司名称	股票代码	标的资产	业绩承诺期间	业绩承诺方式
中粮地产	000031	大悦城地产 913,366.76 万股普通股股份	本次交易实施完毕（即标的资产交割完毕）当年及其后连续两个会计年度，即：假定本次交易于 2018 年度内实施完毕，利润补偿期间为 2018 年、2019 年、2020 年。	累计承诺
京汉股份 注 1	000615	荣盛均益、嘉欣瑞恒 100%股权	不涉及业绩承诺	——
豫园股份	600655	上海星泓 100%股权、闵祥地产 100%股权等 25 家公司股权	2018 年至 2020 年	累计承诺
信达地产	600657	淮矿地产 100%股权	本次重大资产重组完成后的连续三个会计年度（含本次重大资产重组完成当年）。如本次重大资产重组于 2017 年完成，则承诺期为 2017 年	累计承诺

			至 2019 年连续三个会计年度。	
中华企业	600675	中星集团 100%股权	本次重组实施完毕（标的资产过户登记完成）后连续三个会计年度（含本次重组实施完毕当年度），即如本次重组在 2017 年实施完毕，则盈利预测补偿期间为 2017 年、2018 年、2019 年，依此类推。	累计承诺
广宇发展	000537	重庆鲁能 34.5%股权，重庆鲁能英大 30%股权，宜宾鲁能 65%股权，鲁能亘富 100%股权，顺义新城 100%股权	2017 年至 2019 年	累计承诺
*ST 新能	000720	宁华世纪 100%股权、宁华物产 100%股权及南京市燕江路 201 号房产	2017 年至 2020 年	累计承诺
新光圆成	002147	万厦房产 100%股权和新光建材城 100%股权	2016 年至 2018 年	逐年累计承诺[注2]
京汉股份	000615	京汉置业 100%股权	2015 年至 2019 年	逐年承诺
粤泰股份	600393	淮南置业 90%股权、海南置业 77%股权、广州天鹅湾项目二期、雅鸣轩项目一期、雅鸣轩项目二期、城启大厦投资性房地产	2015 年至 2017 年	累计承诺

注 1：京汉股份通过公开竞拍取得荣盛均益、嘉欣瑞恒 100%股权，不涉及业绩承诺。

注 2：新光圆成交易对方承诺情况如下：（1）标的公司 2016 年度合计净利润不低于 14 亿元；（2）标的公司 2016 年度与 2017 年度累计实现的合计净利润不低于 27 亿元；（3）标的公司 2016 年度、2017 年度与 2018 年度累计实现的合计净利润不低于 40 亿元。

房地产项目开发需要一定的时间周期，在竣工交付后方能确认收入，存在个别年度出现集中确认收入的情况，采用累计承诺更能真实反映房地产项目的盈利水平。由上表可知，同行业可比交易案例采用的业绩承诺方式多数为累计承诺，业绩承诺期多为 3 年。本次重组交易对方业绩承诺设置为累计承诺，符合市场通行做法；承诺期为 4 年，主要是考虑到标的资产中部分项目预计在 2023 年实现交付并确认收入，因此承诺期较一般的交易案例有所延长，有利于保护上市公司及中小股东的利益。

经核查，独立财务顾问认为，本次重组交易对方业绩承诺设置为累计承诺，符合法规规定及市场通行做法，业绩承诺期为 4 年，较一般的交易案例有所延长，

主要是考虑到标的资产中部分项目预计在 2023 年实现交付并确认收入，有利于充分保护上市公司和中小股东的利益，具有合理性。

2、结合荣盛控股所得对价股份锁定期，补充披露相关安排是否有利于督促和保障业绩承诺履行

交易对方荣盛控股就所得对价股份作出承诺，自本次发行结束之日起三十六个月内不转让其在本次发行中认购的公司股份。本次交易完成后六个月内，如公司股票连续二十个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后六个月期末收盘价低于发行价的，锁定期自动延长六个月。上述锁定期届满时，如在《盈利预测补偿协议》下的盈利补偿义务尚未履行完毕，上述锁定期将顺延至补偿义务履行完毕之日。同时荣盛控股作出本次交易对价股份优先用于履行业绩补偿的承诺。

荣盛控股上述承诺中已充分考虑了本次交易业绩承诺期设置较长的情况，承诺如盈利补偿义务尚未履行完毕，锁定期将顺延至补偿义务履行完毕之日，该等承诺将保证荣盛控股通过本次交易获得的对价股份能够优先用于履行业绩补偿承诺，从而能够有效督促和保障业绩承诺的履行。

经核查，独立财务顾问认为，本次交易对方荣盛控股所得对价股份的锁定期已涵盖业绩承诺期，充分考虑了业绩承诺期设置较长的情况，有利于督促和保障业绩承诺履行。

上市公司已在草案（修订稿）中的第八节之“三、盈利预测业绩承诺期及对价股份锁定期的情况”中对上述内容进行补充披露。

（三）结合标的资产在建项目及项目储备，相关项目预计销售去化情况、行业发展预期等，补充披露本次交易业绩承诺可实现性。

1、行业发展状况

（1）全国房地产市场将逐步进入一个稳定、健康的发展轨道

房地产行业是国民经济的重要组成部分，在一个国家和地区国民经济中，房地产行业有着重要的地位和作用。近年来，我国房地产市场迅猛发展，有效解决了一定市场需求，提升了城镇居民住房水平，促进了城市化进程和城市发展。我国房地产市场的年度房地产开发投资完成额从 2010 年的 48,259.40 亿元持续增长至 2019 年的 132,194 亿元，年度复合增长率接近 12%，高于同期 GDP 增速。2019

年，房地产行业整体趋于稳定，当年房地产开发投资完成额较上年增长 9.9%，依旧维持了较为明显的增长势头。

此外，随着以“房住不炒”为基调的新一轮调控政策逐渐落地，房地产价格整体也呈现逐步趋于平稳的态势。从中国指数研究院发布的百城住宅价格指数可以看出，我国住宅价格增速逐渐回落，住宅价格增速由 2017 年初的 18.86%的高点回落至 2018 年底的 5.09%，之后逐渐平稳，2019 年住宅价格增速基本保持在 5%以内。

2016 年末，习近平总书记主持中央经济工作会议，明确了中国楼市发展方向，强调要促进房地产市场平稳健康发展，综合运用金融、土地、财税、投资、立法等手段，加快研究建立符合国情、适应市场规律的基础性制度和长效机制。随着符合上述房地产长效管理机制的实施，未来房地产行业逐步进入一个稳定、健康的发展轨道。

（2）杭州地区房地产市场景气程度依然保持较高水平

标的公司参与开发的房地产项目主要位于浙江省杭州市。杭州市为浙江省省会、副省级城市，地处东南沿海，全市总面积 1.69 万平方公里，2019 年末常住人口 1,036 万人，是中国重要的电子商务中心，也是长三角城市群中心城市之一。

浙江经济发展水平较高，人均可支配收入全国领先，2019 年浙江居民人均可支配收入为 49,899 元，居全国 31 个省（自治区、直辖市）第 3 位，仅次于上海和北京。杭州市作为浙江省会，近年来保持了良好的经济发展势头，人均收入水平稳步提高，2019 年杭州市常住居民年人均可支配收入为 59,261 元，较上年增长 9.0%，位居全国前列。杭州经济的快速稳步发展为地区房地产行业的发展奠定了坚实的宏观基础，更为区域房地产行业的发展持续提供动力。与此同时，随着居民可支配收入不断增加，杭州居民购买力进一步增强，将带动房产购置需求的实现和消费结构的升级。此外，杭州作为长三角城市群中心城市之一，整体经济水平、基础设施完善程度、环境气候舒适程度均较高，城市人口集聚效应得以进一步显现。2019 年末杭州全市常住人口达 1,036 万人，比 2018 年末净增 55.4 万人，由此杭州成为浙江首个人口超千万的城市、中国第 16 座千万人口城市，也是长三角城市群中继上海、苏州之后第三个达到该规模的城市。鉴于杭州庞大

的人口规模和具有相当购买力的人口资源加速流入，区域内的房地产需求将长期稳定增长，房地产市场发展前景向好。

2010 年至 2019 年，杭州市房地产开发投资各年完成额由 956.20 亿元增长至约 3,400 亿元，年复合增长率超过 15%，杭州地区房地产投资活动依然非常活跃，房地产市场的景气程度较高。2015 年至 2019 年，杭州市住宅商品房平均销售价格由 14,259 元/平方米快速上涨至 26,526 元/平方米，累计增长超过 86%。此外，考虑到杭州 2022 年即将举办亚运会，当地的房地产市场热度有望进一步得到提升。

综上，随着房地产长效管理机制的陆续推出，未来房地产行业将逐步进入一个稳定、健康的发展轨道。标的公司开发的房地产项目主要位于杭州市，该区域经济发展势头良好，房地产市场景气程度保持在较高水平，为标的公司各房地产项目的销售以及业绩承诺的实现提供有力保障。

2、标的公司各项目预计销售去化情况

标的公司主要项目的项目位置、项目状态、截至 2019 年末销售去化率以及计划的销售/预售情况如下：

项目名称	项目位置说明	权益比例	项目状态	预计竣工时间	经营业态	总可售面积（平方米）	截至 2019 年末销售去化率	销售/预售计划
蓝爵国际	项目位于杭州市萧山区北干街道，属于萧山区核心地段，周边办公、商业氛围浓厚，交通便利，紧邻在建地铁 5 号线	100%	竣工	—	住宅	83,409.72	99.61%	少量尾盘，在 2020 年集中销售
					住宅配套商业	8,155.04	68.38%	4 套商铺，至 2023 年销售完毕
					写字楼及配套商业	76,566.16	6.95%	主要为写字楼，有一定的培育期，分 4 年销售，至 2023 年销售完毕
盛元慧谷	项目位于杭州市滨江区核心地段，紧邻钱塘江，距杭州国家高新区会展中心及杭州高新软件园近，周边办公、商业氛围浓厚，交通便利，紧邻在建地铁 6 号线	100%	竣工	—	住宅	179,010.64	99.78%	少量尾盘，在 2020 年集中销售
					住宅配套商业	8,891.69	—	商铺，有一定的培育期，分 3 年销售，至 2022 年销售完毕
绅园	项目位于杭州市萧山老城区中心主干道萧绍路上，周边生活配套成熟完善，商业发达	100%	竣工	—	住宅配套商业	9,653.72	94.73%	剩余 1 套商铺，目前在租，计划 2022 年销售
晴庐 注1	项目位于杭州市萧山经济技术开发区市北东部区块，宁税路以东、建设二路以南，临近地铁 2 号线，交通便利	100%	竣工	—	住宅配套商业	4,448.86	—	商铺，有一定的培育期，分 4 年销售，至 2023 年销售完毕
东方海岸	项目位于杭州市萧山区时代大道和湘湖路交汇处，地处钱塘江东岸，毗邻	50%	竣工	—	住宅配套商业	211,631.72	96.53%	少量尾盘，在 2020 年集中销售

	湘湖度假区							
湘湖壹号一、二期	项目位于杭州市萧山区湘湖路南侧，紧邻湘湖风景区，景观资源丰富，地理位置优越	50%	竣工	—	住宅	156,239.52	98.06%	少量尾盘，在 2020 年集中销售
湘湖壹号三期		50%	竣工		住宅	52,582.92	100.00%	已于 2019 年售罄，部分待交付
湘湖壹号四期[注2]		50%	拟建	2022 年	商业	21,401.16	—	目前尚未开售，2022 年开始销售，分 2 年销售，至 2023 年销售完毕
观湖里	项目位于杭州市萧山区上湘湖单元，紧邻湘湖风景区，景观资源丰富，地理位置优越	50%	在建	2022 年	住宅	77,725.05	—	目前尚未开售，2020 年开始销售，分 4 年销售，至 2023 年销售完毕
银和望府	项目位于温州市苍南县县城新区，项目邻近县行政中心、体育馆等，周边交通便捷，市政设施齐全	49%	在建	2020 年	住宅	77,066.30	86.58%	预售状况良好，剩余部分分 2 年销售，至 2021 年销售完毕
					住宅配套商业	1,868.95	80.70%	预售状况良好，剩余部分 2020 年销售完毕
名和家园	项目位于苍南县龙港新城启源路以西、朝辉路以南，属于龙港新城中央商务区，地理位置优越	49%	在建	2021 年	住宅	133,042.9	77.42%	预售状况良好，剩余部分分 2 年销售，至 2021 年销售完毕
					住宅配套商业	1,688.1	—	目前尚未开售，2020 年开始销售，有一定的培育期，分 3 年销售，至 2022 年销售完毕
开元世纪广场一、二、三期	项目位于杭州市萧山区城核心地段，定位品质生活片区，周边小区众多，地铁 2 号线曹家桥站上盖，交通便利	25%	竣工	—	住宅	236,484.46	100.00%	已于 2019 年售罄，部分待交付
开元世纪广场四期		25%	在建	2021 年	酒店式公寓	109,835.65	24.14%（首批开售的去化率为 65.26%）	分批预售，首批开始预售的面积 40,619.39 平方米，该部分截至 2019 年末已售比例 65.26%，预售情况良好。剩余分 2 年销售，至 2021 年销

								售完毕
					商业	112,045.93	—	目前尚未开售，商铺，有一定的培育期，预计至 2022 年完成销售
合计						**1,561,748.49**	**—**	**—**

注 1：晴庐项目系原联营企业华瑞双元开发的项目，2019 年华瑞双元注销，标的公司取得部分商铺，目前尚未开售。

注 2：湘湖壹号四期目前处于拟建状态，可售面积为预计可售面积。

（1）截至目前，标的公司各项目开发进度正常，预计可如期实现竣工交付

标的公司及子公司、联营企业在建项目包括观湖里、开元世纪广场四期、银和望府、名和家园等项目，拟建项目为湘湖壹号四期项目。

截至 2019 年末，标的公司在建房地产项目的建设进度（按投入成本口径）统计如下：

公司名称	项目名称	截至 2019 年末实际建设进度	截至 2019 年末预测建设进度	差异率
滨江盛元	观湖里	22.58%	17.96%	4.62%
开元世纪	开元世纪广场四期	21.62%	24.24%	-2.62%
温州银和	银和望府	75.71%	80.34%	-4.64%
	名和家园一期	61.17%	62.36%	-1.18%
	名和家园二期	42.47%	46.35%	-3.88%

注：实际建设进度＝（基准日实际已投入建设成本＋基准日至 2019 年 12 月 31 日按实际建设进度需支出成本）/预计总成本，预测建设进度＝（基准日实际已投入建设成本＋基准日至 2019 年 12 月 31 日预测支出成本）/预计总成本，上述成本不含资本化利息。

标的公司各在建房地产项目开发进度正常，实际建设进度与预测建设进度差异不大。截至目前，银和望府受新冠肺炎疫情影响预计竣工时间从 2020 年 5 月延至 2020 年 8 月，不会影响该项目在 2020 年交付；其余项目预计完工时间在 2021 年和 2022 年，受疫情影响不大，可如期实现竣工交付。

截至目前，标的公司拟建房地产项目湘湖壹号四期已取得建设用地规划许可证、建设工程规划许可证，将按计划在今年开工建设。

综上，标的公司各在建、拟建房地产项目实际建设进度正常，与预测建设进度基本保持一致；银和望府竣工时间虽略有延后，但不会影响其在 2020 年交付，其余各项目预计均可如期实现竣工交付。

（2）截至目前，标的公司项目销售进度正常，能够按期完成销售计划

标的公司及子公司、联营企业开发的项目一般位于所在区域优质地段，合作方一般为知名的房产开发企业，已开售项目的销售/预售情况良好，整体符合预期，尚未开售的项目或有周边同类项目可参考，或有比较独特的概念优势，具有良好的销售前景。

①已开售项目

A、已竣工项目

截至 2019 年末，已竣工项目的住宅部分均已基本售罄，写字楼和配套商业由于有一定培育期，销售周期较长，预测过程中已对蓝爵国际、盛元慧谷、晴庐项目的商业物业设置了 3-4 年的销售期，综合考虑杭州地区房地产市场的景气度仍处于较高水平、2022 年即将举办亚运会以及项目本身的地段优势等因素，相关物业按期实现销售的可能性高。

a、蓝爵国际写字楼及配套商业销售前景分析

蓝爵国际写字楼系标的公司自主开发的项目，位于杭州市萧山区北干街道，属于萧山区核心地段，周边行政机构众多，有萧山区政府、法院、市场监督管理局、人民银行等。蓝爵国际写字楼是 47 层标准甲级写字楼，为周边高档写字楼。项目周边商业氛围浓郁，有萧山商会大厦、萧山国际商务中心、汇金中心等商务办公场所，紧邻加州阳光生活广场和金地星光天地商业街两个商业综合体。项目交通便利，紧邻在建地铁 5 号线，截至目前 5 号线萧山段建设已近尾声，处于专家评审、整改阶段，预计 2020 年下半年正式投入运营。

蓝爵国际写字楼自 2016 年建成以来，依托其地段优势及周边良好的商业氛围，加之项目定位明显高于邻近其他办公场所，经过持续的培育，逐步聚集了大量优质的企业入驻，包括证券、保险、投资管理等金融类企业，以及科技创新型企业、进出口贸易、物流等新兴服务型企业等。截至报告期末，蓝爵国际写字楼出租率已达到 80%-90%。未来，随着 5 号线地铁正式开通，以及 2022 年亚运会即将举办等利好因素影响，蓝爵国际写字楼的价值有望进一步提升。

综上，蓝爵国际写字楼项目地理位置优越，周边商业氛围浓郁，经过持续的培育，目前已聚集了大量的优质企业租户，具有较好的投资价值，加之地铁开通在即及 2022 年亚运会即将举办等利好因素，未来按期实现销售的可能性高。

b、盛元慧谷住宅配套商业销售前景分析

盛元慧谷系标的公司自主开发的项目，项目位于杭州市滨江区核心地段，紧邻钱塘江，距杭州国家高新区会展中心及杭州高新软件园较近。项目周边小区众多，有钱江水晶城、钱塘帝景、国信嘉园、南都江滨花园、彩虹城等，人口密度

高、人气旺；周边商业气氛浓郁，汇集杭州滨江宝龙城、宏华数码大厦、杭州高新产业大楼等商业场所，聚集中国联通、浙江大华、康恩贝、博世等知名企业。盛元慧谷邻近在建地铁 6 号线，截至目前 6 号线一期建设已近尾声，预计 2020 年下半年正式投入运营。

截至报告期末，盛元慧谷住宅配套商业出租率达 100%。未来，随着 6 号线地铁正式开通，以及 2022 年亚运会即将举办等利好因素影响，盛元慧谷住宅配套商业的价值有望进一步提升。

综上，盛元慧谷住宅配套商业地理位置优越，周边人口密度较高，商业气氛浓郁，目前出租率高，具有较好的投资价值，加之地铁开通在即及 2022 年亚运会即将举办等利好因素，未来按期实现销售的可能性高。

c、晴庐住宅配套商业销售前景分析

晴庐项目系标的公司与华瑞房产、开元物产合作开发的项目，位于杭州市萧山经济技术开发区市北东部区块，是萧山老城区与钱江世纪城之间的连接地段，临近地铁 2 号线。晴庐项目是萧山经济技术开发区市北片区首发楼盘。

晴庐项目 2016 年建成，住宅已基本售罄，配套商业销售约 10%左右。配套商业销售进度较慢，主要是由于项目作为市北片区首发楼盘，周边配套建设尚在完善，其他住宅项目也还在陆续建设，因此人口密度不高，商铺需要较长的培育期。2019 年上半年，项目合作各方对晴庐项目作了清盘处理，剩余商铺按持股比例进行了分配，标的公司取得了其中的 17 套商铺，合计面积 4,448.86 平方米，体量不大。

根据萧山经济技术开发区规划（2016-2020），萧山经济技术开发区由市北片区和桥南片区组成，其中市北片区定位“生活宜居之城，商业活力之都”。截至目前，在市北片区，除了晴庐项目，滨江集团开发的东方名府、江南名府和融创中国开发的望海潮等楼盘将于 2020 年陆续实现竣工交付，人口聚集效应将逐步显现，带动周边商铺交易逐步活跃。

综上，晴庐项目符合萧山经济技术开发区的长期规划，随着周边人口密度的增加，商铺交易有望逐步活跃；标的公司持有的晴庐项目商铺体量不大，经过市场培育，未来按期实现销售的可能性高。

B、在建项目

截至 2019 年末，在建项目银和望府、名和家园、开元世纪广场四期酒店式公寓整体销售情况良好，其中，银和望府住宅的已售比例为 86.58%，名和家园住宅的已售比例为 77.42%，开元世纪广场四期酒店式公寓分批办理销售，首批办理销售的部分截至 2019 年末已售比例 65.26%。上述在建项目预售比例均处于较高水平，未来按期实现销售的可能性高。

②尚未达到销售状态的项目

截至本回复出具之日，在建项目开元世纪广场四期商业、观湖里与拟建项目湘湖壹号四期尚未达到预售状态。

A、开元世纪广场四期商业销售前景分析

开元世纪广场项目系标的公司与开元物产等多家单位合作开发的项目，其中，开元物产为控股公司，开元物产综合实力位居浙江省房地产开发企业前列，具有丰富的商业地产开发、运营经验。

开元世纪广场项目是由住宅、酒店式公寓、商业中心组成的大型商业居住城市综合体项目。该项目位于杭州市萧山区南部卧城核心地段，为地铁 2 号线曹家桥站上盖；萧山区南部卧城定位品质生活片区，周边小区众多，有绿都南江壹号、新南郡嘉苑、天香华庭、恒大帝景、名门世家等，人口密度高。

开元世纪广场项目一、二、三期包括高层住宅和排屋，均已售罄，开元世纪广场四期包括酒店式公寓和商场。截至目前，萧山区南部还没有大型的购物中心，开元世纪广场四期建成后，将成为南部卧城地标级的地铁商业综合体。

综上，开元世纪广场四期商业项目位置优越，地铁直达，交通便利，周边人口密度高，商业物业具有较高的投资价值，未来销售前景良好。

B、湘湖壹号四期、观湖里项目销售前景分析

湘湖壹号项目和观湖里项目系标的公司与滨江集团合作开发的项目。滨江集团是杭州本地上市房企，2018 中国房地产综合实力百强企业第 25 位，商品住宅的开发和建设是其最主要的经营业务。

湘湖壹号项目位于萧山区湘湖路南侧，观湖里项目位于萧山区上湘湖单元，二者位置均紧邻 AAAA 级景区湘湖风景区，景观资源丰富，地理位置优越。湘湖壹号项目分四期开发，一、二、三期以排屋为主，四期为商业，截至目前，一、二、三期均已基本售罄。湘湖壹号四期为商业物业，属于景区商业，具有良好的投资价值。观湖里项目待售部分与湘湖壹号一、二、三期类型相同，也是排屋，属于杭州市稀缺的临湖景观住宅，预计销售前景良好。

综上，观湖里项目和湘湖壹号四期项目紧邻景区，是当地稀缺的临湖景观住宅和景区商业，未来销售前景良好。

（3）标的公司项目的预测销售单价合理

标的公司对于各项目销售价格的预测系基于评估基准日各项目所处相关区域同类房地产交易的市场价格、被评估项目区域状况及项目实际状况，并参考项目实际销售价格及备案价格最终确定，具有合理性。

标的公司各项目的预测销售单价的确定情况参见本反馈意见回复“问题 6（二）以列表形式补充披露上述标的资产开发成本、开发产品以及投资性房地产项目账面价值、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”。

标的公司目前主要在售项目的预测销售单价不高于其 2019 年的销售均价，相关项目的预测销售单价与 2019 年的销售均价对比情况如下：

项目名称	**预测销售单价（万元/平方米）**	**2019 年度销售均价（万元/平方米）**
蓝爵国际写字楼	2.30	2.60
开元世纪广场四期酒店式公寓	2.07	2.09
银和望府住宅	2.07（毛坯普通住宅） 2.10（毛坯非普通住宅） 2.43（精装住宅销售均价）	2.30
银和望府商业	2.17	2.49
名和家园一期住宅	1.20（普通住宅） 1.25（非普通住宅）	1.21
名和家园二期住宅		1.28

综上所述，标的公司及子公司、联营企业的项目开发进度和销售进度正常，预测销售单价合理，不高于实际销售单价，交易对方对标的公司未来业绩的承诺具有可实现性。

经核查，独立财务顾问认为，我国房地产行业将逐步进入一个稳定、健康的发展轨道，标的公司开发的房地产项目所在区域经济发展势头良好，房地产市场景气程度较高；标的公司及子公司、联营企业的项目开发进度和销售进度正常，预测销售单价合理，不高于实际销售单价，交易对方对标的公司未来业绩的承诺具有可实现性。

上市公司已在草案（修订稿）中的第十节之“三、（三）、2、本次交易业绩承诺的可实现性”中对上述内容进行补充披露。

问题 2. 申请文件显示，为缓解资金需求，标的资产部分房屋已经设定抵押。如果未来资金安排或使用不当，标的资产资金周转出现困难，不能在贷款合同规定期限内归还贷款，债权人将可能采取强制措施对抵押资产进行处置，从而对标的资产正常生产经营造成不利影响。请你公司：1）补充披露上述抵押担保对应的主债务情况，包括但不限于：债务人、债务金额、担保责任到期日及解除安排。2）补充披露截至目前交易各方解除标的资产相关房屋抵押的进展或安排（如有）。3）补充披露抵押事项会否导致重组后上市公司资产权属存在重大不确定性。4）结合杭州市房地产监管政策，补充披露标的资产有无将杭州市内已办理商品房预售许可房屋用于抵押融资的情形；如有，请列表补充披露相关房地产开发项目融资情况、未解除抵押项目开发成本对存货账面价值占比，相关商品房所担保债务清偿情况，是否存在因抵押事项影响商品房销售的风险及应对措施。请独立财务顾问和律师、评估师核查并发表明确意见。

回复：

（一）补充披露上述抵押担保对应的主债务情况，包括但不限于:债务人、债务金额、担保责任到期日及解除安排

截至本反馈回复签署日，标的公司以其拥有的房产提供抵押担保的银行借款共计 3 笔，均为标的公司与交通银行股份有限公司杭州萧山支行于 2017 年 5

月签署的 17060075 号《抵押合同》项下的固定资产贷款，具体情况如下：

单位：万元

序号	抵押人/主债务人	抵押权人/债权人	抵押标的	担保金额	借款金额	主债务到期日	截至 2019 年末借款余额
1	盛元房产	交通银行股份有限公司杭州萧山支行	注 1	抵押担保的最高债权额为 10 亿元	10,200.00	2027/8/17[注 2]	8,415.00
2					19,800.00	2027/9/10[注 3]	16,335.00
3					20,000.00	2027/8/20[注 4]	16,500.00
合计					50,000.00	—	41,250.00

注 1：标的公司以其所有的杭州市萧山区北干街道金城路 358 号蓝爵国际中心部分写字楼提供抵押担保，具体情况参见草案（修订稿）之“第四节标的资产情况”之“八、主要资产的权属情况”之“（五）标的公司的抵押、质押情况”。

注 2：根据该笔借款的《交通银行借款额度使用申请书》约定，盛元房产需在 2017 年 12 月 31 日至 2027 年 8 月 17 日之间的每年 6 月和 12 月偿还 357 万至 816 万不等的本金。

注 3：根据该笔借款的《交通银行借款额度使用申请书》约定，盛元房产需在 2017 年 11 月 30 日至 2027 年 9 月 10 日之间的每年 5 月和 11 月偿还 693 万至 1,584 万不等的本金。

注 4：根据该笔借款的《交通银行借款额度使用申请书》约定，盛元房产需在 2017 年 11 月 30 日至 2027 年 8 月 20 日之间的每年 5 月和 11 月偿还 700 万至 1,600 万不等的本金。

在办理抵押前，标的公司已为蓝爵国际写字楼各单元物业分割办理了不动产权证。标的公司按照约定分次偿还或提前偿还银行借款后，已偿还贷款所对应的抵押担保责任相应解除，标的公司可要求抵押权人在已解除担抵押保责任的额度范围内，为其指定物业办理解除抵押的手续。

上市公司已在草案（修订稿）中的第十节之“三、（一）、2、（5）长期借款及一年内到期的非流动负债”中对上述内容进行补充披露。

（二）补充披露截至目前交易各方解除标的资产相关房屋抵押的进展或安排

1、截至 2019 年 12 月 31 日，标的公司解除相关房屋抵押的进展

标的公司因借款向银行提供抵押担保的物业包括蓝爵国际中心 155 套写字楼办公室（合计建筑面积 65,450.35 平方米）以及蓝爵国际中心商业（共 6 层，合计建筑面积 8,441.55 平方米），抵押担保的最高债权额为人民币 10 亿元整。

截至 2019 年 12 月 31 日，标的公司银行抵押借款已归还 8,750.00 万元，借款余额为 41,250.00 万元，同时，因对外出售的需要，标的公司已与抵押权人协商解除了 4 套写字楼办公室（合计建筑面积 1,835.62 平方米）的抵押。

2、未来标的公司解除相关房屋抵押的安排

根据交通银行股份有限公司杭州萧山支行（以下简称“交行”）出具的《关于提前还款、解除抵押及相关事项的确认函回执》，双方就后续抵押担保解除的安排如下：

（1）当盛元房产按照约定按时偿还或提前偿还贷款本息，可与我行协商解除部分抵押担保责任。

（2）如盛元房产按其经营所需的计划需逐步出售《抵押合同》项下抵押物的，盛元房产需偿还相应价值的贷款。我行将在收到盛元房产偿还的相应价值贷款资金且在其提出解除抵押书面申请之后，配合盛元房产办理完成解除对应价值的抵押物抵押登记的相关手续。

（3）若盛元房产申请解除抵押物业的担保金额超过了已偿还借款的金额，盛元房产可申请提前偿还部分或全部借款以解除对应价值的抵押物，在盛元房产提前偿还款项支付之后，我行将配合盛元房产办理完成解除对应价值的抵押物抵押登记的相关手续。提前还款不收取违约金。

（4）在盛元房产偿还完毕《贷款合同》项下的全部债务（即《抵押合同》所担保的全部债务），我行将配合盛元房产办理完成解除全部抵押物抵押登记的相关手续。

此外，本次交易对方荣盛控股已出具承诺，盛元房产偿债能力不存在重大缺陷，不存在因违约或无法正常履行债务而导致抵押权人拍卖、变卖抵押物的重大风险。本次交易完成后，若宁波联合因上述抵押担保事项遭受任何经济损失，其将承担连带赔偿责任。

综上，标的公司已与借款银行就解除抵押安排达成一致，在借款本金能够顺利偿还的前提下，未来标的公司根据销售进度的需要逐步解除抵押不存在实质性障碍。

上市公司已在草案（修订稿）中的第四节之“八、（五）、2、截至目前交易各方解除标的资产相关房屋抵押的进展或安排”中对上述内容进行补充披露。

（三）补充披露抵押事项会否导致重组后上市公司资产权属存在重大不确定性

1、抵押借款余额占标的公司资产总额的比例较低，出现抵押债权违约的风险相对较低

截至 2019 年 12 月 31 日，标的公司抵押借款余额 41,250.00 万元，占标的公司资产总额的比例为 12.65%，考虑到标的公司主要资产均为变现能力强的房产，整体出现抵押债权违约的风险相对较低。

2、标的公司可根据销售进度的需要分批解除抵押并销售，滚动偿还银行借款，不存在集中偿还压力

根据约定，标的公司可根据销售进度的需要分批向借款银行申请解除抵押，解除抵押物业的销售回款也可作为偿债来源，标的公司不存在集中还款的重大资金压力。

3、标的公司具有良好的盈利能力，偿债能力未来将持续增强

报告期内，标的公司持续盈利。在标的公司及子公司、联营企业项下房地产开发项目按计划完工并实现销售的情况下，其经营活动产生的现金流量净额预计可覆盖银行抵押借款本息，偿债能力未来将持续增强，不存在因违约或无法正常履行债务而导致抵押权人拍卖、变卖抵押物的重大风险。

4、标的公司不存在违约而实际承担担保责任的情形

根据标的公司的《企业信用报告》及其偿还贷款相关银行凭证，截至目前，盛元房产不存在违约而被债权人追究违约责任的情形，不存在因无法正常履行《贷款合同》项下债务而实际承担担保责任的情形。

经核查，独立财务顾问及律师认为，上述抵押事项不会导致重组后上市公司资产权属存在重大不确定性。

经核查，评估师认为，标的公司将持有的部分物业抵押用于办理银行借款属于正常的经营决策行为,相关物业抵押应不会影响标的公司房地产项目的正常销售，上述抵押事项不会导致重组后上市公司资产权属存在重大不确定性。

上市公司已在草案（修订稿）中的第四节之“八、（五）、3、抵押事项不会导致重组后上市公司资产权属存在重大不确定性”中对上述内容进行补充披露。

（四）结合杭州市房地产监管政策，补充披露标的资产有无将杭州市内已办理商品房预售许可房屋用于抵押融资的情形;如有，请列表补充披露相关房地产开发项目融资情况、未解除抵押项目开发成本对存货账面价值占比，相关商品房所担保债务清偿情况，是否存在因抵押事项影响商品房销售的风险及应对措施

根据盛元房产提供的房地产开发项目相关证照资料（包括但不限于成交确认书、土地出让合同及其补充合同、土地权属证书、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、竣工备案表等），截至 2019 年 12 月 31 日，盛元房产及子公司不存在将杭州市内已办理商品房预售许可房屋用于抵押融资的情形，目前存在房屋抵押情况的项目仅有一项，为盛元房产项下蓝爵国际中心项目。该项目已于 2016 年 6 月取得《杭州市萧山区建设工程竣工验收备案证明书》，于 2017 年 2 月取得《商品房现售备案表》开始进入现房销售阶段，并于 2017 年 5 月与交行签署《抵押合同》，即上述用于抵押融资的房地产为已现房销售的房屋。

综上所述，截至 2019 年 12 月 31 日，盛元房产及子公司不存在将杭州市内已办理商品房预售许可房屋用于抵押融资的情形。

上市公司已在草案（修订稿）中的第四节之“八、（五）、4、标的资产不存在将杭州市内已办理商品房预售许可房屋用于抵押融资的情形”中对上述内容进行补充披露。

问题 3. 申请文件显示，2017 年标的资产房地产销售收入主要来源于大连逸盛元开发项目销售。2018 年 3 月，标的资产向关联方荣盛控股转让大连逸盛元 50%股权并确认投资收益 2.06 亿元。截至 2018 年 2 月，大连逸盛元住宅和商铺合计对外销售占总可售面积 72.95%。截至 2019 年 11 月，大连逸盛元住宅和商铺合计对外销售比例已达 84.50%。请你公司:1)结合大连逸盛元项目去化 情况 ，项目相关对外借款产生利息支出、交易评估或估值情况等，补充披露本次交易前向关联方出售大连逸盛元 50%股权的必要性及定价公允性。2)补充披露上述交易确认 2.06 亿元投资收益的原因及合理性，是否符合《企业会计准则》相关规定。3)补充披露剥离大连逸盛元前相关资产是否存在减值情形;如是，是否已充分计提减值准备。4)结合标的资产土地储备、未来开发计划、长期股权投资项目、各项目所在地房地产价格及去化率趋势等，补充披露剥离前述资产对标的资产未来持续盈利能力的影响 。5) 补充披露标的资产在建项目、已完工项目和拟建项目是否存在出售安排;如是,请细化说明拟出售项目情况，以及上述项

目或资产实际出售对标的资产持续盈利能力、各项业绩指标和交易估值的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

（一）结合大连逸盛元项目去化情况，项目相关对外借款产生利息支出、交易评估或估值情况等，补充披露本次交易前向关联方出售大连逸盛元 50%股权的必要性及定价公允性。

1、本次交易前标的公司向关联方出售大连逸盛元 50%股权的必要性

（1）大连逸盛元项目去化情况

①大连逸盛元项目基本情况

大连逸盛元设立于 2010 年 9 月 8 日，设立以来仅开发了“天都城”项目，该项目位于普兰店市海湾新区大坨山东侧，为大连普湾新区城市综合体项目。“天都城”项目共分三期开发，一期地块建设内容包括住宅、商铺、酒店及酒店式公寓，目前住宅、商铺已完成竣工并对外销售，二期、三期地块处于规划阶段。

②大连逸盛元项目去化情况

截至 2019 年 12 月 31 日，“天都城”项目一期住宅及商铺的销售情况及销售金额如下：

单位：万元、平方米

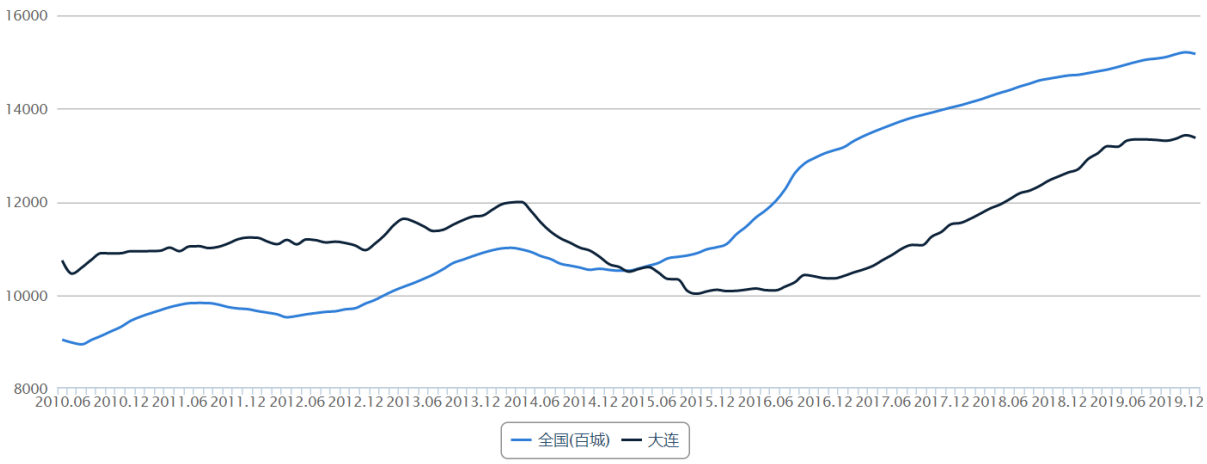
项目	可售总面积	2017 年之前		2017 年度		2018 年 1-2 月	
		销售面积	销售收入	销售面积	销售收入	销售面积	销售收入
住宅	116,257.08	57,629.10	27,303.79	29,906.03	12,838.84	2,334.20	1,246.04
商铺	6,932.28	—	—	—	—	—	—
项目	可售总面积	2018 年 3-12 月		2019 年度		总计	
		销售面积	销售收入	销售面积	销售收入	销售面积	销售收入
住宅	116,257.08	9,820.48	4,792.80	3,752.51	2,071.15	103,442.32	48,252.62
商铺	6,932.28	274.00	417.00	688.49	913.47	962.49	1,330.47

注：大连逸盛元 2019 年财务数据未经审计。

截至 2019 年 12 月 31 日，“天都城”项目一期住宅已累计对外销售 103,442.32 平方米，占住宅总可售面积的 88.98%，整体去化程度较高，目前已逐步进入尾盘销售阶段，销售速度放缓。商铺有一定的培育期，且“天都城”项目一期商铺

单个面积大（188.12-697.80 平米），总价高，整体去化速度偏慢，截至 2019 年末累计对外销售比例为 13.88%。

从去化速度来看，“天都城”项目一期整体偏慢，主要原因是自 2014 年起，大连地区商品房市场成交价格持续疲软，居民整体购买意愿不高。中国房地产指数系统发布的 2010 年以来百城价格指数以及大连单个城市价格指数走势如下图所示：



注：纵坐标代表相关城市的新建住宅均价。中国房地产指数系统通过获取 100 个重点城市新建住宅的全样本调查数据，采用加权平均的方式来计算单个城市及百城价格指数。已获得政府颁发销售许可证的在售楼盘全部纳入计算范围。

由上图可见，大连地区新建住宅均价自 2014 年起开始下降，走势弱于全国百城房价，2015 年下半年至 2016 年上半年一直在低位徘徊，2016 年下半年开始有所回升，直至 2018 年上半年才恢复至 2014 年的均价水平。

（2）大连逸盛元利息支出情况

2017 年、2018 年和 2019 年，大连逸盛元对外借款及利息支出情况如下：

单位：万元

期间	期末余额	当年平均余额	利率	利息支出
2019 年	99,893.86	100,143.86	4.35%	4,412.44
2018 年	100,393.86	88,276.93	4.35%	3,934.31
2017 年	76,160.00	80,910.00	4.35%	3,571.58

注：大连逸盛元 2019 年财务数据未经审计。

大连逸盛元 2017 年至 2019 年对外借款利率均为中国人民银行一年期贷款基

准利率，利率一直保持稳定。截至 2019 年末，大连逸盛元仍有较大数额的对外借款，考虑到“天都城”一期项目住宅销售逐步进入尾盘阶段，商铺销售周期较长，酒店和公寓正在建设，预计大连逸盛元短期内仍会维持较高的借款规模，利息支出金额较大。

（3）财务状况

2017 年至 2019 年，大连逸盛元主要财务指标如下：

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
营业收入	3,307.02	6,487.46	12,838.84
营业成本	3,143.48	6,975.50	12,597.83
毛利	163.54	-488.04	241.01
管理费用	501.32	610.63	534.08
销售费用	39.37	51.54	137.22
财务费用	4,131.21	3,653.16	3,295.11
净利润	-4,768.14	-4,427.83	-435.34

注：大连逸盛元 2019 年财务数据未经审计。

由于大连地区商品房市场成交价格持续疲软，大连逸盛元成立以来一直未能实现盈利。一方面，标的公司新进入大连市场，项目整体定位高、开发投入大，加之成交价格不及预期，因此毛利水平偏低，另一方面，“天都城”一期项目的开发资金主要来自于外部借款，销售回款进度偏慢，导致开发资金占用时间长、利息支出较大。

（4）转让必要性的分析

“天都城”一期项目住宅和商铺自 2016 年竣工销售以来，受大连地区商品房市场成交价格持续疲软的影响，项目整体毛利率较低，加之去化速度慢，开发资金占用时间长，导致财务费用较高，大连逸盛元持续处于亏损状态。2017 年以后，虽然大连地区房价整体呈现持续上涨趋势，但一期住宅销售已近尾声，商铺销售仍需要较长的时间，因此收入规模较小，短期内预计无法实现盈利。

此外，大连逸盛元的经营区域也是本次转让的重要因素。大连逸盛元及其房地产项目位于辽宁省大连市，而宁波联合现有房地产业务主要集中于宁波、温州等浙江省范围内的区域，且宁波联合暂时没有将房地产业务经营范围扩展至浙江

省外的计划，因此若将大连逸盛元纳入本次交易的标的资产范围，不仅不符合宁波联合目前房地产业务的区域规划及产业布局，且远距离跨区域房地产项目经营管理将面临市场环境差异大、信息不对称、成本控制难度大及经营风险高等诸多问题。

综上，鉴于大连逸盛元短期内难以实现盈利，且经营区域在浙江省外，盛元房产向关联方出售大连逸盛元 50%股权，有利于降低经营风险、保护上市公司及中小股东的利益，具有合理性和必要性。

2、本次交易前标的公司向关联方出售大连逸盛元 50%股权定价的公允性

本次股权转让的价格是根据大连逸盛元当时的资产状况、经营情况，并结合辽宁元正资产评估有限公司出具的以 2018 年 2 月 28 日为评估基准日的资产评估报告（元正评报字【2018】第 042 号）的评估结果（即净资产评估值 20,111.65 万元），经双方协商确定大连逸盛元 50%股权的转让价格为 1 亿元。

大连逸盛元资产、负债评估结果如下：

单位：万元、%

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率
流动资产	97,615.95	134,111.76	36,495.81	37.39
其中：存货	87,295.63	123,791.43	36,495.80	41.81
非流动资产	6,004.74	6,036.07	31.33	0.52
资产总计	**103,620.69**	**140,147.83**	**36,527.14**	**35.25**
负债合计	**120,036.18**	**120,036.18**	**—**	**—**

由上表可见，本次大连逸盛元股权评估增值主要是由于存货增值所致。

大连逸盛元存货主要包括一期已建、在建的物业和二期、三期土地，评估基准日的账面价值及评估情况如下：

单位：万元、%

存货项目		账面价值			评估金额	差异	差异比例
		账面原值	跌价准备	账面净值			
开发成本	二期土地	13,095.24	—	13,095.24	26,742.70	13,647.46	104.22
	三期土地	8,327.42	—	8,327.42	23,376.65	15,049.23	180.72
	酒店	33,792.19	7,061.24	26,730.95	26,916.00	185.05	0.69
	酒店式公寓	24,441.54	5,456.56	18,984.98	19,321.00	336.02	1.77

存货项目		账面价值			评估金额	差异	差异比例
		账面原值	跌价准备	账面净值			
开发产品	一期住宅	13,080.95	699.77	12,381.18	12,564.30	183.12	1.48
	一期车位、仓库	5,052.00	—	5,052.00	5,619.87	567.87	11.24
	一期商铺	2,723.86	—	2,723.86	9,250.90	6,527.04	239.62
合计		**100,513.20**	**13,217.57**	**87,295.63**	**123,791.42**	**36,495.79**	**41.81**

本次评估中，二期、三期土地和一期商铺评估增值较多，共计评估增值35,223.73 万元，占存货增值总额的 96.51%。

（1）二期、三期土地增值情况

截至评估基准日，二期、三期土地账面价值和评估价值情况如下：

项目	面积（平方米）	账面价值		评估价值	
		单价（元/平方米）	金额（万元）	单价（元/平方米）	金额（万元）
二期土地	102,449.00	1,278.22	13,095.24	3,792.00	26,742.70
三期土地	118,747.00	701.27	8,327.42	3,539.00	23,376.65

二期、三期土地的评估系依照替代原则，选取与上述土地区域条件等类似的成交案例，并将选取案例与上述土地所处区域的平均条件进行比较，选取相应的修正系数对案例交易价格进行修正，扣减土地增值税后，得到上述土地的评估价值。

大连逸盛元在 2011 年 12 月已取得上述土地，购置时间早，成本较低，随着大连地区房价 2017 年以来逐步恢复上涨，以及土地周边配套设施的不断完善，上述土地的评估价值较账面价值增幅较大。

2018 年 8 月 27 日，大连市普兰店区人民政府发布《关于公布普兰店区基准地价的通知》对辖区基准地价进行了调整，基准地价调整前后的情况如下：

单位：元/平方米

土地用途 / 土地级别	2018 年大连市普兰店区基准地价				2008 年大连市普兰店区基准地价	
	商业用地单位地价	增长率	住宅用地单位地价	增长率	商业用地单位地价	住宅用地单位地价
I	2100	75.00%	1800	80.00%	1200	1000
II	1800	63.64%	1575	85.29%	1100	850

III	1500	66.67%	1275	96.15%	900	650
IV	750	29.31%	650	44.44%	580	450
V	600	33.33%	500	35.14%	450	370
VI	500	35.14%	400	42.86%	370	280

大连市普兰店区基准地价整体呈上涨趋势，“天都城”项目二期和三期土地性质为三级商住用地，同级商业用地和住宅用地基准地价在本次调整中均有较大幅度的增长。

另外，大连市普兰店区近期有四宗住宅及配套公建用地挂牌转让，根据挂牌出让公告，各宗土地面积及起始价格如下：

地块编号	位置	面积（平方米）	起始价格（万元）	起拍单价（元/平方米）
大普（2019）-22 号	普兰店南山街道海湾社区、李店河西侧	15,324.00	4,648.00	3,033.15
大普（2019）-23 号	普兰店南山街道海湾社区、李店河东侧	3,747.00	1,433.00	3,824.39
大普（2019）-24 号	普兰店区渤海街西侧、三十四中学东侧	29,012.00	7,391.00	2,547.57
大普（2019）-25 号	普兰店区渤海街西侧、三十四中学东侧	3,954.00	987.00	2,496.21

由于所处位置、容积率等条件的差异，上述四宗土地起拍单价存在一定差异。大连逸盛元二期、三期土地紧邻万达广场（普兰店）、大连海湾高级中学和普兰店区政府，具有一定区位优势，上述土地中大普（2019）-22 号和大普（2019）-23 号地块距二期、三期土地相对较近，其起拍单价也与二期、三期土地的评估单价相近。

综上，大连逸盛元“天都城”项目二期、三期土地有较大幅度增值，符合当地土地价格整体增长趋势，评估结果具有合理性。

（2）一期商铺增值情况

商铺的评估价值是以评估基准日预计的不含税销售金额，减去销售费用和全部税金计算得出。其中，预计的不含税销售单价是在评估基准日前后商铺实际销售单价的基础上，结合各个商铺的具体情况制定的销售价格。

一期商铺评估时预计的销售均价及 2018 年-2019 年实际销售均价比较情况如下：

项目	评估预计不含税销售均价			2018 年-2019 年实际不含税销售均价		
	单价（元/平方米）	面积（平方米）	销售金额（万元）	单价（元/平方米）	面积（平方米）	销售金额（万元）
商铺	13,957.77	6,932.28	9,675.92	13,823.21	962.49	1,330.47

评估时预计的不含税销售均价与实际不含税销售均价基本接近，具有合理性。

（3）一期酒店、酒店式公寓、住宅减值情况

截至评估基准日，一期酒店和酒店式公寓的主体结构及外墙装饰均已完成，房屋呈毛坯状态，本次采用市场法确定未来预期销售金额，减去为实现销售需要发生的相关税费，并考虑预计还需发生的成本，最终确定其评估价值。一期酒店和酒店式公寓均按照五星级标准设计和施工，建设成本较高，而周边区域发展偏慢，导致预计的销售价格不高，整体发生了减值。

住宅的评估方式与商铺相同，参考评估基准日前后实际成交价格预计剩余住宅的销售价格。虽然自 2016 年以来，住宅实际成交价格呈逐年上升趋势，但由于住宅项目整体定位较高，例如大堂采用镂空设计，入户大堂和前厅均选择大理石装饰，每单元配备两部三菱电梯，设计抗震能力达到 8 级等，导致开发投入大，建设成本高，截至评估基准日仍存在少量减值。

经核查，独立财务顾问及会计师认为，鉴于大连逸盛元短期内难以实现盈利，且经营区域在浙江省外，盛元房产向关联方出售大连逸盛元 50%股权，有利于降低经营风险、保护上市公司及中小股东的利益，具有合理性和必要性，出售定价以评估值为依据，并经交易双方协商确定，定价公允。

（二）补充披露上述交易确认 2.06 亿元投资收益的原因及合理性，是否符合《企业会计准则》相关规定。

本次交易中标的公司确认的 2.06 亿元投资收益，除收到的交易对价 1 亿元外，剩余 1.06 亿元投资收益由以下两部分构成：

1、超额亏损的转回

受大连地区商品房市场持续低迷的影响，大连逸盛元成立以来一直未能实现盈利，截至 2018 年 2 月 28 日，净资产为-16,428.10 万元。按照标的公司当时对大连逸盛元的持股比例计算，标的公司在合并报表层面承担了大连逸盛元一半的亏损（即 16,428.10*50%=8,214.05 万元）。

2、内部收益的实现

上述交易前，大连逸盛元从标的公司处借入资金用于房地产项目开发建设，其对于在房地产项目建设过程中的利息进行了资本化，截至 2018 年 2 月末，相关项目还未销售完毕，因此标的公司在合并报表层面存在对大连逸盛元的未实现内部收益。本次股权转让时，剩余未实现内部收益得到一次性确认，因此确认投资收益 2,422.27 万元。

上述会计处理符合《企业会计准则》相关规定，本次交易标的公司确认的投资收益构成情况如下：

项　目	金额（万元）
处置价格	10,000.00
减：截至 2018 年 2 月 28 日大连逸盛元净资产中归属标的公司的金额	-8,214.05
加：合并中大连逸盛元从标的公司借入资金的资本化利息尚未实现部分金额	2,422.27
投资收益金额	20,636.32

经核查，独立财务顾问及会计师认为，标的资产向关联方荣盛控股转让大连逸盛元 50%股权并确认投资收益 2.06 亿元，符合《企业会计准则》相关规定。

（三）补充披露剥离大连逸盛元前相关资产是否存在减值情形；如是，是否已充分计提减值准备。

标的公司剥离大连逸盛元时，大连逸盛元存货存在减值情形。在资产负债表日，大连逸盛元按存货的成本与可变现净值孰低计提或调整存货跌价准备。

1、存货减值测试的方法

对于开发产品，公司以近期实际销售均价，减去为实现销售需要发生的相关税费确定其可变现净值。

开发成本中已开发项目根据项目预估销售单价，减去为实现销售需要发生的相关税费，并考虑预计还需发生的成本，确定其可变现净值。

开发成本中尚未开发的土地，参考周边类似土地的拍卖成交价格确定其可变现净值。

2、大连逸盛元报告期存货减值情况

单位：万元

项目	2018 年 2 月 28 日			2017 年 12 月 31 日		
	账面原值	跌价准备	账面净值	账面原值	跌价准备	账面净值
开发产品：						
住宅	13,080.95	699.77	12,381.18	14,423.08	761.67	13,661.41
车位	5,052.00	—	5,052.00	5,106.00	—	5,106.00
商铺	2,723.86	—	2,723.86	2,723.86	—	2,723.86
小计	20,856.81	699.77	20,157.04	22,252.94	761.67	21,491.27
开发成本：						
酒店	33,792.19	7,061.24	26,730.95	33,756.73	7,061.24	26,695.49
酒店式公寓	24,441.54	5,456.56	18,984.98	24,390.47	5,456.56	18,933.91
二期土地	13,095.24	—	13,095.24	13,095.24	—	13,095.24
三期土地	8,327.42	—	8,327.42	8,327.42	—	8,327.42
小计	79,656.39	12,517.80	67,138.59	79,569.86	12,517.80	67,052.06
合计	**100,513.20**	**13,217.57**	**87,295.63**	**101,822.80**	**13,279.47**	**88,543.33**

2016 年以来至评估基准日前，大连地区住宅实际成交价格呈逐年上升趋势，一期住宅销售单价变动情况如下：

单位：元/平方米

项目	2016 年	2017 年	2018 年 1-2 月
平均合同单价（含税）	4,152.85	4,375.48	4,725.00

虽然一期住宅销售单价有所上升，但由于住宅项目整体定位较高，导致开发投入大，建设成本高，截至评估基准日仍存在少量减值。

一期酒店和酒店式公寓均是按照五星级标准设计和施工，建设成本较高，而周边区域发展偏慢，导致预计的销售价格不高，整体发生减值。

经核查，独立财务顾问及会计师认为，大连逸盛元开发的“天都城”一期项目住宅、酒店、酒店式公寓因定位较高，开发投入大，存在减值情形，大连逸盛元根据可变现净值确认存货的减值情况，减值准备计提充分。

（四）结合标的资产土地储备、未来开发计划、长期股权投资项目、各项目所在地房地产价格及去化率趋势等，补充披露剥离前述资产对标的资产未来持续盈利能力的影响。

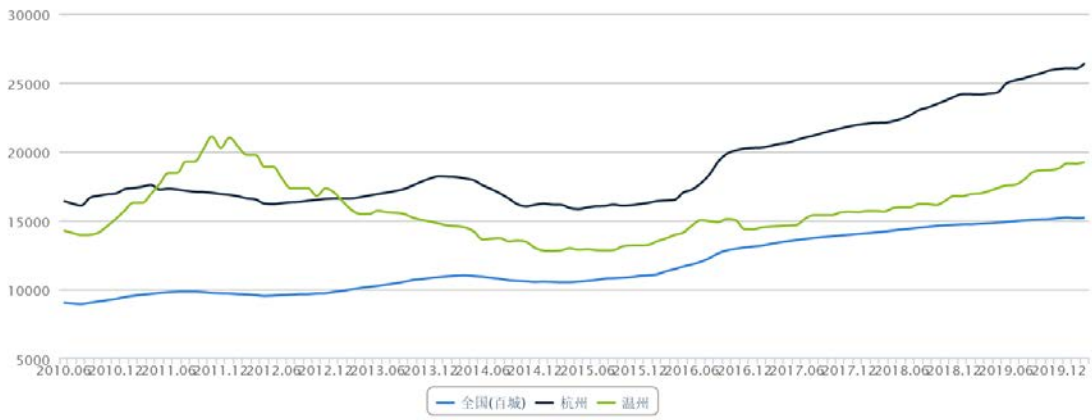
1、标的资产项目位于杭州市和温州市，当地房地产去化情况良好

截至 2019 年 12 月 31 日，标的公司及子公司、联营企业的在建和储备项目均位于经济、城市建设发展水平较高的杭州市和温州市，具体情况如下：

公司名称	项目名称	所在区域	项目状态	物业类型	预计竣工交付日期
盛元房产	东方蓝亭	浙江杭州	储备	商住	——
滨江盛元	湘湖壹号四期	浙江杭州	储备	商业	2022 年 6 月
	观湖里	浙江杭州	在建	住宅	2022 年 11 月
开元世纪	开元世纪广场四期	浙江杭州	在建	商业、酒店式公寓	2021 年 3 月
温州银和	银和望府	浙江温州	在建	住宅、商业	2020 年 8 月
	名和家园一期	浙江温州	在建	住宅、商业	2021 年 7 月
	名和家园二期	浙江温州	在建	住宅、商业	2021 年 7 月

杭州市和温州市的房地产市场持续快速发展，自 2015 年以来，杭州市和温州市房地产价格整体保持平稳上涨趋势，并显著高于全国平均水平。

杭州市、温州市住宅平均价格图



注：纵坐标代表相关城市的新建住宅均价。

另外，在去化率方面，根据杭州市统计局数据显示，截至 2019 年末商品房可售面积为 1,501 万平方米，按近 12 个月平均去化面积测算，杭州商品房去化周期约为 12 个月。根据温州市统计局数据显示，截至 2020 年 3 月 21 日，温州市商品房销售面积 1,047.25 万平方米，按近 12 个月平均去化面积测算，温州商品房去化周期约为 11.02 个月，去化速度较快，当地房地产市场整体发展态势良好。

综上，杭州市、温州市房地产价格平稳上涨，去化速度较快，当地房地产市

场整体发展态势良好，盛元房产集中资源聚焦于具有较好发展基础、业务资源、人才储备的浙江省开展业务，逐步退出大连市场，符合盛元房产的发展战略和股东利益。

2、大连逸盛元整体去化速度慢，短期内难以实现盈利，剥离大连逸盛元有助于增强标的资产未来持续盈利能力

“天都城”一期项目投入大，整体去化速度慢，开发资金占用时间长，导致项目持续处于亏损状态。2016 年以后，虽然大连地区房价整体呈现持续上涨趋势，但短期内仍预计无法实现盈利。剥离大连逸盛元将导致标的资产合并报表营业收入下降，但净利润相对有所增加，有助于增强标的资产未来持续盈利能力。

经核查，独立财务顾问及会计师认为，盛元房产剥离大连逸盛元，逐步退出大连市场，有利于盛元房产集中力量，聚焦于浙江省内优势业务；并且大连逸盛元预计短期内无法实现盈利，对其进行剥离有助于增强标的资产未来持续盈利能力，符合盛元房产的发展战略和股东利益。

上市公司已在草案（修订稿）中的第十四节之“十四、标的公司转让大连逸盛元 50%股权的情况”中对上述内容进行补充披露。

（五）补充披露标的资产在建项目、已完工项目和拟建项目是否存在出售安排;如是,请细化说明拟出售项目情况，以及上述项目或资产实际出售对标的资产持续盈利能力、各项业绩指标和交易估值的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

截至目前，标的资产已完工项目正在按计划对外销售，不存在整体出售的安排；标的资产在建房地产项目均在正常建设过程中，已开始预售项目的销售情况良好，不存在整体出售的安排；拟建项目湘湖壹号四期已取得建设用地规划许可证、建设工程规划许可证，将按计划在今年开工建设，东方兰亭项目仍在规划过程中，上述项目均不存在整体出售的安排。

标的公司及其子公司、联营企业就现有项目是否存在整体出售的安排分别出具了声明，声明目前各公司持有的在建项目、已完工项目和拟建项目均不存在整体出售安排。

经核查，独立财务顾问及会计师认为：标的资产在建项目、已完工项目和拟

建项目不存在整体出售的安排。

上市公司已在草案（修订稿）中的第五节之“四、（九）标的资产在建项目、已完工项目和拟建项目不存在出售安排”中对上述内容进行补充披露。

问题 4. 申请文件显示，1）荣盛控股于 2018 年 3 月向标的资产现金增资 5 亿元，用于偿还股东借款。2）2019 年，标的资产向荣盛控股拆借资金 5.31 亿元。请你公司补充披露：1）实施上述增资的必要性，及增资对本次交易标的资产作价的影响 。2）结合 2018 年盛元房产偿还股东借款和 2019 年新增股东借款情况，包括但不限于：股东身份、借款金额、利息支付安排或相关优惠（如有）、偿还与新借时间间隔，补充披露盛元房产项目开发和日常经营对股东借款是否存在重大依赖；如是，交易完成后是否仍将保持现有借款模式，本次交易是否有利于上市公司减少关联交易；如否，会否导致上市公司面临较大融资压力和融资成本。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

（一）实施上述增资的必要性，及增资对本次交易标的资产作价的影响。

1、荣盛控股 2018 年 3 月向标的资产增资的必要性

本次增资有利于降低标的公司资产负债率、减轻标的公司资金压力。截至 2017 年 12 月 31 日盛元房产合并口径资产负债率为 90.89%，为降低标的公司资产负债率，荣盛控股于 2018 年 3 月向盛元房产现金增资 5 亿元，用于偿还股东借款。不考虑其他因素的情况下，本次增资后盛元房产资产负债率降为 78.67%，减轻了标的公司资金压力，同时减少了盛元房产未来的利息支出，降低财务费用，增强盈利能力。

2、上述增资对本次交易资产作价的影响

本次增资后标的公司股东权益直接增加 5 亿元，增资后至评估基准日因偿还借款减少利息支出增加标的公司股东权益约 2,039 万元，因此相比债权融资方式标的公司评估值增加约 5.20 亿元，进而本次交易作价增加约 3.17 亿元[（增资额 5 亿元+偿还借款减少的税后利息支出）*收购股权比例 60.82%]。除此之外，本次增资对交易作价无其他影响。

经核查，独立财务顾问认为，荣盛控股于 2018 年 3 月向盛元房产现金增资 5 亿元，有利于降低标的公司资产负债率、减轻标的公司资金压力，有其必要性；本次增资直接增加了股东权益，同时相比债权融资方式减少了财务费用，从而造成本次交易资产作价有所增加，除此之外，本次增资对交易作价无其他影响。

上市公司已在草案（修订稿）中的第四节之“三、（二）2018 年 3 月增资 5 亿元”中对上述内容进行补充披露。

（二）结合 2018 年盛元房产偿还股东借款和 2019 年新增股东借款情况，包括但不限于:股东身份、借款金额、利息支付安排或相关优惠（如有）、偿还与新借时间间隔，补充披露盛元房产项目开发和日常经营对股东借款是否存在重大依赖；如是，交易完成后是否仍将保持现有借款模式，本次交易是否有利于上市公司减少关联交易；如否，会否导致上市公司面临较大融资压力和融资成本。

1、标的公司 2018 年和 2019 年与股东资金往来的情况

标的公司股东包括荣盛控股和三元控股。截至本反馈回复出具日，荣盛控股、三元控股分别持有标的公司 60.82%和 39.18%的股权。

（1）标的公司与荣盛控股资金往来情况

2018 年度、2019 年度，标的公司与荣盛控股资金往来情况如下：

单位：万元

期间	项目	期初余额	本期增加	本期减少	期末余额
2018 年度	本金	85,000.00	107,000.00	192,000.00	—
	利息	26,280.29	1,188.23	22,400.00	5,068.52
合计		**111,280.29**	**108,188.23**	**214,400.00**	**5,068.52**
期间	**项目**	**期初余额**	**本期增加**	**本期减少**	**期末余额**
2019 年度	本金	—	52,829.23	46,900.00	5,929.23
	利息	5,068.52	1,208.77	1,600.00	4,677.29
合计		**5,068.52**	**54,038.00**	**48,500.00**	**10,606.52**

标的公司从荣盛控股拆借资金，合同一年一签，随借随还，具体偿还时间由标的公司根据自身资金状况确定。

报告期内，标的公司向荣盛控股拆借资金均按一年期银行贷款基准利率计息，不计复利。

报告期内，标的公司对荣盛控股的借款余额显著下降，主要是通过股东增资、收回对外投资款及往来款项等，资金较为充裕，相应偿还了部分股东借款。

2018 年，标的公司为了支持联营企业滨江盛元观湖里项目的开发，2-3 月陆续向荣盛控股借款 10.7 亿元。观湖里项目前期投入大，涉及的土地款 40.12 亿元，分三期支付，2018 年 3 月 24 日前支付 20.06 亿元、2018 年 8 月 24 日前支付 12.036 亿元、2019 年 2 月 24 日前支付 8.024 亿元。因上述原因导致标的公司在 2018 年初向荣盛控股的借款金额有所增加，但当年标的公司同时收到荣盛控股增资款 5 亿元；因湘湖壹号三期项目销售情况良好，从滨江盛元收回往来款 9.6 亿元；以及处置海南恒盛元 31.50%股权、转让大连逸盛元 50%股权分别收回投资款和往来款 3.45 亿元、7.36 亿元，资金较为充裕，陆续归还荣盛控股借款 21.44 亿元。

2019 年上半年，因滨江盛元需要支付观湖里项目第三期土地款等原因，标的公司陆续向荣盛控股借入 5.28 亿元，用于支持观湖里项目开发。当年 8 月，滨江盛元获得银行贷款，相应归还标的公司 3.1 亿元，标的公司则陆续归还荣盛控股 4.85 亿元。

（2）标的公司与三元控股资金往来情况

2018 年度、2019 年度，标的公司与三元控股资金往来情况如下：

单位：万元

期间	项目	期初余额	本期增加	本期减少	期末余额
2018 年度	本金	85,000.00	—	25,000.00	60,000.00
	利息	10,816.85	2,947.13	3,000.00	10,763.97
合计		**95,816.85**	**2,947.13**	**28,000.00**	**70,763.97**
期间	**项目**	**期初余额**	**本期增加**	**本期减少**	**期末余额**
2019 年度	本金	60,000.00	—	11,500.00	48,500.00
	利息	10,763.97	2,596.35	—	13,360.32
合计		**70,763.97**	**2,596.35**	**11,500.00**	**61,860.32**

和荣盛控股相同，标的公司从三元控股拆借资金，合同一年一签，随借随还，具体偿还时间由盛元根据自身资金状况确定。

报告期内，标的公司向三元控股拆借资金均按一年期银行贷款基准利率计息，不计复利。

报告期内，标的公司对三元控股没有新增借款，2018 年、2019 年分别偿还借款 2.8 亿元、1.15 亿元，借款余额有所下降。

（3）关于借款偿还的补充安排

考虑到标的公司向股东借款规模较大，2018 年 4 月 1 日，标的公司分别与股东荣盛控股、三元控股就存量债务签订了补充协议，给予标的公司较长的宽限期，具体安排如下：①标的公司及其子公司应自补充协议生效之日起十年内还清借款及利息；②还款期间，借款的年利率为同期中国人民银行一年期贷款基准利率，不计复利。

2、补充披露盛元房产项目开发和日常经营对股东借款是否存在重大依赖；如是，交易完成后是否仍将保持现有借款模式，本次交易是否有利于上市公司减少关联交易；如否，会否导致上市公司面临较大融资压力和融资成本。

（1）标的公司项目开发和日常经营不会对股东借款构成重大依赖

房地产属于资金密集型行业，对房地产企业的资本实力要求较高。标的公司在 2018 年增资前，股东原始投入的资本金只有 1 亿元，为满足项目开发过程中的资金需求，对股东借款依赖较大。报告期内，标的公司资金状况持续改善，对股东的借款余额逐年下降。目前，标的公司主要项目均已进入或即将进入预售阶段，后续开发投入可以通过销售回款得到满足，本次交易后，随着项目经营成果的逐步体现，资本实力将进一步得到提升，未来对股东借款的需求将逐步降低，不会对股东借款构成重大依赖。

①报告期内，标的公司对股东借款余额逐年减少，占资产总额的比例逐年下降

报告期内，标的公司完成股东增资，收回了部分对外投资款，同时联营企业开发的项目销售情况良好，标的公司收回了部分对联营企业的往来款项，资金状况有明显改善，在归还了对股东的部分借款后，期末对股东借款余额逐年下降。2017 年末、2018 年末、2019 年末，标的公司对股东借款的余额分别为 207,543.59 万元、75,832.49 万元、72,466.84 万元，逐年减少；占资产总额的比例分别为 50.70%、25.42%、22.22%，整体呈现较为明显的下降趋势。

②标的公司主要项目均已进入或即将进入预售阶段，销售回款能够满足项目

后续建设的资金需求

截至本反馈回复出具日，盛元房产参与的主要项目蓝爵国际写字楼项目、湘湖壹号一二期等均为现房，正在按计划逐步销售；开元世纪广场四期、银和望府、名和家园一期、名和家园二期均已处于预售阶段，预售资金可用于相关商品房的建设，后续资金压力不大；观湖里项目获得了银行组团提供的开发贷款 19 亿元，已到账 12.35 亿元，且有 25 幢（共 40 幢）已封顶，目前正在申请预售许可证，后续开发投入资金压力不大；东方蓝亭、湘湖壹号四期项目尚未开始建设，项目规模总体适中，考虑到项目土地款均已结清，达到预售状态前的开发投入不大。如不考虑新增项目产生的投资需求，根据测算，标的公司 2020 年-2023 年累计可获得的净现金流为 30.00 亿元，现金流状况良好，可满足现有项目后续开发资金需求。标的公司现金流测算情况参见本反馈回复之“问题 8”之“（一）、3、（2）、③标的公司未来现金流情况良好，债务偿还有保障，不会增加上市公司的债务负担”。③标的公司盈利能力良好，未来随着项目经营成果的逐步体现，资本实力将进一步得到提升，对股东借款的需求也将逐步降低

报告期内，湘湖壹号一、二、三期陆续实现交付，此外，2018 年转让大连逸盛元产生投资收益。2018 年、2019 年，盛元房产归属于母公司所有者的净利润分别为 25,522.15 万元、33,585.96 万元，盈利情况良好。本次重组，交易对方荣盛控股承诺标的公司在 2020 年-2023 年各年累积的经审计的合并报表口径下扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润总额不低于 192,694.91 万元。未来随着标的公司经营成果的逐步体现，资本实力将进一步增强，对股东借款的需求也将逐步降低。

（2）本次交易不会导致上市公司面临较大融资压力和融资成本

①盛元房产与股东就存量债务约定了较长的债务宽限期，宽限期内借款利率维持不变，不会导致上市公司面临较大融资压力和融资成本

本次交易推进过程中，考虑到标的公司向股东借款规模较大，2018 年 4 月 1 日，标的公司分别与股东荣盛控股、三元控股就存量债务签订了补充协议，就具体还款安排约定如下：A、标的公司及其子公司应自补充协议生效之日起十年内还清借款及利息；B、还款期间，借款的年利率为同期中国人民银行一年期贷款

基准利率，不计复利。因此，盛元房产与股东就存量债务约定了较长的债务宽限期，宽限期内借款利率维持不变，标的公司注入上市公司后，不会因偿还股东借款影响项目开发和日常经营，不会导致上市公司面临较大融资压力和融资成本。

②本次交易完成后，上市公司有望通过整合，提高整体资金使用效率，不会导致上市公司面临较大融资压力和融资成本

本次交易完成后，上市公司资本实力进一步增强，房地产项目数量也将明显增加，有助于上市公司房地产业务板块实现滚动开发，从而克服项目单一造成现金流在不同阶段集中流入和流出的缺点，有利于更好管理、平衡房地产业务板块的现金流，提高整体资金使用效率，进一步提升公司的抗风险能力。

拟注入资产中，盛元房产及子公司、联营企业拥有“开元世纪广场”四期、“银和望府”、“名和家园”、“观湖里”等在建项目，总可售面积超过 51 万平方米，目前均已处于预售阶段或正在申请预售阶段；有“东方蓝亭”、“湘湖壹号”四期等储备项目，规划占地面积近 5.87 万平方米；待售的竣工项目有“蓝爵国际”写字楼、商铺等 7 万余平方米，“湘湖壹号”一期、二期及“盛元慧谷”商铺合计 1 万多平方米。本次交易完成后，标的公司储备、在售、已竣工待交付各个阶段的项目可以纳入上市公司统筹安排，有助于提高整体的资金使用效率，不会导致上市公司面临较大融资压力和融资成本。

经核查，独立财务顾问认为，报告期内，标的公司资金状况得到改善，对股东的借款余额逐年下降，其现有项目的后续开发投入资金压力不大，未来随着项目经营成果的逐步体现，对股东借款的需求将进一步降低，不会对股东借款构成重大依赖。本次交易推进过程中，标的公司与股东就存量债务约定了较长的宽限期，利率也将长期保持稳定，本次交易完成后，上市公司资本实力进一步增强，房地产项目数量也将明显增加，有助于提高整体的资金使用效率，不会导致上市公司面临较大融资压力和融资成本。

上市公司已在草案（修订稿）中的第十节之“六、（六）标的公司项目开发和日常经营对股东借款是否存在重大依赖，会否导致上市公司面临较大融资压力和融资成本”中对上述内容进行补充披露。

问题 5. 申请文件显示，1）根据标的资产拟建、在建项目竣工交付时间及已完工项目销售计划，盛元房产预测 2020 年-2023 年累计实现扣非后净利润不低于 19.27 亿元。2）标的资产拥有权益的“开元世纪广场四期”、“银和望府”等项目 2018 年建成，截至报告期末，仍有约 77%和 17%未出售，已预售项目名和家园一期去化率约 38%。3）标的资产目前项目地点位于杭州及温州。请你公司：1）补充披露标的资产相关项目最新建设进展、预计完工时间与原计划是否一致。2）补充披露标的资产土地储备、项目所在城市人口净流入情况、所在城市相关项目去化情况、标的资产现有项目去化率等，并结合上述内容说明拟建、在建及已完工项目销售计划的可实现性。3）补充披露标的资产“开元世纪广场四期”“银和望府”“名和家园”等项目与周边可比项目去化情况是否存在重大差异，如是，请说明原因及合理性。4）结合标的资产项目所在区域同类物业售价、租金变动趋势，补充披露报告期内标的资产各项目售价、租金合理性；如存在较大差异，请说明原因及合理性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

（一）补充披露标的资产相关项目最新建设进展、预计完工时间与原计划是否一致。

截至 2019 年末，标的公司及子公司、联营企业的在建房地产开发项目预计建设情况与实际建设情况、原计划完工时间与目前预计完工时间对比如下：

项目名称	截至 2019 年末预计建设进度	截至 2019 年末实际建设进度	差异	原计划完工时间	目前预计完工时间
观湖里	17.96%	22.58%	4.62%	2022 年 11 月	2022 年 11 月
开元世纪广场四期	24.24%	21.62%	-2.62%	2021 年 3 月	2021 年 3 月
银和望府	80.34%	75.71%	-4.64%	2020 年 5 月	2020 年 8 月
名和家园一期	62.36%	61.17%	-1.18%	2021 年 7 月	2021 年 7 月
名和家园二期	46.35%	42.47%	-3.88%	2021 年 7 月	2021 年 7 月

注：最新建设进度＝（评估基准日已投入建设成本＋评估基准日至 2019 年 12 月 31 日继续投入建设成本）/预计总成本，预计建设进度＝（评估基准日已投入建设成本＋评估基准日至 2019 年 12 月 31 日预计投入建设成本）/预计总成本，上述成本不含资本化利息。

截至 2019 年末，标的公司及子公司、联营企业所属的在建项目实际建设进度与预计建设进度基本一致。截至目前，银和望府受新冠肺炎疫情影响预计竣工时间从 2020 年 5 月延至 2020 年 8 月，不会影响该项目在 2020 年交付；其余项目预计完工时间在 2021 年和 2022 年，受疫情影响不大，预计仍可如期实现竣工交付。

综上，标的公司及子公司、联营企业各在建房地产项目实际建设进度正常，与预测建设进度基本保持一致，银和望府竣工时间虽略有延后，但不会影响其在 2020 年交付，其余各项目预计均可如期实现竣工交付。

上市公司已在草案（修订稿）中的第五节之“四、（五）标的公司项目最新建设进展、预计完工时间与原计划的对比”中对上述内容进行补充披露。

（二）补充披露标的资产土地储备、项目所在城市人口净流入情况、所在城市相关项目去化情况、标的资产现有项目去化率等，并结合上述内容说明拟建、在建及已完工项目销售计划的可实现性。

1、标的资产土地储备、在建及已完工项目情况

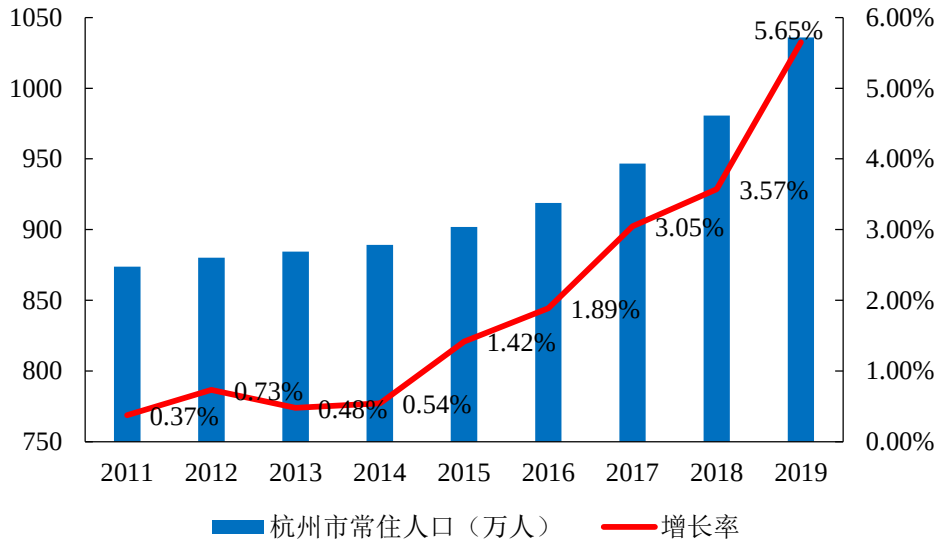
标的资产土地储备项目包括“东方蓝亭”、“湘湖壹号”四期；在建项目包括“开元世纪广场”四期、“银和望府”、“名和家园”、“观湖里”；已竣工项目包括“蓝爵国际”写字楼和商铺、“湘湖壹号”一期、二期、三期及“盛元慧谷”商铺等。

以上项目中，“银和望府”、“名和家园”位于温州地区，其余项目位于杭州地区。

2、杭州、温州人口长期保持净流入趋势

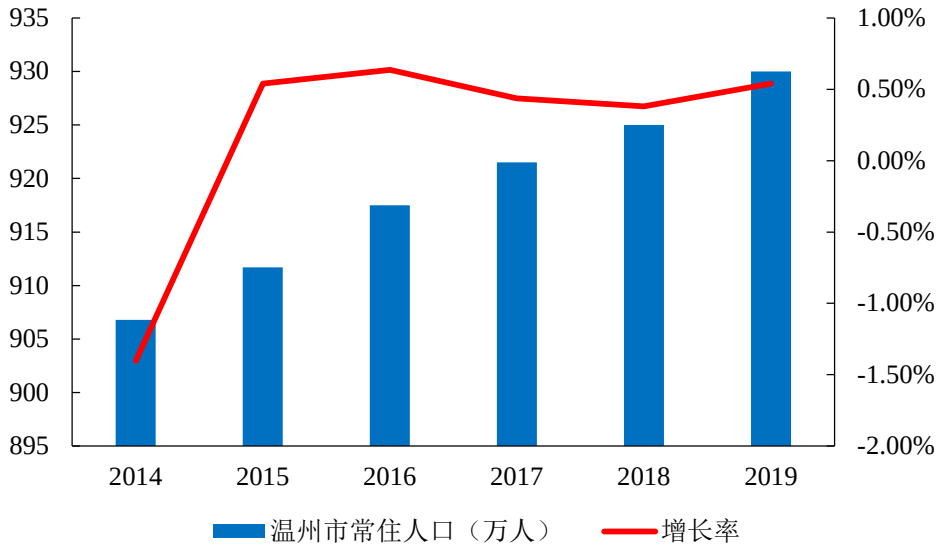
杭州市拥有教育、文化、人才、自然景观等优质资源，经济发展速度快、水平高，在国家发改委参与编制的《中国城市综合发展指标 2018》排名中，杭州位列第六，在 2019 年中国城市 GDP 排名中位列第九，城市综合发展实力和经济发展水平在全国名列前茅。鉴于杭州发展势头良好，杭州的城市人口集聚效应在近年来日益凸显。2010 年至 2019 年，杭州市常住人口由 873.8 万人增至 1,036 万人，增加趋势明显。受益于人口集聚效应的进一步增强、电子商务产业的发展以及人才引进政策的落地，杭州市常住人口增长速度近年来明显加快，2017 年、

2018 年、2019 年，杭州市常住人口增长速率分别为 3.05%、3.57%、5.65%，增长速度逐年加快。特别是 2019 年杭州新增人口达到 55.4 万，高居全国第一，也是唯一新增人口突破 50 万的城市。



（数据来源：杭州市统计局）

温州经济总量在浙江排名第三，仅次于杭州、宁波。2019 年，温州 GDP 6,606 亿元，在全国排名第 30 名。温州是我国民营经济最为活跃的城市之一，经济保持稳中有进、稳中向好，常住人的数量从 2014 年以来稳中有增，2019 年末全市常住人口达 930 万人，与 2018 年末相比略有增长。



（数据来源：温州市统计局）

3、杭州及温州的房地产去化情况

根据杭州市统计局数据显示，杭州市 2019 年商品房销售面积 1,514 万平方米，住宅商品房销售面积 1,284 万平方米，截至 2019 年末新建商品房可售面积 1,501 万平方米，新建住宅商品房可售面积为 651 万平方米，按近 12 个月平均去化面积测算，杭州新建商品房去化周期约为 12 个月、新建住宅商品房去化周期约为 6.1 个月。

根据温州市统计局数据显示，温州市 2019 年商品房销售面积 1,139.87 万平方米，住宅商品房销售面积 917.69 万平方米，另据温州房地产市场信息网统计，截至 2020 年 3 月 21 日，温州市商品房销售面积 1,047.25 万平方米，住宅商品房可售面积为 627.65 万平方米，按近 12 个月平均去化面积测算，温州新建商品房去化周期约为 11.02 个月、新建住宅商品房去化周期约为 8.2 个月。

杭州及温州的商品房去化周期在 12 个月左右，住宅去化周期在 6-8 个月左右，去化速度较快，当地房地产市场整体发展态势良好。

4、标的资产现有项目去化率情况

标的资产现有项目的经营业态、截至 2019 年末销售去化率等情况如下：

项目名称	权益比例	经营业态	总可售面积（平方米）	截至 2019 年末销售去化率	销售/预售计划
蓝爵国际	100%	住宅	83,409.72	99.61%	少量尾盘，在 2020 年集中销售
		住宅配套商业	8,155.04	68.38%	4 套商铺，至 2023 年销售完毕
		写字楼及配套商业	76,566.16	6.95%	主要为写字楼，有一定的培育期，分 4 年销售，至 2023 年销售完毕
盛元慧谷	100%	住宅	179,010.64	99.78%	少量尾盘，在 2020 年集中销售
		住宅配套商业	8,891.69	未开售	商铺，有一定的培育期，分 3 年销售，至 2022 年销售完毕
绅园	100%	住宅配套商业	9,653.72	94.73%	剩余 1 套商铺，目前在租，计划 2022 年销售
晴庐 注1	100%	住宅配套商业	4,448.86	未开售	商铺，有一定的培育期，分 4 年销售，至 2023 年销售完毕
东方海岸	50%	住宅配套商业	211,631.72	96.53%	少量尾盘，在 2020 年集中销售
湘湖壹号一、二期	50%	住宅	156,239.52	98.06%	少量尾盘，在 2020 年集中销售
湘湖壹号三期	50%	住宅	52,582.92	100.00%	已于 2019 年售罄，部分待交付

湘湖壹号四期 注2	50%	商业	21,401.16	储备项目	目前尚未开售，2022 年开始销售，分 2 年销售，至 2023 年销售完毕
观湖里	50%	住宅	77,725.05	未开售	目前尚未开售，2020 年开始预售，分 4 年销售，至 2023 年销售完毕
银和望府	49%	住宅	77,066.30	86.58%	预售状况良好，剩余部分分 2 年销售，至 2021 年销售完毕
		住宅配套商业	1,868.95	80.70%	预售状况良好，剩余部分 2020 年销售完毕
名和家园	49%	住宅	133,042.9	77.42%	预售状况良好，剩余部分分 2 年销售，至 2021 年销售完毕
		住宅配套商业	1,688.1	未开售	目前尚未开售，2020 年开始销售，有一定的培育期，分 3 年销售，至 2022 年销售完毕
开元世纪广场一、二、三期	25%	住宅	236,484.46	100.00%	已于 2019 年售罄，部分待交付
开元世纪广场四期	25%	商业	112,045.93	未开售	目前尚未开售，有一定的培育期，预计至 2022 年销售完毕
		酒店式公寓	109,835.65	24.14%（首批开售的去化率为 65.26%）	分批预售，首批开始预售的面积 40,619.39 平方米，该部分截至 2019 年末已售比例 65.26%，预售情况良好。剩余分 2 年销售，至 2021 年销售完毕

注 1：晴庐项目系原联营企业华瑞双元开发的项目，2019 年华瑞双元注销，标的公司取得部分商铺，目前尚未开售。

注 2：湘湖壹号四期目前处于拟建状态，可售面积为预计可售面积。

标的资产现有项目一般位于所在区域优质地段，已开售项目的销售/预售情况良好。各项目所在位置情况参见反馈意见问题 1 回复之“（三）、2、标的公司各项目预计销售去化情况”。

截至 2019 年末，已竣工项目的住宅部分均已基本售罄，写字楼和配套商业由于有一定培育期，去化周期较长，目前尚未大规模销售，符合其行业特征，随着周边配套、人口密度的增加等，销售前景良好。在建项目开元世纪广场四期酒店式公寓、银和望府、名和家园以住宅、公寓为主，预售比例较高，整体销售情况良好。

截至本回复出具之日，在建项目开元世纪广场四期商业、观湖里与拟建项目湘湖壹号四期尚未达到预售状态。

5、拟建、在建及已完工项目销售计划的可实现性

标的公司及子公司、联营企业开发的项目一般位于所在区域优质地段，合作方一般为知名的房产开发企业，已开售项目的销售/预售情况良好，整体符合预期，尚未开售的项目或有周边同类项目可参考，或有比较独特的概念优势，未来具有良好的销售前景。

截至 2019 年末，已竣工项目的住宅部分均已基本售罄，写字楼及配套商业由于有一定培育期，销售周期较长，预测过程中对蓝爵国际、盛元慧谷、晴庐项目的商业物业设置了 3-4 年的销售期，综合考虑杭州地区房地产市场的景气度仍处于较高水平、2022 年即将举办亚运会以及项目本身的地段优势等因素，相关物业按期实现销售的可能性高。

截至 2019 年末，在建项目银和望府、名和家园、开元世纪广场四期酒店式公寓整体销售情况良好，其中，银和望府住宅的已售比例为 86.58%，名和家园住宅的已售比例为 77.42%，开元世纪广场四期酒店式公寓分批办理销售，首批办理销售的部分截至 2019 年末已售比例为 65.26%。上述在建项目预售比例较高，未来按期实现销售的可能性高。

截至本回复出具之日，在建项目开元世纪广场四期商业、观湖里与拟建项目湘湖壹号四期尚未达到预售状态。开元世纪广场四期商业位于杭州市萧山区南部卧城核心地段，为地铁 2 号线曹家桥站上盖，周边小区众多，人口密度高，具有较高的投资价值，未来销售前景良好。观湖里项目和湘湖壹号项目紧邻景区，是当地稀缺的临湖景观住宅和景区商业，未来销售前景良好。

标的资产拟建、在建及已完工项目销售计划可实现性的详细说明参见反馈问题 1 回复之“（三）、2、标的公司各项目预计销售去化情况”。

6、结论

经核查，独立财务顾问认为，标的资产现有项目所在地区常住人口持续增长、商品房去化情况良好；标的公司现有项目的住宅、公寓部分去化率高，写字楼、商业有培育期，去化周期长，符合行业特征；标的公司在预测过程中针对住宅、公寓和写字楼、商业分别设置了 1-2 年和 3-4 年的销售周期，综合考虑项目所在地区房地产市场发展前景以及项目历史销售情况、未来销售前景，标的资产相关项目的销售计划具有可实现性。

上市公司已在草案（修订稿）中的第五节之“四、（六）拟建、在建及已完工项目销售计划的可实现性”中对上述内容进行补充披露。

（三）补充披露标的资产“开元世纪广场四期”“银和望府”“名和家园”等项目与周边可比项目去化情况是否存在重大差异，如是，请说明原因及合理性。

项目组对于周边可比项目的选取综合考虑了预售时间相差不大、项目位置较为接近等因素，“开元世纪广场四期”、“银和望府”、“名和家园”等项目与周边可比项目去化情况对比如下。

1、开元世纪广场四期

开元世纪广场四期包括酒店式公寓和商业，商业部分尚未开始销售。

开元世纪广场四期酒店式公寓截至 2019 年 12 月 31 日的销售情况与周边可比项目的销售情况对比如下：

单位：平方米

项目名称	项目位置	物业类型	总可售面积	预售时间	销售比例
开元世纪广场四期 1 幢	杭州市萧山区市心南路	酒店式公寓	40,619.39	2018 年 5 月	65.26%
文华艺佳城 3、4 幢及商城南路部分商业	杭州市萧山区商城南路 999 号	酒店式公寓	28,398.49	2018 年 7 月	74.77%
雅颂市心府 11 幢及市心南路部分商业	杭州市萧山区市心南路 828 号	酒店式公寓	18,896.35	2019 年 6 月	30.59%

注 1：上述预售时间为取得预售许可证时间，下同:；

注 2：上述周边可比项目的数据系根据透明售房网（http://www.tmsf.com/）截至 2020 年 3 月 28 日数据整理得出。

开元世纪广场四期酒店式公寓已开始销售部分的销售比例与文华艺佳城较为接近，不存在重大差异；与雅颂市心府相比销售比例较高主要是雅颂市心府预售时间相对靠后，具有合理性。

2、银和望府

银和望府项目以住宅项目为主，辅以少量配套商业。银和望府住宅项目截至 2019 年 12 月 31 日的销售情况与周边可比项目的销售情况对比如下：

单位：平方米**项目**	**项目位置**	**物业类型**	**总可售面积**	**预售时间**	**销售比例**

名称					
银和望府	苍南县城新区体育场路与惠达路西南方向，惠达路与春晖路口	住宅	77,066.30	2018 年 2 月、5 月、9 月	86.58%
京宏景园(三期)	苍南县灵溪镇体育场路和建兴路交叉口(县城中心区 08-3-2 地块)	住宅	26,597.01	2018 年 5 月	97.17%
东宸佳苑(一期)	苍南县灵溪镇兴园路以东、成功路(原祥和路)以南、山海大道以西(台商小镇 44-1 地块)	住宅	19,681.20	2018 年 10 月	71.92%

注：上述周边可比项目的数据系根据温州市房地产市场信息网截至 2020 年 2 月 10 日的数据整理得出。

银和望府项目住宅的销售比例均超过 80%，去化情况良好。

银和望府项目住宅部分低于京宏景园(三期)项目，高于东宸佳苑(一期)，主要是项目位置有所差异，京宏景园(三期)位于县城中心板块，银和望府住宅项目属于县城新区板块，东宸佳苑(一期)则位于台湖小镇板块，总体来看，京宏景园(三期)位置最优，银和望府项目次之，东宸佳苑(一期)相对处于劣势，但整体销售进度均比较良好，不存在重大差异。

3、名和家园一、二期项目

和银和望府项目相同，名和家园项目也是以住宅项目为主，辅以少量配套商业。名和家园一、二期项目截至 2019 年 12 月 31 日的销售情况与周边可比项目的销售情况对比如下：

项目名称	项目位置	物业类型	总可售面积	预售时间	销售比例
名和家园一期	龙港市龙港新城朝辉路以南、世纪大道以西	住宅	77,074.40	2019 年 5 月、6 月、9 月	95.53%
名和家园二期		住宅	55,968.50	2019 年 9 月、12 月	52.49%
逸合城二期(18、19 幢)	龙港新城大道以东、临港大道以西(XC-1-74 地块)	住宅	43,514.92	2019 年 5 月	67.81%
鸿信雅苑(一期)	龙港新城世纪大道以南、启源路以西、新城大道以北	住宅	20,460.53	2019 年 6 月	98.69%
锦悦府(二期)	龙港新城城南大道南侧、启源路东	住宅	35,762.72	2019 年 11 月	65.67%

	侧、世纪大道西侧、霞飞路北侧				

注 1：上述周边可比项目的数据系根据温州市房地产市场信息网截至 2020 年 2 月 10 日的数据整理得出。

注 2：名和家园一期配套商铺尚未开始销售。

名和家园一、二期项目住宅部分销售情况良好，一期住宅已基本售罄，二期住宅销售比例已超过 50%，且名和家园二期是分批预售，目前 10 和 11 幢尚未开始销售，考虑该因素名和家园二期销售比例大约为 77.30%。

龙港新城位于龙港市东部滨海地段，是浙江鳌江流域中心城市的核心区、浙台（苍南）经贸合作区主平台、浙南沿海先进装备产业集聚区，未来发展空间很大，该区域的住宅项目普遍去化速度均比较快。

上市公司已在草案（修订稿）中的第五节之“四、（七）标的资产“开元世纪广场四期”“银和望府”“名和家园”等项目与周边可比项目去化情况的比较”中对上述内容进行补充披露。

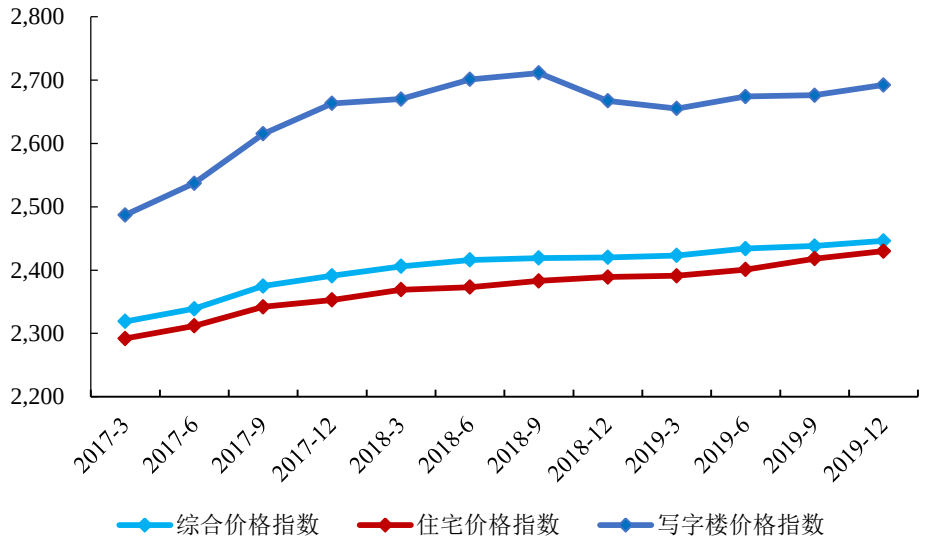
（四）结合标的资产项目所在区域同类物业售价、租金变动趋势，补充披露报告期内标的资产各项目售价、租金合理性；如存在较大差异，请说明原因及合理性

1、杭州、温州房地产售价变动趋势情况

标的公司开发项目所在区域分别位于杭州市和温州市。

（1）杭州市房地产售价变动趋势

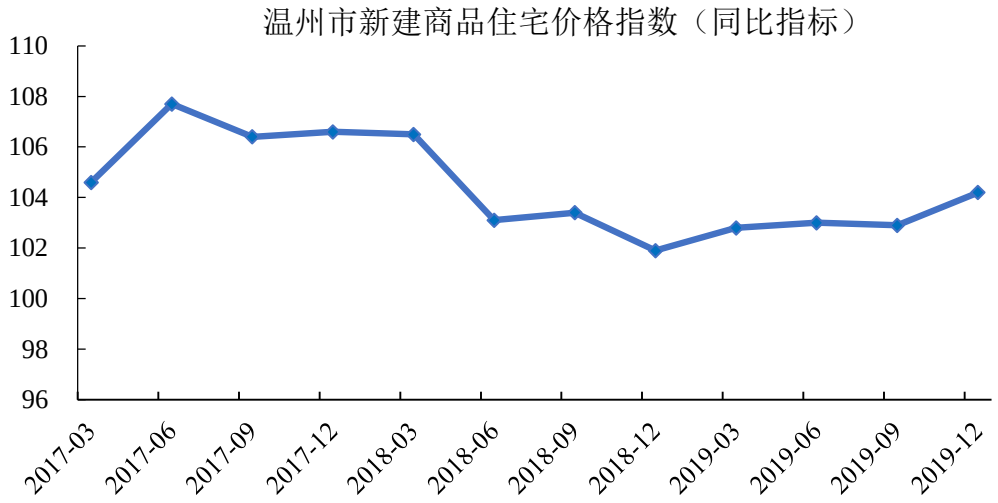
根据房天下中房指数系统统计，杭州市新房价格综合指数自 2017 年以来持续上升，其中住宅价格指数与综合价格指数基本一致，保持平稳上升态势，写字楼价格指数自 2018 年第四季度有所回落后在 2019 年下半年继续保持稳定发展趋势。



（数据来源：房天下）

（2）温州市房地产售价变动趋势

根据国家统计局温州调查队的统计，温州市新建商品住宅价格指数（同比指标）自 2017 年第二季度以来涨幅较大，直到 2018 年第二季度回落至 102 左右，并保持稳定，但始终维持在 100 以上。温州市新建商品住宅价格指数（同比指标）的走势，说明温州市新建住宅商品房价格一直处于上涨态势。



（数据来源：国家统计局温州调查队）

2、报告期内，标的资产相关项目销售合同均价情况

报告期内，标的资产项目含税销售合同均价变动情况如下：

单位：元/平方米

项目名称	所在区域	物业类型	含税销售合同均价		
			2017 年	**2018 年**	**2019 年**
蓝爵国际	杭州市萧山区	住宅	23,174	26,209	23,820
		住宅配套商业	34,576	34,169	31,771
		写字楼	19,232	/	26,000
东方海岸	杭州市萧山区	住宅	28,888	27,804	已售罄
		住宅配套商业	未开售	24,312	20,500
		公寓	未开售	11,540	13,044
湘湖壹号一二期	杭州市萧山区	排屋	42,488	46,549	49,162
湘湖壹号三期	杭州市萧山区	排屋	未开售	49,413	63,946
开元世纪广场一二三期	杭州市萧山区	住宅	23,163	19,379	29,528
开元世纪广场四期	杭州市萧山区	酒店式公寓	未开售	20,064	20,898
银和望府	温州市苍南县	住宅	未开售	21,970	23,008
		住宅配套商业	未开售	22,534	24,891
名和家园一期	温州市龙港市	住宅	未开售	未开售	12,120
名和家园二期	温州市龙港市	住宅	未开售	未开售	12,827

注：湘湖壹号一二期及三期项目为精装修排屋，销售价格高于普通住宅。

报告期内，标的资产所售住宅项目，蓝爵国际、东方海岸、开元世纪一二三期均为尾盘销售，各年销售量少，受到当年出售物业的楼层、户型、朝向等因素影响，销售价格波动较大。湘湖壹号一、二期住宅价格逐年上涨；湘湖壹号三期住宅推出时间晚于一、二期，整体价格也相应高于一、二期；银和望府项目住宅价格 2019 年较 2018 年有所上涨；名和家园项目 2019 年开盘，二期晚于一期销售，价格较一期有所提高。总体来看，标的资产住宅价格呈上涨趋势，与杭州、温州住宅商品房平均销售价格变动趋势一致。

报告期内，标的资产所属的非住宅项目，蓝爵国际写字楼随着周边配套的完善以及持续的推广培育，逐步聚集了大量优质的企业入驻，销售价格有明显上涨。公寓有开元世纪广场四期酒店式公寓和东方海岸公寓，开元世纪广场四期酒店式公寓价格 2019 年较 2018 年基本持平，略有上涨；东方海岸公寓价格 2019 年较

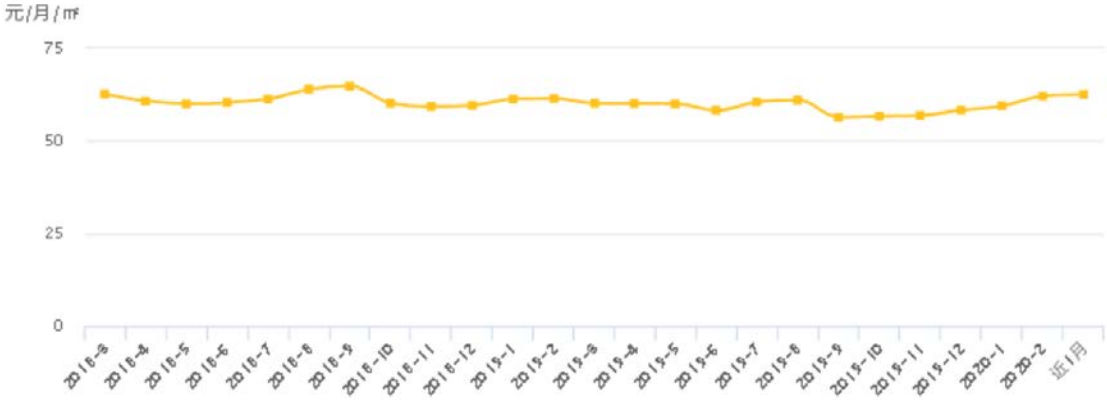
2018 年有所上涨。商铺有蓝爵国际商铺、东方海岸商铺和银和望府商铺，均为住宅配套商业，总体面积不大，报告期内，受单套商铺位置、户型不同影响，价格存在一定差异。标的资产非住宅项目中，写字楼和公寓价格有所上涨，与所在区域同类物业售价变动趋势一致，商铺均为住宅配套商业，总体面积不大，价格与当年所售物业的具体情况有关系，存在一定波动，具有合理性。

3、盛元房产项目所在地域房地产租金变动趋势情况

因商业物业销售周期长，报告期内，标的资产部分写字楼、商铺先期用于对外出租，相关物业主要位于杭州市萧山区和滨江区。

（1）杭州市萧山区写字楼及商铺租金变动趋势

2018 年、2019 年杭州市萧山区写字楼租金较为平稳，月租金处于 50 元/平方米-75 元/平方米之间，详情如下：



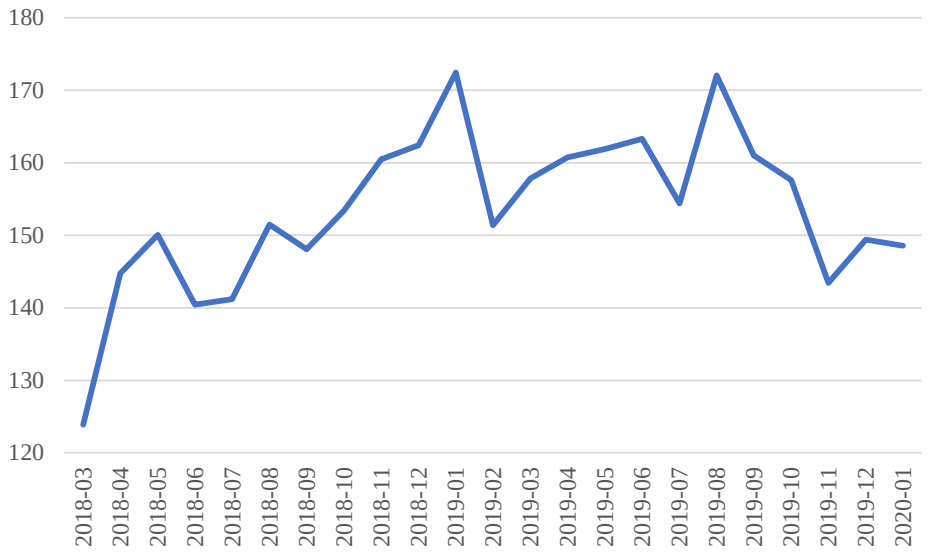
（数据来源：中国房价行情网）

杭州市萧山区商铺租金在 2018 年第四季度波动较大，2019 年租金相对稳定，月租金处于 50 元/平方米-100 元/平方米之间，详情如下：

（数据来源：中国房价行情网）

（2）杭州市滨江区商铺租金变动趋势

杭州市滨江区商铺租金，2018 年、2019 年波动较大，2018 年 6 月之后月租金在 140 元/平方米以上变动，详情如下：



（数据来源：中国房价行情网）

4、报告期内，标的资产项目对外租赁情况

报告期内，标的资产项目涉及对外出租的主要是蓝爵国际写字楼、商铺和绅园商铺、盛元慧谷商铺。

单位：元/月/平方米

项目名称	所在区域	物业类型	含税租金		
			2017 年	2018 年	2019 年
蓝爵国际	杭州市萧山区	写字楼	52.97	62.19	67.24
		商铺	106.01	98.44	113.78
绅园	杭州市萧山区	商铺	67.51	69.36	70.02
盛元慧谷	杭州市滨江区	商铺	74.08	88.88	94.09

蓝爵国际写字楼租金水平与萧山区写字楼租金平均水平基本一致。

绅园商铺、蓝爵国际商铺均位于杭州市萧山区，绅园商铺位于老城区，租金低于萧山区商铺租金平均水平，蓝爵国际所处项目地段、周边商业氛围优势明显，租金高于绅园商铺，在萧山区也属于租金较高的水平，总体来看，绅园商铺、蓝爵国际商铺项目租赁价格符合当地租金总体水平。

盛元慧谷商铺的租金较当地租金水平较低，主要是盛元慧谷商铺部分租赁合同签署较早，期限较长，租金较低所致。2018 年新签合同的月租金均在 150 元/平方米以上，符合滨江区当地租金总体水平。

经核查，独立财务顾问认为，标的资产各项目售价、租金情况和所在区域同类物业售价、租金变动趋势总体上不存在重大差异，具有合理性。

上市公司已在草案（修订稿）中的第五节之“四、（八）报告期内标的资产各项目售价、租金合理性”中对上述内容进行补充披露。

问题 6. 申请文件显示，1）标的资产评估值为 246,830.36 万元，评估增值率为 131.92%。较 2017 年 12 月 31 日评估增值 66,530.37 万元，主要系荣盛控股现金增资 5 亿元。2）本次评估中存货及投资性房地产采用市场价值倒扣法、静态假设开发法等方法评估，评估增值 23,803.82 万元，长期股权投资评估增值 114,655.87 万元。请你公司：1）补充披露标的资产评估增值率较高的原因及合理性，较 2017 年预评估进一步增值的原因及合理性。2）以列表形式补充披露上述标的资产开发成本、开发产品以及投资性房地产项目账面价值、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。3）以列表形式补充披露标的资产采用假设开发法、市场价值倒扣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。4）补充披露标的资产截至目前房地产完工项目销售进度和在建项目建设进度，与预测进度是否存在差异。若不能按期开盘和竣工，对标的资产评估值的影响。5）补充披露标的资产长期股权投资中相关被投资单位股东权益评估价值的具体评估方法及详细过程；如涉及预计销售收入、尚需发生的销售费用及管理费用、适当利润等参数，请补充披露上述参数具体预测过程、依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

（一）补充披露标的资产评估增值率较高的原因及合理性，较 **2017** 年预评估进一步增值的原因及合理性

根据坤元评估出具的《资产评估报告》，以 2019 年 6 月 30 日为评估基准日，盛元房产 100%股权的评估值为 246,830.36 万元，较 2019 年 6 月 30 日盛元房产经审计的母公司所有者权益账面值 106,430.23 万元增值 140,400.14 万元，评估增值率为 131.92%。本次发行股份拟购买的标的资产为盛元房产 60.82%股权，标的资产对应评估值为 150,122.23 万元。

1、标的资产评估增值率较高的原因及合理性

本次以 2019 年 6 月 30 日为评估基准日，采用资产基础法评估结果作为标的公司全部股东权益的评估值，具体评估结果如下：

单位：万元

项目	账面价值	评估值	增值额	增值率(%)
资产合计	**350,110.72**	**488,901.56**	**138,790.84**	**39.64%**
其中：存货及投资性房地产	105,564.99	128,478.20	22,913.21	21.71%
长期股权投资	98,602.59	213,258.46	114,655.87	116.28%
负债合计	**243,680.50**	**242,071.20**	**-1,609.30**	**-0.66%**
股东权益合计	**106,430.22**	**246,830.36**	**140,400.14**	**131.92%**

从上表可看出，盛元房产评估增值主要为存货（含投资性房地产）增值和长期股权投资增值。存货（含投资性房地产）主要为盛元房产自主开发的房地产项目，长期股权投资主要为盛元房产子公司及联营企业开发的房地产项目，评估增值主要是各房地产开发项目的增值。此外，对子公司的长期股权投资采用成本法核算，导致该部分账面价值增值金额较大。新盛元房产长期股权投资账面价值为初始投资成本 4,066.14 万元，评估价值 26,069.12 万元，对应的增值率 541.13%，而新盛元房产全部所有者权益账面价值为 17,671.51 万元，其实际增值率为 47.52%。

截至评估基准日，标的公司及其子公司、联营企业所开发房地产项目的评估情况具体如下表：

公司名称	项目名称	未售物业类型	项目状态	取地年份	开始销售年份	评估方法	账列科目 注2	账面价值（万元）	评估价值（万元）	增值额（万元）	增值率
盛元房产	绅园	商业	竣工	2002	2004	市场价值倒扣法	开发产品及投资性房地产	1,121.79	1,533.59	411.80	36.71%
	蓝爵国际	写字楼商业	竣工	2006 2009	2010	市场价值倒扣法	开发产品、投资性房地产、递延所得税资产（负债）	77,676.94	99,367.53	21,690.59	27.92%
	晴庐 注1	商业	竣工	2011	—	市场价值倒扣法	开发产品、投资性房地产、其他流动资产	7,461.45	7,176.62	-284.83	-3.82%
	东方蓝亭	住宅	拟建	2011	—	市场价值倒扣法	开发成本	20,396.74	20,400.46	3.72	0.02%
新盛元房产	盛元慧谷	商业	竣工	2003	2006	市场价值倒扣法	开发产品、投资性房地产、递延所得税负债	5,593.14	13,614.90	8,021.76	143.42%
滨江盛元	湘湖壹号一二期	住宅	竣工	2007 2010	2012	市场价值倒扣法 静态假设开发法	开发产品、开发成本	107,404.02	144,193.69	36,789.67	34.25%
	湘湖壹号三期	住宅	在建		2018	静态假设开发法	开发成本	95,992.70	147,184.48	51,191.78	53.33%
	湘湖壹号四期	商业	拟建		—	静态假设开发法	开发成本	26,688.98	33,153.39	6,464.41	24.22%
	观湖里	住宅	在建	2018	—	静态假设开发法	开发成本、其他流动资产	428,157.35	456,045.31	27,887.96	6.51%
盛元海岸	东方海岸	商业	竣工	2013	2015	市场价值倒扣法	开发产品	1,568.64	1,706.29	137.65	8.78%
开元世纪	开元世纪广场一期	住宅	竣工	2009	2012	市场价值倒扣法	开发产品	2,572.43	2,851.91	279.48	10.86%

公司名称	项目名称	未售物业类型	项目状态	取地年份	开始销售年份	评估方法	账列科目 注2	账面价值（万元）	评估价值（万元）	增值额（万元）	增值率
	开元世纪广场四期	商业	在建		2018	静态假设开发法	开发成本、其他流动资产	118,183.34	163,500.50	45,317.16	38.34%
温州银和	银和望府	住宅	在建	2017	2018	静态假设开发法	开发成本、其他流动资产	113,335.19	130,623.82	17,288.63	15.25%
	名和家园一期	住宅	在建	2018	2019	静态假设开发法		38,509.52	46,389.85	7,880.33	20.46%
	名和家园二期	住宅	在建	2018	2019	静态假设开发法		26,336.26	29,596.67	3,260.41	12.38%

注 1：晴庐为盛元房产因华瑞双元清算分得的商铺，采用市场倒扣法评估，交易税费较高，因而造成少量减值。

注 2：对于预提土地增值税产生的可抵扣暂时性差异而形成的递延所得税资产、会计成本结转金额与税法规定的成本结转金额不一致产生的应纳税暂时性差异而形成的递延所得税负债、待抵扣增值税进项税形成的其他流动资产等，在对存货进行评估时已预计了项目全部的土地增值税和成本，可用于抵扣的增值税进项税额也全部进行了抵扣，因此前述递延所得税资产、递延所得税负债、待抵扣增值税进项税对项目价值的影响已反映在评估结果。基于上述原因，在考虑项目增值情况时，项目账面价值除了包括存货科目的开发成本、开发产品，也将递延所得税资产、递延所得税负债、待抵扣增值税进项税的账面价值合并进行了统计。

标的资产评估增值率较高的原因及合理性分析具体如下：

房地产项目账面价值构成与评估值口径不相同，账面价值构成主要为土地取得成本、开发成本和资本化利息，但不包括开发利润；而房地产项目在经过一段时间的开发建设后一般都有一定的开发利润，开发利润是评估增值的组成部分之一，另外尚有其他因素导致评估增值。

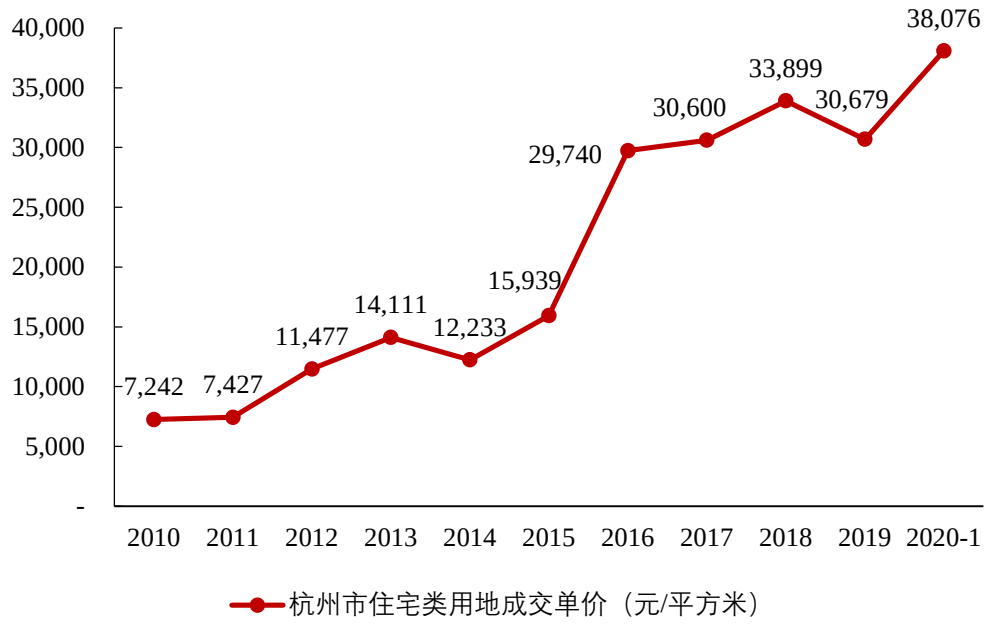
（1）项目建设年代较早，土地取得成本较低

标的公司及其子公司、联营企业所开发的部分房地产项目建设年代较早，取得土地的成本较低，例如：蓝爵国际项目相关建设用地于 2010 年之前取得；盛元慧谷项目相关建设用地于 2003 年取得；湘湖壹号项目所涉及的两宗建设用地取得时点分别为2007年、2010年；开元世纪广场项目取得建设用地的时间为2009年。

2010 年至 2020 年 1 月，杭州市住宅类用地年均成交单价由 7,242 元/平方米增长至 2020 年 1 月的 38,076 元/平方米，住宅类土地价格增长 400%以上。

2015 年以后，随着经济发展和基础设施的不断完善，叠加宏观调控因素，杭州市土地价格经历先快速上涨，再小幅回落，后反弹的阶段，总体呈快速上升趋势，使得建设年代较早的项目相对成本更低，造成评估增值。

2010 年至 2020 年 1 月，杭州市各年住宅类土地年均成交单价情况如下：

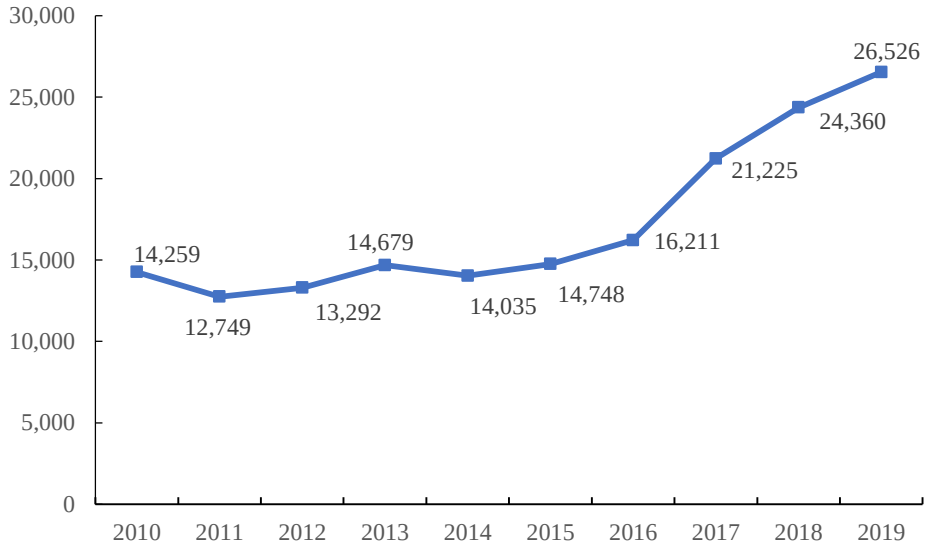


（数据来源：杭州市国土资源局、WIND 资讯）

（2）房地产项目所在地区市场活跃，价格不断上涨，开发利润较高

2010 年至 2019 年，杭州市住宅商品房平均销售价格由 14,259 元/平方米上涨至 26,526 元/平方米，累计增长超过 85%，尤其是在 2016 年以后，商品房住宅销售单价更以年均 17%以上的速度增长。与此同时，杭州市商品房住宅销售面积也基本呈现上升态势，2010 年至 2019 年以年均 5%以上的速度增长，房地产市场交易活跃，整体呈现量价齐升的格局。

2010 年至 2019 年杭州住宅商品房平均销售单价变动趋势如下图所示：



（数据来源：国家统计局、杭州统计局）

标的公司及其子公司、联营企业所开发的项目地理位置较为优越，评估中考虑地理位置、交通状况、区域环境、商业繁华程度、学区配套资源、周边公建配套资源等因素，合理选取了可比参照项目的销售价格为市场价。总体来看，绅园、蓝爵国际、盛元慧谷于 2010 年前开始销售，从 2010 年至 2019 年，杭州商品房住宅销售年均单价已上涨 85%以上；湘湖壹号一二期、开元世纪广场一期均于 2012 年开始销售，从其开始销售年度至 2019 年，地区商品房住宅销售年均单价上涨接近 100%；东方海岸于 2015 年开始销售，从 2015 年至 2019 年杭州地区住宅销售年均单价上涨接近 80%。随着杭州地区房地产市场近年来的活跃，房地产价格快速上升，使房地产项目开发、销售完成后能够获取的开发利润较大，致使评估增值较大。

经核查，独立财务顾问认为，房地产项目评估增值主要系土地成本较低、房价持续上涨及评估值包含开发投入产生的正常合理利润所致，评估增值具有合理性。此外，标的公司企业经营过程中借款规模较大，财务杠杆较高，也导致评估增值率进一步提高。以上综合导致标的公司评估增值率较高。

上市公司已在草案（修订稿）中的第七节之“四、（二）、1、标的资产评估增值率较高的原因及合理性”中对上述内容进行补充披露。

2、与以 2017 年 12 月 31 日为基准日的预评估值进一步增值的原因及合理性

本次评估以 2019 年 6 月 30 日为评估基准日，盛元房产 100%权益的评估值为 246,830.36 万元，以 2017 年 12 月 31 日为基准日的预评估值为 180,299.99 万元，导致两次评估值差异的主要原因如下：

（1）荣盛控股于 2018 年 3 月向盛元房产现金增资 50,000.00 万元，用于偿还股东借款，导致标的公司股东全部权益账面价值提高。

（2）本次评估时，联营企业温州银和新开发名和家园项目，该项目于 2019 年 5 月开始预售，截至评估基准日时已销售 21.51%，销售情况良好，具有较好的开发利润。该项目评估增值为 11,140.74 万元，按标的公司股权比例（49%）测算的评估增值为 5,458.96 万元。

（3）本次评估时，联营企业滨江盛元新开发观湖里项目，该项目于 2019 年 4 月开工建设，预计 2020 年开始预售，未来具有较好的开发利润。该项目评估增值为 27,887.96 万元，按标的公司股权比例（50%）测算的评估增值为 13,943.98 万元。

经核查，独立财务顾问认为，本次交易评估值与以 2017 年 12 月 31 日为基准日的预评估值相比进一步增值，主要原因是由于股东增资以及新增房地产项目导致的增值，具有合理性。

上市公司已在草案（修订稿）中的第四节之“十、（二）盛元房产最近三年资产评估情况”中对上述内容进行补充披露。

（二）以列表形式补充披露上述标的资产开发成本、开发产品以及投资性房地产项目账面价值、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。

标的资产开发成本、开发产品以及投资性房地产项目账面价值、评估值、评估增减值及增值率、评估方法等详见本问题回复之“（一）、1、标的资产评估增值率较高的原因及合理性”。

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。标的资产主要项目可比楼盘售价情况分析如下：

1、盛元房产的蓝爵国际项目

蓝爵国际项目位于杭州市萧山新区金城路与金鸡路交叉口，隶属新区 CBD 核心，紧邻在建地铁 5 号线，地理位置优越，交通便利，周边商业氛围愈为浓厚。截至评估基准日，该项目尚未销售房源主要系写字楼及其配套商业。

本次评估，参照周边可比楼盘并结合项目自身定价，采用市场法综合分析确定项目售价，具体详见下表：

（1）写字楼

周边可比楼盘情况

项目名称	位置	产权年限	建筑形式	可比价格（元/平方米）	装修情况
金瑞大厦	萧山区金城路	40 年	高层写字楼	19,000	公共部位精装
万象汇	萧山区金城路	40 年	高层写字楼	21,000	公共部位精装
振泽左右办公	萧山钱江世纪城	40 年	高层写字楼	26,000	公共部位精装

经分析上述周边可比楼盘，并结合项目近期销售情况，测算确定蓝爵国际项目写字楼销售均价为 23,000 元/平方米。

（2）商业

周边可比楼盘情况

项目名称	位置	产权年限	建筑形式	可比价格（元/平方米）	装修情况
万象汇商铺	萧山金城路与市心	40 年	沿街首层商业	40,070	中等装修

项目名称	位置	产权年限	建筑形式	可比价格（元/平方米）	装修情况
	中路交叉口				
宝龙广场	金鸡路与建设一路交叉口	40 年	沿街首层商业	41,670	毛坯
星光天地	金城路与金鸡路交叉口	40 年	沿街首层商业	44,430	简易装修

经分析上述周边可比楼盘，测算确定蓝爵国际配套商业首层均价为 37,500 元/平方米。由于配套商业共计 6 层，故在首层商业的定价基础上，综合考虑面积、楼层等因素得到各楼层调整系数，最终确定蓝爵国际商业销售均价 20,830 元/平方米。

2、盛元房产的东方蓝亭项目

东方蓝亭项目位于杭州市萧山区益农镇兴裕村，截至评估基准日，该项目尚未办理规划审批手续，尚未动工开发。基于谨慎性原则，本次评估时，该地块视同现状下转让，采用市场价值倒扣法进行评估，即通过测算土地市场价值后，再扣减销售税金、土地增值税、所得税后确定评估值。

本次评估，参照周边可比地块出让地价采用市场法综合分析确定项目土地市场价值，具体详见下表：

周边可比地块出让地价情况

受让方	楼盘位置	产权年限	出让时间	宗地面积（㎡）	楼面单价（元/㎡）
中量建工股份有限公司	党湾镇	70 年	2018 年 3 月	19,940.00	2,140.00
杭州高运房地产开发有限公司	益农镇兴裕村	70 年	2017 年 6 月	16,741.00	2,733.00
杭州宏立房地产开发有限公司	新湾街道	70 年	2017 年 6 月	8,395.00	4,765.00

经过测算，确定东方蓝亭项目楼面单价为 2,915 元/平方米，土地单价为 7,282 元/平方米。

3、新盛元房产的盛元慧谷项目

盛元慧谷项目位于杭州市滨江区滨盛路与火炬大道交界处，地处滨江高新区核心区域，紧邻钱塘江，邻近在建地铁 6 号线，地理位置优越，交通便利，周边

人口密度较高，周边商业气氛浓郁。截至评估基准日，该项目尚未销售房源主要系 73 套商铺及配套车位。

本次评估，参照周边可比商铺并结合项目自身定价，采用市场法综合分析确定项目售价，具体详见下表：

周边可比楼盘情况

项目名称	位置	产权年限	建筑形式	可比价格（元/平方米）	装修情况
星耀城	滨江区江南大道与江陵路口	40 年	沿街独立商铺	48,970	简装
恒鼎博邑郡	滨江区四桥与滨康路东南交汇处	40 年	沿街独立商铺	46,060	精装
星耀城	滨江区江南大道与江陵路口	40 年	沿街独立商铺	48,570	简装

经分析上述周边可比楼盘，测算确定盛元慧谷项目沿街独立商铺单价为 45,000 元/平方米。由于盛元慧谷项目商业包括独立商铺、1 至 4 层商铺，故在独立商铺的定价基础上，综合考虑面积、位置、楼层等因素得到各楼层调整系数，最终确定商铺销售均价 32,500.00 元/平方米。

4、滨江盛元的湘湖壹号项目

湘湖壹号项目位于杭州萧山湘湖度假区内。湘湖壹号项目以其临湖景观、优秀物业管理、建筑品质和智能系统及室内装修成为湘湖板块内旗舰项目，其地理位置优越，景观资源丰富，是杭州市稀缺的临湖景观住宅。该项目共分四期开发建设，其中一至三期均已竣工，截至评估基准日未售房源共计 4 套；四期系商业用地，拟开发商业项目，目前尚未动工。

本次评估，参照周边可比楼盘并结合项目自身定价，采用市场法综合分析确定项目售价，具体详见下表：

周边可比楼盘情况

项目名称	位置	产权年限	建筑形式	可比价格（元/平方米）	装修情况
苏黎世小镇	杭州萧山湘湖度假区	70 年	联立式住宅	57,140	毛坯
东方海岸	萧山区时代大道与湘湖路交叉口	70 年	排屋	49,260	精装

项目名称	位置	产权年限	建筑形式	可比价格（元/平方米）	装修情况
锦湖园 12-7	湘湖景区内	70 年	排屋	64,000	精装

经分析周边可比楼盘，并结合项目期后销售情况，测算确定湘湖壹号三期未售排屋销售均价为 62,130 元/平方米。对于一二期未售房源，参照评估基准日同类房源签约价格、同类房地产交易的市场价格，结合项目备案均价综合确定销售均价为 52,330 元/平方米。对于四期商业项目，根据其所处区域位置、区域环境等因素，综合确定销售均价为 46,000 元/平方米。

5、滨江盛元的观湖里项目

观湖里项目位于萧山城区上湘湖单元，西至东风河绿地，北至规划道路，南至湘师路，东至规划道路，处于湘湖壹号西南面。该项目主要包括 290 套排屋和配套车位。目前，观湖里排屋项目处于主体施工阶段，尚未开始预售。

本次评估，参照周边可比楼盘并结合项目自身定价，采用市场法综合分析确定项目售价，具体详见下表：

周边可比楼盘情况

项目名称	位置	产权年限	建筑形式	可比价格（元/平方米）	装修情况
锦湖园 12-7	杭州萧山湘湖旅游度假区	70 年	排屋	77,700 [注]	毛坯
地中海联立式住宅	杭州萧山湘湖旅游度假区	70 年	联立式住宅	80,700	毛坯
绿城云栖玫瑰园	杭州市宋城风景区内	70 年	联立式住宅	90,000	毛坯

注：锦湖园 12-7 可比均价为调整后的可比价格，主要调整内容是建筑面积扣除地下室建筑面积，销售总价中扣除精装修价款。

经分析上述周边可比楼盘，并结合其自身定价，测算确定该项目销售均价为 83,000 元/平方米。

6、开元世纪的开元世纪广场四期项目

开元世纪广场四期项目位于杭州市萧山区蜀山街道曹家桥社区，地处萧山区南部，地块周边交通便捷。截至评估基准日，该项目未销售房源主要包括商铺、酒店式公寓和车位。

本次评估，参照周边可比楼盘并结合项目自身定价，采用市场法综合分析确定项目售价，具体详见下表：

（1）商铺

周边可比楼盘情况

项目名称	位置	产权年限	建筑形式	可比价格（元/平方米）	装修情况
天润商业中心	萧山区萧棉路	40 年	商业中心	32,000.00	毛坯
朝阳 8 号	萧山区市心南路	40 年	住宅底商	30,000.00	毛坯
旭辉君悦府	萧山区萧然西路	40 年	住宅底商	31,000.00	毛坯

经分析周边可比楼盘，测算确定开元世纪广场四期首层商铺单价为 26,200 元/平方米。由于开元世纪广场四期商铺主要系负 1 层至 7 层，故在首层商铺的定价基础上，综合考虑面积、位置、楼层等因素得到各楼层调整系数，最终确定该项目商铺销售均价 14,000 元/平方米。

（2）酒店式公寓

周边可比楼盘情况

项目名称	位置	产权年限	建筑形式	可比价格（元/平方米）	装修情况
开元世纪广场	萧山区市心南路	40 年	酒店式公寓	21,300.00	毛坯（中间楼层，小面积）
开元世纪广场	萧山区市心南路	40 年	酒店式公寓	20,200.00	毛坯（中间楼层，大面积）
众安朝阳银座	萧山区市心南路	40 年	酒店式公寓	20,700.00	精装

经分析周边可比楼盘，并结合项目近期销售情况，测算确定开元世纪广场四期酒店式公寓销售均价为 20,700 元/平方米。

7、温州银和的银和望府项目

银和望府项目位于温州市苍南县城新区，邻近县行政中心、县城中心湖、体育馆、银泰等，地块周边交通便捷，市政设施齐全。截至评估基准日，该项目未销售房源主要包括未售 83 套住宅和 6 套商铺。

本次评估，参照周边可比楼盘并结合项目自身定价，采用市场法综合分析确定项目售价，具体详见下表：

（1）住宅

周边可比楼盘情况

项目名称	位置	产权年限	建筑形式	可比价格（元/平方米）	装修情况
银和望府	苍南县城新区体育场路与惠达路西南方向，惠达路与春晖路口	70 年	住宅	21,520	毛坯
东宸佳苑(三期)	灵溪镇兴园路以东、成功路(原祥和路)以南、山海大道以西	70 年	住宅	18,506	毛坯
天玺福邸(四期)	灵溪镇渎浦路以东、锦绣路以西、曙光河以北	70 年	住宅	21,668	毛坯

经分析周边可比楼盘，并结合项目近期销售情况，测算确定银和望府项目毛坯普通住宅销售均价为 20,700 元/平方米，毛坯非普通住宅销售均价为 21,100 元/平方米，精装住宅销售均价为 24,300 元/平方米。

（2）商铺

周边可比楼盘情况

项目名称	位置	产权年限	建筑形式	可比价格（元/平方米）	装修情况
银和望府商业	苍南县城新区体育场路与惠达路西南方向，惠达路与春晖路口	40 年	住宅底商	22,815	毛坯
京都御府商业	灵溪镇体育场路和建兴路交叉口	40 年	住宅底商	18,861	毛坯
金鸿嘉园	灵溪镇县城新区春晖路以西、仁英路以北	40 年	住宅底商	20,837	毛坯

经分析周边可比楼盘，并结合项目近期销售情况，测算确定银和望府项目商铺销售均价为 21,700 元/平方米。

8、温州银和的名和家园项目

名和家园项目位于温州市苍南县龙港新城启源路以东、朝辉路以南、世纪大道以西，处于龙港新城中央商务区，地块周边交通便捷，市政设施齐全。截至评估基准日，该项目未销售房源主要包括未售 834 套住宅和 29 套商铺。

本次评估，参照周边可比楼盘并结合项目自身定价，采用市场法综合分析确定项目售价，具体详见下表：

（1）住宅

周边可比楼盘情况

项目名称	位置	产权年限	建筑形式	可比价格（元/平方米）	装修情况
名和家园	龙港新城启源路以东、朝辉路以南、世纪大道以西	70 年	住宅	11,910	毛坯
鸿信雅苑一期	龙港新城世纪大道以南、启源路以西、新城大道以北	70 年	住宅	12,362	毛坯
观海雅苑二期	龙港新城启源路以东、新城大道以南、世纪大道以西、朝辉路以北	70 年	住宅	12,228	毛坯

经分析周边可比楼盘，并结合项目近期销售情况，测算确定名和家园项目普通住宅销售均价为 12,000 元/平方米，非普通住宅销售均价为 12,500 元/平方米。

（2）商铺

周边可比楼盘情况

项目名称	位置	产权年限	建筑形式	可比价格（元/平方米）	装修情况
新鸿国悦府	龙港龙金大道	40 年	住宅底商	16,667	毛坯
新鸿世纪广场	龙港龙金大道世纪大道交叉口	40 年	住宅底商	17,308	毛坯
诚信大厦	龙港世纪大道	40 年	住宅底商	16,709	毛坯

经分析周边可比楼盘，并结合项目自身定价，测算确定名和家园项目商铺销售均价为 12,100 元/平方米。

综上所述，本次评估，对于房地产及土地销售价格的预测系基于评估基准日房地产项目所处相关区域同类房地产交易的市场价格、被评估房地产项目区域状况及项目实际状况，并参考所属项目实际销售及备案价格确定，本次评估预测的销售单价具有合理性。

经核查，独立财务顾问认为，标的资产各项目主要位于当地核心区域，地理位置优越，所在地区房地产市场活跃，房地产市场价格呈现上涨趋势，因而造成评估增值。本次评估对于房地产及土地销售价格的预测系基于评估基准日房地产项目所处相关区域同类房地产交易的市场价格、被评估房地产项目区域 状况及项目实际状况，并参考所属项目实际销售及备案价格确定，评估结果较为合理的

反映了其市场价值，评估增值具有合理性。

上市公司已在草案（修订稿）中的第七节之“四、（二）、2、未售房产预计销售价格合理性分析”中对上述内容进行补充披露。

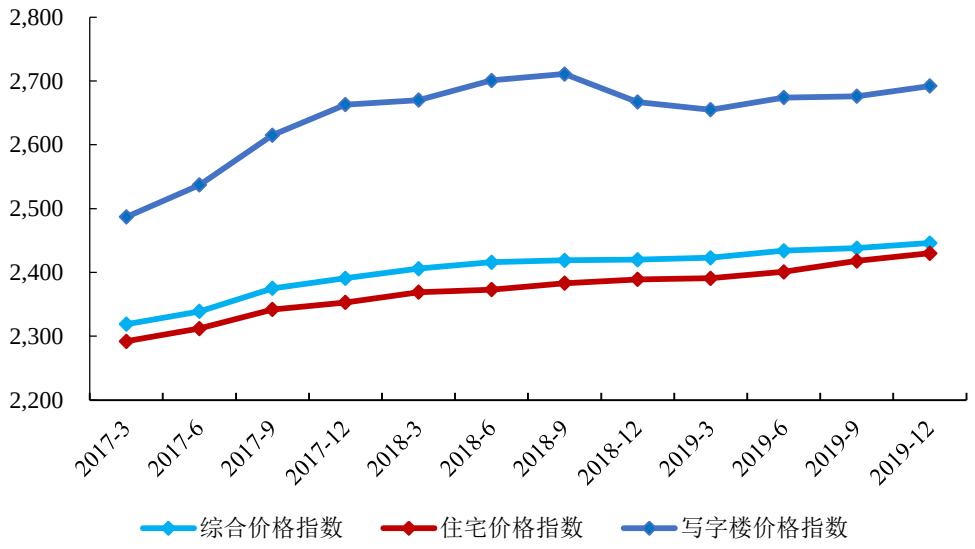
（三）以列表形式补充披露标的资产采用假设开发法、市场价值倒扣法进行评估项目的销售单价，并结合所在地的房价走势、报告期销售单价等，补充披露销售单价预测的合理性。

1、所在地房价走势

标的公司开发项目所在区域分别位于杭州市和温州市。

（1）杭州市房地产售价变动趋势

根据房天下中房指数系统统计，杭州市新房价格综合指数自 2017 年以来持续上升，其中住宅价格指数与综合价格指数基本一致，保持平稳上升态势，写字楼价格指数自2018年第四季度有所回落后在2019年下半年继续保持稳定发展趋势。

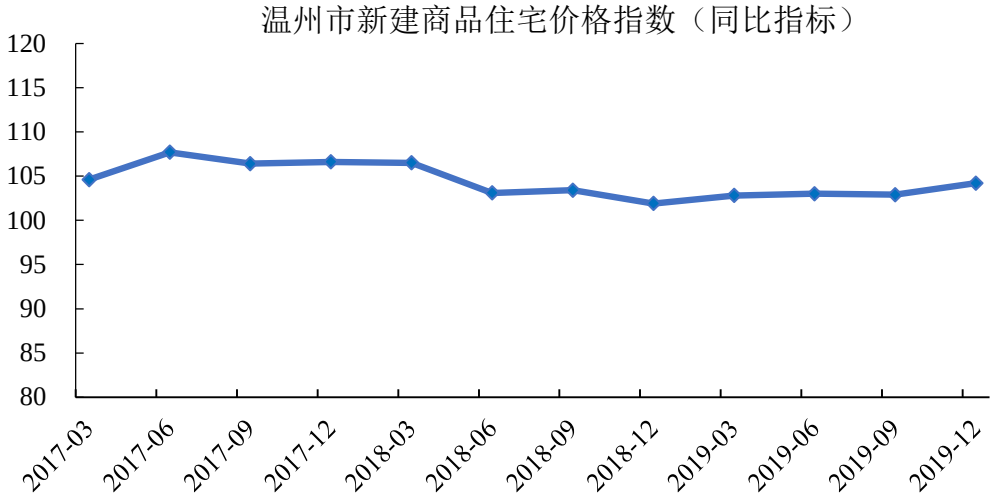


（数据来源：房天下）

（2）温州市房地产售价变动趋势

根据国家统计局温州调查队的统计，温州市新建商品住宅价格指数（同比指标）自 2017 年第二季度以来涨幅较大，直到 2018 年第二季度回落至 102 左右，并保持稳定，但始终维持在 100 以上。温州市新建商品住宅价格指数（同比指标）

的走势，说明温州市新建住宅商品房价格一直处于上涨态势。



（数据来源：国家统计局温州调查队）

2、标的公司预测销售均价与实际销售价格情况

标的公司主要房地产项目 2018 年、2019 年上半年、2019 年下半年实际销售均价与预测销售均价对比情况如下：

单位：元/㎡

公司名称	项目名称	主要未售物业类型	2018 年销售均价	2019 年 1-6 月销售均价	2019 年 7-12 月销售均价	预测销售均价	差异率（%）		
							与 2018 年比	与 2019 年 1-6 月比	与 2019 年 7-12 月比
盛元房产	绅园	商铺	/	/	/	18,000	/	/	/
	蓝爵国际	商铺	34,169	31,771	/	30,000	-12.20	-5.57	/
		写字楼	/	26,000	/	23,000	/	-11.54	/
		写字楼商业	/	/	/	20,830	/	/	/
新盛元	盛元慧谷	商铺	/	/	/	32,500	/	/	/
滨江盛元	湘湖壹号一二期[注]	住宅	46,549	49,162	/	52,330	12.42	6.44	/
	湘湖壹号三期	住宅	49,413	65,745	62,130	62,130	25.74	-5.50	—
	湘湖壹号四期	商业	/	/	未开售	46,000	/	/	/
	观湖里	住宅	/	/	未开售	83,000	/	/	/
开元世纪	开元世纪广场四期	酒店式公寓	20,064	21,054	21,006	20,700	3.17	-1.68	-1.46

公司名称	项目名称	主要未售物业类型	2018 年销售均价	2019 年 1-6 月销售均价	2019 年 7-12 月销售均价	预测销售均价	差异率（%）		
							与 2018 年比	与 2019 年 1-6 月比	与 2019 年 7-12 月比
		商业	/	/	未开售	14,000	/	/	/
温州银和	银和望府	毛坯住宅	22,156	21,440	21,683	21,000	-5.22	-2.05	-3.15
		精装住宅	24,564	24,207	25,074	24,300	-1.07	0.38	-3.09
		商铺	22,534	24,891	/	21,700	-3.70	-12.82	/
	名和家园一期	住宅	/	11,987	12,198	12,000	/	0.11	-1.62
		商铺	/	/	未开售	12,100	/	/	/
	名和家园二期	住宅	/	/	12,827	12,000	/	/	-6.45
		商铺	/	/	未开售	12,100	/	/	/

2018 年、2019 年，标的公司各项目的销售价格变动总体较为平稳，湘湖壹号三期 2019 年较 2018 年增幅较大，是由于 2019 年销售的是 5 套尾盘，属于边套户型，因此定价高于一般的户型。

湘湖壹号一二期未售房源仅有 2 套，属于杭州市稀缺的临湖景观住宅，预测销售价格最终参照项目备案价格确定，略高于实际销售价格，具有合理性。

除湘湖壹号一二期，其他项目的预测销售价格均不高于实际销售单价，预测相对谨慎，具有合理性。

经核查，独立财务顾问认为，杭州、温州所在地的房价走势总体向好，不会导致标的公司相关项目后续的销售价格受到不利影响。2018 年、2019 年，标的公司相关项目的实际销售单价变动总体较为平稳，预测销售价格与实际销售单价相比不存在异常，具有合理性。

上市公司已在草案（修订稿）中的第七节之“四、（二）、3、标的公司预测销售均价与所在地房价走势及实际销售价格比较情况”中对上述内容进行补充披露。

（四）补充披露标的资产截至目前房地产完工项目销售进度和在建项目建设进度，与预测进度是否存在差异。若不能按期开盘和竣工，对标的资产评估值的影响。

1、完工项目以及预售项目实际销售进度与预测销售进度比较情况

截至 2019 年 12 月 31 日完工项目、预售项目的实际销售进度与预测销售进度对比如下：

项目名称	权益比例	项目状态	经营业态	截至 2019 年末实际销售比例	截至 2019 年末预计销售比例	差异
蓝爵国际	100%	竣工	住宅	99.61%	99.61%	—
			商业	12.87%	12.87%	—
盛元慧谷	100%	竣工	住宅	99.78%	99.78%	—
			住宅配套商业	—	—	—
绅园	100%	竣工	住宅配套商业	94.73%	94.73%	—
晴庐	100%	竣工	住宅配套商业	—	—	—
东方海岸	50%	竣工	住宅配套商业	96.53%	96.53%	—
湘湖壹号一二期	50%	竣工	住宅	98.06%	98.06%	—
湘湖壹号三期	50%	竣工	住宅	100.00%	100.00%	—
开元世纪广场四期[注]	25%	在建	酒店式公寓	24.14%	25.50%	-1.36%
银和望府	49%	在建	住宅	86.58%	86.21%	0.37%
			住宅配套商业	80.70%	88.42%	-7.72%
名和家园一期	49%	在建	住宅	95.53%	53.19%	42.34%
名和家园二期	49%	在建	住宅	52.49%	20.00%	32.49%

注：开元世纪广场四期包括酒店式公寓和商业，商业部分及酒店式公寓 2 幢及 3 幢楼尚未开始销售。开元世纪广场四期酒店式公寓 1 幢截至 2019 年末销售比例达 65.26%。

截至 2019 年末，已竣工项目的住宅部分均已基本售罄，仅剩少量尾盘；写字楼和配套商业由于有一定培育期，销售周期较长，预测过程中对蓝爵国际、盛元慧谷、晴庐项目的商业性质物业设置了 3-4 年的销售期，实际销售情况整体与计划进度相符。

截至 2019 年末，在建项目开元世纪广场四期酒店式公寓、银和望府、名和家园的预售比例均处于较高水平，整体销售情况良好，其中，名和家园一二期的销售进度明显好于预期。

总体来看，标的公司完工项目、预售项目存在少量项目销售进度略低于预期

的情形，但同时也有部分项目的销售进度好于预期，整体销售情况与计划进度不存在重大差异，不会对本次交易标的资产的评估值产生不利影响。

2、在建项目建设进度与预测进度比较情况

标的资产截至 2019 年 12 月 31 日在建项目的建设进度（按投入成本口径）统计如下：

项目名称	截至 2019 年末实际建设进度	截至 2019 年末预测建设进度	差异率	原计划完工时间	预计完工时间
观湖里	22.58%	17.96%	4.62%	2022 年 11 月	2022 年 11 月
开元世纪广场四期	21.62%	24.24%	-2.62%	2021 年 3 月	2021 年 3 月
银和望府	75.71%	80.34%	-4.64%	2020 年 5 月	2020 年 8 月
名和家园一期	61.17%	62.36%	-1.18%	2021 年 7 月	2021 年 7 月
名和家园二期	42.47%	46.35%	-3.88%	2021 年 7 月	2021 年 7 月

注：实际建设进度＝（基准日实际已投入建设成本＋基准日至 2019 年 12 月 31 日按实际建设进度需支出成本）/预计总成本，预测建设进度＝（基准日实际已投入建设成本＋基准日至 2019 年 12 月 31 日预测支出成本）/预计总成本，上述成本不含资本化利息。

截至 2019 年末，标的公司及子公司、联营企业所属的在建项目实际建设进度与预计建设进度基本一致。截至目前，银和望府受新冠肺炎疫情影响预计竣工时间从 2020 年 5 月延至 2020 年 8 月，不会影响该项目在 2020 年交付；其余项目预计完工时间在 2021 年和 2022 年，受疫情影响不大，预计仍可如期实现竣工交付。

经核查，独立财务顾问认为，标的公司各在建、拟建房地产项目实际建设进度正常，与预测建设进度基本保持一致，银和望府竣工时间虽略有延长，但不会影响其在 2020 年交付，其余各项目预计可如期实现竣工交付。

上市公司已在草案（修订稿）中的第七节之“四、（二）、4、标的资产截至目前房地产完工项目销售进度和在建项目建设进度，与预测进度的比较”中对上述内容进行补充披露。

（五）补充披露标的资产长期股权投资中相关被投资单位股东权益评估价值的具体评估方法及详细过程；如涉及预计销售收入、尚需发生的销售费用及管理

费用、适当利润等参数，请补充披露上述参数具体预测过程、依据及合理性。

1、长期股权投资评估方法

盛元房产纳入本次评估范围的长期股权投资包括2家全资子公司和4家联营企业。基本情况如下表所示：

序号	被投资单位名称	投资比例	采用的评估方法		评估结果选取的方法
			评估方法	100%股权评估值（万元）	
1	滨江盛元	50%	资产基础法	218,120.77	资产基础法
			收益法	218,927.32	
2	盛元海岸	50%	资产基础法	42,812.73	资产基础法
3	新盛元房产	100%	资产基础法	26,069.12	资产基础法
4	开元世纪	25%	资产基础法	135,363.74	资产基础法
			收益法	135,420.30	
5	温州银和	49%	资产基础法	46,141.99	资产基础法
			收益法	49,748.78	
6	盛元物业	100%	报表折算法	272.08	报表折算法

（1）评估方法的选择

对于滨江盛元、开元世纪、温州银和的长期股权投资，由于公司未来收益能够合理预测，与公司未来收益的风险程度相对应的折现率也能合理估算，故适宜采用收益法进行评估。对于盛元海岸、新盛元的长期股权投资，由于公司仅余少量存量房产待售，未来公司经营主要为销售少量存量房产，且没有存量土地或计划取得土地用于后续开发，故不适用收益法进行评估。

由于标的公司子公司及联营企业各项资产、负债能够根据会计政策、企业经营等情况合理加以识别，评估中有条件针对各项资产、负债的特点选择适当、具体的评估方法，并具备实施这些评估方法的操作条件，故适宜采用资产基础法。

对盛元物业的长期股权投资，由于该公司未开展经营业务，其资产主要系关联方往来款，其账面价值能反映其实际价值，故以其评估基准日经审计后的财务报表反映的股东权益中盛元房产公司所占份额为评估值。

（2）选取资产基础法作为评估结果的理由

资产基础法是对企业账面资产和负债的现行市场价值进行评估，收益法是通过估算企业未来预期现金流和采用适宜的折现率，将预期现金流折算成现时价值，得到企业价值。本次资产基础法评估结论与收益法评估结论相差不大，但由于现行经济及房地产市场环境的不确定因素较多，预测的未来销售进度、开发成本和费用的支出进度、各项税金的汇算清缴等事项均存在一定的不确定性，收益法中未来不确定因素的变动对评估结论会产生较大的影响，故收益法相对于资产基础法存在更大的不确定性，因此本次评估对同时采用收益法和资产基础法进行评估的滨江盛元、开元世纪和温州银和，认为最终采用资产基础法的评估结果更能稳健的反映上述子公司截至评估基准日的股东全部权益价值。

2、子公司及联营企业主要评估过程

本次最终选取资产基础法的评估结果作为各被投资企业股东全部权益的评估价值。资产基础法根据分项资产的具体情况选用适宜的方法分别得出各分项资产的评估价值并求和，再扣减相关负债评估价值，得出全部股东权益的评估价值，具体方法如下：

(1) 流动资产

①货币资金

本次评估涉及的货币资金包括库存现金、银行存款和其他货币资金，以核实后的账面价值为评估值。

②应收利息

经核实，应收借款利息收回有保障，以核实后的账面值为评估值。

③ 应收账款、其他应收款和相应坏账准备

对于无法收回的款项以及发票未到的挂账费用，将其评估为零；对于其他款项，经核实，估计发生坏账的风险较小，以其核实后的账面余额为评估值。

公司按规定计提的坏账准备评估为零。

④开发产品

本次评估中对开发产品采用市场价值倒扣法进行评估，即通过预计销售收入扣除销售税金及附加、土地增值税、尚需发生的销售费用与管理费用、预计的企

业所得税及适当利润后的余额计算确定开发产品评估值。其中，已签约预售房产按照预售合同金额确定预计销售收入，未售房产按照市场法确定预计销售收入。开发产品评估价值的计算公式为：

开发产品评估价值＝预计销售收入－销售税金及附加－土地增值税－尚需发生的销售费用、管理费用－预计的企业所得税－适当利润。

a、预计销售收入

对于截至评估基准日已签约预售房产，根据销售合同、销售部门记录，确定预计销售收入。

对于未售房产，通过与周边房地产项目可比实例的交易情况、地理位置、交通便捷程度、区域环境、商业繁华程度、基础设施配套完备程度等因素进行比较，结合项目自身定价与近期成交价格，采用市场法综合分析确定预计销售价格，并最终确定预计销售收入。

相关计算公式为：

预计销售收入＝已预售房产合同销售收入＋未售面积（个数）×预计销售价格；

其中预计销售价格的预测过程详见本问题回复“（二）以列表形式补充披露上述标的资产开发成本、开发产品以及投资性房地产项目账面价值、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”。

b、销售税金及附加

销售税金包括增值税、城市维护建设税、教育费附加、地方教育附加以及印花税等。根据《房地产开发企业销售自行开发的房地产项目增值税征收管理暂行办法》（国家税务总局公告 2016 年第 18 号）、《关于深化增值税改革有关政策的公告》（财政部 税务总局 海关总署公告 2019 年第 39 号），标的资产账列存货项目属于房地产老项目的，适用简易计税方法计征增值税，按照 5%的征收率计算；属于房地产新项目的，按一般计税方法计算增值税，按照 9%的适用税率计算。城市维护建设税、教育费附加和地方教育附加，按照增值税的 7%或 5%、3%、2%测算。印花税按合同价款的 0.05%测算。

c、尚需发生的销售费用、管理费用

尚需发生的销售费用、管理费用根据企业实际情况及同行业水平按未签合同房产销售收入的一定比例确定。

公司名称	项目名称	比例确定		备注
		销售费用	管理费用	
滨江盛元	湘湖壹号一二期	/	/	房源均已签约，无需发生相关费用
盛元海岸	东方海岸	2.0%	0.5%	未售房源较少
新盛元	盛元慧谷	3.0%	0.2%	未售房源主要为商铺和车位，历史管理费用支出相对较低
开元世纪	开元世纪广场一期	/	/	房源均已签约，无需发生相关费用

d、土地增值税

土地增值税按照纳税人转让房地产所取得的增值额和规定的税率计算征收。计算公式为：

土地增值税＝∑（每级距的土地增值额×使用税率）

土地增值税实行四级超率累进税率，增值额未超过扣除项目金额 50%的部分，税率为 30%；增值额超过扣除项目金额 50%、未超过扣除项目金额 100%的部分，税率为 40%；增值额超过扣除项目金额 100%、未超过扣除项目金额 200%的部分，税率为 50%；增值额超过扣除项目金额 200%的部分，税率为 60%。另外，按照税法有关优惠规定：纳税人建造普通标准住宅出售，土地增值额未超过扣除项目金额的 20%的，免征土地增值税。

土地增值额＝销售收入－土地成本－房地产开发成本－房地产开发费用－与转让房地产相关的税金－其他扣除项目

e、企业所得税

企业所得税＝（预计售价－账面成本－销售税金及附加－销售费用、管理费用－土地增值税）×25%

f、扣除适当利润

对已签约预售房产，因收入金额已确定，风险较小，按净利润的 5%扣除适

当利润；对未售房产，考虑经营风险，按净利润的一定比例扣除适当利润，具体如下：

公司	项目	开发产品扣除利润率	考虑因素
盛元海岸	东方海岸	15%	未售房源仅剩 2 套商铺和 25 个车位，销售风险不大
新盛元	盛元慧谷	40%	未售房源主要为 73 套商铺及 161 个车位，有一定的销售风险

未售房源扣除利润率系根据各房地产项目类型、体量、畅销程度等因素综合确定扣除利润比例。

⑤开发成本

对于正在开发或有明确开发计划的房地产项目，由于项目已取得当地规划部门审定的规划建设指标，周边原有开发项目较多，可比性较强，具备选用假设开发法的条件，本次评估中采用静态假设开发法进行评估。

静态假设开发法通过预测项目完工后的预计销售收入，扣除项目尚需发生的建筑成本、销售税金及附加、尚需发生的管理费用与销售费用、资本化利息、土地增值税、预计的企业所得税、适当利润后计算确定评估值。计算公式为：

开发成本评估价值＝预计销售收入－销售税金及附加－尚需发生的建筑成本－资本化利息－尚需发生的销售费用、管理费用－土地增值税－预计的企业所得税－适当利润

A. 预计销售收入

对于截至评估基准日已签约预售房产，根据销售合同或销售部门记录，确定房产预计销售收入。

对于未售房产，通过与周边房地产项目可比实例的交易情况、市场状况、商住氛围、交通便捷程度、区域环境、基础设施配套完备程度等因素进行比较，结合项目自身定价、近期成交价格，采用市场法综合分析确定预计销售价格，并最终确定预计销售收入。相关计算公式为：

预计销售收入＝已预售房产合同销售收入＋未售面积（个数）×预计销售价格；

其中预计销售价格的预测过程详见本问题回复“（二）以列表形式补充披露

上述标的资产开发成本、开发产品以及投资性房地产项目账面价值、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”。

B. 销售税金及附加

根据《房地产开发企业销售自行开发的房地产项目增值税征收管理暂行办法》（国家税务总局公告2016年第18号）和《关于深化增值税改革有关政策的公告》（财务部 税务总局 海关总署公告2019年第39号），房地产开发企业中的一般纳税人销售自行开发的房地产项目，适用一般计税方法计税，按照取得的全部价款和价外费用，扣除当期销售房地产项目对应的土地价款后的余额计算销售额。销售额的计算公式如下：

销售额＝（全部价款和价外费用-当期允许扣除的土地价款）÷（1＋9%）

当期允许扣除的土地价款按照以下公式计算：

当期允许扣除的土地价款＝（当期销售房地产项目建筑面积÷房地产项目可供销售建筑面积）×支付的土地价款

一般纳税人销售自行开发的房地产老项目，可以选择适用简易计税方法按照5%的征收率计税。其中房地产老项目是指：《建筑工程施工许可证》注明的合同开工日期在2016年4月30日前的房地产项目；《建筑工程施工许可证》未注明合同开工日期或者未取得《建筑工程施工许可证》但建筑工程承包合同注明的开工日期在2016年4月30日前的建筑工程项目。

一般纳税人采取预收款方式销售自行开发的房地产项目，应在收到预收款时按照3%的预征率预缴增值税。

应预缴税款按照以下公式计算：

应预缴税款=预收款÷（1+适用税率或征收率）×3%

其中，适用一般计税方法计税的，按照9%的适用税率计算；适用简易计税方法计税的，按照5%的征收率计算。

城市维护建设税、教育费附加和地方教育附加按照增值税的7%或5%、3%、2%测算，印花税按合同价款的0.05%测算。

C. 尚需发生的开发成本

房地产开发成本主要包括土地成本、前期费用、建安成本、基础设施及配套工程费用、开发间接费等。评估过程中，根据已签订的建造合同、相关预决算资料，并参考当地类似项目的实际成本情况、相关项目的一般收费标准，综合确定项目总成本。确定项目总成本后，扣减截至评估日已经发生的项目开发成本，从而预计尚需发生的建筑成本。

D. 尚需发生的销售费用、管理费用

尚需发生的销售费用、管理费用根据企业实际情况及同行业水平按未签合同房产销售收入的一定比例确定。

公司名称	项目名称	比例确定		备注
		销售费用	管理费用	
滨江盛元	湘湖壹号一二期	0.5%	0.5%	比例系结合项目定位、历史期费用率等综合分析后确定
	湘湖壹号三期	0.5%	0.8%	
	湘湖壹号四期	0.5%	0.8%	
	观湖里	1.0%	1.0%	
开元世纪	四期	4.0%	2.0%	比例系结合四期商业部分体量等综合分析后确定
温州银和	银和望府	2.5%	1.5%	比例系结合项目体量、历史期费用率等综合分析后确定
	名和家园一期	2.5%	1.5%	
	名和家园二期	2.5%	1.5%	

E. 利息支出

根据公司目前资金情况、融资计划、开发进度计划及销售预测情况等分析确定项目利息支出金额。

F. 土地增值税

根据财税〔2016〕43 号文《关于营改增后契税房产税土地增值税个人所得税计税依据问题的通知》的规定，营改增后，土地增值税纳税人转让房地产取得的收入为不含增值税收入。《土地增值税暂行条例》等规定的土地增值税扣除项目涉及的增值税进项税额，允许在销项税额中计算抵扣的，不计入扣除项目，不允许在销项税额中计算抵扣的，可以计入扣除项目。

按照纳税人转让房地产所取得的增值额和规定的税率计算。每年先根据当地税务部门规定的预缴税率进行土地增值税的预缴（预缴基数为不含预缴增值税的收入），然后在销售期末对该项目的土地增值税进行清算和缴纳。计算公式为：

土地增值税＝∑（每级距的土地增值额×使用税率）

土地增值税实行四级超率累进税率，增值额未超过扣除项目金额 50%的部分，税率为 30%；增值额超过扣除项目金额 50%、未超过扣除项目金额 100%的部分，税率为 40%；增值额超过扣除项目金额 100%、未超过扣除项目金额 200%的部分，税率为 50%；增值额超过扣除项目金额 200%的部分，税率为 60%。

土地增值额＝销售收入－土地成本－房地产开发成本－房地产开发费用－与转让房地产相关的税金－其他扣除项目

G. 企业所得税

企业所得税＝（预计销售收入－项目建造成本－销售税金及附加－尚需发生的销售、管理费用－利息支出－土地增值税）×25%

H. 扣除适当利润

扣除的适当利润包括尚需发生建筑成本的正常利润和已发生成本的适当利润，对于尚需支付的建筑成本的正常利润，按行业平均的投资利润率进行计算，对于已发生的建筑成本的适当利润，考虑到经营风险按行业平均投资利润率的一定比例计算。

扣除的适当利润＝尚需支付的建筑成本×行业平均投资利润率＋已支付的建筑成本×行业平均投资利润率×适当比例

其中：行业平均投资利润率按沪、深两市房地产行业上市公司 2018 年度平均投资利润率确定为 15%。

对于已发生的建造成本的适当利润比例，根据房地产项目开发、销售等情况确定扣除比例，具体如下：

公司	项目	扣除利润率	考虑因素
滨江盛元	湘湖壹号一二期	10%	已竣工，且基本销售完全，风险较小
	湘湖壹号三期	10%	已竣工，且基本销售完全，风险较小

公司	项目	扣除利润率	考虑因素
	湘湖壹号四期	40%	尚未建设，系商业地块，单套面积较大，具有一定的风险
	观湖里	50%	开工时间较短，体量大，单价高，风险相对较大
温州银和	银和望府	30%	项目已封顶，目前销售情况较好，仅剩尾盘，风险相对较小
	名和家园	40%	项目销售情况良好，但开工时间较短，具有一定的风险
开元世纪	开元世纪广场四期	60%	在建，项目类型系商业广场及酒店式公寓，体量大，风险相对较大

⑥其他流动资产

其他流动资产的内容为预缴的增值税、房产税、城市维护建设税、营业税及项目待抵扣的增值税进项税额等。项目可抵扣的增值税进项税额已在存货评估时考虑，此处评估为零。其他税金，以核实后的账面值为评估值。

(2) 非流动资产

①投资性房地产

投资性房地产系已出租房产。经核实了解，各被评估单位拟在未来年度将列入投资性房地产的房产进行销售，其实质为存货，故本次将投资性房地产价值在开发产品整体评估时统一评估，此处将其评估为零。

②设备类固定资产

根据本次资产评估的特定目的、相关条件、委估设备的特点和资料收集等情况，采用成本法进行评估。

成本法是指按照重建或者重置被评估资产的思路，将评估对象的重建或者重置成本作为确定资产价值的基础，扣除相关贬值（包括实体性贬值、功能性贬值、经济性贬值），以此确定资产价值的评估方法。本次评估采用成新折扣的方法来确定待估设备已经发生的实体性贬值，计算公式为：

评估价值＝重置成本－实体性贬值－功能性贬值－经济性贬值

＝重置成本×成新率－功能性贬值－经济性贬值

A. 重置成本的确定

重置成本由设备现行购置价、运杂费、安装调试费、建设期管理费和资本化利息以及其他费用中的若干项组成。

B. 成新率的确定

根据各种设备特点及使用情况，确定设备成新率。

a. 对于办公设备等,主要以使用年限法为基础，结合设备的使用维修和外观现状，确定成新率。

对于已使用年限超过经济耐用年限的委估设备，按其预计的尚可使用年限确定其年限法成新率。

b. 对于车辆，首先按车辆行驶里程法和使用年限法分别计算理论成新率，采用孰低法确定其理论成新率，以此为基础，结合车辆的维护保养情况和外观现状，确定成新率。

C. 功能性贬值的确定

本次对于委估的设备采用更新重置成本，故不考虑功能性贬值。

D. 经济性贬值的确定

经了解，委估设备利用率正常，不存在因外部经济因素影响引起的使用寿命缩短等情况，故不考虑经济性贬值。

③长期待摊费用

长期待摊费用经复核原始发生额正确，企业在受益期内平均摊销，期后尚存在对应的价值或权利，以剩余受益期应分摊的金额确定评估价值。

④递延所得税资产

评估时，对于计提坏账准备产生的可抵扣暂时性差异而形成的所得税资产，由于评估时将企业计提的坏账准备评估为零，故对相应形成的递延所得税资产也评估为零；对于计提土地增值税产生的可抵扣暂时性差异形成的所得税资产，由于在存货评估时已经统一进行考虑，故对相应形成的递延所得税资产也评估为零。

(3) 负债

负债包括流动负债和非流动负债，包括应付票据、应付账款、预收款项、应付职工薪酬、应交税费、应付利息、其他应付款和一年内到期的非流动负债等流

动负债，及长期借款、递延所得税负债等非流动负债。

对于被评估单位成本结转金额与税法规定的成本结转金额不一致产生的应纳税暂时性差异而形成的所得税负债，由于成本结转差异导致的所得税费用已在存货评估时考虑，故将相应形成的递延所得税负债评估为零。

其余各项负债均为实际应承担的债务，以核实后的账面值为评估值。

此外，2011 年至 2016 年期间，盛元房产、荣盛控股、滨江集团向滨江盛元提供资金支持，盛元房产、荣盛控股计息而滨江集团未计息，根据滨江盛元股东会决议，针对此前存在的各方收取利息不一致的情况，约定在后续股利分配时予以调整，故评估时将应付滨江集团的股利分配金额作为负债进行评估。

经核查，独立财务顾问认为，本次对长期股权投资中相关被投资单位股东权益的评估，充分考虑了被投资单位在开发项目的具体情况，采用资产基础法、收益法等进行评估，并最终选取资产基础法的评估结果作为评估值，具有合理性；评估过程中综合考虑了项目所处地段情况、周边房地产项目可比实例、项目自身历史经营数据等因素，对于未售部分的价格、未建部分的成本、尚需发生的销售费用及管理费用、适当利润等参数进行了预测，相关参数确定的依据充分，评估结果具有合理性。

经核查，评估师认为，本次评估过程中，评估机构根据标的资产的实际情况采用了符合资产评估执业准则的评估方法，合理的选取了评估过程中所涉及的重要参数，目前各房产项目的实际销售进度、建设进度与预测进度不存在重大差异。评估增值主要是标的资产所在区域的土地价格、房产价格上涨所致，符合当地实际情况，故评估增值具有合理性。

上市公司已在草案（修订稿）中的第七节之“五、（一）、2、标的资产长期股权投资中相关被投资单位股东权益评估价值的具体评估方法及详细过程”中对上述内容进行补充披露。

问题 7. 申请文件显示，上市公司管理层在对作价合理性的分析中选择中粮地产、京汉股份、豫园股份、信达地产、中华企业、广宇发展、*ST 新能等作为可比交易。请你公司：1）结合上述可比交易标的详细情况，包括但不限于：地

产类型、完工进度、所处地段、土地购入时间等，补充披露可比交易可比性以及本次交易作价公允性。2）比对同行业可比交易作价及市盈率、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）结合上述可比交易标的详细情况，包括但不限于：地产类型、完工进度、所处地段、土地购入时间等，补充披露可比交易可比性以及本次交易作价公允性。

1、可比交易标的可比性分析

项目组在 2019 年 12 月 17 日披露的草案中选取了评估基准日在 2014 年 1 月 1 日之后、标的资产的主营业务为房地产开发与经营、购买资产的重大资产重组交易已经通过证监会审核或已经完成交易的作为可比案例。

项目组针对此前选取的案例，充分考虑了相关案例与本次重组的标的资产在地产类型、完工进度、所处地段、土地购入时间等方面的差异，进一步剔除了部分可比性较弱的案例，具体案例调整情况如下：

（1）被剔除案例的情况说明

根据公开披露的资料分析，中粮地产收购大悦城地产的增值率为 96.30%，大悦城地产主要业态以商场、写字楼、酒店为主，且以自持物业为主，自持物业占比 78.64%，与本次重组标的资产的地产类型差异较大，故予以剔除。

根据公开披露的资料分析，新光圆成收购万厦房产和新光建材城的增值率为 468.45%，万厦房产和新光建材城主要项目有东阳国际建材装饰城、义乌世贸中心等，以商业物业为主，与本次重组标的资产的地产类型差异较大，故予以剔除。

根据公开披露的资料分析，京汉股份收购的荣盛均益及嘉欣瑞恒股权项目的增值率为 205.13%，荣盛均益及嘉欣瑞恒持有的资产主要是四川简阳的 3 宗住宅、商业开发用地，2013 年取得土地，截至评估基准日 2017 年 8 月 31 日，尚未开始建设，土地购入时间较早，所处地段、完工进度与本次重组标的资产的情况差异较大，故予以剔除。

根据公开披露的资料分析，信达地产收购淮矿地产的增值率为 18.23%，淮矿地产持有的项目主要分布在安徽淮南、六安、铜陵、芜湖等，多为三四线城市，

去库存压力较大，因此增值率较低，与本次重组标的资产所处地段的情况差异较大，故予以剔除。

根据公开披露的资料分析，粤泰股份收购海南置业、淮南置业等的增值率为359.38%，海南置业、淮南置业的资产负债率均超过 90%，本次重组标的资产评估基准日的资产负债率约为 65.52%，差异较大，故予以剔除。

（2）剔除后的案例可比性分析

剔除前述可比性较弱的案例后，其他案例的交易标的详细情况如下：

可比交易标的	地产类型	项目进度	所处地段	土地购入时间	评估基准日	交易作价（亿元）	评估值（亿元）	评估增值率（%）
豫园股份收购上海星泓、闵祥地产等 25 家公司股权								
上海星泓 100%股权	住宅、商业	拟建、在建	上海	2014 年、2015 年	2017/6/30	35.90	35.90	169.09
复城润广 100%股权	住宅、商业	在建、竣工	南京、宁波	2014 年	2017/6/30	17.42	17.42	54.96
天津湖滨 100%股权	住宅、商业	一期竣工，二期拟建	天津	2014 年	2017/6/30	18.43	18.43	41.65
复地东郡 68%股权	住宅、商业	一二期竣工，三期拟建	南京	2011 年	2017/6/30	17.20	17.20	41.96
武汉复江 100%股权	住宅、商业	竣工	武汉	2014 年	2017/6/30	11.89	11.89	118.14
成都复地明珠 66%股权	住宅、商业、办公、公寓	拟建、在建	成都	2012 年	2017/6/30	18.70	18.70	455.75
上海星耀 50%股权	住宅	一期竣工，二期在建	上海	2012 年	2017/6/30	12.96	12.96	24.93
新元房产 100%股权	办公	竣工	上海	2015 年 注	2017/6/30	16.15	16.15	54.87
其他标的资产	住宅、商业、办公、酒店式公寓、综合	拟建、在建、竣工	上海、北京、杭州、苏州、宁波、长沙、武汉等地	2010 年-2015 年	2017/6/30	91.11	91.11	237.66

可比交易标的	地产类型	项目进度	所处地段	土地购入时间	评估基准日	交易作价（亿元）	评估值（亿元）	评估增值率（%）
合计						**239.77**	**239.77**	**125.52**
中华企业收购中星集团 100%股权								
中星集团 100%股权	住宅、商业、办公楼	拟建、在建、竣工	主要分布在上海，部分项目在扬州、镇江、昆山等地	主要为 2012-2014 年为主	2016/8/31	174.72	174.72	133.36
广宇发展收购重庆鲁能 34.5%股权，重庆鲁能英大 30%股权，宜宾鲁能 65%股权，鲁能亘富 100%股权，顺义新城 100%股权								
重庆鲁能 34.5%股权	住宅、商业	以在建为主	重庆	主要为 2015、2016 年	2016/4/30	13.80	13.80	64.64
重庆鲁能英大 30%股权	住宅、商业	以在建为主	重庆	2007 年	2016/4/30	2.61	2.61	492.09
宜宾鲁能 65%股权	住宅、商业	以在建为主	宜宾、成都	主要为 2014、2015 年	2016/4/30	8.51	8.51	59.30
鲁能亘富 100%股权	住宅、商业、综合	以在建、竣工为主	济南	主要为 2004、2015 年	2016/4/30	39.30	39.30	149.34
顺义新城 100%股权	住宅、商业	以在建、竣工为主	北京	主要为 2008、2014 年	2016/4/30	26.89	26.89	48.86
合计						**91.11**	**91.11**	**89.85**
新能泰山宁华世纪 100%股权、宁华物产 100%股权及南京市燕江路 201 号房产								
宁华世纪 100%股权	住宅、商业	在建	南京	2014 年	2016/4/30	16.75	16.75	323.46

可比交易标的	地产类型	项目进度	所处地段	土地购入时间	评估基准日	交易作价（亿元）	评估值（亿元）	评估增值率（%）
宁华物产 100%股权	住宅、商业	以竣工为主	南京	主要为 2011 年	2016/4/30	5.83	5.83	216.34
南京市燕江路 201 号房产	商业	竣工	南京	2010 年	2016/4/30	1.72	1.72	105.14
合计						**24.29**	**24.29**	**266.17**
京汉股份（原名湖北金环）收购京汉置业 100%股权								
京汉置业 100%股权	以住宅为主	以在建、竣工为主	北京、保定、廊坊、通辽、温岭	主要为 2012 年	2014/10/31	15.74	15.74	199.42
本次交易标的								
盛元房产 60.82%股权	住宅、商业、办公	以在建、竣工为主	杭州、温州	主要为 2017-2018 年，少部分为 2006-2007 年	2019/6/30	15.01	15.01	131.92%

注：新元房产于 2015 年 9 月 15 日以 10.7 亿元的价格成功拍得上海滩商厦，此处土地购入时间为竞拍取得时间。

从上表可以看到，本次交易和可比交易所涉及的标的资产的地产类型主要为住宅和商业类，项目进度以在建和竣工居多，所处地段以一二线城市为主，购入土地时间距评估基准日多数为 5 年以内，总体较为相似，因此本次交易选用的可比交易具有可比性。

2、本次交易作价的公允性分析

与可比交易相比，本次交易标的资产的所在地杭州市及温州市，近年来的经济发展水平和土地房价的涨幅均位于全国中上游。如下表所示，本次交易标的资产评估结果的评估增值率低于可比交易案例平均值，且本次交易和可比交易案例均依据评估值确定交易作价，因此本次交易作价具有公允性。

上市公司	可比交易标的	所处地段	交易作价（亿元）	评估值（亿元）	评估增值率（%）
豫园股份	上海星泓 100%股权、闵祥地产 100%股权等 25 家公司股权	上海、武汉、南京、天津、宁波、三亚等地	239.77	239.77	125.52
中华企业	中星集团 100%股权	主要分布在上海，部分项目在扬州、镇江、昆山等地	174.72	174.72	133.36
广宇发展	重庆鲁能 34.5%股权，重庆鲁能英大 30%股权，宜宾鲁能 65%股权，鲁能亘富 100%股权，顺义新城 100%股权	济南、北京、重庆、宜宾、成都	91.11	91.11	89.85
新能泰山	宁华世纪 100%股权、宁华物产 100%股权及南京市燕江路 201 号房产	南京	24.29	24.29	266.37
京汉股份	京汉置业 100%股权	北京、保定、廊坊、通辽、温岭	15.74	15.74	199.24
可比交易案例平均值					**162.87**
本次交易标的		**杭州、温州**	**15.01**	**15.01**	**131.92**

（二）比对同行业可比交易作价及市盈率、市净率情况，补充披露本次交易作价合理性

本次交易标的资产与同行业可比交易作价及市盈率、市净率情况如下：

上市公司	股票代码	可比交易标的	评估值（亿元）	交易作价（亿元）	市盈率	市净率
豫园股份[注1]	600655	上海星泓 100%股权、闵祥地产 100%股权等 25 家公司股权	239.77	239.77	28.61	2.26
中华企业	600675	中星集团 100%股权	174.72	174.72	15.11	2.40
广宇发展	000537	重庆鲁能 34.5%股权，重庆鲁能英大 30%股权，宜宾鲁能 65%股权，鲁能亘富 100%	91.11	91.11	14.94	1.90

上市公司	股票代码	可比交易标的	评估值（亿元）	交易作价（亿元）	市盈率	市净率
		股权，顺义新城 100%股权				
新能泰山[注2]	000720	宁华世纪 100%股权、宁华物产 100%股权及南京市燕江路 201 号房产	24.29	24.29	7.14	3.66
京汉股份	000615	京汉置业 100%股权	15.74	15.74	13.11	1.81
可比交易案例中位数			——	——	**14.94**	**2.26**
可比交易案例平均值			——	——	**15.78**	**2.41**
本次交易标的			**15.01**	**15.01**	**9.67**	**2.02**

注 1：豫园股份标的资产对应市盈率按备考报告 2016 年归属于母公司所有者的净利润增加值计算得出；

注 2：新能泰山标的资产报告期亏损，对应市盈率按其预测期净利润计算得出。

从上表可以看出，本次交易市盈率、市净率分别为 9.67、2.02，低于可比交易指标中位数及平均值，且本次交易和可比交易案例均依据评估值确定交易作价，因此本次交易作价具有合理性。

经核查，独立财务顾问认为，现有交易案例与本次重组的标的资产在地产类型、完工进度、所处地段、土地购入时间等方面的情况较为接近，具有较强的可比性，本次交易的评估增值率低于可比交易案例平均值、市盈率及市净率也低于可比交易案例平均值和中位数，本次交易作价具有公允性、合理性。

经核查，评估师认为，本次交易标的与可比交易标的具有一定的可比性。本次交易标的资产评估结果的评估增值率低于可比交易案例平均值，市盈率和市净率均低于可比交易指标中位数及平均值，本次交易作价具有合理性。

上市公司已在草案（修订稿）中的第七节之“七、（四）交易定价公允性、合理性的分析”中对上述内容进行补充披露。

问题 8. 申请文件显示，1）标的资产房地产开发存在自主开发与合作开发模式，分别在营业收入和投资收益中体现，标的资产最近三年营业收入分别为 30,876.38 万元、12,146.85 万元和 6,397.75 万元，对联营企业投资收益分别为 16,790.79 万元、9,363.07 万元和 2,700.64 万元。2）标的资产归母净利润分别为 18,178.67 万元、25,522.15 万元和. 1,527.58 万元，扣非后归母净利润分

别为 15,035.48 万元、3,332.28 万元和 882.61 万元。3)报告期内，标的资产毛利率分别为 27.34%、36.35%和 41.05%。请你公司：1)补充披露标的资产营业收入和投资收益持续下滑的原因，标的资产扣非后归母净利润持续下滑的原因及合理性，并结合上述因素、标的资产负债情况及购入标的资产对上市公司盈利能力、偿债能力的影响等，补充披露本次交易必要性。2)补充披露报告期内标的资产会计政策是否稳定，是否存在变更收入确认准则等情形。3)补充披露报告期业绩波动较大的影响因素是否会持续存在，会否影响标的资产可持续盈利能力。4)结合项目所在地房价走势，补充披露报告期内各地产项目销售均价、租金合理性，是否与当地房价和同类物业租金存在较大差异;如是，请说明原因。5)结合标的资产业务发展情况、其他公司同类业务毛利率等，补充披露标的资产报告期内毛利率持续上升的合理性，毛利率与行业平均是否存在重大差异及其合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

（一）补充披露标的资产营业收入和投资收益持续下滑的原因，标的资产扣非后归母净利润持续下滑的原因及合理性，并结合上述因素、标的资产负债情况及购入标的资产对上市公司盈利能力、偿债能力的影响等，补充披露本次交易必要性。

1、标的公司营业收入、投资收益和扣非后归母净利润情况

报告期内，标的公司营业收入、投资收益和扣非后归母净利润情况如下：

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
营业收入	12,849.19	12,146.85	30,876.38
投资收益	33,842.08	30,006.37	18,775.50
其中：对联营企业的投资收益	33,842.08	9,363.07	16,790.79
股权转让投资收益	—	20,636.32	1,966.82
归母净利润	33,585.96	25,522.15	18,178.67
扣非后归母净利润	30,377.22	3,332.28	15,035.48

标的公司上述财务指标在报告期内呈现一定的波动性，主要是由于标的公司自主开发和合作开发的项目数量有限，未实现滚动经营，受单一项目实现竣工销

售的情况影响较大。

（1）营业收入波动分析

2017 年-2019 年，标的公司营业收入的具体构成情况如下：

单位：万元、%

业务类别	物业类别	2019 年		2018 年		2017 年	
		金额	比例	金额	比例	金额	比例
房地产销售	住宅	2,370.72	18.45	4,745.35	39.07	23,367.27	75.68
	写字楼	3,024.07	23.54	883.28	7.27	1,951.63	6.32
	商铺	1,628.07	12.67	1,200.95	9.89	1,635.91	5.30
	小计	**7,022.86**	**54.66**	**6,829.58**	**56.23**	**26,954.82**	**87.30**
物业出租	写字楼	4,494.18	34.98	4,546.59	37.43	3,273.29	10.60
	商铺	1,332.15	10.37	770.68	6.34	648.27	2.10
	小计	**5,826.33**	**45.34**	**5,317.27**	**43.77**	**3,921.56**	**12.70**
合计		**12,849.19**	**100.00**	**12,146.85**	**100.00**	**30,876.38**	**100.00**

2017 年-2019 年，标的公司房地产项目以合作开发为主，自主开发项目较少，营业收入主要源于存量项目的销售和出租。2017 年度，标的公司营业收入较高，主要是由于子公司大连逸盛元开发的“天都城”项目销售收入较高所致。2018 年 3 月，标的公司对外转让了其持有的大连逸盛元全部股权，导致 2018 年和 2019 年营业收入下降。

（2）投资收益波动分析

报告期内，标的公司投资收益具体构成情况如下：

单位：万元

项目	2019 年	2018 年	2017 年
对联营企业的投资收益	33,842.08	9,363.07	16,790.79
股权转让投资收益	—	20,636.32	1,966.82
理财产品投资收益	—	6.97	17.89
合计	**33,842.08**	**30,006.37**	**18,775.50**

对联营企业的投资收益主要是受到各联营企业所开发项目实现销售情况的的影响。2017 年、2019 年，盛元海岸“东方海岸”项目、滨江盛元“湘湖壹号”三期项目分别实现竣工交付，对当年贡献收益较大；2018 年无新项目竣工，当

年投资收益主要来自于“湘湖壹号”一、二期等存量项目的销售，较 2017 年、2019 年偏低。

此外，2017 年、2018 年股权转让投资收益金额也较大。2017 年系转让宁波逸荣达 49%的股权确认投资收益 1,966.82 万元；2018 年系转让大连逸盛元 50%股权确认投资收益 20,636.32 万元。上述股权转让投资收益均计入非经常性损益。

（3）扣非后归母净利润波动分析

报告期内，标的公司扣非后归母净利润情况如下：

单位：万元

项目	2019 年	2018 年	2017 年
营业毛利	5,468.93	4,415.21	8,442.28
投资收益-对联营企业的投资收益	33,842.08	9,363.07	16,790.79
扣非后归母净利润	30,377.22	3,332.28	15,035.48

报告期内，标的公司扣非后归母净利润 2018 年有较大幅度下降主要是由于当年无新项目实现竣工交付，2019 年出现较大幅度上涨则主要是湘湖壹号三期实现竣工交付，对当期业绩贡献大。

综上，标的公司报告期内收入、投资收益、扣非后归母净利润波动较大，主要是项目数量有限，无法实现滚动经营，受单一项目实现竣工销售的情况影响较大，符合标的公司实际情况。

2、标的公司负债情况

报告期各期末，标的公司负债主要构成情况如下：

单位：万元

项目	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
负债总额	**171,882.60**	**177,628.71**	**372,033.39**
其中：其他应付款	110,880.43	113,843.50	291,639.00
长期借款及一年内到期的非流动负债	41,317.94	44,750.00	47,985.65

报告期各期末，标的公司负债总额分别为372,033.39万元、177,628.71万元和171,882.60万元，主要包括其他应付款和长期借款及一年内到期的非流动负债。

（1）其他应付款

其他应付款主要为标的公司向股东及其他关联方借入的资金，用于自身及联营企业的项目开发。报告期各期末，其他应付款主要构成情况如下：

单位：万元

项目	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
其他应付款余额	**110,880.43**	**113,843.50**	**291,639.00**
其中：向股东资金拆借款	72,466.84	75,832.49	207,543.59
向其他关联方资金拆借款	36,100.00	35,700.00	37,700.00
向少数股东及其关联方资金拆借款	—	—	43,997.38

2018年末较上年末减少177,790.66万元，主要是由于本期标的公司收到股东5亿元现金增资，并处置了大连逸盛元和海南恒盛元股权，收到的资本金、收回的投资款及往来款项，相应偿还股东借款，股东借款减少13.01亿元；此外，标的公司转让大连逸盛元股权，合并范围减少，应付少数股东款项减少4.40亿元。

2019年末其他应付款余额较上年末基本持平，略有下降。

（2）长期借款及一年内到期的非流动负债

报告期内，长期借款及一年内到期的非流动负债合计金额分别为47,985.65万元、44,750.00万元和41,317.94万元，长期借款及一年内到期的非流动负债系标的公司2017年以“蓝爵国际”项目部分写字楼作抵押借入的十年期银行贷款。

3、本次交易对上市公司盈利能力、偿债能力的影响分析

本次交易完成后，荣盛控股与上市公司之间的同业竞争问题将得到有效解决，同时有助于直接增加上市公司项目储备、优化上市公司的房地产业务布局和产品类型，未来上市公司将成为荣盛控股房地产开发业务的专业化经营平台，为上市公司房地产开发业务的做强做大提供有利基础。

（1）本次交易对上市公司盈利能力的影响分析

2018 年度和 2019 年度，本次交易前后上市公司归属于母公司所有者的净利润及基本每股收益对比情况如下：

单位：万元、元/股

项目	2019 年度			2018 年度		
	交易前 （合并）	交易后 （备考合并）	增幅 （%）	交易前 （合并）	交易后 （备考合并）	增幅 （%）

归属于母公司所有者的净利润	32,000.89	51,875.60	62.11	24,845.35	38,199.51	53.75
基本每股收益	1.03	1.05	1.94	0.80	0.80	—

由上表可见，交易后上市公司归属于母公司所有者的净利润得到显著提升，基本每股收益维持交易前的水平或略有增加。

根据《盈利预测补偿协议》，交易对方承诺标的公司在 2020 年-2023 年累计的经审计的合并报表口径下扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润总额不低于 19.27 亿元。按照上市公司持有标的公司的股权比例 60.82%计算，本次交易后 2020 年-2023 归属于上市公司股东的净利润不低于 11.72 亿元，平均每年对上市公司的利润贡献约为 2.93 亿元，以本次交易非公开发行股票的数量 181,088,057 股计算，本次交易标的资产对应增发股份的基本每股收益为 1.62 元/股，高于上市公司 2019 年度的基本每股收益 1.03 元/股，交易后上市公司的盈利能力将得到提升。

长期来看，房地产开发属于资本密集型行业，雄厚的资本实力是业务发展的必要保障。截至 2019 年末，上市公司的总资产和净资产分别为 794,954.75 万元、280,441.81 万元，标的公司的总资产和净资产分别为 326,132.02 万元、154,249.42 万元，本次交易后，上市公司的资产规模有较大幅度提升，资本实力将得到增强，有利于提高上市公司房地产业务的竞争力，促进上市公司房地产业务可持续发展。

此外，本次交易完成后，上市公司将获得标的公司在杭州的房地产开发项目，有助于上市公司快速进入杭州市场，扩大市场覆盖区域，进一步完善公司的房地产业务布局。同时，上市公司目前的房地产开发产品业态包括传统住宅、文化旅游地产、特色商业地产。传统住宅地产以经济型住宅为主，文化旅游地产、特色商业地产主打休闲娱乐广场。本次交易拟注入标的资产，住宅项目聚焦改善型需求，涵盖高层住宅、精品公寓，商业地产则以写字楼为主。本次交易后有助于丰富和完善上市公司房地产开发产品类型。

总体来看，本次交易完成后，上市公司和标的公司在房地产业务方面有着显著的协同效应，双方在房地产业务的经营规模、经营区域、产品类型等方面都将实现很好的互补，有利于上市公司房地产业务收入、利润的稳定增长。

（2）本次交易对上市公司偿债能力的影响分析

①本次交易对上市公司偿债能力指标未产生不利影响

上市公司 2019 年度本次交易前上市公司主要偿债能力指标与本次交易后备考主要偿债能力指标对比分析如下：

项目	2019 年 12 月 31 日/2019 年度	
	交易后	交易前
流动比率	1.15	1.23
速动比率	0.57	0.57
资产负债率（%）	61.38	64.72

本次交易后，上市公司的流动比率略有降低，速动比率维持不变，资产负债率有所下降。总体来看，上市公司偿债能力指标未发生显著变化，本次交易未对上市公司偿债能力产生不利影响。

②标的公司短期偿债压力不大，不会导致上市公司出现短期债务集中偿付风险

截至2019年12月31日，标的公司的主要负债为关联方资金拆借款项和银行借款，合计149,884.77万元，占公司负债总额的87.33%，具体情况如下：

单位：万元

科目	公司	期末余额	备注
其他应付款	荣盛控股	10,606.52	标的公司的股东借款，偿还截止期限为 2028 年 3 月 31 日
	三元控股	61,860.32	
	盛元海岸	36,100.00	标的公司的联营企业借款，未约定具体偿还期限
一年内到期的非流动负债及长期借款	交通银行股份有限公司杭州萧山支行	41,317.94	抵押借款，根据约定在 10 年内分期偿还
合计		**149,884.77**	**—**

A、对盛元海岸的借款属于联营企业之间的内部资金调配，不存在偿还压力

盛元海岸和滨江盛元均为标的公司和滨江集团各持股 50%的联营企业，标的公司自盛元海岸借入资金的同时，也向滨江盛元提供资金支持，具体情况如下：

单位：万元

联营企业	股东	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
盛元海岸	盛元房产	36,100.00	35,700.00	36,200.00

	滨江集团	10,000.00	6,100.00	36,200.00
滨江盛元	盛元房产	-55,120.00	-27,000.00	—
	滨江集团	-29,020.00	2,600.00	—
合计	**盛元房产**	**-19,020.00**	**8,700.00**	**36,200.00**
	滨江集团	**-19,020.00**	**8,700.00**	**36,200.00**

注：正数表示股东自联营企业借入资金，负数表示股东向联营企业拆出资金。

标的公司和滨江集团对两家联营企业的资金往来余额一直保持对等，且截至2019年末股东向联营企业合计拆出资金大于拆入资金，未来将从联营企业收回现金，标的公司对盛元海岸的借款不存在偿还压力。

B、股东借款和银行抵押借款约定有较长的还款期，短期偿还压力不大

考虑到标的公司向股东借款规模较大，2018年4月1日，标的公司分别与股东荣盛控股、三元控股签订了补充协议，给予标的公司较长的宽限期，约定标的公司应自补充协议生效之日起十年内还清借款及利息，短期偿还压力不大。

银行抵押借款为十年期借款，根据约定，标的公司将在十年内分次偿还借款，每年需偿还本金4,000.00万至7,000.00万不等，短期偿还压力不大。

总体来看，标的公司主要负债中，对盛元海岸的借款属于联营企业之间的内部资金调配，对股东的借款和对银行的抵押借款约定有较长的还款期，短期偿还压力不大，不会导致上市公司出现短期债务集中偿付风险。

③标的公司未来现金流情况良好，债务偿还有保障，不会增加上市公司的债务负担

标的公司、子公司及联营企业现有房地产项目的销售回款可用于偿还标的公司目前负债，假设：

A、标的公司、子公司及联营企业能够按计划实现销售；

B、子公司及联营企业实现销售后收回的现金流优先偿还银行借款和负债，剩余资金按照持股比例在股东间分配。

基于上述假设条件，标的公司、子公司及联营企业2020年至2023年经营产生的净现金流情况如下：

单位：万元

公司	持股比例	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	合计
盛元房产	—	20,258.60	35,356.93	29,364.09	39,249.46	**124,229.08**
滨江盛元	50%	163,383.67	236,142.16	103,715.52	41,297.15	**544,538.50**
盛元海岸	50%	-485.18	—	—	—	**-485.18**
新盛元房产	100%	7,826.39	7,754.30	3,265.66	—	**18,846.35**
开元世纪	25%	104,819.47	-24,580.89	15,394.81	42,591.08	**138,224.47**
温州银和	49%	11,389.08	38,924.43	33,296.81	9,999.47	**93,609.79**

子公司、联营企业未来按相关持股比例向标的公司分配资金，标的公司未来可获得的资金情况如下：

单位：万元

项目	滨江盛元	盛元海岸	新盛元房产	开元世纪	温州银和	合计
未来经营性现金流	544,538.50	-485.18	18,846.35	138,224.47	93,609.79	794,733.93
加：截至 2019 年末的货币资金	42,730.76	561.02	875.87	17,137.04	34,041.95	95,346.64
截至 2019 年末的其他应收款中的借款	—	41,577.31	—	—	—	41,577.31
减：截至 2019 年末的银行借款	123,629.17	—	—	—	6,314.35	129,943.52
截至 2019 年末其他应付款中的借款	123,163.68	—	—	1,173.75	20,005.35	144,342.78
未来通过银行借款筹集的资金	66,550.00	—	—	—	—	66,550.00
未来需支付的利息	36,100.00	—	—	—	1,553.33	37,653.33
可用于分配的自由现金	**237,826.41**	**41,653.15**	**19,722.22**	**154,187.76**	**99,778.71**	**553,168.25**
持股比例	50.00%	50.00%	100.00%	25.00%	49.00%	—
标的公司未来可获得现金	118,913.21	20,826.58	19,722.22	38,546.94	48,891.57	246,900.51
加:联营企业未来向标的公司偿还的借款	68,927.60	—	—	—	9,874.48	78,802.08
合计	**187,840.81**	**20,826.58**	**19,722.22**	**38,546.94**	**58,766.05**	**325,702.59**
加：标的公司经营现金流						**124,229.08**
标的公司可获得现金流合计						**449,931.67**

根据测算，2020年-2023年标的公司可获得的现金流合计为449,931.67万元，而标的公司截至2019年末的主要负债为149,884.77万元，标的公司可获得的现金流是主要负债金额的3.00倍，覆盖比例较高，债务偿还有保障，不会增加上市公

司的债务负担。

经核查，独立财务顾问及会计师认为，标的公司盈利能力良好，与上市公司房地产业务在经营规模、经营区域、产品类型等方面都有着很好的互补，本次交易有利于增强上市公司房地产业务的竞争力、提升上市公司盈利能力；标的公司短期偿债压力不大，未来现金流情况良好，偿还债务有保障，不会增加上市公司的债务负担。总体来看，本次交易不会对上市公司偿债能力产生不利影响，有助于提升上市公司盈利能力，有其必要性。

（二）报告期内标的资产会计政策是否稳定，是否存在变更收入确认准则等情形。

标的公司在整个报告期内保持了稳定的会计政策，包括收入确认、长期股权投资确认与计量、资产减值测试、投资性房地产、利息资本化及递延所得税等的处理原则，遵循了一贯性要求。

公司房产收入确认的具体方法：销售合同已在相关政府部门备案；开发产品已经完工并验收合格；销售款收讫或预计可收回；按销售合同约定办妥交房手续。公司租金收入确认的具体方法：根据租赁合同金额在整个租赁期间平均分摊。报告期内，公司收入确认标准不存在变更的情形。

经核查，独立财务顾问及会计师认为，报告期内标的资产会计政策稳定，不存在变更收入确认标准的情形。

（三）补充披露报告期业绩波动较大的影响因素是否会持续存在，会否影响标的资产可持续盈利能力。

标的公司 2017 年、2018 年、2019 年扣非后归母净利润分别为 15,035.48 万元、3,332.28 万元、30,377.22 万元，业绩波动较大，主要是由于标的公司自主开发和合作开发的项目数量有限，未实现滚动经营，受单一项目实现竣工销售的情况影响较大。标的公司营业收入、投资收益和扣非后归母净利润变动情况具体参见本问题回复之“（一）、1”。

本次重组拟注入资产中，盛元房产及子公司、联营企业拥有已竣工待售的房源包括“蓝爵国际”写字楼、商铺等 7 万余平方米，“湘湖壹号”一期、二期及“盛元慧谷”商铺合计 1 万多平方米；拥有“开元世纪广场”四期、“银和望府”、

“名和家园”、“观湖里”等在建项目，总可售面积超过 51 万平方米；有“东方蓝亭”、“湘湖壹号”四期等储备项目，规划占地面积近 5.87 万平方米。上述已竣工待售项目、在建项目预计在 2020 年至 2023 年陆续实现销售以及竣工交付，可为公司带来持续的业绩回报。相关项目的销售可实现性参见本反馈问题 1 回复之“（三）、2、标的公司各项目预计销售去化情况”。

房地产开发属于资本密集型行业，雄厚的资本实力是业务发展的必要保障。报告期内，标的公司完成增资，部分房地产项目顺利实现销售，截至 2019 年末，标的公司的净资产达到 154,249.42 万元，较 2017 年末增长了 27.83%。标的资产 2020 年至 2023 年累计预计可实现扣除非经常性损益后归属于母公司股东净利润为 19.27 亿元，未来随着主要项目陆续实现销售，标的公司的资本实力将持续得到增强，有助于标的公司进一步扩大开发规模，有助于房地产业务实现滚动开发，从而克服项目单一造成的房地产公司业绩波动大的缺点，进一步提升公司的抗风险能力。

经核查，独立财务顾问认为，报告期业绩波动较大的影响因素主要是项目数量有限，受单一项目实现竣工销售的情况影响较大；报告期标的公司净资产有显著增长，未来随着主要项目陆续实现销售，资本实力将持续得到增强，有助于标的公司进一步扩大开发规模，从而克服项目单一造成的业绩波动；报告期业绩波动较大的影响因素不会持续存在，不会影响标的资产可持续盈利能力。

（四）结合项目所在地房价走势，补充披露报告期内各地产项目销售均价、租金合理性，是否与当地房价和同类物业租金存在较大差异;如是，请说明原因。

报告期内各地产项目销售均价、租金与当地房价和同类物业租金不存在较大差异，具体参见反馈问题5回复之“（四）结合标的资产项目所在区域同类物业售价、租金变动趋势，补充披露报告期内标的资产各项目售价、租金合理性；如存在较大差异，请说明原因及合理性”。

经核查，独立财务顾问认为，标的资产各项目售价、租金情况和所在区域同类物业售价、租金变动趋势总体上不存在重大差异，具有合理性。

（五）结合标的资产业务发展情况、其他公司同类业务毛利率等，补充披露标的资产报告期内毛利率持续上升的合理性，毛利率与行业平均是否存在重大差

异及其合理性。

报告期内，标的公司营业收入包括房产销售收入和物业出租收入。根据物业类别划分，房地产销售业务可以分为住宅销售、写字楼销售和商铺销售，物业出租业务可以分为写字楼及商铺出租。

1、标的公司毛利率变动情况分析

报告期内，标的公司收入构成及毛利率具体情况如下：

单位：%

业务类别	物业类别	2019 年			2018 年			2017 年		
		收入金额	收入占比	毛利率	收入金额	收入占比	毛利率	收入金额	收入占比	毛利率
房地产销售	住宅	2,370.72	18.45	45.77	4,745.35	39.07	36.27	23,367.27	75.68	25.62
	写字楼	3,024.07	23.54	60.61	883.28	7.27	44.53	1,951.63	6.32	36.45
	商铺	1,628.07	12.67	48.91	1,200.95	9.89	50.90	1,635.91	5.30	47.11
	小计	**7,022.86**	**54.66**	**52.89**	**6,829.58**	**56.23**	**39.91**	**26,954.82**	**87.30**	**27.71**
物业出租	写字楼	4,494.18	34.98	23.12	4,546.59	37.43	31.02	3,273.29	10.60	27.48
	商铺	1,332.15	10.37	53.72	770.68	6.34	36.21	648.27	2.10	11.39
	小计	**5,826.33**	**45.34**	**30.12**	**5,317.27**	**43.77**	**31.77**	**3,921.56**	**12.70**	**24.82**
综合毛利率		**12,849.19**	**100.00**	**42.56**	**12,146.85**	**100.00**	**36.35**	**30,876.38**	**100.00**	**27.34**

报告期内，标的公司综合毛利率分别为27.34%、36.35%和42.56%。

2018年综合毛利率较2017年上升9.01%，主要原因是（1）大连“逸盛元·天都城”项目毛利率偏低，2018年3月公司转让大连逸盛元全部股权后，房地产销售主要来源于杭州地区部分存量楼盘，近年来，杭州地区房价整体保持上涨趋势，房地产销售业务毛利率较高；（2）物业出租收入占比相对有所提高，且“蓝爵国际”项目写字楼及商铺租金上涨，带动综合毛利率有较大提升。

2019年综合毛利率较2018年上升6.21%，主要原因是蓝爵国际写字楼经过持续的培育，聚集了大量的优质企业租户，销售价格明显上涨，毛利率较高，加之住宅销售收入有所下降，写字楼销售收入占比相对有所提高，带动房地产销售业务毛利率、综合毛利率有所提高。

2、同行业可比上市公司毛利率对比情况

报告期内，标的公司 2018 年 3 月转让其所持有的大连逸盛元全部股权后，

其自主开发的房地产项目全部位于杭州市，为了增加可比性，在公司注册地为杭州市的房地产类上市公司中选取可比上市公司，具体情况如下：

证券代码	证券简称	是否选取	未选取的原因
000558.SZ	莱茵体育	是	—
000909.SZ	数源科技	否	2017 年主要在杭州市及周边地区从事保障性住房项目；2018 年虽然转向以商品住宅、商业物业开发为主，但主要项目均不在杭州市区域内
000918.SZ	嘉凯城	否	公司项目主要位于上海、南京、苏州等长三角区域城市
002133.SZ	广宇集团	是	—
002244.SZ	滨江集团	是	—
600077.SH	宋都股份	是	—
603506.SH	南都物业	否	公司主要收入来自于物业管理服务

标的公司营业收入分为房地产销售收入和物业出租收入，报告期内与同行业可比上市公司同类收入毛利率的比较情况如下：

（1）房地产销售收入毛利率比较情况

报告期内，标的公司与同行业可比上市公司房地产销售收入毛利率比较情况如下：

证券代码	证券简称	2018 年度	2017 年度
000558.SZ	莱茵体育	38.03	23.44
002133.SZ	广宇集团	45.15	21.33
002244.SZ	滨江集团	33.85	28.71
600077.SH	宋都股份	43.04	33.01
平均值		**40.02**	**26.62**
中位数		**40.53**	**26.08**
标的公司		**39.91**	**27.71**

注：截至本核查意见签署日，上述可比公司均未披露 2019 年年度报告。

随着近年杭州地区房价整体保持上涨趋势，上述可比上市公司房地产销售业务毛利率也随之增长，标的公司房地产销售收入毛利率与可比上市公司基本接近，不存在重大差异。

（2）物业出租收入毛利率比较情况

报告期内，同行业可比上市公司物业出租收入毛利率情况如下：

证券代码	证券简称	2018 年度	2017 年度
000558.SZ	莱茵体育	76.88	63.16
002133.SZ	广宇集团	71.72	78.97
002244.SZ	滨江集团	50.54	52.83
平均值		**66.38**	**64.99**
中位数		**71.72**	**63.16**
标的公司		**31.77**	**24.82**

注：1、宋都股份收入分类中无物业出租类收入。

2、截至本核查意见签署日，上述可比公司均未披露 2019 年年度报告。

报告期内，同行业可比上市公司物业出租收入毛利率维持在较高水平，主要是上述公司持有的物业大多位于杭州市主城区核心地段，周边商业配套设施较为齐全，办公、营商环境成熟，出租率较高所致。标的公司物业出租收入主要来自于蓝爵国际写字楼项目，位于杭州市萧山区，整体租金水平低于主城区，加之该物业于 2016 年竣工，整体仍在培育阶段，租金价格、出租率均受到一定影响，报告期内与同行业可比上市公司的物业出租收入毛利率相比有一定差距，具有合理性。

经核查，独立财务顾问及会计师认为，标的公司报告期内毛利率上升具有合理性，房地产销售收入毛利率与同行业可比上市公司相比不存在重大差异，物业出租收入毛利率低于同行业可比上市公司主要是因相关物业地理位置、所处阶段存在差异，具有合理性。

上市公司已在草案（修订稿）中的第十节之“三、（四）标的公司盈利情况分析”中对上述内容进行补充披露。

问题 9. 申请文件显示，1）截至报告期末，标的资产负债总额 23.22 亿元，其中其他应付款 16.92 亿元，占负债总额的比例 72.90%，主要为标的资产向股东及其他关联方借入资金；长期借款 3.95 亿元，系“蓝爵国际”项目部分写字楼作抵押借入的十年期银行贷款。2）截至报告期末，标的资产资产负债率为 65.52%，较上一期末增长 5.97%。3）本次交易后，2018 年末、2019 年 6 月末上市公司负债规模较本次交易前分别增加 141,077.80 万元、194,731.42 万元，增

幅分别为 35.68%、40.95%。请你公司：1)补充披露标的资产报告期内向股东及关联方借款，相关负债计提是否完整，是否存在其他未计入账内的借款。2)补充披露标的资产向股东及关联方拆借资金情况(如有)，包括但不限于:起始日期、期限、利率等，并结合同期银行利率，补充披露关联交易作价公允性。3)补充披露报告期标的资产大额股东借款及偿还的会计处理，标的资产内部控制是否有效，是否存在账外资金核算的情况。4)结合标的资产向股东及关联方大额借款、标的资产流动比率、速动比率低于同行业可比公司情况，补充披露标的资产是否存在重大偿债风险，并补充披露标的资产未来主要流动负债到期期限及公司是否具备偿债能力或取得资金支持的安排，有无充分可行的偿还计划。 5)补充披露本次交易对上市公司偿债能力的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

（一）标的资产报告期内向股东及关联方借款，相关负债计提是否完整，是否存在其他未计入账内的借款。

1、报告期内标的公司向股东及其他关联方拆借资金情况如下：

单位：万元

单位名称	与公司的关系	年度	期初余额	拆入金额	归还金额	期末余额	资金占用费
荣盛控股	控股股东	2017 年度	95,142.36	92,137.93	76,000.00	111,280.29	3,137.93
		2018 年度	111,280.29	108,188.23	214,400.00	5,068.52	1,188.23
		2019 年度	5,068.52	54,038.00	48,500.00	10,606.52	1,208.77
三元控股	股东	2017 年度	126,072.33	4,744.52	35,000.00	95,816.85	4,744.52
		2018 年度	95,816.85	2,947.13	28,000.00	70,763.97	2,947.13
		2019 年度	70,763.97	2,596.35	11,500.00	61,860.32	2,596.35
盛元海岸	联营企业	2017 年度	18,200.00	21,500.00	3,500.00	36,200.00	—
		2018 年度	36,200.00	4,000.00	4,500.00	35,700.00	—
		2019 年度	35,700.00	1,500.00	1,100.00	36,100.00	—
昌江恒盛元棋子湾旅游置业有限公司	联营企业子公司	2017 年度	1,500.00	—	—	1,500.00	—
		2018 年度	1,500.00	—	1,500.00	—	—
		2019 年度	—	—	—	—	—

2、相关负债计提是否完整，是否存在其他未计入账内的借款

独立财务顾问通过下列方式对相关负债进行了核查：

（1）获取标的公司的《财务管理制度》，了解了公司对外借款的内部审批程序；

（2）获取标的公司的银行对账单，并与期末各银行账户余额进行核对，检查是否存在大额未达账的情况；

（3）抽取了银行大额流水与标的公司银行日记账进行核对，检查是否存在未入账的资金流水；

（4）获取标的公司利息计算表，将利息计算表中的本金的增减变动与财务账面进行核对，是否存在差异；

（5）对标的公司利息计算表进行重新计算，检查利息计提是否准确；

（6）对标的公司其他应付款的拆借余额和利息进行了函证；

（7）获取了标的公司出具的承诺函，承诺标的公司不存在其他未计入账内的借款。

经核查，标的公司相关负债计提完整，不存在其他未计入账内的借款。

上市公司已在草案（修订稿）中的第十四节之“十五、（二）标的资产报告期内向股东及关联方借款的情况”中对上述内容进行补充披露。

（二）报告期内盛元房产向股东及关联方拆借资金明细情况

1、标的公司报告期内向控股股东荣盛控股拆借资金用于自身及联营企业项目开发，拆借资金按4.35%的利率计收资金占用费，具体情况如下：

单位：万元

日期	拆入金额	归还金额	期末余额
2017年1月	—	—	72,000.00
2017年3月	—	5,000.00	67,000.00
2017年4月	—	2,000.00	65,000.00
2017年5月	—	1,000.00	64,000.00
2017年6月	—	1,000.00	63,000.00
2017年7月	—	2,000.00	61,000.00
2017年8月	30,000.00	31,200.00	59,800.00
2017年9月	50,000.00	32,800.00	77,000.00

2017年10月	9,000.00	1,000.00	85,000.00
小计	**89,000.00**	**76,000.00**	—
日期	**拆入金额**	**归还金额**	**期末余额**
2018年2月	32,000.00	—	117,000.00
2018年3月	75,000.00	164,400.00	27,600.00
2018年4月	—	10,000.00	17,600.00
2018年6月	—	17,600.00	—
小计	**107,000.00**	**192,000.00**	—
日期	**拆入金额**	**归还金额**	**期末余额**
2019年2月	32,000.00	—	32,000.00
2019年3月	6,000.00	—	38,000.00
2019年4月	5,929.23	—	43,929.23
2019年5月	8,900.00	—	52,829.23
2019年8月	—	23,500.00	29,329.23
2019年9月	—	5,000.00	24,329.23
2019年10月	—	18,400.00	5,929.23
小计	**52,829.23**	**46,900.00**	—

2、标的公司报告期内向股东三元公司拆借资金用于自身及联营企业项目开发，拆借资金按 4.35%的利率计收资金占用费，具体情况如下：

单位：万元

日期	**拆入金额**	**归还金额**	**余额**
2017年1月	—	—	120,000.00
2017年8月	—	33,000.00	87,000.00
2017年10月	—	2,000.00	85,000.00
小计	—	**35,000.00**	—
日期	**拆入金额**	**归还金额**	**余额**
2018年1月	—	3,000.00	82,000.00
2018年3月	—	20,000.00	62,000.00
2018年12月	—	2,000.00	60,000.00
小计	—	**25,000.00**	—
日期	**拆入金额**	**归还金额**	**余额**
2019年11月	—	8,000.00	52,000.00
2019年12月	—	3,500.00	48,500.00

小计	**—**	**11,500.00**	**—**

3、标的公司报告期内向联营企业杭州滨江盛元海岸房地产开发有限公司拆借资金用于自身及联营企业项目开发，拆借资金不计算资金占用费，具体情况详见：

单位：万元

日期	拆入金额	归还金额	余额
2017年1月	21,000.00	—	39,200.00
2017年2月	300.00	300.00	39,200.00
2017年9月	—	2,000.00	39,500.00
2017年12月	200.00	1,200.00	36,200.00
小　计	**21,500.00**	**3,500.00**	—
日期	**拆入金额**	**归还金额**	**余额**
2018年1月	—	1,000.00	35,200.00
2018年2月	—	3,500.00	31,700.00
2018年9月	1,000.00	—	32,700.00
2018年10月	3,000.00	—	35,700.00
小　计	**4,000.00**	**4,500.00**	—
日期	**拆入金额**	**归还金额**	**余额**
2019年4月	1,500.00	—	37,200.00
2019年5月	—	1,000.00	36,200.00
小　计	**1,500.00**	**1,000.00**	—

4、标的公司报告期内向联营企业子公司昌江恒盛元棋子湾旅游置业有限公司拆借资金用于资金周转，拆借资金不计算资金占用费，具体情况详见：

单位：万元

日期	拆入金额	归还金额	余额
2017 年 1 月	—	—	1,500.00
2018 年 3 月	—	1,500.00	—
小　计	—	**1,500.00**	—

5、标的资产向股东及其他关联方拆借资金作价是否公允性

（1）报告期内，盛元房产与其股东荣盛控股、三元控股之间的借款合同一年一签，随借随还，利率采用同期中国人民银行一年期贷款基准利率，符合市场

化定价原则，关联交易作价公允。

（2）盛元海岸与滨江盛元均为标的公司和滨江集团各持股 50%的联营企业，股东双方对联营企业的资金往来余额一直保持对等，且均不收取利息，关联交易作价公允。报告期内的具体情况如下：

单位：万元

联营企业	股东	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
盛元海岸	盛元房产	36,100.00	35,700.00	36,200.00
	滨江集团	10,000.00	6,100.00	36,200.00
滨江盛元	盛元房产	-55,120.00	-27,000.00	—
	滨江集团	-29,020.00	2,600.00	—
合计	**盛元房产**	**-19,020.00**	**8,700.00**	**36,200.00**
	滨江集团	**-19,020.00**	**8,700.00**	**36,200.00**

注：正数表示股东自联营企业借入资金，负数表示股东向联营企业拆出资金。

（3）昌江恒盛元棋子湾旅游置业有限公司为标的公司原联营企业海南恒盛元的全资子公司，其总体按照海南恒盛元股东的持股比例向股东提供资金支持，对所有股东均不收取利息，关联交易作价公允。报告期内的资金拆借情况如下：

单位：万元

股东	2017 年 12 月 31 日		
	拆入余额	比例	海南恒盛元股权比例
盛元房产	1,500.00	30%	31.50%
开元物产	1,500.00	30%	31.50%
浙江恒逸房地产开发有限公司	1,500.00	30%	31.50%
杭州嘉顺投资有限公司	500.00	10%	5.50%
小计	5,000.00	100%	100.00%

经核查，独立财务顾问及会计师认为，标的资产从股东拆入资金均按银行一年期贷款基准利率收取利息，从其他关联方拆入的资金符合其股东持股比例原则且其对各股东均不收取利息，关联交易作价公允。

上市公司已在草案（修订稿）中的第十四节之“十五、（三）报告期内盛元房产向股东及关联方拆借资金明细情况”中对上述内容进行补充披露。

（三）补充披露报告期标的资产大额股东借款及偿还的会计处理，标的资产内

部控制是否有效，是否存在账外资金核算的情况

1、标的资产股东借款及偿还的会计处理

标的公司与股东以往来款的形式进行资金拆借，按实际使用天数支付利息，报告期内不存在利息资本化的情形，具体会计处理如下：

（1）收到股东借款的会计处理

借：银行存款

贷：其他应付款——借款单位

（2）计提股东借款资金占用费的会计处理

借：财务费用-利息支出

贷：其他应付款——借款单位

（3）归还股东借款和支付资金占用费的会计处理

借：其他应付款——借款单位

贷：银行存款

2、标的公司股东借款内部控制的有效性

标的公司对向股东借款的内部控制情况如下：

①公司设财务部，财务部负责汇总本部及下属单位资金运作情况,合理调配资金,确保公司资金正常运转办理；

②公司财务部设置会计、出纳等相关的工作岗位，确保办理货币资金业务的不相容岗位相互分离、制约和监督；

③公司财务部每年末编制资金计划，预计下一年度对外借款规模，经财务负责人、总经理和执行董事批准后，与股东签订借款协议，约定在一定额度内向股东申请借款，同时明确借款利率、款项用途等；

④日常工作中，公司财务部编制《资金周报》，汇总本部及下属单位资金余额以及未来资金需求，依次经财务负责人、总经理和执行董事批准后，作为日常调配资金的依据；

⑤如出现对股东的融资需求,公司财务部编制《借款申请单》,《借款申请单》的内容包括申请单位、借款利率、借款日期、借款金额、借款具体用途等。《借款申请单》依次经财务负责人、总经理和执行董事批准后，由公司财务部办理具体借款事宜；

⑥股东借款发放后，财务部会计人员根据收到的款项逐笔进行账务处理，编制入账会计凭证。

⑦公司按照《借款申请单》约定的用途使用借入资金，不得随意改变资金用途；出纳每月定期从银行取得银行对账单，会计人员核对银行存款日记账与银行对账单，对未达账项逐笔查明原因，及时处理，并编制《资金结报单》，由出纳和会计共同签字确认，确保账实相符。

经核查，独立财务顾问认为，标的公司制定了合理的向股东借款的审批流程，并在日常经营过程中严格履行，向股东借款的内部控制有效，与股东在资金上相互独立。

3、是否存在账外资金核算的情况

独立财务顾问及会计师通过下列方式对是否存在账外资金进行了核查：

（1）自标的公司及子公司、联营企业的基本户银行处获取该公司的银行账号开户信息清单，与标的公司财务账上的资金账户核对；

（2）获取标的公司及子公司、联营企业 2017 年、2018 年和 2019 年的银行对账单、银行明细账，对其中大额的资金流水进行双向核对，并对银行余额进行函证，账实相符。

经核查，独立财务顾问及会计师认为，标的公司不存在未入账的银行账户和银行往来，不存在账外资金核算的情况。

上市公司已在草案（修订稿）中的第十四节之“十五、（四）标的资产大额股东借款及偿还的会计处理及内部控制措施”中对上述内容进行补充披露。

（四）结合标的资产向股东及关联方大额借款、标的资产流动比率、速动比率低于同行业可比公司情况，补充披露标的资产是否存在重大偿债风险，并补充披露标的资产未来主要流动负债到期期限及公司是否具备偿债能力或取得资金支持的安排，有无充分可行的偿还计划。

1、标的公司主要负债情况

截至2019年12月31日，标的公司的主要负债为关联方资金拆借款项和银行借款，合计149,884.77万元，占公司负债总额的87.33%，具体情况如下：

单位：万元

科目	公司	期末余额	备注

其他应付款	荣盛控股	10,606.52	标的公司的股东借款
	三元控股	61,860.32	
	盛元海岸	36,100.00	标的公司的联营企业借款
一年内到期的非流动负债及长期借款	交通银行股份有限公司杭州萧山支行	41,317.94	抵押借款，根据约定在 10 年内分期偿还
合计		**149,884.77**	**—**

①对盛元海岸的借款属于联营企业之间的内部资金调配，从总体来看，截至2019年末股东向联营企业盛元海岸、滨江盛元合计拆出资金大于拆入资金，未来将从联营企业收回现金，不存在偿还压力，具体情况详见本反馈回复之“问题9”之“（二）”之“5、标的资产向股东及其他关联方拆借资金作价是否公允性”；

②股东借款和银行抵押借款约定有较长的还款期，短期偿还压力不大；

③银行抵押借款为十年期借款，根据约定，标的公司将在十年内分次偿还借款，每年需偿还本金4,000.00万至7,000.00万不等，短期偿还压力不大。

2、标的公司偿债能力指标情况

标的公司的主要偿债能力指标与房地产业主要A股上市公司偿债能力指标的对比情况如下：

项目	流动比率	速动比率	资产负债率（%）
同行业上市公司 2019 年 6 月 30 日平均水平	2.11	0.95	64.63
标的公司 2019 年末水平	0.87	0.62	52.70

标的公司的流动比率和速动比率低于房地产行业上市公司平均水平，主要是公司合作开发规模较大，部分流动借款用于长期股权投资，导致流动比率、速动比率低于同行业上市公司平均水平。标的公司资产负债率低于同行业上市公司平均水平，长期债务压力不大。

3、标的公司未来现金流情况

标的公司、子公司及联营企业现有房地产项目的销售回款可用于偿还标的公司目前负债。根据测算，标的公司2020年-2023年可获得的现金流合计为449,931.67万元，而标的公司截至2019年末的主要负债为149,884.77万元，标的公司可获得的现金流是主要负债金额的3.00倍，覆盖比例较高，偿还有保障。

标的公司现金流测算情况参见本反馈回复之“问题8”之“（一）、3、（2）、③标的公司未来现金流情况良好，债务偿还有保障，不会增加上市公司的债务负担”。

经核查，独立财务顾问及会计师认为，标的公司不存在重大偿债风险，主要流动负债为股东借款，有较长的宽限期，不存在集中偿还的压力，标的公司未来现金流情况良好，可用于偿还标的公司目前的负债，偿还能力有保障。

上市公司已在草案（修订稿）中的第十节之“三、（一）、3、（1）、B、标的公司未来现金流情况良好，债务偿还有保障”中对上述内容进行补充披露。

（五）补充披露本次交易对上市公司偿债能力的影响

本题请参见本回复问题 8 之“（一）3、（2）本次交易对上市公司偿债能力的影响分析”。

经核查，独立财务顾问及会计师认为，标的公司短期偿债压力不大，未来现金流情况良好，偿还债务有保障，不会增加上市公司的债务负担，本次交易不会对上市公司偿债能力产生不利影响。

问题 10. 申请文件显示，报告期各期末, 标的资产其他应收款金额分别为 70,210.06 万元、79,374.31 万元和 138,481.88 万元，占资产总额比例分别为 17.15%、26.61%和 39.08%，主要系标的资产因与联营企业股东合作开发房地产项目向联营企业提供的项目开发资金，该款项待开发项目实现销售回款后归还。请你公司：1)补充披露上述其他应收款的形成原因及相关协议内容，包括但不限于:往来明细、资金来源、款项用途、利息收益、还款安排等，是否已履行必要程序。2)结合相关项目开发及预计销售情况等，补充披露标的资产其他应收款是否存在减值风险，是否足额计提减值准备。3)补充披露标的资产同时存在大量其他应付款与其他应收款的商业合理性，形成上述其他应收款的相关关联交易必要性及公允性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

（一）补充披露上述其他应收款的形成原因及相关协议内容，包括但不限于:往来明细、资金来源、款项用途、利息收益、还款安排等，是否已履行必要程序。

1、形成原因

报告期内，其中应收款中关联方的资金拆借款主要是标的公司因与联营企业股东合作开发房地产项目，而向联营企业提供项目开发的资金，该款项待开发项目实现销售回款后归还。

截至2019年12月31日，标的公司其他应收款中关联方的资金拆借款金额为78,802.08万元，包括对滨江盛元的其他应收款68,927.60万元以及对温州银和的其他应收款9,874.48万元。

2、资金往来明细及协议相关内容

（1）滨江盛元

滨江盛元向标的公司借款以及还款的往来明细如下：

单位：万元

日期	借出金额	归还金额	余额
上年余额			13,807.60
2017 年 1 月	2,000.00	—	15,807.60
2017 年 2 月	—	300.00	15,507.60
2017 年 5 月	2,000.00	—	17,507.60
2017 年 6 月	100.00	—	17,607.60
2017 年 8 月	—	1,000.00	16,607.60
2017 年 9 月	—	2,800.00	13,807.60
当年累计	**4,100.00**	**4,100.00**	
日期	**借出金额**	**归还金额**	**余额**
上年余额			13,807.60
2018 年 2 月	32,000.00	3,500.00	42,307.60
2018 年 3 月	46,000.00	—	88,307.60
2018 年 5 月	—	10,000.00	78,307.60
2018 年 6 月	—	45,000.00	33,307.60
2018 年 7 月	—	20,000.00	13,307.60
2018 年 8 月	45,000.00	—	58,307.60
2018 年 9 月	—	10,000.00	48,307.60
2018 年 12 月	—	7,500.00	40,807.60
当年累计	**123,000.00**	**96,000.00**	

日期	借出金额	归还金额	余额
上年余额			40,807.60
2019 年 2 月	40,120.00	—	80,927.60
2019 年 3 月	6,000.00	—	86,927.60
2019 年 4 月	5,500.00	—	92,427.60
2019 年 5 月	7,500.00	—	99,927.60
2019 年 8 月	—	23,500.00	76,427.60
2019 年 9 月	—	5,000.00	71,427.60
2019 年 12 月	—	2,500.00	68,927.60
当年累计	**59,120.00**	**31,000.00**	

标的公司向滨江盛元提供借款的资金来源包括自有资金、股东借款以及从另一联营企业盛元海岸的借款。

标的公司向滨江盛元提供借款主要是为了支持其观湖里项目的开发。观湖里项目前期投入较大，涉及的土地出让金为 40.12 亿元，分三期支付，2018 年 3 月 24 日前支付 20.06 亿元、2018 年 8 月 24 日前支付 12.036 亿元、2019 年 2 月 24 日前支付 8.024 亿元。滨江盛元持有滨江盛元 50%的股权比例，需按持股比例向滨江盛元提供适当的资金支持。

标的公司与另一股东滨江集团按各自持股比例向滨江盛元提供资金支持，双方约定不计息。

报告期内，盛元房产与关联方之间以往来款的形式进行资金拆借，未明确约定还款期限，随借随还，偿债来源主要为项目销售回款。

（2）温州银和

温州银和向标的公司借款以及还款的往来明细如下：

单位：万元

日期	借出金额	归还金额	余额
2017 年 9 月	41,797.00	8,546.09	33,250.91
2018 年 6 月	—	10,000.00	23,250.91
2018 年 9 月	13,300.00	—	36,550.91
2019 年 6 月	874.48	—	37,425.39
2019 年 10 月	—	20,000.00	17,425.39
2019 年 11 月	—	7,550.91	9,874.48

累计	**55,971.48**	**46,097.00**	

标的公司向温州银和提供借款的资金来源包括自有资金以及股东借款。

标的公司作为温州银和的股东，按照持股比例向温州银和提供资金，支持温州银和房地产项目开发。

温州银和的股东为标的公司和温州银联，各持有 49%和 51%的股权。2019 年上半年，因股东双方的资金提供比例与持股比例不一致，股东双方约定均按同期中国人民银行一年期贷款基准利率上浮 10%（即 4.79%）计算利息。除此之外，报告期内双方均不计息。

报告期内，盛元房产与关联方之间以往来款的形式进行资金拆借，未明确约定还款期限，随借随还，偿债来源主要为项目销售回款。

3、其他应收款的审批程序

联营企业每年末向标的公司申请下一年度借款规模，经标的公司财务负责人、总经理和执行董事批准后，标的公司与联营企业签订借款协议，约定在一定额度内向联营企业提供借款，同时明确借款利率、款项用途等。

日常工作中，公司财务部编制《资金周报》，汇总联营企业资金需求，作为日常调配资金的依据；资金划转具体由财务经理提交资金支付申请，并由财务负责人、总经理和执行董事逐级审批。

经核查，独立财务顾问及会计师认为，标的公司制定了合理的向联营企业提供借款的审批程序，并在日常经营过程中严格履行，向联营企业借款的内部控制有效，与联营企业在资金上相互独立。

（二）结合相关项目开发及预计销售情况等，补充披露标的资产其他应收款是否存在减值风险，是否足额计提减值准备。

1．滨江盛元、温州银和开发情况

截至 2019 年 12 月 31 日，滨江盛元、温州银和在建项目开发情况如下：

项目名称	最新建设进度	预计建设进度	差异	原计划完工时间	预计完工时间
观湖里	22.58%	17.96%	4.62%	2022 年 11 月	2022 年 11 月
银和望府	75.71%	80.34%	-4.64%	2020 年 5 月	2020 年 8 月
名和家园一期	61.17%	62.36%	-1.18%	2021 年 7 月	2021 年 7 月

名和家园二期	42.47%	46.35%	-3.88%	2021 年 7 月	2021 年 7 月

注：最新建设进度＝（基准日实际已投入建设成本＋基准日至 2019 年 12 月 31 日实际支出成本）/预计总成本，预计建设进度＝（基准日实际已投入建设成本＋基准日至 2019 年 12 月 31 日预计支出成本）/预计总成本，上述成本不含资本化利息。

滨江盛元、温州银和上述在建房地产项目开发进度正常，实际建设进度与预测建设进度差异不大。截至目前，银和望府受新冠肺炎疫情影响预计竣工时间从 2020 年 5 月延至 2020 年 8 月，不会影响该项目在 2020 年交付；其余项目预计完工时间在 2021 年和 2022 年，预计受疫情影响不大，可如期实现竣工交付。

综上，滨江盛元、温州银和各在建、拟建房地产项目实际建设进度正常，与预测建设进度基本保持一致；银和望府竣工时间虽略有延长，但不会影响其在 2020 年交付，其余各项目预计均可如期实现竣工交付。

2．滨江盛元、温州银和项目销售情况

截至 2019 年 12 月 31 日，滨江盛元可售项目包括湘湖一、二、三期项目，湘湖一、二期剩余两套排屋尚未销售，湘湖三期已售罄，均与原计划销售进度一致。

截至 2019 年 12 月 31 日，温州银和可售项目包括银和望府、名和家园一期、名和家园二期项目，上述项目住宅的销售比例已分别达到 86.58%、95.53%、52.49%，销售情况良好，均超过了原计划销售进度。

经核查，独立财务顾问认为，滨江盛元、银和望府的在建项目建设进度符合预期，可售项目的销售情况良好，达到或是超过了计划的销售进度，标的公司对滨江盛元、银和望府的其他应收款不存在减值风险。

上市公司已在草案（修订稿）中的第十四节之“十五、（五）其他应收款的形成原因及相关协议内容”中对上述内容进行补充披露。

（三）补充披露标的资产同时存在大量其他应付款与其他应收款的商业合理性，形成上述其他应收款的相关关联交易必要性及公允性。

1、标的资产同时存在大量其他应付款与其他应收款的商业合理性

房地产属于资金密集型行业，具有项目开发周期长、单个项目资金使用量大的特点，因此房企之间的合作开发成为常态。合作开发的形式通常是各方股东合资成立项目公司，由于项目前期不能进行项目开发贷款，但土地的购买及前期运

营都需要大量资金，所以一般由各方股东提供资金支持。标的公司其他应收款均是标的公司因与其他企业合作开发房地产项目，而向联营企业提供的开发资金，该款项待开发项目实现销售回款后陆续归还。由于标的公司资本实力一般，自有资金不足，在合作项目数量较多的情况下需要通过向股东借款获取资金，待参与的项目实现销售后陆续偿还。因此，标的公司同时存在大量其他应付款与其他应收款，具有其商业合理性。

上市公司已在草案（修订稿）中的第十四节之“十五、（一）标的资产同时存在大量其他应付款与其他应收款的商业合理性”中对上述内容进行补充披露。

2、形成上述其他应收款的相关关联交易必要性及公允性。

（1）滨江盛元由标的公司与滨江集团各持股 50%。2017 年末、2018 年末、2019 年末，标的公司对滨江盛元提供的借款余额分别为 13,807.60 万元、40,807.60 万元、68,927.60 万元，呈增加趋势，主要是由于滨江盛元 2018 年新增“观湖里”项目，项目规模大，由于滨江盛元自有资金不足，双方股东根据股权比例提供资金支持。双方股东各年度提供资金和股权比例对等情况分析参见本次反馈问题 9 回复之“（二）、5、标的资产向股东及其他关联方拆借资金作价是否公允性”。由于双方股东均按股权比例提供资金支持，双方约定不计提利息。

（2）温州银和由温州银联和标的公司各持股 51%、49%。2017 年末、2018 年末、2019 年末，标的公司对温州银和提供资金余额分别为 33,250.91 万元、36,550.91 万元、9,000.00 万元。报告期内，温州银和开发的项目有银和望府和名和家园一、二期项目，由于自有资金不足，双方股东予以适当资金支持，2018 年，银和望府进入预售阶段，2019 年，名和家园也陆续开始预售，项目公司资金压力逐步缓解，因此 2019 年温州银和偿还了部分借款，借款余额逐步降低。

双方股东各年度资金支持和股权比例对等情况如下：

单位：万元

股东	2017 年 12 月 31 日			2018 年 12 月 31 日			2019 年 12 月 31 日		
	提供资金余额	比例	股权比例	提供资金余额	比例	股权比例	提供资金余额	比例	股权比例
盛元房产	33,250.91	47%	49%	36,550.91	49%	49%	9,000.00	49%	49%
温州银联	38,137.72	53%	51%	38,042.78	51%	51%	9,367.35	51%	51%
小计	71,388.63	100%	100%	74,593.69	100%	100%	18,367.35	100%	100%

2019 年上半年，因股东双方的资金提供比例与持股比例不一致，股东双方约定均按同期中国人民银行一年期贷款基准利率上浮 10%（即 4.79%）计算利息。除外，报告期内双方均不计息。

经核查，独立财务顾问及会计师认为，标的公司报告期内同时存在大量其他应付款与其他应收款，主要为标的公司向股东及其他关联方借入的资金，用于自身及联营企业的项目开发，具有商业合理性。报告期内，滨江盛元、温州银和均有新增开发项目，其他应收款的形成具有必要性，相关关联交易公允。

上市公司已在草案（修订稿）中的第十四节之“十五、（六）形成上述其他应收款的相关关联交易必要性及公允性”中对上述内容进行补充披露。

问题 11. 申请文件显示，1）报告期各期末，标的资产存货余额分别为 135,059.60 万元、38,780.08 万元和 34,181.28 万元，占资产总额的 32.99%、13.01%和 9.65%。报告期内，标的公司存货周转率分别为 0.13、0.08 和 0.10，整体处于较低水平。2）长期股权投资金额分别为 116,506.53 万元、92,654.60 万元和 94,229.86 万元，占资产总额的比例分别为 28.46%、31.06%和 26.59%，系与滨江集团、开元物产、恒逸房产和华瑞房产等本地知名企业以组建项目公司的形式合作开发房地产项目。3）投资性房地产金额分别为 66,119.29 万元、69,248.57 万元和 77,227.78 万元，占资产总额的比例分别为 16.15%、23.22%和 21.79%。主要是已出租写字楼、商铺等物业。请你公司：1）以列表形式补充披露标的资产联营企业旗下各地产项目具体信息，包括不限于：土地购入时间、建设时间、账面值、预计销售时间、资金回收情况等。2）结合同行业可比公司情况，补充披露标的资产存货周转率较低的原因和合理性，是否存在经营风险。3）结合标的资产及联营企业开发成本对应土地的采购时间、所在地近年来土地转让价格走势等，补充披露是否已经对存货、长期股权投资计提充分的减值准备。4）结合标的资产占联营企业权益情况等，补充披露相关长期股权投资科目核算是否符合《企业会计准则》相关规定。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

（一）以列表形式补充披露标的资产联营企业旗下各地产项目具体信息，包括不限于：土地购入时间、建设时间、账面值、预计销售时间、资金回收情况等。

截至 2019 年 12 月 31 日，标的公司联营企业旗下各地产项目土地购入时间、建设时间、账面值、预计销售时间、资金回收情况等如下：

单位：万元

联营企业	权益比例	项目名称	项目状态	土地购入时间	建设时间	截至 2019 年末账面价值	开始销售时间	截至 2019 年末资金回收情况
滨江盛元	50%	湘湖壹号一二期	竣工，已基本售罄，仅有 2 套排屋尚未销售，部分未交付	2007 年、2010 年	2011 年、2012 年	95,777.45	2012 年	118,421.09
		湘湖壹号三期	竣工，已售罄，部分未交付		2017 年 3 月	16,246.55	2018 年 2 月	31,698.76
		湘湖壹号四期	拟建		预计 2020 年	33,736.70	未开售	—
		观湖里	在建，未开售	2018 年 2 月	2019 年 4 月	452,274.33	未开售	—
盛元海岸	50%	东方海岸	竣工，剩余 2 套商铺及部分车位未售	2013 年	2014 年	1,516.66	2015 年	—
开元世纪	25%	开元世纪广场一二三期	竣工，已售罄，部分未交付	2009 年	2011 年	856.68	2012 年	795.58
		开元世纪广场四期酒店式公寓	在建，分批预售，首批开始预售的面积 40,619.39 平方米，截至 2019 年末已售 65.26%	2009 年	2016 年 9 月	121,646.93	2018 年 5 月	53,442.16
		开元世纪广场四期商业	在建，未开售				未开售	—
温州银和	49%	银和望府	在建，已预售 86.58%	2017 年 7 月	2017 年 12 月	119,706.76	2018 年 2 月	138,333.30
		名和家园一期	在建，已预售 95.53%	2018 年 7 月	2019 年 3 月	45,709.69	2019 年 5 月	42,638.43
		名和家园二期	在建，已预售 52.49%	2018 年 7 月	2019 年 3 月	35,488.90	2019 年 9 月	16,777.19
合计			——	——	——	**922,960.64**	——	**402,106.52**

湘湖壹号一、二、三期、开元世纪广场一、二、三期、盛元海岸均为已竣工项目，已基本售罄，资金回收情况良好。

银和望府、名和家园一、二期、开元世纪广场四期酒店式公寓为在建项目，已实现较高的预售比例，资金回收情况良好。

截至本回复出具之日，在建项目开元世纪广场四期商业、观湖里与拟建项目湘湖壹号四期尚未达到预售状态。开元世纪广场四期商业位于杭州市萧山区南部卧城核心地段，为地铁 2 号线曹家桥站上盖，周边小区众多，人口密度高，具有较高的投资价值，未来销售前景良好。观湖里项目和湘湖壹号项目紧邻景区，是当地稀缺的临湖景观住宅和景区商业，未来销售前景良好。

标的资产拟建、在建及已完工项目销售计划可实现性的详细说明参见反馈问题 1 回复之“（三）、2 标的公司各项目预计销售去化情况”。

总体来看，标的公司联营企业旗下各地产项目销售进度正常，资金回收情况良好。

上市公司已在草案（修订稿）中的第十节之“三、（一）、1、（3）、②标的公司联营企业旗下各地产项目具体信息”中对上述内容进行补充披露。

（二）结合同行业可比公司情况，补充披露标的资产存货周转率较低的原因和合理性，是否存在经营风险。

报告期内，房地产行业可比上市公司存货周转率情况如下：

证券代码	证券简称	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
000002.SZ	万科 A	0.28	0.30
000006.SZ	深振业 A	0.23	0.28
000011.SZ	深物业 A	0.87	0.73
000014.SZ	沙河股份	0.19	0.33
000029.SZ	深深房 A	0.54	0.55
000031.SZ	大悦城	0.21	0.27
000036.SZ	华联控股	0.23	0.28
000042.SZ	中洲控股	0.16	0.24
000069.SZ	华侨城 A	0.14	0.24
000402.SZ	金融街	0.16	0.30

000502.SZ	绿景控股	0.49	0.63
000514.SZ	渝开发	0.12	0.22
000517.SZ	荣安地产	0.21	0.42
000537.SZ	广宇发展	0.31	0.43
000540.SZ	中天金融	0.29	0.28
000558.SZ	莱茵体育	1.65	2.30
000573.SZ	粤宏远 A	0.57	0.35
000608.SZ	阳光股份	0.09	0.14
000615.SZ	京汉股份	0.30	0.36
000616.SZ	海航投资	0.07	0.02
000620.SZ	新华联	0.38	0.22
000631.SZ	顺发恒业	0.69	1.05
000656.SZ	金科股份	0.22	0.31
000667.SZ	美好置业	0.17	0.26
000668.SZ	荣丰控股	0.07	0.10
000671.SZ	阳光城	0.31	0.25
000691.SZ	亚太实业	0.20	0.21
000718.SZ	苏宁环球	0.11	0.26
000732.SZ	泰禾集团	0.14	0.15
000736.SZ	中交地产	0.26	0.21
000797.SZ	中国武夷	0.44	0.45
000838.SZ	财信发展	0.26	0.25
000863.SZ	三湘印象	0.10	0.17
000886.SZ	海南高速	0.42	0.49
000909.SZ	数源科技	1.04	1.11
000918.SZ	嘉凯城	0.11	0.05
000926.SZ	福星股份	0.32	0.43
000961.SZ	中南建设	0.26	0.28
000965.SZ	天保基建	0.17	0.24
001914.SZ	招商积余	1.55	0.81
001979.SZ	招商蛇口	0.28	0.34
002016.SZ	世荣兆业	0.23	0.34
002077.SZ	大港股份	1.00	0.55

002133.SZ	广宇集团	0.33	0.58
002146.SZ	荣盛发展	0.30	0.26
002208.SZ	合肥城建	0.12	0.35
002244.SZ	滨江集团	0.35	0.38
002305.SZ	南国置业	0.21	0.16
002314.SZ	南山控股	0.43	0.48
600048.SH	保利地产	0.29	0.27
600052.SH	浙江广厦	0.53	0.27
600064.SH	南京高科	0.20	0.23
600067.SH	冠城大通	0.40	0.47
600077.SH	宋都股份	0.21	0.22
600082.SH	海泰发展	0.21	0.16
600094.SH	大名城	0.25	0.20
600158.SH	中体产业	0.51	0.36
600159.SH	大龙地产	0.27	0.27
600162.SH	香江控股	0.20	0.26
600173.SH	卧龙地产	0.53	0.37
600185.SH	格力地产	0.09	0.09
600208.SH	新湖中宝	0.19	0.23
600215.SH	长春经开	0.33	0.19
600223.SH	鲁商发展	0.20	0.20
600225.SH	天津松江	0.40	0.14
600239.SH	云南城投	0.14	0.23
600246.SH	万通地产	0.49	0.30
600266.SH	城建发展	0.13	0.19
600322.SH	天房发展	0.10	0.18
600325.SH	华发股份	0.15	0.15
600340.SH	华夏幸福	0.20	0.16
600376.SH	首开股份	0.17	0.19
600383.SH	金地集团	0.29	0.31
600393.SH	粤泰股份	0.17	0.29
600466.SH	蓝光发展	0.29	0.32
600503.SH	华丽家族	0.09	0.55

600510.SH	黑牡丹	0.55	0.95
600515.SH	海航基础	0.19	0.23
600533.SH	栖霞建设	0.13	0.14
600555.SH	海航创新	0.03	0.04
600565.SH	迪马股份	0.33	0.34
600604.SH	市北高新	0.04	0.25
600606.SH	绿地控股	0.53	0.50
600622.SH	光大嘉宝	0.32	0.27
600638.SH	新黄浦	0.16	0.33
600639.SH	浦东金桥	0.41	0.19
600641.SH	万业企业	0.68	0.26
600649.SH	城投控股	0.24	0.13
600657.SH	信达地产	0.24	0.26
600658.SH	电子城	0.16	0.28
600663.SH	陆家嘴	0.27	0.31
600665.SH	天地源	0.27	0.21
600675.SH	中华企业	0.63	0.39
600683.SH	京投发展	0.26	0.19
600684.SH	珠江实业	0.41	0.42
600692.SH	亚通股份	0.56	0.87
600708.SH	光明地产	0.33	0.43
600716.SH	凤凰股份	0.22	0.23
600736.SH	苏州高新	0.34	0.52
600743.SH	华远地产	0.18	0.36
600748.SH	上实发展	0.28	0.27
600773.SH	西藏城投	0.09	0.11
600791.SH	京能置业	0.16	0.10
600823.SH	世茂股份	0.27	0.34
600848.SH	上海临港	0.13	0.15
600895.SH	张江高科	0.13	0.15
601155.SH	新城控股	0.31	0.45
601512.SH	中新集团	0.23	0.31
601588.SH	北辰实业	0.21	0.22

平均值	**0.13**	**0.31**
中位数	**0.09**	**0.25**
标的公司	**0.10**	**0.08**

（数据来源：WIND 资讯）

注：1、上表所列房地产行业上市公司中，剔除了 ST 公司、物业公司、房产中介公司、存货中无开发成本或开发产品的公司。

2、截至反馈回复签署日，仅有 15 家可比上市公司披露了 2019 年年度报告，占总数的 15.60%，因此无法获得 2019 年的行业平均指标，所以仅对 2018 年、2017 年对比情况进行分析。

由于房地产行业的项目周期较长，从拿地到项目规划、报建、施工、预售、竣工、结转收入，一般需要两到三年甚至更长的时间，因此房地产公司存货周转率整体水平较低。报告期内，同行业可比上市公司存货周转率平均值分别为 0.31、0.13，中位数分别为 0.25、0.09。

报告期内，标的公司存货周转率分别为 0.08 和 0.10，总体低于同行业可比上市公司存货周转率指标，主要原因是标的公司自主开发及控股合作开发的项目数量有限，储备、在建、交付的项目不均衡，存货周转率受到个别项目销售进度的影响较大。报告期内主要销售的项目包括“天都城”项目和蓝爵国际写字楼项目。“天都城”项目为大连逸盛元开发的住宅项目，受大连地区房地产市场波动较大的影响，项目整体推进速度较慢，2017 年仅有一期住宅部分实现交付，二期和三期尚未建设，因此销售规模偏小、存货余额较大，项目周转率低，2018 年该项目已转出，不再纳入合并范围；蓝爵国际写字楼项目为商业物业，有一定的培育期，导致销售周期长、项目周转率低。

“天都城”项目，标的公司已在 2018 年将其转出，不纳入本次交易的标的资产范围，不会对标的资产的经营构成不利影响。

蓝爵国际写字楼项目所处位置优越，属于萧山区核心地段，同一项目的住宅部分已基本售罄，商业物业由于有一定培育期，销售周期较长，预计蓝爵国际至 2023 年销售完毕。综合考虑杭州地区房地产市场的景气度仍处于较高水平、2022 年即将举办亚运会以及项目本身的地段优势，蓝爵国际写字楼预计能够按期实现销售，不会对标的资产的经营构成不利影响。

除自主开发的写字楼项目外，标的公司在业务发展过程中，考虑到房地产项目开发周期较长、资金需求较大，采用合作开发模式参与了一系列项目的开发，相关项目的销售进度情况和资金回收情况良好，具体情况参见本问题回复“（一）”。

经核查，独立财务顾问及会计师认为，公司自主开发和合作开发的项目整体经营情况良好，不存在经营风险。

上市公司已在草案（修订稿）中的第十节之“三、（一）、3、（2）、②存货周转率变动分析”中对上述内容进行补充披露。

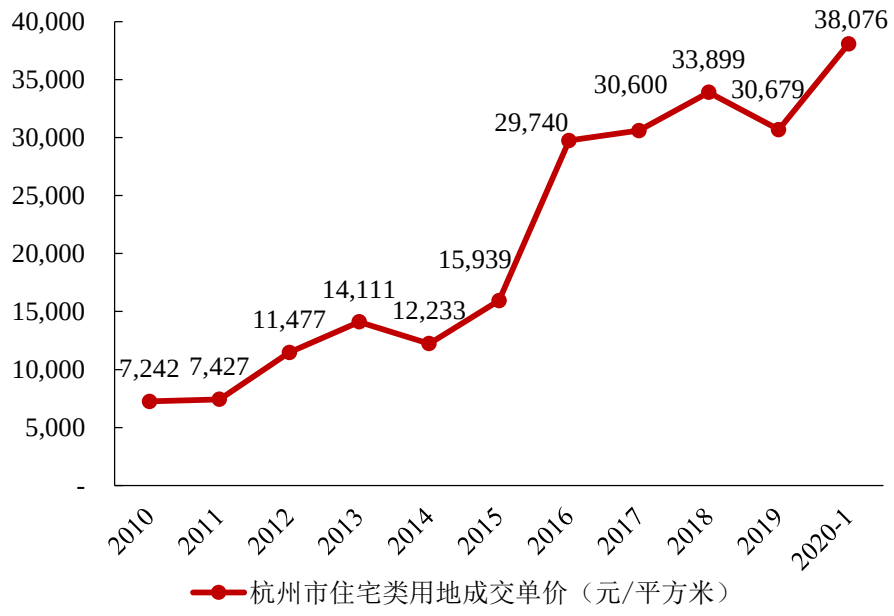
（三）结合标的资产及联营企业开发成本对应土地的采购时间、所在地近年来土地转让价格走势等，补充披露是否已经对存货、长期股权投资计提充分的减值准备。

1、标的公司开发项目所在区域土地价格走势

标的公司开发项目所在区域位于杭州市及温州市，近年来两地住宅类土地成交价格变化情况如下：

（1）杭州住宅类土地价格走势

2010 年至 2020 年 1 月，杭州市各年住宅类土地年均成交单价情况如下：

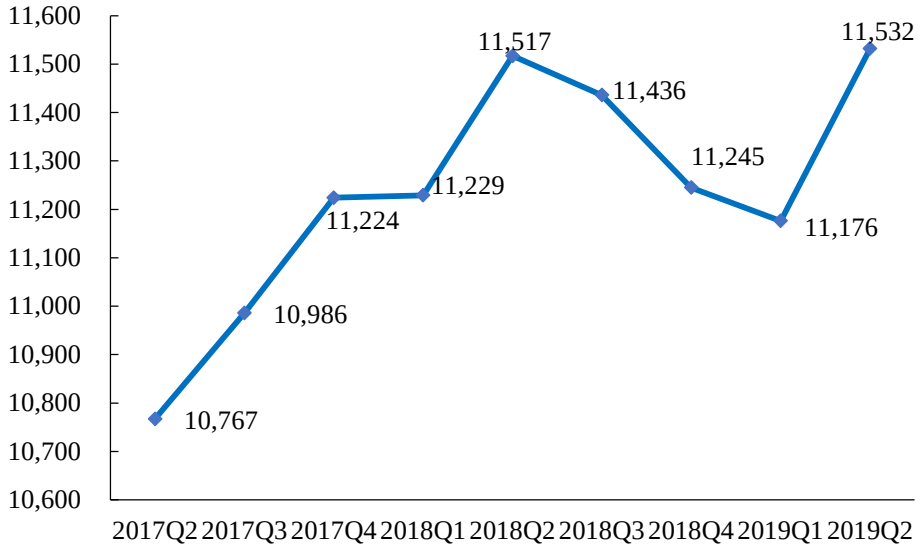


（数据来源：杭州市国土资源局、WIND 资讯）

2010 年至 2020 年 1 月，杭州市住宅类用地年均成交单价由 7,242 元/平方米增长至 2020 年 1 月的 38,076 元/平方米，住宅类土地价格增长 400%以上。2015 年以后，随着经济发展和基础设施的不断完善，叠加宏观调控因素，杭州市土地价格经历先快速上涨，再小幅回落，后反弹的阶段，总体呈快速上升趋势。

（2）温州住宅类土地价格走势

近年来，温州市住宅土地成交价格呈现迂回式上涨趋势，2019 年 2 季度较 2017 年 2 季度地价增长约 7.11%，如下图：



数据来源：中国地价监测网

2、标的公司开发项目土地采购时间分析

标的公司、子公司及联营企业位于杭州的房地产开发项目较多，除观湖里项目为联营企业滨江盛元在 2018 年 2 月取得的地块，其余项目拿地时间均较早，例如：蓝爵国际项目相关建设用地于 2010 年之前取得；盛元慧谷项目相关建设用地于 2003 年取得；湘湖壹号项目所涉及的两宗建设用地取得时点分别为 2007 年、2010 年；开元世纪广场项目取得建设用地的时间为 2009 年。杭州近年来住宅类土地价格一直保持快速上涨趋势，对标的公司存货及对新盛元、滨江盛元、盛元海岸、开元世纪的长期股权投资价值起到了有力的保障。

标的公司联营企业位于温州的房地产开发项目包括银和望府和名和家园，土地取得时间在 2017 年 7 月和 2018 年 7 月，温州目前的住宅土地成交价格较上述两个时点呈上涨趋势，对标的公司在温州银和的长期股权投资价值起到了有力的保障。

经核查，独立财务顾问及会计师认为，杭州、温州地区的土地价格整体呈现上涨趋势，对标的公司及联营企业各项目土地及房产的增值形成了有力的支撑，存货、长期股权投资整体不存在减值迹象。

上市公司已在草案（修订稿）中的第十节之“三、（二）、5、（1）标的公司是否已经对存货、长期股权投资计提充分的减值准备”中对上述内容进行补充披露。

（四）结合标的资产占联营企业权益情况等，补充披露相关长期股权投资科目核算是否符合《企业会计准则》相关规定

1、企业会计准则的相关规定

《企业会计准则》规定，长期股权投资是指投资方对被投资单位实施控制、重大影响的权益性投资，以及对其合营企业的权益性投资。

控制，是指投资方拥有对被投资方的权力，通过参与被投资方的相关活动而享有可变回报，并且有能力运用对被投资方的权力影响其回报金额。投资方能够对被投资单位实施控制的，被投资单位为其子公司。

重大影响，是指投资方对被投资单位的财务和经营政策有参与决策的权力，但并不能够控制或者与其他方一起共同控制这些政策的制定。投资方能够对被投资单位施加重大影响的，被投资单位为其联营企业。

合营安排，是指一项由两个或两个以上的参与方共同控制的安排。共同控制是指按照相关约定对某项安排所共有的控制，并且该安排的相关活动必须经过分享控制权的参与方一致同意后才能决策。投资方与其他方对被投资单位实施共同控制的，被投资单位为其合营企业。

2、标的公司下属企业情况

截至本反馈回复出具日，标的公司拥有新盛元房产和盛元物业 2 家全资子公司，以及滨江盛元、盛元海岸、温州银和、开元世纪 4 家联营企业。

标的公司持有上述 4 家联营企业的权益情况如下：

（1）滨江盛元、盛元海岸

报告期内，滨江盛元、盛元海岸股权结构保持不变，具体构成如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	杭州滨江房产集团股份有限公司	25,000.00	50.00%
2	杭州盛元房地产开发有限公司	25,000.00	50.00%
合计		**50,000.00**	**100.00%**

在董事会层面，滨江盛元、盛元海岸公司章程均约定其董事会成员为七人，

其中，四人由滨江集团推荐人选，三人由盛元房产推荐人选，经股东会选举产生。董事会设董事长一人，由滨江集团推荐人选；副董事长一人，由盛元房产推荐人选。

综上，滨江集团在滨江盛元、盛元海岸持有 50%股权，同时拥有推荐半数以上董事会成员的权力，能够对滨江盛元、盛元海岸实施控制；标的公司在滨江盛元、盛元海岸有参与决策的权力，能够对滨江盛元、盛元海岸施加重大影响，滨江盛元、盛元海岸为标的公司的联营企业。

（2）开元世纪

报告期内，开元世纪股权结构保持不变，具体构成如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	杭州开元物产集团有限公司	8,475.00	25.00%
2	杭州盛元房地产开发有限公司	8,475.00	25.00%
3	兴惠化纤集团有限公司	6,780.00	20.00%
4	浙江江南涤化有限公司	5,085.00	15.00%
5	杭州金盛集团有限公司	3,390.00	10.00%
6	杭州萧山兴达布业织造有限公司	1,135.65	3.35%
7	杭州萧山丝绸进出口有限公司	559.35	1.65%
合计		**33,900.00**	**100.00%**

在董事会层面，开元世纪公司章程约定其董事会成员为九人，其中开元物产可推荐 3 名董事人选；标的公司、兴惠化纤集团有限公司可各推荐 2 名董事人选，浙江江南涤化有限公司、杭州金盛集团有限公司可各推荐 1 名董事人选。

在经营层面，开元物产向开元世纪派出主要管理人员，负责开元世纪具体业务的日常运营管理。

综上，开元物产和标的公司并列开元世纪第一大股东，同时在董事会占据相对多数的席位，且实际负责开元世纪的日常运营，能够对开元世纪实施控制；盛元房产有参与决策的权力，能够对开元世纪施加重大影响，开元世纪为标的公司的联营企业。

（3）温州银和

2017 年 9 月，盛元房产收购宁联置业持有的温州银和 49%的股权。2018 年

下半年，宁联置业被其母公司温州银联投资置业有限公司吸收合并。截至 2019 年 6 月 30 日，温州银和股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	温州银联投资置业有限公司	10,200.00	51.00%
2	杭州盛元房地产开发有限公司	9,800.00	49.00%
合计		**20,000.00**	**100.00%**

温州银和章程规定，公司不设董事会，设执行董事一人由股东会委派产生。温州银和执行董事兼总经理由温州银联投资置业有限公司委派。

综上，温州银联投资置业有限公司是温州银和绝对控股股东，同时实际负责温州银和的日常运营，能够对温州银和实施控制；标的公司持有温州银和 49% 股权，仅能够对温州银和施加重大影响，温州银和为标的公司的联营企业。

综上所述，盛元房产对滨江盛元、盛元海岸、开元世纪、温州银和的投资仅构成重大影响，不构成控制或共同控制，标的公司将上述投资按照权益法在长期股权投资科目核算，符合《企业会计准则》相关规定。

上市公司已在草案（修订稿）中的第十节之“三、（一）、1、（3）、①长期股权投资科目核算是否符合《企业会计准则》相关规定”中对上述内容进行补充披露。

（本页无正文，为《宁波联合集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易反馈意见回复》之签字盖章页）

宁波联合集团股份有限公司

2020年4月7日