



**关于中国证券监督管理委员会 193071 号
《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》
有关问题的回复**

中国证券监督管理委员会：

贵委员会下发的 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）奉悉。按照反馈意见的要求，本公司承办资产评估师进行了认真分析和核查，现将反馈意见中涉及资产评估方面的问题核查情况汇报如下：

反馈意见第 2 条：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。

答复：

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

经核查，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，具体情况详见表 1：

表 1 标的公司银行借款及抵押担保情况

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 12 月 31 日借款余额
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。

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抵押担保责任的额度范围内，为其指定物业办理解除抵押的手续。

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の確認函回执》，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《借款合同》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。

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，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。

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。

根据以上情况，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。

反馈意见第 6 条：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。

答复：

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

经核实，本次发行股份拟购买的标的资产为盛元房产 60.82%股权。根据本公司出具的《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%。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，采用资产基础法对盛元房产全部股东权益进行评估，评估结果详见表 2：

表 2 盛元房产评估结果汇总表

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详见表 3：

表 3 各公司房地产项目（含存货和投资性房地产等）评估结果

公司名称	项目名称	主要未售 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	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	车位 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（注 2）	写字楼 商业	竣工	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、注 2）	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	盛元慧谷（注 2）	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	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	2010	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	住宅	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（注 2）	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%

公司名称	项目名称	主要未售 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	账面价值 (万元)	评估价值 (万元)	增值额 (万元)	增值率
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%
	开元世纪广场四期 (注2)	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(注2)	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(注2)	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(注2)	住宅	在建	2018	—	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、待抵扣增值进项税的账面价值合并进行了统计。

从上述列表中可看出，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、开发成本和开发利息，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：

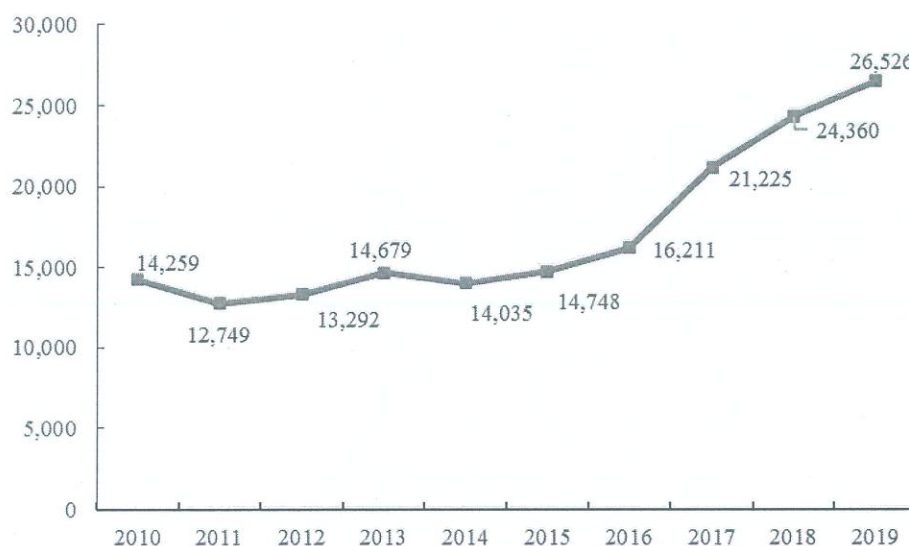


数据来源：杭州市国土资源局、WIND 资讯

(2) 房地产项目所在地区市场活跃，价格不断上涨

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，致使评估增值较大。

经核查，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。

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，子公司温州银和新增名和家园项目，该项目于 2019 年 5 月开始预售，截至评估基准日（2019 年 6 月 30 日）时该项目已销售 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，子公司滨江盛元新增观湖里项目，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。

综上，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。

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

具体列表详见本条反馈意见答复之“第一点”之“表 3 各公司房地产项目（含存货和投资性房地产等）评估结果”。

经核实，主要标的资产可比楼盘售价情况分析如下：

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

1. 标的公司的蓝爵国际项目

蓝爵国际项目位于杭州市萧山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，参照同类竞品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。

表 4 蓝爵国际写字楼同类竞品楼盘情况

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

经分析同类竞品楼盘差异，并结合项目近期销售情况，测算确定蓝爵国际项目写字楼均价为 23,000 元/平方米。

表 5 蓝爵国际商业同类竞品楼盘情况

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	萧山金城路与市中心 中路交叉口	40 年	沿街首层商业	40,070	中等装修
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

经分析同类竞品楼盘差异，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，最终确定商业均价 20,830 元/平方米。

2. 新盛元的盛元慧谷项目

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，参照同类竞品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。

表 6 盛元慧谷商铺同类竞品楼盘情况

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	沿街独立商业	48,970.00	简装
恒鼎博邑郡	滨江区四桥与滨康路东南交汇处	40 年	沿街独立商业	46,060.00	精装
星耀城	滨江区江南大道与江陵路口	40 年	沿街独立商业	48,570.00	简装

经分析同类竞品楼盘差异，测算确定盛元慧谷项目沿街独立商业单价为 45,000 元/平方米。由于盛元慧谷项目商业包括独立商铺、1-4 层商铺，故在独立商业的定价基础上，综合考虑面积、位置、楼层等因素得到各楼层调整系数，最终确定商业均价 32,500.00 元/平方米。

3. 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，是杭州市区罕见的临湖景观住宅。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，参照同类竞品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。

表 7 湘湖壹号同类竞品楼盘情况

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	别墅	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
锦湖园 12-7	湘湖景区内	70 年	排屋	64,000	精装

经分析同类竞品楼盘差异，并结合项目近期销售情况，测算确定湘湖壹号三期未售排屋均价为 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，并按照杭州市限购政策的规定，根据项目住宅部分备案均价确定为 52,330 元/平方米。对于四期商业项目，由于

其拟开发 7 套商业房，单套面积约 3,057 平方米，根据其所处区域位置、区域环境并结合其开发目的，综合确定均价为 46,000 元/平方米。

4. 滨江盛元的观湖里项目

观湖里项目位于萧山区上湘湖单元，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，参照同类竞品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。

表 8 观湖里同类竞品楼盘情况

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
湘湖壹号锦湖园 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：湘湖壹号锦湖园 12-7 可比均价为统一可比基础调整后的价格，其价格内涵：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。

经分析同类竞品楼盘差异，并结合其自身定价，测算确定均价为 83,000 元/平方米。

5. 盛元海岸的东方海岸项目

东方海岸项目位于杭州市萧山区闻堰镇三江口。截至评估基准日，该项目未售房源仅剩 2 套商铺。

本次评估，对于未售的 2 套商铺，参照公司历史商铺销售数据（同类型商铺实际平均售价 44,280 元/平方米），分析项目备案均价，并结合各商铺自身位置、朝向等因素，综合分析确定其售价为 41,800 元/平方米。

6. 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，属于不限购区域。截至评估基准日，该项目未售房源主要包括未售 83 套住宅和 6 套商铺。

本次评估，参照同类竞品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。

表 9 银和望府住宅同类竞品楼盘情况

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)	灵溪镇浣浦路以东、锦绣路以西、曙光河以北	70 年	住宅	21,668	毛坯

经分析同类竞品楼盘差异，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均价为 20,700 元/平方米，毛坯非普通住宅均价为 21,100 元/平方米，精装住宅均价为 24,300 元/平方米。

表 10 银和望府商铺同类竞品楼盘情况

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

经分析同类竞品楼盘差异，并结合项目近期销售情况，测算确定银和望府项目商铺单价为 21,700 元/平方米。

7. 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，属于不限购区域。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，参照同类竞品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。

表 11 名和家园住宅同类竞品楼盘情况

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

经分析同类竞品楼盘差异，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均价为 12,000 元/平方米，非普通住宅均价为 12,500 元/平方米。

表 12 名和家园商铺同类竞品楼盘情况

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

经分析同类竞品楼盘差异，并结合项目自身定价，测算确定名和家园项目商铺单价为 12,100 元/平方米。

8. 开元世纪的开元世纪广场项目

开元世纪广场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四期未售商铺、酒店式公寓和车位。

本次评估，参照同类竞品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。

表 13 开元世纪广场商铺同类竞品楼盘情况

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

经分析同类竞品楼盘差异，测算确定开元世纪广场四期首层商业单价为

26,200 元/平方米。由于开元世纪广场四期商业主要系-1 至 7 层商铺,故在首层商业的定价基础上,综合考虑面积、位置、楼层等因素得到各楼层调整系数,最终确定商业均价 14,000 元/平方米。

表 14 开元世纪广场酒店式公寓同类竞品楼盘情况

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

经分析同类竞品楼盘差异,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均价为 20,700/平方米。

9. 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,参照同类竞品楼盘出让地价采用市场法综合分析确定项目土地市场价值。

表 15 东方蓝亭同类竞品楼盘出让地价情况

受让方	楼盘位置	产权年限	出让时间	宗地面积 (m ²)	楼面单价 (元/m ²)
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。

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和谨慎性。

由于部分委估项目建设年代较早，土地取得成本较低，且各项目主要处于当地核心区域，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。上述项目的评估增值符合项目的实际情况，评估结果较为合理的反映了其市场价值。具体评估增减值原因及合理性分析详见本条反馈意见答复之“第一点”。

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) 杭州市房价走势

根据房天下统计，杭州市新房指数自 2017 年以来不断上涨，其中住宅指数涨幅较快，2018 年 4 季度虽有所回落，但后势仍稳步增长。总体而言近期杭州房价指数呈现平稳走势，走势如下图所示：

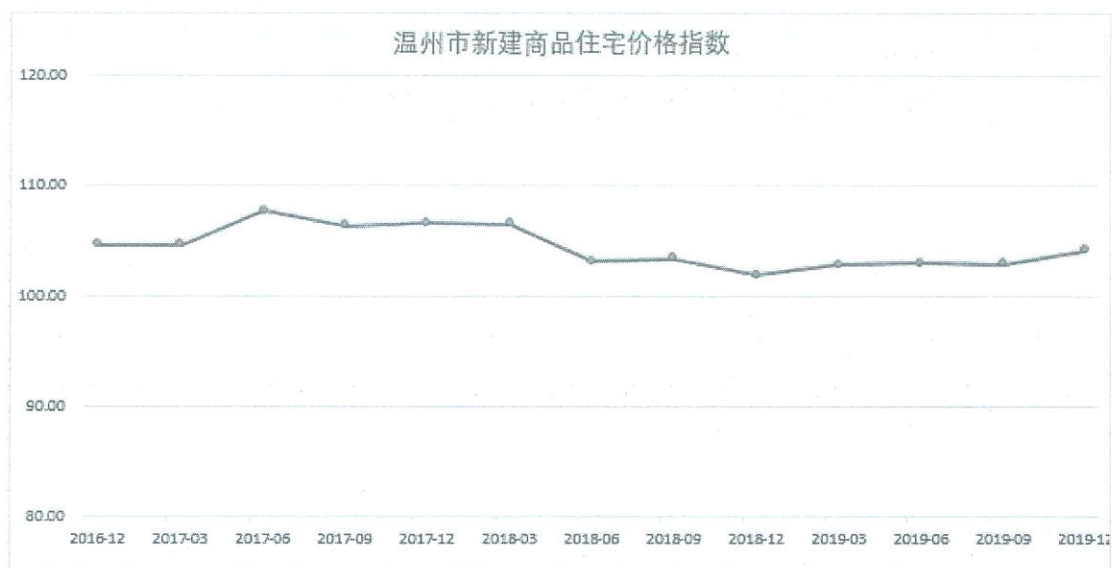


数据来源：房天下

(2) 温州市房价走势

根据国家统计局温州调查队统计，温州市新房指数自 2017 年以来小幅波动，

但总体呈现平稳走势，走势如下图所示：



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详见表 16：

表 16 标的资产主要房地产项目销售单价情况

单位：元/平方米

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	商业	/	/	/	18,000	/	/	/
	蓝爵国际	住宅商业	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	商业	/	/	/	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%	0.00%
	湘湖壹号四期	商业	/	/	未开售	46,000	/	/	/

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
	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%
		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%
		商业	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%
		商业	/	/	未开售	12,100	/	/	/
	名和家园二期	住宅	/	/	12,827	12,000	/	/	-6.45%
		商业	/	/	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，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。

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

度对比详见表 17:

表 17 完工项目、预售项目的实际销售进度与预测销售进度对比

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%	—
			商铺	—	—	—
绅园	100%	竣工	住宅及商业	94.73%	94.73%	—
晴庐	100%	竣工	商铺	—	—	—
东方海岸	50%	竣工	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%
			商铺	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 日在建房地产项目的建设进度（按投入成本口径）统计详见表 18：

表 18 在建项目建设进度与预测进度比较情况

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

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。

基于上表数据得出，各在建房地产项目建设进度正常，与预测进度基本保持一致，不会对本次交易标的资产的评估值产生重大影响。

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。基本情况详见表 19：

表 19 各子公司评估方法情况

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	100%	资产基础法	26,069.12	资产基础法

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)	
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，由于公司在建项目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。

除盛元物业外，其他各子公司各项资产、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. 资产基础法主要评估过程

本次最终选取资产基础法的评估结果作为各子公司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答复第二点、第三点之相关回复。

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），标的资产账列开发产品的项目属于房地产老项目，适用简易计税方法计征增值税，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%、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，具体详见表 20：

表 20 各房地产项目销售费用和管理费用比例确定情况

公司名称	项目名称	比例确定		考虑因素
		销售费用	管理费用	
滨江盛元	湘湖壹号一期、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	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 = Σ (每级距的土地增值额 $\times$ 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 - 销售、管理费用 - 土地增值税) $\times$ 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，具体详见表 21：

表 21 各房地产项目利润扣除率情况

公司	项目	开发产品利润扣除率	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，销售风险较小
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

故，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/数量×预计销售价格；

其中预计销售价格的预测过程详见本答复第二点、第三点之相关回复。

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》（财政部 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：

$$\text{应预缴税款} = \text{预收款} \div (1 + \text{适用税率或征收率}) \times 3\%$$

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%、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，扣减截至评估基准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，具体详见表 22：

表 22 各房地产项目销售费用和管理费用比例确定情况

公司名称	项目名称	比例确定		考虑因素
		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
	名和家园一期	2.5%	1.5%	

公司名称	项目名称	比例确定		考虑因素
		销售费用	管理费用	
	名和家园二期	2.5%	1.5%	综合分析后确定

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：

$$\text{土地增值税} = \Sigma (\text{每级距的土地增值额} \times \text{使用税率})$$

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，具体详见表 23：

表 23 各房地产项目利润扣除率情况

公司	项目	利润扣除率	考虑因素
滨江盛元	湘湖壹号一二期	10%	一二期已竣工，且基本销售完毕，风险较小
	湘湖壹号三期	10%	三期已竣工，且基本销售完毕，风险较小
	湘湖壹号四期	40%	四期未建，系商业地块，单套面积较大，具有一定的风险
	观湖里	50%	动工不久，体量大，单价高，风险相对较大
温州银和	银和望府	30%	项目已结顶，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	开元广场四期	60%	四期在建，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考虑，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：

$$\begin{aligned}\text{评估价值} &= \text{重置成本} - \text{实体性贬值} - \text{功能性贬值} - \text{经济性贬值} \\ &= \text{重置成本} \times \text{成新率} - \text{功能性贬值} - \text{经济性贬值}\end{aligned}$$

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。

根据滨江盛元股东会决议，针对 2011 年至 2016 年期间各股东及其关联方向滨江盛元提供资金而收取利息不一致的情况，各股东约定在股利分配时予以调整，故评估时按滨江盛元股东会决议确定的应付杭州滨江房产集团股份有限公司的优先股利分配款金额作为相应的其他应付款评估值。

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。

综上所述，本次评估对长期股权投资中相关被投资单位股东权益的评估方法、评估过程和重要参数等具有合理性。

根据以上情况，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。

反馈意见第 7 条：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。

答复：

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

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。

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、完工进度也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%，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情况详见表 24：

表 24 可比交易标的情况

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、	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 (%)
			武汉等地					
合计								
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								
新能泰山收购宁华世纪 100%股权、宁华物产 100%股权及南京市燕江路 201 号房产								
						91.11	91.11	89.85

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 (%)
宁华世纪 100%股权	住宅、商业	在建	南京	2014 年	2016/4/30	16.75	16.75	323.46
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								
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。如表 25 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。

表 25 交易标的资产同可比交易标的的情况比较 1

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标的的市盈率、市净率情况详见表 26：

表 26 交易标的资产同可比交易标的的情况比较 2

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

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
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	91.11	91.11	14.94	1.90
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。

根据以上情况, 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。

