

天津市房地产发展（集团）股份有限公司
关于回复上海证券交易所转让子公司股权暨关联交易相关事项
问询函的公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

重要内容提示：

●支付方式变更：为更好的维护上市公司及股东权益，提升上市公司经营水平，提升交易方案的确定性，经公司与津投资本审慎评估，结合自身经营状况、资金安排，拟将本次交易的支付变更为现金支付，即由“津投资本持有的对天房集团 53,561.52 万元债权支付股权对价”变更为“津投资本在协议生效后 60 个工作日内支付股权对价款 53,561.52 万元。”

近日，天津市房地产发展（集团）股份有限公司（以下简称“公司”或“天房发展”）收到上海证券交易所下发的《关于对天津市房地产发展（集团）股份有限公司转让子公司股权暨关联交易相关事项的问询函》（上证公函【2022】0598 号）（以下简称“《问询函》”）。公司董事会高度重视，根据《问询函》的要求积极组织相关人员对函件内容进行逐项落实，现将相关问题回复如下：

2022 年 6 月 13 日，你公司披露公告称，拟将控股子公司天津吉利大厦有限公司（以下简称吉利大厦）44.81%股权以 5.36 亿元对价转让给控股股东，后者以其持有的对天津房地产集团有限公司（以下简称天房集团）5.36 亿元债权作为支付对价。公司将持续盈利的股权资产出售给关联方，得到可回收性存在较大不确定性的债权，对公司利益影响较大。根据本所《股票上市规则》第 13.1.1 条等相关规定，现请你公司进一步核实下列事项并对外披露。

问题 1、根据公告，本次交易支付方式为控股股东将持有的对天房集团 5.36 亿元已到期债权平价转让给公司。但据公开资料，2020 年起天房集团多笔债务相继违约、多项资产因债权人起诉被法院保全。请公司补充披露：（1）结合流动性情况，说明本次交易未要求交易对手方以现金、而是以债权转让方式支付对价的原因及合理性，是否损害上市公司利益；（2）5.36 亿元已到期债权的具体情

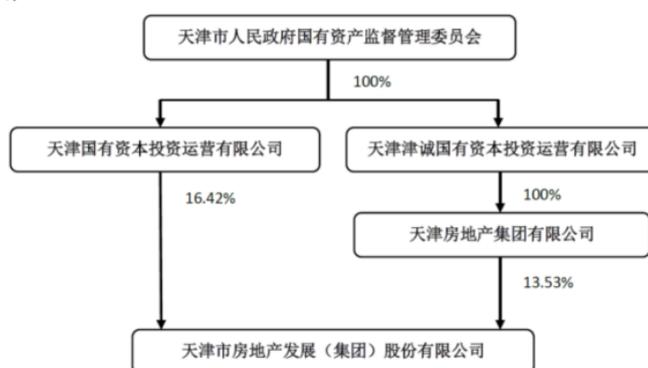
况，并结合天房集团的流动性和偿付能力，详细说明前述债权的实际可收回性和回款时间安排，是否存在无法全额收回损害上市利益的风险，以及控股股东和天房集团提供了何种担保措施；(3) 交易完成后，上市公司将对关联方天房集团形成债权 5.36 亿元，请结合该项债权形成的原因，说明是否构成关联方非经营性资金占用。请独立董事发表明确意见。

公司回复：

(一) 结合流动性情况，说明本次交易未要求交易对手方以现金、而是以债权转让方式支付对价的原因及合理性，是否损害上市公司利益；

1、公司前两大股东已在前期给予公司流动性支持

公司股权结构为：



天津国有资本投资运营有限公司（简称“津投资本”）以及天津房地产集团有限公司（简称“天房集团”）分别为公司第一大和第二大股东，公司的实际控制人为天津市人民政府国有资产监督管理委员会（简称“天津市国资委”）。自2018年以来，公司前两大股东分别对公司提供了流动性支持。

天房集团于2018年8月向公司提供了22.18亿元股东借款，具体内容详见《天房发展关于接受控股股东借款暨关联交易的公告》（编号：2018-075），截止目前前述股东借款余额为10.60亿元。津投资本于2021年起，先后向公司提供了总计7.1亿元股东借款，具体内容详见《天房发展关于向关联方申请借款暨关联交易的公告》（编号：2022-029）、《天房发展关于向关联方借款暨关联交易的公告》（编号：2021-032）、《天房发展关于向关联方借款暨关联交易的公告》（编号：2021-023）以及《天房发展关于向关联方借款暨关联交易的公告》，截止目前，前述股东借款余额为5.1亿元。前述借款有效缓解公司阶段性资金压力，满足了公司经营资金需求。

2、支付方式变更

为更好的维护上市公司及股东权益，提升上市公司经营水平，提升交易方案的确定性，经公司与津投资本审慎评估，结合自身经营状况、资金安排，交易双方拟对交易方案进行调整。公司于2022年7月11日召开了十届二十五次临时董事会会议，审议通过了《关于调整转让控股子公司股权交易方案内容的关联交易议案》，交易双方协商一致，将股权转让对价支付方式由“津投资本持有的对天房集团53,561.52万元债权支付股权对价”变更为“津投资本在协议生效后60个工作日内支付股权对价款53,561.52万元。”具体内容详见《天津市房地产发展(集团)股份有限公司关于调整转让控股子公司股权交易方案内容的关联交易的公告》。(公告编号：2022-046)

本次交易变更为以现金方式支付对价，有利于维护上市公司及股东利益，不存在损害上市公司利益的情形。

(二) 5.36亿元已到期债权的具体情况，并结合天房集团的流动性和偿付能力，详细说明前述债权的实际可收回性和回款时间安排，是否存在无法全额收回损害上市利益的风险，以及控股股东和天房集团提供了何种担保措施；

1、5.36亿元已到期债权的具体情况

单位：万元

债权人	债务人	形成原因	形成时间	金额	账龄	是否逾期	担保措施
津投资本	天房集团	企业拆借	2019/11/15	24,000	2-3年	是	注释1
		企业拆借	2019/12/31	1,000	2-3年	是	注释2
		企业拆借	2018/8/16	8,165.47	3年以上	是	无
		企业拆借	2019/8/30	20,434.53	2-3年	是	无
合计				53,600			

注释1：天房集团以其所持有天房物业公司68.11%股权对该笔借款提供质押担保。

注释2：天房集团以其所持有金阁置业公司100%股权对该笔借款提供质押担保。

2、支付方式变更

交易双方协商一致，将股权转让对价支付方式由“津投资本持有的对天房集团53,561.52万元债权支付股权对价”变更为“津投资本在协议生效后60个工作日内支付股权对价款53,561.52万元。”

本次交易变更为以现金方式支付对价，不涉及前述债权的实际可收回性和回款时间，不存在损害上市公司利益的情形。

(三) 交易完成后，上市公司将对关联方天房集团形成债权5.36亿元，请

结合该项债权形成的原因，说明是否构成关联方非经营性资金占用

本次交易变更为以现金方式支付对价，不会对关联方天房集团形成债权 5.36 亿元，亦不会构成关联方非经营性资金占用。

独立董事意见：

我们认为：

1、本次调整交易方案是经过交易双方审慎评估，结合自身经营状况、资金安排，为充分维护上市公司及中小股东合法权益，对交易方案进行调整。有利于公司的可持续发展，进一步优化公司资产结构，提升盈利能力，有效降低负债水平。本次关联交易遵循了公平的原则，交易价格以天津华夏金信资产评估有限公司出具的《资产评估报告》为依据，定价公允、合理，符合公司的发展需要，未发现有害公司及其他股东利益的情形。

2、董事会在审议此项关联交易事项时，关联董事回避表决，本次关联交易事项的审议、决策程序符合法律法规及《公司章程》等有关规定。

问题 2、2021 年 12 月，公司将吉利大厦 17.61%股权转让给控股股东，本次拟再次向其转让 44.81%股权。吉利大厦长期以来净利润率高于 10%，盈利能力显著强于上市公司。截至 2022 年 3 月底，公司归母净资产为 2.81 亿元，本次交易预计增加当期损益 6.28 亿元。请公司补充披露：（1）前后两次股权转让是否构成一揽子交易，相关会计处理是否合规；（2）对比吉利大厦和上市公司的盈利能力，说明本次交易是否涉嫌通过转移优质资产向关联方输送利益，是否损害上市公司利益和中小股东合法权益；（3）本次交易预计收益的具体测算过程，并结合公司净资产规模情况，说明交易目的是否主要为通过构造关联交易以增厚净资产。请独立董事发表明确意见。

公司回复：

（一）前后两次股权转让是否构成一揽子交易，相关会计处理是否合规；

公司将吉利大厦 17.61%股权转让给控股股东（简称“前次交易”）与本次拟再次向其转让 44.81%股权（简称“本次交易”）不构成一揽子交易。

根据《企业会计准则 33 号-合并资产负债表》及《企业会计准则解释第 5 号》，处置对子公司股权投资的各项交易的条款、条件以及经济影响符合以下一种或多种情况，通常表明应将多次交易事项作为一揽子交易进行会计处理。前后两次交易与会计准则对比分析情况具体如下：

序号	会计准则对“一揽子交易”的认定条件	是否满足认定标准	说明
1	这些交易是同时或者在考虑了彼此影响的情况下订立的	否	前次交易的股权转让协议没有就是否进行本次交易作出约定或承诺，即 2021 年 12 月，天房发展在转让 17.61% 股权，未与交易对手方对剩余股权如何处置达成任何协议。本次交易与前次交易的股权转让协议相互独立，并非与前次交易同时订立，且均履行独立的审批流程。
2	这些交易整体才能达成一项完整的商业结果	否	根据公告（编号：2021-054），前次交易结果为双方同意以津投资本持有的对天房发展 21,052.34 万元债权进行冲抵方式支付股权对价，不再向天房发展支付现金，适用会计准则为《企业会计准则第 12 号-债务重组》。而本次股权转让交易完成后公司可获得 5.36 亿元货币资金。
3	一项交易的发生取决于其他至少一项交易的发生	否	前次交易的股权转让协议没有就是否进行本次交易作出约定或承诺。前次交易完成后，上市公司与津投资本并非必须进行本次交易。前次交易并不会因本次交易的变化而产生变更或撤销。即无论本次交易能否成功实施，均不影响已转让的 17.61% 股权。
4	一项交易单独看是不经济的，但是和其他交易一并考虑时是经济的	否	两次交易都是经济的，估值定价合理且独立，并未彼此影响。

经对照分析，前后两次交易互相独立，均为独立的商业行为并可独立达成商业结果，两次交易均具有经济性，任何一次交易均不取决于另一次交易，不满足“一揽子”交易认定条件。按照企业会计准则，前后两次交易应分别进行会计处理。

（二）对比吉利大厦和上市公司的盈利能力，说明本次交易是否涉嫌通过转移优质资产向关联方输送利益，是否损害上市公司利益和中小股东合法权益；

1、吉利大厦的盈利能力

吉利大厦近 4 个会计年度及 2022 年第一季度主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2022 年 第一季度	2021 年度	2020 年度	2019 年度	2018 年度
营业收入	806.24	5,935.16	5,724.81	5,959.65	5,512.42
净利润	-226.66	621.52	845.29	1,463.76	557.05
资产总额	11,438.94	11,681.36	11,711.68	12,274.50	11,249.81
资产净额	8,322.77	8,549.42	8,512.13	8,461.41	8,373.58

过去 4 个会计年度，吉利大厦平均营业收入为 5,783.01 万元，平均净利润为 871.91 万元，且 2022 年第一季度，因天津疫情等因素影响，吉利大厦发生亏损。

同时，吉利大厦主要的营业收入为房产租赁收入，近年租金收入平均约 3,800 万元，租金收入较为稳定，但人员数量和管理费占比均远高于同行业，可见企业的经营管理费用较高、企业经营负担较重，其中人力资源费用较高，主要是由于一方面相比类似企业的员工数量较多，目前达到 115 人，而且其员工年龄结构偏大，40 岁以上的员工占比为 67%，另一方面员工的薪酬水平相对较高，人员工资近四年年均约 2,500 万元。

此外，《评估报告》载明，收益法是立足于判断资产获利能力的角度，将被评估企业预期收益资本化或折现，来评估企业价值。吉利大厦基于收益法的评估值仅为 23,098.46 万元。

2、上市公司的盈利能力

上市公司近 4 个会计年度主要财务数据如下：

单位：亿元

项目	2021 年度	2020 年度	2019 年度	2018 年度
营业收入	46.65	27.53	95.64	34.01
归母净利润	-17.52	-28.04	1.85	1.44
资产总额	189.17	229.44	255.77	316.63
归母资产净额	4.90	21.39	46.56	45.15

最近 4 个会计年度，上市公司平均营业收入为 50.96 亿元，平均净利润为 -10.57 亿元。同时，上市公司连续两个会计年度发生大额亏损，主要原因系公司根据《企业会计准则》计提了大额的存货跌价准备所致。因此，吉利大厦的盈利能力、以及收入利润贡献对上市公司占比较低，最近 4 个会计年度平均营业收入及净利润（取绝对值）的比例仅为 1.13%和 0.83%。

3、本次处置吉利大厦股权的合理性

如问题 1 中所述，为更好的维护上市公司及股东权益，提升上市公司经营水平，提升交易方案的确定性，经公司与津投资本审慎评估，结合自身经营状况、资金安排，拟将本次交易的支付变更为现金支付，即由“津投资本持有的对天房集团 53,561.52 万元债权支付股权对价”变更为“津投资本在协议生效后 60 个工作日内支付股权对价款 53,561.52 万元。”交易对价与评估值保持一致，具有商业实质及合理性，有利于维护公司利益及中小股东的合法权益。

综上，本次交易不涉及通过转移优质资产向关联方输送利益，不存在上市公司利益和中小股东合法权益的情形。

(三) 本次交易预计收益的具体测算过程，并结合公司净资产规模情况，说明交易目的是否主要为通过构造关联交易以增厚净资产

1、本次交易预计收益的具体测算过程

就本次交易，相关会计处理及投资收益测算如下：

公司拟向津投资本转让公司所持吉利大厦公司 44.81% 股权换取 535,615,200.00 元货币资金，转让后剩余吉利大厦股权 12.58%，该项吉利大厦长期股权投资改按权益法进行核算。

对于本次转让的 44.81% 吉利大厦股权，根据《企业会计准则第 2 号—长期股权投资》应用指南（2014）(四)成本法转权益法 例 22 转让差额记入投资收益 处置价款与处置长期股权投资账面价值的差额，计入投资收益。

会计分录为：

借：其他应收款（天房集团）	535,615,200.00
贷：长期股权投资（44.81%账面价值）	36,928,212.39
投资收益	498,686,987.61

对于交易后公司所持剩余 12.58% 吉利大厦股权，根据《企业会计准则第 2 号—长期股权投资》，投资方因处置部分权益性投资等原因丧失了对被投资单位的控制的，在编制个别财务报表时，处置后的剩余股权能够对被投资单位实施共同控制或施加重大影响的，应当改按权益法核算，并对该剩余股权视同自取得时即采用权益法核算进行调整；处置后的剩余股权不能对被投资单位实施共同控制或施加重大影响的，应当改按《企业会计准则第 22 号—金融工具确认和计量》的有关规定进行会计处理，其在丧失控制之日的公允价值与账面价值间的差额计入当期损益。在编制合并财务报表时，应当按照《企业会计准则第 33 号—合并财务报表》的有关规定进行会计处理。

本次以评估价值作为吉利大厦公司公允价值依据，剩余股权比例 12.58%，

合并报表口径影响当期损益= 公允价值（评估值） 1,195,340,300.00 × 转让后持股比例 12.58% - 调整后单体报表账面值 10,223,436.96 - 商誉账面价值 10,548,333.22 = 129,602,039.56 元。

综上，本次交易若能成功实施，对上市公司合并报表损益影响的合计金额为628,289,027.17元。

2、并结合公司净资产规模情况，说明交易目的是否主要为通过构造关联交易以增厚净资产

截止2022年第一季度末，公司未经审计的归属上市公司股东的净资产为2.81亿元。较低的净资产水平可能加剧上市公司债务压力、恶化现金流水平，导致生产经营产生风险。公司结合商业综合体市场情况及经营实际，以收取现金对价方式加快盘活存量资产，有利于化解前述风险，有利于维护公司生产经营稳定。

独立董事意见：

我们认为：

1、前次交易本次交易互相独立，均为独立的商业行为并可独立达成商业结果，两次交易均具有经济性，任何一次交易均不取决于另一次交易，不满足“一揽子”交易认定条件。公司前后两次交易的会计处理符合《企业会计准则》相关要求。

2、最近4个会计年度，吉利大厦的营业收入和净利润的贡献率占比较小。同时，公司结合商业综合体市场情况及经营实际，以收取现金对价方式加快盘活存量资产，有利于化解前述风险，有利于维护公司生产经营稳定，不存在转移优质资产向关联方输送利益的情形，未损害上市公司利益和中小股东合法权益。

3、若本次交易能够成功实施，上市公司的会计处理及收益测算符合《企业会计准则第2号—长期股权投资》和《企业会计准则第33号—合并财务报表》等相关规定。上市公司本次交易系其执行既往确定经营计划，增厚净资产是执行经营计划的结果。

问题3、本次交易采用收益法和资产基础法进行评估，两种方法评估增值率分别为109.51%和984.19%，公司最终以资产基础法结果作为定价依据。请公司补充披露：（1）具体分析资产基础法和收益法评估结果差异较大的原因；（2）资产基础法评估的主要假设、关键参数选取依据及合理性，并结合吉利大厦具体位置、所在区域房地产市场情况、近一年周边同类型资产转让价格及变化趋势等，说明评估增值的合理性与交易定价的公允性。请评估机构发表明确意见。

公司回复：

(一) 具体分析资产基础法和收益法评估结果差异较大的原因

资产基础法评估结果和整体收益法评估结果差异较大的主要原因为吉利大厦核心资产为吉利大厦房地产，公司于 1998 年取得该资产，取得时间较早，初始成本较低，近年来该地产随着经济发展大幅升值，导致资产基础法评估值较高。对于收益法，吉利大厦主要经营业务为对地产出租收取租金和物业管理费，前述费用收入水平较低，且经营管理费用较高、企业经营负担较重，导致收益法评估值较低。具体测算过程及原因说明如下：

资产基础法的评估结果为：

单位：万元

项目		账面价值	评估价值	增值额	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
1	流动资产	8,777.24	8,891.14	113.90	1.30
2	非流动资产	5,091.64	113,486.61	108,394.97	2,128.88
3	其中：可供出售金融资产	-	-	-	
4	持有至到期投资	-	-	-	
5	长期应收款	-	-	-	
6	长期股权投资	3,358.66	5,525.91	2,167.25	64.53
7	投资性房地产	-	-	-	
8	固定资产	1,637.31	107,894.35	106,257.03	6,489.72
9	在建工程	-	-	-	
10	工程物资	-	-	-	
11	固定资产清理	-	-	-	
12	生产性生物资产	-	-	-	
13	油气资产	-	-	-	
14	无形资产	-	0.37	0.37	-
15	开发支出	-	-	-	
16	商誉	-	-	-	
17	长期待摊费用	65.99	65.99	-	
18	递延所得税资产	29.68	-	-29.68	-100.00
19	其他非流动资产	-	-	-	
20	资产总计	13,868.88	122,377.75	108,508.87	782.39
21	流动负债	2,843.73	2,843.73	-	-
22	非流动负债	-	-	-	
23	负债合计	2,843.73	2,843.73	-	
24	净资产	11,025.16	119,534.03	108,508.87	984.19

其中，

1、长期股权投资

被评估的其他权益工具投资为非控股的股权投资，持股比例较低，且吉利大

厦均不参与经营，因此本次以评估基准日被投资企业未经审计的财务报表账面净资产乘以投资比例确定其评估值，在确定其他权益工具投资评估值时，评估人员未考虑少数股权等因素产生的折价。详细情况见下表：

单位：元

序号	被投资单位名称	投资比例	账面价值	被投资单位账面净资产	其他权益工具投资评估值
1	天津瑞银小额贷款有限公司	15%	30,000,000.00	344,483,159.06	51,672,473.86
2	天津天易智慧物业服务公司	10%	3,586,578.19	35,865,781.92	3,586,578.19
合计			33,586,578.19	380,348,940.98	55,259,052.05

2、固定资产

固定资产中，主要评估对象为吉利大厦房地产和停车楼房地产，原值和净值为：

单位：元

科目名称	账面原值	账面净值
固定资产-吉利大厦房地产	93,187,792.61	9,318,779.26
固定资产-停车楼房地产	1,271,897.18	127,189.72
合计	94,459,689.79	9,445,968.98

吉利大厦各楼层的建筑面积根据天津市测绘院出具的《测绘报告》中的测绘成果，具体内容如下：

楼层	建筑面积（平方米）
-2	3,978.44
-1	4,041.24
1	3,448.59
中 2	2,311.31
2	3,648.06
3	3,909.89
4	3,909.89
5	3,909.89
6	4,064.26
7	3,962.22
8	4,802.89
9	4,551.59
10	4,752.63
11	4,730.45
12	1,303.87
13	999.14
14	999.14

15	999.14
16	688.98
总面积	61,011.62

(1) 房屋建筑物评估方法

房地产的账面原值主要由土地使用权出让金及相关税费、建筑安装工程费用、分摊的建设工程前期费用和管理费用及分摊的资金成本等构成。对房屋建筑物和土地使用权可以分别采用适当的评估方法进行评估，然后将房产和土地的评估结论进行分析与汇总以确定被评估房地产的评估价值，适宜采用成本法进行评估。

评估价值=重置全价×综合成新率

<1>重置全价的确定

重置全价（不含税）=建安综合造价+前期费用+管理费用+资金成本-可抵扣的增值税+开发利润

<2>综合成新率的评定

对于价值大、重要的建（构）筑物采用勘察成新率和年限成新率综合确定，其计算公式为：

综合成新率=勘察成新率×60%+年限成新率×40%

现场勘察成新率对主要建筑物逐项查阅各类建筑物的竣工资料，了解其历年来的维修、管理情况，并经现场勘察后，分别对建筑物的结构、装修、设备三部分进行打分，填写成新率的现场勘察表，逐一测算建筑物的勘察成新率。

<3>评估值的计算

评估价值=重置全价×综合成新率。

(2) 土地使用权评估方法

本次对被评估的土地使用权采用基准地价修正系数法进行评估。

基准地价修正系数法是以待估土地的基准地价为基础，从影响地价的交通条件、基础设施、人口密度、环境质量、规划限制条件、宗地条件、评估时日、使用年限、容积率等几方面进行修正，确定待估土地市场价格的方法。计算公式如下：

土地使用权评估价值=基准地价×K1×K2×K3×K4×K5×（1+ΣK）

式中： K1——期日修正系数

K2——土地使用年期修正系数

K3——容积率修正系数

K4——基础设施修正系数

K5——其他修正

ΣK ——影响地价区域因素及个别因素修正系数之和。

评估结论

经评估，委估房地产的评估结果见下表：

单位：元

科目名称	账面价值		评估价值	
	原值	净值	原值	净值
房地产	94,459,689.79	9,445,968.98	1,078,009,617.99	1,078,009,617.99
合计	94,459,689.79	9,445,968.98	1,078,009,617.99	1,078,009,617.99

房地产的评估原值增值 983,549,928.20 元，增值率 1,041.24%；评估净值增值 1,068,563,649.01 元，增值率 11,312.38%。评估增值原因主要如下：

1、委估房地产取得时间较长，其涉及的土地使用权、建筑物相关的材料费、人工费，近年来上涨幅度较大，使得评估增值；

2、本次评估将企业计入机器设备中属于房产附属设备的本次纳入房地产评估价值中，造成评估增值。

企业整体评估收益法，是根据被评估单位的历史年度收入和费用水平，结合其经营模式、管理水平、战略规划等预测未来年度的收入和费用水平，企业主要的营业收入为房产租赁收入，2017 年-2020 年租金收入平均约 3,800 万元，租金收入较为稳定，但人员数量和管理费占比均远高于同行业，可见企业的经营管理费用较高、企业经营负担较重，历史近四年平均水平约为 85%，未来五年平均水平约为 71%，其中人力资源费用较高，主要是由于一方面相比类似企业的员工数量较多，目前达到 115 人，而且其员工年龄结构偏大，40 岁以上的员工占比为 67%，另一方面员工的薪酬水平相对较高，人员工资近四年年均约 2500 万元，近四年其员工薪酬占收入的平均比例约为 47%，未来年度占收入的平均比例约 37%；该水平与房地产单项资产评估中管理费用通常标准，即 3%-5%，存在较大差距。

收益法的评估估算过程为：遵循房地产评估合法性、最高最佳利用等原则，租金收益按照租约期内和租约期外两阶段，租约期内采用租约租金，租约期外采用客观市场租金和客观的租金增长率，运营费用为正常情况下、符合市场规律的

费用水平，测算得出客观的净收益，收益期按照建筑物剩余年限和土地剩余年限孰短的原则予以确定，通过合理的收益率进行折现得出评估价值。具体过程如下：

（一）收益法具体方法和模型的选择

选用现金流量折现法中的企业自由现金流折现模型。企业自由现金流折现模型的描述具体如下：

股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值

1、企业整体价值

企业整体价值是指股东全部权益价值和付息债务价值之和。根据被评估单位的资产配置和使用情况，企业整体价值的计算公式如下：

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产负债价值

（1）经营性资产价值

经营性资产是指与被评估单位生产经营相关的，评估基准日后企业自由现金流量预测所涉及的资产与负债。经营性资产价值的计算公式如下：

P----评估基准日企业经营性资产价值

R_i----企业第 i 年预期自由现金流量

R_{n+1}----永续期预期自由现金流量

i----收益期计算年

r----折现率

n----详细预测期

（2）溢余资产价值

溢余资产是指在评估基准日超过企业生产经营所需，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产。

（3）非经营性资产、负债价值

非经营性资产、负债是指与被评估单位经营活动无关的，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产与负债。

2、付息债务价值

付息债务是指评估基准日被评估单位账面上需要付息的债务。

（二）收益期和详细预测期的确定

1、收益期的确定

由于评估基准日被评估单位经营正常，没有对影响企业继续经营的核心资产的使用年限进行限定和对企业生产经营期限等进行限定，企业经营期限可以通过续期的方式延续。所以本评估报告假设被评估单位评估基准日后永续经营，相应的收益期为无限期。

2、详细预测期的确定

由于企业近期的收益可以相对合理预测，而远期收益预测的合理性相对较差，按照通常惯例，评估人员将企业的收益期划分为详细预测期和预测期后两个阶段。

评估人员经过对企业未来经营规划、行业发展特点的分析，预计被评估单位于 2026 年后达到稳定经营状态，故详细预测期截止到 2026 年底。

(三) 详细预测期的收益预测

本次评估预计未来现金流量的现值时，对资产预计未来现金流量的预测是基于被评估单位特定实体现有管理模式下、现有资产可能实现的收益，预测不考虑追加投资形成新增资产所取得的追加收益。

对企业的未来财务数据预测是以企业历史年度的经营业绩为基础，遵循我国现行的有关法律、法规，根据国家宏观政策、国家及地区的宏观经济状况，企业的发展规划和经营计划、优势、劣势、机遇及风险等，尤其是企业所面临的市场环境和未来的发展前景及潜力，并结合企业未来年度财务预算对未来的财务数据进行预测。

1、营业收入的预测

(1) 主营业务收入预测

吉利大厦历史年度经营情况如下：

历史年度营业收入表

单位：元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1-8 月
租赁收入(5%)	37,368,861.98	38,124,373.23	40,227,587.20	35,969,581.83	26,747,259.17
物业费(6%)	7,868,864.88	14,365,780.46	16,462,837.17	14,988,703.91	10,039,751.40
电费(13%)		788,290.16	2,932,638.11	1,261,932.04	1,141,951.08
水费(9%)		149,238.21	716,555.32	521,170.92	457,761.67
冷气费(9%)		535,523.33	468,327.85	522,798.59	419,883.93
供电服务费(6%)			98,632.00	335,716.55	323,933.06
其他（代垫米莱欧 卫生间改造收入）		492,452.82	120,564.31	220,183.44	1,100,917.41
合计	45,237,726.86	54,455,658.21	61,027,141.96	53,820,087.28	40,231,457.72

<1>物业管理费收入

截止评估基准日吉利大厦物业管理业务，主要包括四个物业管理项目，分别为天投项目、城投项目、兴业银行项目和天房股份项目，其中天投项目将于 2021 年 12 月 31 日终止物业管理服务。被评估单位提供的物业管理服务项目的服务内容及收费标准，具体内容如下：

项目名称	收费标准（含税）
城投项目	物业费 23.97 元/月/平方米；停车费 260.95 元/月/位
兴业银行项目	1,622,929.79 元/季度
天房股份项目	1,364,145.6 元/年

根据被评估单位管理层的经营规划，未来年度无扩大物业管理服务项目规模的计划，故未来年度根据现有物业管理服务的项目规模及收费标准预测物业管理服务收入。

预测年度主营业收入如下表：

单位：万元

项目	2021 年 9-12 月	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
租赁收入(5%)	14,776,910.09	44,369,857.11	46,422,333.07	48,615,827.33	50,919,821.99	53,323,328.31
物业费(6%)	4,292,783.39	13,399,747.78	13,399,747.78	13,399,747.78	13,399,747.78	13,399,747.78
电费(13%)	722,650.79	1,213,769.74	1,213,769.74	1,213,769.74	1,213,769.74	1,213,769.74
水费(9%)	261,394.29	624,816.34	624,816.34	624,816.34	624,816.34	624,816.34
冷气费(9%)	148,211.97	-	-	-	-	-
供电服务费 (6%)	161,966.53	461,535.09	461,535.09	461,535.09	461,535.09	461,535.09
合计	20,363,917.06	60,069,726.05	62,122,202.02	64,315,696.27	66,619,690.93	69,023,197.25

(2) 其他业务收入预测

天津吉利大厦有限公司历史年度其他业务收入具体情况如下：

历史年度其他业务收入表

单位：元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1-8 月
与企业日常活动相关的政府补助收入		244,000.00	170,800.00	90,717.63	7,200.00
进项税加计扣除			53,005.81	38,518.41	27,496.84
合计	-	244,000.00	223,805.81	129,236.04	34,696.84

(四) 详细预测期后现金流量的调整

因收益期按永续确定，详细预测期后经营按稳定预测，故永续经营期年自由现金流，按预测末年自由现金流调整确定，主要调整包括：

1、营运资金追加：预测自 2026 年底起企业达到收益稳定期，故不再追加营运资金，即营运资金追加额为零。

2、永续年度资本性支出调整：本次评估假定在永续期，固定资产计提的折旧全部用于为维护现有生产能力而投入的更新改造支出，即每年的资本性支出与固定资产折旧额一致。

3、调整后稳定年度现金流量为 1,661.92 万元。

（五）折现率的确定

折现率是将未来的预期收益换算成现值的比率，按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为企业自由现金流量，则折现率选取加权平均资本成本（WACC）。

1、选取对比公司

由于被评估单位非上市公司，无法直接计算其 Beta 系数，无法直接估算出其 CAPM，因此评估人员在上市公司中寻找一些在主营业务范围、经营业绩和资产规模等均与被评估企业相当或相近的上市公司作为对比公司，通过估算对比公司的 Beta 系数来估算被评估企业的 Beta 系数，并进而估算被评估企业的 CAPM。

上述对比公司上市日期及股票波动率与标的指数（沪深 300 指数成分股）波动率相关性的 t 检验情况如下：

证券代码	000882.SZ	600790.SH	600007.SH
证券简称	华联股份	轻纺城	中国国贸
首发上市日期	1998-6-16	1997-02-28	1999-03-12
最近 60 个月数据计算的 Beta	0.4689	0.4617	0.7493
Beta 标准误差	0.1157	0.0702	0.2252
样本点数量	101	101	101
T 检验统计量	4.05	6.58	3.33
T 检验结论	通过	通过	通过

2、被评估企业加权资金成本（WACC）的估算

WACC（Weighted Average Cost of Capital）代表期望的总投资回报率。它是期望的股权回报率和所得税调整后的付息债务资本成本的加权平均值。在计算总投资回报率时，第一步需要计算截至评估基准日，股权资金回报率和利用公开的市场数据计算债权资金回报率。第二步，计算加权平均股权回报率和付息债务资

本成本。

(1) 股权回报率的确定

为了确定股权回报率，我们利用资本定价模型（CAPM）。CAPM 是通常估算股权投资者期望收益率的方法。它可以用下列公式表述：

$$R_e = R_f + \beta \times ERP + R_t$$

将恰当的数据代入 CAPM 公式中，计算出对被评估单位的权益资本成本。

$$CAPM = 3.84\% + 0.7565 \times 7.07\% + 2.00\% = 11.18\%$$

(2) 债权回报率的确定

债权回报率实际上是债权人投资到被评估单位所期望得到的投资回报率，被评估单位于评估基准日无短期借款，本次评估以 5 年以上银行贷款市场利率 4.65% 为债权回报率。

(3) 加权资金成本 WACC 的确定

股权期望回报率和债权回报率加权平均计算总资本加权平均回报率，权重为被评估单位目标资本结构比例。加权资金成本回报率 WACC 利用以下公式计算：

$$WACC = R_e \times E/(D+E) + R_d \times D/(D+E) \times (1-T)$$

$$WACC = 11.18\% + 4.65\% \times 0 \times (1 - 25\%) = 11.18\%$$

(六) 测算过程和结论

1、经营性资产价值

经营性资产是指与被评估单位生产经营相关的，评估基准日后企业自由现金流量预测所涉及的资产与负债。收益期内各年企业自由现金流量均按预测年末折现考虑，从而得出企业的自由现金流量折现值。

经营性资产价值的计算详见附表 15《股东全部权益计算表》

2、非经营性资产负债价值

非经营性资产、负债是指与被评估单位经营活动无关的，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产与负债。被评估单位的非经营性资产包括其他权益工具投资、应收利息、其他应收款中的借款，非经营性负债为应付股利、其他应付款中涉及的往来款项。

天津吉利大厦有限公司非经营性资产如下表：

单位：元

序号	资产名称	主要内容	账面原值	账面净值
1	非经营性资产			
1-1	其他应收款	天津市房地产发展(集团)股份有限公司	66,957,513.70	66,957,513.70
1-2	其他应收款	天津市房地产发展(集团)股份有限公司	3,500,000.00	3,500,000.00
1-3	应收利息	天津市房地产发展(集团)股份有限公司	3,236,132.48	3,236,132.48
1-4	其他权益工具投资	天津瑞银小额贷款有限公司	30,000,000.00	30,000,000.00
1-5	其他权益工具投资	天津天易智慧物业服务有限公司	4,765,080.00	3,586,578.19
	非经营性资产合计		108,458,726.18	107,280,224.37
2	非经营性负债			
2-1	应付股利	应付股东股利	6,207,638.20	6,207,638.20
	非经营性负债合计		6,207,638.20	6,207,638.20

3、溢余资产

溢余资产是指评估基准日超过企业生产经营所需，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产。被评估单位的溢余资产为超出维持正常经营的营业性现金外的富余现金。评估基准日被评估单位货币资金账面值为 5,835,854.12 元，1 个月的付现成本为 4,241,347.04 元，溢余资产约为 1,600,000.00 元。

(七) 收益法评估结果

1、企业整体价值的计算

企业整体价值=经营性资产价值+非经营性资产负债价值+溢余资产
 $=13,838.45+12,274.51+160.00=26,893.72$ (万元)

2、付息债务价值的确定

评估基准日天津吉利大厦有限公司不存在有息负债。

3、股东全部权益价值的计算

股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值
 $=26,893.72-0.00=26,893.72$ (万元)

综合分析，吉利大厦公司自身的盈利能力较差，企业整体收益法评估结果不能客观反映企业核心资产的价值。

(二) 资产基础法评估的主要假设、关键参数选取依据及合理性，并结合吉利大厦具体位置、所在区域房地产市场情况、近一年周边同类型资产转让价格及变化趋势等，说明评估增值的合理性与交易定价的公允性。

1、评估假设

(1) 交易假设

交易假设是假定所有待评估资产已经处在交易的过程中，评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。是资产评估得以进行的一个最基本的前提假设。

(2) 公开市场假设

公开市场假设是假定在市场上交易的资产，或拟在市场上交易的资产，交易双方彼此地位平等，彼此都有获得足够市场信息的机会和时间，以便于对资产的功能、用途及其交易价格等做出理智的判断。该假设以资产在市场上可以公开买卖为基础。

(3) 持续使用假设

持续使用假设是指评估时需根据被评估资产按目前的用途和使用方式、规模、频度、环境等情况继续使用，或者在有所改变的基础上使用，相应确定评估方法、参数和依据。

(4) 企业持续经营的假设

它是将企业整体资产作为评估对象而作出的评估假定。即企业作为经营主体，在所处的外部环境下，按照经营目标和经营管理模式持续经营下去。

(5) 国家现行的有关法律法规及政策、国家宏观经济形势无重大变化，本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化。

(6) 假设公司的经营者是负责的，并且公司管理层有能力担当其职务。

(7) 有关利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化。

(8) 假设已签订的业务合同按约定的权利义务履行。

2、关键参数选取依据和合理性

(1) 房产租金的确定

租约期内的租金采用租约约定的租金，租约期外的租金采用市场客观租金。

租约期外客观租金选取了周边的欧乐时尚广场、国际商场租赁案例，主要参数如下：

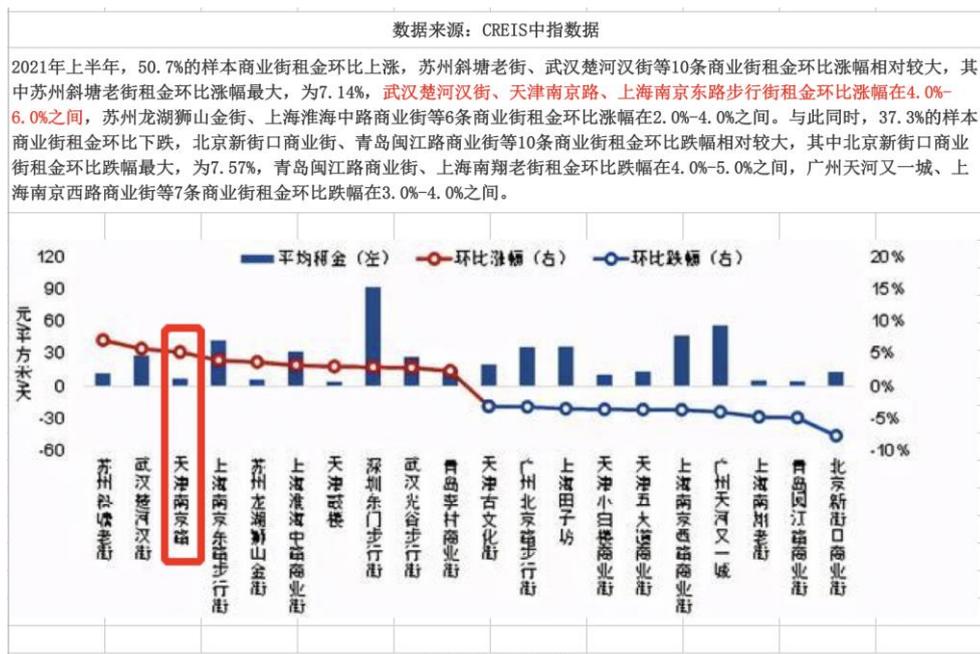
修正因素		评估对象	可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C
		吉利大厦	欧乐时尚广场	国际商场 B 座	国际商场 B 座
租赁价格 (元/m ²)			3.54	4.00	4.00
交易情况修正		正常交易	正常交易	正常交易	正常交易
市场状况调整		2021.8.31	2021.7	2021.9	2021.7
区位状况调整	位置	位于和平区南京路, 坐落位置好	位于和平区滨江道, 坐落位置好	位于和平区南京路, 坐落位置好	位于和平区南京路, 坐落位置好
	所在楼层	4 层	4 层	4 层	4 层
实物状况调整	建筑规模 (m ²)	3909.89	1227	1500	3500
	新旧程度	65%	75%	65%	65%

修正后客观租金为 3.87 元/平方米

对其他楼层进行价格差异的相应调整, 评估结果如下:

楼层	单价 (元/m ²)	楼层差异比例	
一层	12.90		
二层	6.45	50%	首层为基准
三层	5.81	45%	首层为基准
四层	3.87	30%	首层为基准
五层	3.74	29%	首层为基准
六层	3.74	29%	首层为基准
1-6 层平均值	6.10 (取整)		
七-十五层	3.60 (取整)	28%	首层为基准

(2) 增长率的确定:



(3) 计算年总运营费用

委估房地产租赁经营涉及的运营费用一般包括管理费、保险费、维修费、房产税、税金及附加及印花税等。

<1>管理费：本次根据委估房地产涉及的运营模式、收益特征、管理水平等因素，确定委估房地产的管理费为有效毛收入的 2%。

<2>保险费：本次根据委估房屋建筑物的建筑特点，结合与房地产相关的保险费投保费用水平，确定委估房地产的保险费为房屋建筑物重置成本的 0.2%。

<3>维修费：本次结合委估房地产的自身特点和房屋建筑物的经济使用年限，确定委估房地产的维修费为房屋建筑物重置现值的 1.5%。

<4>房产税：本次根据被评估单位目前实际执行的计价征收和计租征收相结合的方式，即 1-6 层租赁面积为 24,790.86 平方米房产涉及的租金收入采用计租征收方式，税率为租金收入的 12%；其余面积的房产采用计价征收方式，税率为房产原值 70%的 1.2%。

<5>增值税、税金及附加：根据相关规定，一般纳税人出租其 2016 年 4 月 30 日前取得的不动产，可以选择适用简易计税方法，按照 5%的征收率计算应纳税增值税税额。

因此，租金收入的应纳增值税税率为 5%，物业管理收入的应纳增值税税率为 6%。

附加税费主要包括城市维护建设税、教育费附加及地方教育费附加，城市维

护建设税以应纳增值税额为基数，税率为 7%，教育费附加以应纳增值税额为基数，税率为 3%，地方教育费附加以应纳增值税额为基数，税率为 2%。

<6>印花税：对于经营租赁合同，其适用税率为 1‰。

（4）收益年限的确定

委估房地产涉及的土地使用权为国有出让土地，根据其不动产权证，其土地使用权用途为商业，土地使用权终止日期为 2045 年 1 月 4 日，剩余使用年限为 23.35 年。委估房地产涉及的房屋建筑物的建筑结构为钢混结构，其经济耐用年限为 60 年，竣工验收于 1994 年 6 月，已使用 27.67 年，其经济耐用年限尚有 32.33 年，因土地使用年限小于建筑物经济耐用年限，参考《中华人民共和国土地管理法》、《中华人民共和国民法典》等法律法规的有关规定，结合委估房地产的实际情况，确定委估房地产的有效收益年限为土地使用权剩余年限 23.35 年。

（5）资本化率的确定

资本化率=安全利率+行业风险报酬率+经营风险报酬率+资金风险报酬率+其他风险报酬=1.5%+1.5%+1.5%+1.0%+1.0% =6.5%

（6）土地使用权到期后建筑物回收价值

委估房地产涉及的土地使用权为国有出让土地，根据其不动产权证，其土地使用权用途为商业，土地使用权终止日期为 2045 年 1 月 4 日，剩余使用年限为 23.35 年。委估房地产涉及的房屋建筑物的建筑结构为钢混结构，其经济耐用年限为 60 年，竣工验收于 1994 年 6 月，已使用 27.67 年，其经济耐用年限尚有 32.33 年，因土地使用年限小于建筑物经济耐用年限，参考民法典的有关规定，结合委估房地产的实际情况，本次评估结论考虑了土地使用权到期后房屋建筑物回收价值。

3、结合吉利大厦具体位置、所在区域房地产市场情况、近一年周边同类型资产转让价格及变化趋势等，说明评估增值的合理性与交易定价的公允性

（1）吉利大厦具体位置、所在区域房地产市场情况

委估房地产坐落于天津市和平区南京路 209 号，即吉利大厦，建成于 1993 年 12 月，竣工验收于 1994 年 4 月，所在建筑物整体为地上 16 层、地下 2 层，建筑面积为 61,011.62 平方米，占用土地使用权面积为 5,742 平方米。

吉利大厦位于天津市中心地区，坐拥南京路和滨江道交汇商圈，是天津市最

繁华、最成熟、核心的黄金商圈，附近高端写字楼、酒店、购物中心林立。南京路是贯穿天津中心商业区的主干路，吉利大厦紧邻地铁3号线、1号线的换乘站出站口，周边公交线路多，车站多，交通四通八达。南京路商圈的整体商业环境浓郁，天津市的城市名片及商业地标，是各商家首选商圈。

吉利大厦周边云集了如伊势丹百货、和平大悦城、乐宾百货、国际商场、世纪都会广场、现代城、友谊新天地、劝业场、滨江商厦、中原百货、恒隆广场等知名百货公司、购物中心以及如国际大厦、津汇广场、天津中心、君隆广场、唐拉雅秀酒店、日航酒店等知名写字楼和酒店。

(2) 近一年周边同类型资产转让价格及变化趋势等

近一年周边同类型资产无转让，评估人员关注到，同时期存在与之可比的新百货大楼披露信息如下：

吉利大厦房地产的建筑面积为 61,011.62 平方米，评估价值为 1,079,977,356.00 元，评估单价 17,701.17 元/平方米（不含税）。

同为和平区中心商圈、声誉相近的百货大楼披露了挂牌拍卖信息，其评估价值为 379,410,000 元，建筑面积 18,777.61 平方米，评估单价 20,205.45 元/平方米（含税），换算为不含税评估单价 19,243.28 元/平方米，考虑其建筑面积小于吉利大厦的建筑面积，且 1997 年进行更新改造等因素，可见吉利大厦房地产评估价值符合区域市场价值水平。

具体内容如下：

天津百货大楼集团有限公司因拒不履行（2013）津高民二初字第13号判决书，被一中院做出（2021）津01执恢101号执行裁定，执行标的87584100元，拍卖标的为天津市和平区和平路172号、172号增1号不动产，即新老百货大楼。

根据一中院委托天津麒麟房地产土地评估咨询有限公司出具的麒麟房评字（2021）第1786号《房地产评估报告》，评估价为379,410,000元，起拍价为¥265,587,000地上总建筑面积为18777.61 m²，土地权属类型为国有，土地用途批发零售用地，权利性质为租赁，使用（承包）期限为2017至05月14日至2022年05月13日，用地面积为2678.7平方米。

通过上述综合分析比较，本次委估吉利大厦房地产的评估价值符合客观的市场价值。

评估机构发表明确意见：

详见公司另行披露的《天津华夏金信资产评估有限公司关于对天津市房地产

发展(集团)股份有限公司转让子公司股权暨关联交易相关事项的问询函的回复》。

因本次交易采用非公开协议转让方式进行,尚需获得天津市国资管理机构批准。同时,此项交易尚需获得股东大会的批准,因此本次交易方案能否实施亦存在不确定性。公司提请广大投资者注意投资风险。

特此公告。

天津市房地产发展(集团)股份有限公司

董 事 会

2022年7月13日