

中联资产评估集团（浙江）有限公司

关于上海证券交易所

《关于对格力地产股份有限公司重大资产置换暨关联交易报告书的问询函》资产评估相关问题回复

之核查意见

中联资产评估集团（浙江）有限公司

二〇二四年十二月

上海证券交易所：

根据贵所上市公司管理二部于 2024 年 11 月 27 日下发的《关于对格力地产股份有限公司重大资产置换暨关联交易报告书的问询函》（上证公函【2024】3683 号）（以下简称“审核问询函”），上市公司对问询问题进行了回复及补充披露。评估机构与本次重组相关中介机构就审核问询函所提问题进行了认真讨论分析与核查，并对上市公司相关问题回复发表核查意见。

如无特别说明，本问询函回复核查意见所述的词语或简称与重组报告书中“释义”所定义的词语或简称具有相同的含义。在本问询函回复核查意见中，若合计数与各分项数值相加之和在尾数上存在差异，均为四舍五入所致。

问题三、关于拟置出资产评估。草案披露，本次交易以模拟财务报表为依据，对拟置出资产采用资产基础法进行评估，评估值为 55.05 亿元，减值率为 8.17%。

请公司：（1）结合拟置出资产截至目前的房地产开发情况、可比交易市场情况及未来经营安排等，说明相关房地产项目评估方法选取依据及合理性，是否符合行业惯例；（2）逐项列示减值涉及主要资产的具体情况，包括减值计提的具体过程及关键参数选取，说明减值计提合理性，相关交易作价是否公允、合理，是否已充分考虑债转增资本公积等事项影响，是否存在前期减值计提不充分的情形。请财务顾问和评估师发表意见。

上市公司答复：

一、结合拟置出资产截至目前的房地产开发情况、可比交易市场情况及未来经营安排等，说明相关房地产项目评估方法选取依据及合理性，是否符合行业惯例；

（一）置出资产房地产开发项目基本情况

截至本回复出具之日，置出资产房地产开发项目的情况如下表所示：

公司	项目基本情况介绍	评估报告日后销售/建设情况
上海保联	海德壹号项目位于前滩国际商务区腹地，项目共规划 7 栋住宅楼，主要开发可售业态为住宅、商业、储藏间及车位，项目处于在建状态，预计 2025 年 4 月底完工，截至评估基准日，项目住宅部分已全部预售。	截至本回复出具之日，海德壹号项目无新增销售情况，目前仍处于正常施工状态。
上海合联	浦江海德项目位于前滩国际商务区腹地，项目共规划 5 栋住宅楼，主要开发可售业态为住宅、商业、储藏间及车位。项目已于 2021 年 5 月竣工，截至评估基准日，住宅部分已全部销售完毕。	截至本回复出具之日，浦江海德项目在评估报告日后无新增销售。
上海太联	上海公园海德项目位于上海松江区泗泾镇，项目共规划 10 栋住宅楼，主要开发可售业态为住宅、储藏间及车位，项目于 2023 年 12 月竣工。截至评估基准日，项目住宅已基本完成销售。	截至本回复出具之日，公园海德项目在评估报告日后无新增销售。
三亚合联	三亚合联中央商务区位于海南省三亚市天涯区三亚湾路 8 号，属于三亚市凤凰海岸核心地段，项目包含 1 栋商业办公楼，主要开发可售业态为办公及部分商业。项目处于在建状态，预计 2024 年 12 月完工，截至评估基准日办公部分已实现部分预售。	截至本回复出具之日，三亚合联中央商务区项目无新增销售情况，目前仍处于正常施工状态。

重 庆 两 江	<p>重庆两江项目位于重庆市江北区复盛镇，地铁四号线三板溪站西侧，轨道交通便利。</p> <p>(1) 投资性房地产和存货-开发产品为重庆两江已经开发完成的项目，其中 P24-1/01、P25-1/01、P26-1/01 为住宅、商住项目，P25-1/01、P26-1/01 底层配套有商业；P19-4/01、P22-1/01、P23-1/01 为 B29 类其他商服用地项目，主要租售业态为办公、展示中心；P22-2/02 为酒店类零售商业项目，主要租售业态为酒店。</p> <p>(2) 存货-开发成本为重庆两江待开发的 13 宗土地使用权，分别为 P15-1/01、P15-3/01、P18-1/01、P20-1/01、P13-1/01、P17-1/01、P16-4/01、P19-3/01、P12-2/02、P16-3/01、P19-1/01、P21-1/03、P26-2/03 地块。其中 P16-4/01、P19-3/01 为住宅用地，P26-2/03 为商服用地，其余地块均为 B29 类其他商服用地项目。</p>	截至本回复出具之日，重庆两江在评估报告日后 P24 地块销售 3 处住宅，P25 地块销售 1 处商铺。
------------------	--	--

(二) 评估方法选取依据及合理性分析

1、置出资产房地产开发项目未来经营安排

根据格力地产及海投公司相关安排，置出资产未来经营安排情况如下：

公司名称	项目	业态情况	经营安排
上海保联	海德壹号项目	住宅已经全部预售，主要剩余商业物业、储藏室及车位。	持续推进销售去化。
上海合联	浦江海德项目	住宅已经全部销售，主要剩余商业物业、储藏室及车位。	持续推进销售去化。
上海太联	公园海德项目	住宅大部分已销售，主要剩余少量住宅、储藏间和产权车位可售；商业、临时及人防车位自持。	持续推进销售租赁去化。
三亚合联	三亚合联中央商务区	办公楼部分预售，剩余部分商业可售，部分商业及车位自持。	持续推进销售租赁去化。
重庆两江	P15-1/01 等地块项目	主要为待开发净地	除 P16-4/01 等 3 个地块之外，其他 B29 类其他商服用地需补缴出让金解除限制，后续根据项目具体情况继续推进开发。
	P24-1/101 等地块项目	已竣工，主要剩余住宅、办公、酒店、商住及底商。	持续推进销售去化。

2、置出资产房地产开发项目评估方法选取情况

本次评估，置出资产中房地产开发项目的主要评估方法情况如下：

公司名称	项目名称	评估方法
上海保联	海德壹号	项目处于在建状态，采取假设开发法
上海合联	浦江海德	项目已竣工，采取市场法
上海太联	公园海德	项目已竣工，采取市场法，其中对于自持部分物业采取租金折现收益法
三亚合联	三亚合联中央商务区	项目处于在建状态，采取假设开发法，其中对于自持部分物业采取租金折现收益法
重庆 两江	P15-1/01 等地块项目	项目均为净地，采取基准地价系数修正法
	P19-4/01 等地块项目	项目均为已竣工项目，采取市场法评估

根据《资产评估执业准则——不动产》（中评协〔2017〕38号）规定，评估不动产应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集等情况，分析市场法、收益法和成本法三种资产评估基本方法以及假设开发法、基准地价系数修正法等衍生方法的适用性。

本次置出公司作为房地产开发企业，均具备独立的房地产开发项目，结合前述置出资产未来经营安排，考虑到上海保联、三亚合联房地产开发项目仍处于建设状态，本次评估对于未完工的在建项目采取假设开发法评估。上海合联、上海太联房地产开发项目已经完工，本次评估对于已完工的项目采取市场法评估。

重庆两江部分项目已经完工，本次评估采取市场法评估。对于重庆两江改变开发限制的未开发土地，公司尚未形成具体项目规划，基于谨慎考虑选取基准地价系数修正法评估。

综上，置出资产评估方法充分考虑了项目未来经营安排，同时符合相关评估准则的规定。

3、可比案例评估方法对比分析

经收集公开信息，同类房地产行业项目案例情况及评估方法选取如下：

证券代码	上市公司	标的公司/被评估单位	案例基本情况	评估基准日	评估方法分析
600605	汇通能源	南昌锦都置业有限公司	标的公司属于房地产行业，标的公司存在下属项目开发公司，主要项目分布在南昌市。	2023年9月30日	该案例存货-开发成本评估采取假设开发法
000537	广宇发展	宜宾鲁能开发（集团）有限公司	标的公司属于房地产行业，主要项目分布在宜宾市。	2021年8月31日	该案例存货-开发产品评估采取市场法，无形资产-土地使用权评估

					采取基准地价系数修正法
000537	广宇发展	重庆鲁能开发(集团)有限公司、重庆鲁能英大置业有限公司	标的公司属于房地产行业,主要项目分布在重庆市。	2021年8月31日	该案例存货-开发产品(尾盘)评估采取市场法
000537	广宇发展	苏州鲁能广宇置地有限公司	标的公司属于房地产行业,主要项目分布在重庆市、苏州市。	2021年8月31日	该案例存货-开发产品评估采取市场法,存货-开发成本评估采取假设开发法
000029	深深房A	广东建邦集团(惠阳)实业有限公司	标的公司属于房地产行业,主要项目分布在惠州市。	2021年3月15日	该案例存货-开发成本评估采取假设开发法
002305	南国置业	中国电建地产集团有限公司	标的公司属于房地产行业,标的公司存在下属项目开发公司,主要项目分布在北京市。	2020年3月31日	该案例存货-开发产品评估采取市场法,存货-开发成本评估采取假设开发法
000031	中粮地产	深圳市锦峰城房地产开发有限公司	标的公司属于房地产行业,主要项目分布在深圳市。	2013年8月31日	该案例存货-开发成本评估采取剩余法,其中自持车位采取收益法
置出资产				2024年6月30日	存货-开发成本评估采取假设开发法,存货-开发产品销售的采取市场法,自持物业采用租金折现收益法,重庆两江净地采取基准地价系数修正法。

注 1: 剩余法与假设开发法实质上相同,仅为名称描述差异。

注 2: 宜宾鲁能开发(集团)有限公司对于无形资产-土地使用权基于其项目所在区域近年来无可比的市场成交案例,未采用市场法;基于商住用地且实际用于酒店及宿舍,周边无类似物业开发后整体销售方案,未采用假设开发法;基于其项目所在区域基准地价基准日距离其评估基准日较近,故采用基准地价系数修正法。

注 3: 广宇发展现已更名为中绿电,中粮地产现已更名为大悦城。

按上表对比分析,可比案例中对于开发成本(在建项目)均采用假设开发法评估,对于开发产品(竣工项目)均采用市场法评估,部分项目土地采用基准地价系数修正法评估,与本次置出资产房地产开发项目评估方法一致。

综上所述，本次置出资产评估方法选取时考虑了置出资产未来经营安排，符合相关评估准则规定，与行业惯例一致，具备合理性。

二、逐项列示减值涉及主要资产的具体情况，包括减值计提的具体过程及关键参数选取，说明减值计提合理性，相关交易作价是否公允、合理，是否已充分考虑债转增资本公积等事项影响，是否存在前期减值计提不充分的情形。

（一）减值涉及主要资产的具体情况

1、置出公司净资产的评估结果及构成

由于置出公司均系房地产开发公司，因此各置出公司的存货、投资性房地产科目等评估值为总资产评估值的最主要构成部分，各置出公司的总负债评估值与账面价值一致。

各置出公司评估减值构成情况如下：

单位：万元

公司名称	净资产评估减值	存货、投资性房地产等合计评估减值	存货、投资性房地产等合计评估减值/净资产评估减值
上海保联	-11,407.04	-11,429.17	100.19%
上海合联	-3,632.52	-3,663.50	100.85%
上海太联	-1,599.68	-1,599.73	100.00%
三亚合联	-20,594.73	-20,601.44	100.03%
重庆两江	-11,750.98	-11,772.27	100.18%

由上表可知，置出公司净资产的评估减值主要由其房地产开发项目评估减值组成，下文主要对各置出公司房地产开发项目评估减值情况进行分析。

2、置出公司房地产开发项目的评估结果

各置出公司存货、投资性房地产等评估结果如下：

单位：万元

公司名称	项目名称	账面原值	账面净额	评估值	增减值	增减值率
上海保联	海德壹号	326,787.94	293,853.18	282,424.01	-11,429.17	-3.89%
上海合联	浦江海德	28,724.82	28,492.53	24,829.03	-3,663.50	-12.86%
上海太联	公园海德	61,359.84	44,405.38	42,805.65	-1,599.73	-3.60%
三亚合联	三亚合联中央商务区	277,393.40	277,393.40	256,791.96	-20,601.44	-7.43%

重庆两江	格力两江总部公园	355,463.28	329,503.31	317,731.04	-11,772.27	-3.57%
------	----------	------------	------------	------------	------------	--------

(二) 评估具体过程及关键参数选取

1、评估参数的选取合理性分析

(1) 市场法及假设开发法主要参数选取

1) 预计售价根据已售房产均价（如有），结合周边竞品及企业销售策略确定，具体各项目情况如下：

公司名称	预计售价（含税）	备注
上海保联	车位均价 50.00 万元/个，储藏间（含-1F、-2F）均价 2.21 万元/m ² ，商业及地下商业售价均价 8.25 万元/m ² 。	周边小区车位案例价格为 48.00~52.00 万元/个；周边小区已售地上近期商业案例价格 11.5~12.7 万元/m ² ，周边小区储藏间案例价格 3.2~3.6 万元/m ² 。
上海合联	车位均价 50.00 万元/个，储藏间均价 3.04 万元/m ² ，商业及地下商业均价 5.16 万元/m ² 。	周边小区车位案例价格为 48.00~52.00 万元/个；项目已售地上近期商业案例价格 11.45~12.73 万元/m ² ，储藏间案例价格 3.24~3.60 万元/m ² 。
上海太联	住宅均价 5.98 万元/m ² ，储藏间均价 0.51 万元/m ² ，可售车位均价 17.60 万元/个。	周边小区车位案例价格 17.50~18.00 万元/个；周边小区储藏间案例价格 0.41~0.59 万元/m ² ；项目已售同类型住宅近期案例价格 5.92~6.07 万元/m ² 。
三亚合联	办公售价均价 4.99 万元/m ² ，商业（含 1~4F）售价均价 3.47 万元/m ² 。	周边写字楼案例价格为 4.00~4.40 万元/m ² ，该项目写字楼近期成交价格为 3.93~5.65 万元/m ² ；周边底层商业案例价格为 6.32~6.46 万元/m ² 。
重庆两江-开发产品	住宅均价 0.83 万元/m ² ，商住均价 0.81 万元/m ² ，地下车位均价 3.90 万元/个，底商均价 0.62~0.88 万元/m ² ，办公及酒店均价 0.68~0.76 万元/m ² 。	项目已售住宅近期案例价格 0.82~0.85 万元/m ² ；周边商住案例价格 0.79~0.83 万元/m ² ；周边物业车位批量成交案例 3.50~3.83 万元/个；底商参考已售房产及周边案例价格 0.84~0.93 万元/m ² ；办公及酒店参考周边物业情况，选取案例价格 0.67~0.83 万元/m ² 。

① 上海保联储藏间单价分析

上海保联海德壹号项目储藏间包含地下一层、地下二层、地下三层储藏间，对于地下一层储藏间，参考地下一层储藏间案例价格考虑修正确认售价；对于地下二层、地下三层储藏间单价，在地下一层储藏间案例基础上进行了下修。具体对比情况如下：

项目	预计销售均价 (含税, 万元/m ²)	可售面积 (m ²)	案例价格 (含税, 万元/m ²)
----	------------------------------------	---------------------------	----------------------------------

地下一层储藏间	3.41	113.49	3.2-3.6
地下二层储藏间	2.03	198.97	
地下三层储藏间	1.68	189.99	
储藏间整体均价	2.21		

注 1：根据隔壁小区上海合联浦江海德项目储藏间成交案例，地下二层储藏间成交均价 2.30 万元/m²，与本次评估差异不大；地下三层的储藏间存在梅雨季节潮湿问题，在防潮和通风方面表现不如地下一层及地下二层。按照评估准则及房地产估价规范等要求，市场法计算时需进行房地产状况等调整，对地下二层及地下三层储藏间售价考虑下修。

注 2：储藏间整体均价=（地下一层储藏间面积×售价+地下二层储藏间面积×售价+地下三层储藏间面积×售价）÷合计面积。

② 上海保联地上商业及地下商业单价分析

上海保联海德壹号项目实际商业物业包含地上及地下商业物业，对于地上商业参考地上商业案例价格考虑修正后确认售价；对于地下商业物业单价，在地上商业案例基础上进行了下修。具体对比情况如下：

项目	预计销售均价（含税，万元/m ² ）	可售面积（m ² ）	案例价格（含税，万元/m ² ）
地上一层商业	12.72	272.33	11.45-12.73
地下一层商业	7.90	3,485.04	
商业整体均价	8.25		

注 1：本项目地上商业属于住宅底商，主要临近前滩休闲公园，人流动线更佳，位置更好，商业价值更高。

注 2：本项目地下商业物业主要为地下一层小面积商铺，共计 48 套，位置集中形成较大体量规模效应；同时该项目地下商业物业为前滩板块九宫格区域较少的规模化的邻里商业配套，具备稀缺性，商业价值更高。按照评估准则及房地产估价规范等要求，市场法计算时需进行房地产状况等调整，对地下一层商业物业参照地上一层商业考虑了下修。

注 3：整体商业均价=（地上一层商业面积×售价+地下一层商业面积×售价）÷合计面积。

③ 上海合联地上商业及地下商业单价分析

上海合联浦江海德项目实际商业物业包含地上及地下商业物业，对于地上商业参考地上商业案例价格考虑修正后确认售价；对于地下商业物业单价，在地上商业案例基础上进行了下修。具体对比情况如下：

项目	预计销售均价（含税，万元/m ² ）	可售面积（m ² ）	案例价格（含税，万元/m ² ）
地上一层商业	11.54	238.60	11.45-12.73
地下一层商业	4.10	1,440.92	4.20-4.40
商业整体均价	5.16		

注 1：本项目地上商业属于住宅底商，主要临梁月路，位置属性等不如上海保联项目地上商业。

注 2：本项目地下商业物业主要为地下一层会所及会所接待处，整体规模较小且分布较为分散，按照评估准则及房地产估价规范等要求，市场法计算时需进行房地产状况等调整，对地下一层商业物业参照地上一层商业考虑了下修。同时该项目地下商业考虑折扣后挂牌价格为 4.20-4.40 万左右，与本次评估差异不大。

注 3：商业整体均价=（地上一层商业面积×售价+地下一层商业面积×售价）÷合计面积。

2) 预计续建成本：依据该项目实际完工进度、实际发生的成本、以及预计总成本综合计算得出。

3) 增值税：按照增值税销项税额减增值税进项税额确定。

4) 销售税金及附加：包括城市维护建设税、教育费附加、地方教育费附加，税率分别为 7%/5%、3%、2%，以应缴纳的增值税税额为计税依据。

5) 土地增值税：根据《中华人民共和国土地增值税暂行条例》第七条规定的四级超率累进税率计算。

6) 销售费用：按照销售收入的一定比率确定，具体各项目情况如下：

公司名称	销售费用率	备注
上海保联	3%	取行业平均销售费用率 3%。
上海合联	3.7%	结合与销售中介签订的销售代理协议，综合确定。
上海太联	3%	取行业平均销售费用率 3%。
三亚合联	5%	结合历史年度销售费用率综合考虑未售部分销售费用率取 5%。
重庆两江	3%-7.57%	视销售难度综合确定。

7) 续建管理费用：按照预计续建成本的 3%确定。参照房地产上市公司平均水平和评估对象企业的实际情况，综合确定管理费用率为 3%。

8) 所得税：按照现行税法规定的所得税税率计算，企业适用的所得税率为 25%。

9) 投资利息：投资利息=评估价值×[(1+贷款利率)^{续建周期}-1]+(续建成本+续建管理费用+销售费用)×[(1+贷款利率)^{续建周期/2}-1]，参考 2024 年 6 月 20 日全国银行间同业拆借中心发布的 LPR 确定贷款利率为 3.45%，对于评估价值部分，其计息周期为完整的续建周期，对于续建成本及续建管理费用、销售费用部分，考虑到为滚动开发，按开发期间均匀投入考虑。

10) 部分利润：部分利润根据项目的净利润和净利润折减率确定。即部分利润=未售部分预计收入×销售利润率×(1-所得税税率)×r。

根据查询同花顺 iFind 数据，近三年房地产行业平均销售利润率约为 7%，故综合考虑本次选取行业平均销售利润率 7%计算。具体上市公司利润率情况如下：

序号	公司简称	销售利润率	序号	公司简称	销售利润率
1	中国国贸	40.17%	47	张江高科	56.72%
2	保利发展	12.26%	48	新城控股	5.74%
3	南京高科	47.51%	49	中新集团	58.70%
4	冠城大通	-2.85%	50	北辰实业	-2.10%
5	大名城	2.37%	51	南都物业	13.09%
6	大龙地产	-15.85%	52	万科 A	9.40%
7	香江控股	6.64%	53	深振业 A	8.41%
8	卧龙地产	13.00%	54	全新好	18.45%
9	格力地产	-18.09%	55	深物业 A	24.41%
10	衢州发展	17.51%	56	沙河股份	24.72%
11	派斯林	8.92%	57	深深房 A	-8.57%
12	云南城投	-10.07%	58	大悦城	4.56%
13	万通发展	-48.22%	59	华联控股	29.93%
14	城建发展	1.88%	60	中洲控股	-4.35%
15	津投城开	-12.39%	61	华侨城 A	-4.25%
16	华发股份	10.73%	62	金融街	-1.53%
17	华夏幸福	-31.53%	63	渝开发	17.33%
18	首开股份	-0.62%	64	荣安地产	7.37%
19	金地集团	11.03%	65	中绿电	15.93%
20	华丽家族	37.37%	66	莱茵体育	-27.09%
21	黑牡丹	10.93%	67	我爱我家	-2.55%
22	海南机场	14.66%	68	粤宏远 A	11.87%
23	栖霞建设	5.54%	69	新华联	-21.51%
24	市北高新	6.04%	70	顺发恒业	47.17%
25	光大嘉宝	-8.04%	71	苏宁环球	22.31%
26	新黄浦	4.37%	72	新能泰山	-3.05%
27	浦东金桥	41.36%	73	中交地产	4.38%
28	万业企业	39.62%	74	中国武夷	6.39%
29	城投控股	18.77%	75	财信发展	-9.80%
30	信达地产	6.30%	76	三湘印象	3.03%
31	电子城	5.19%	77	津滨发展	26.35%
32	陆家嘴	28.66%	78	福星股份	5.08%
33	天地源	5.19%	79	天保基建	3.62%
34	中华企业	13.66%	80	招商积余	6.41%
35	京投发展	1.80%	81	招商蛇口	10.22%
36	珠江股份	-16.29%	82	世荣兆业	28.71%
37	亚通股份	1.70%	83	广宇集团	3.92%
38	光明地产	3.14%	84	荣盛发展	-19.64%
39	凤凰股份	-14.33%	85	合肥城建	11.98%

40	苏州高新	5.19%	86	滨江集团	12.59%
41	华远地产	-17.81%	87	世联行	-11.16%
42	上实发展	9.08%	88	南山控股	8.14%
43	西藏城投	5.93%	89	国创高新	-22.45%
44	京能置业	-0.73%	90	新大正	8.11%
45	济南高新	6.26%	91	特发服务	8.10%
46	上海临港	33.62%	平均值		7.30%

注 1：通过同花顺 iFind 筛选房地产行业上市公司共计 107 家，剔除 ST 公司、B 股、H 股公司及部分极值后，剩余上市公司 91 家。

注 2：上表为利润率数据为 2021-2023 年平均利润率。

(2) 自持物业收益法主要参数选取

收益法租金折现评估主要参数情况如下：

参数名称	参数选取
预计租金、租金增长率及利息收入	根据项目周边相似类型物业市场情况确定租金水平，同时结合市场情况确定增长率为 2%-5%。
空置率	结合项目未来经营安排及市场情况考虑空置率逐年变化，区间为 5%-20%。
费用支出	管理费：按年租金收入（不含税）的一定比率； 维修费：按房屋重置成本的一定比率估算； 保险费：按房屋重置成本的一定比率计算。
相关税费	房产税依照《中华人民共和国房产税暂行条例》及当地政府规定计算； 城建税和教育费附加依照《中华人民共和国城市维护建设税暂行条例》及其《实施细则》、《关于统一地方教育附加政策有关问题的通知》文件规定计算； 土地使用税按照当地政府规定适用标准，其中三亚合联项目适用的标准为 18 元/平方米，上海太联项目适用的标准为 3 元/平方米。
报酬率	按照安全利率及风险报酬率计算，合计 5.5%。
收益年限	根据建筑物耐用年限及土地到期年限孰短确定。

(3) 重庆两江存货-开发成本基准地价系数修正法主要参数选取

1) 基准地价选取

根据重庆市规划和自然资源局于 2023 年 3 月 30 日发布《重庆市规划和自然资源局关于公布重庆市中心城区城镇国有建设用地使用权基准地价的通知》（渝规资规范〔2023〕5 号），重庆两江涉及的住宅用地土地等级为 4 级，对应的基准地价楼面地价为 4,450 元/平方米，重庆两江涉及的商业用地土地等级为 6 级，对应的基准地价楼面地价为 1,920 元/平方米。

2) B29 类用地因素修正

重庆两江存货-开发成本中 P15-1/01 等地块均为 B29 类其他商服用地（生产性服务业用地），根据《重庆两江新区格力地产有限公司关于格力两江总部公园项目继续开发的函》（重格地【2024】5号）及《重庆两江新区规划和自然资源局关于格力地产鱼嘴组团生产性服务业用地有关事宜的函》（2024年9月20日），该类土地基准地价中商服用地的区别为需要补缴地价款解除其他商服用地（生产性服务业用地）的用地限制。本次重庆两江存货-开发成本评估时考虑了上述因素的影响。

针对上述评估参数的选取过程，下面以各类物业列示评估案例进行说明。

2、评估案例情况说明

（1）存货-开发成本（上海保联）

海德壹号项目位于上海市浦东新区三林镇 10 街坊 4/60 丘，该项目已取得不动产权证，证号为沪房地浦字（2015）第 038398 号，宗地总面积为 12,258.40 平方米，土地用途为普通商品房。该项目为正常开发项目，本次评估采用假设开发法进行估算。

假设开发法计算公式为：

评估价值=开发完成后的房地产价值—续建成本—续建管理费用—销售费用—销售税费—应缴土地增值税—应缴企业所得税—投资利息—投资净利润

具体计算过程如下：

单位：人民币元

序号	项目	金额（万元）	备注
1	开发完成后房地产价值	322,175.03	已售未结转+未售
2	续建成本	25,264.20	根据项目目标成本确定
3	续建管理费用	757.93	参照房地产上市公司平均水平 3% 费率
4	销售费用	1,222.32	参照行业平均销售费用率 3%
5	销售税费	929.32	包括附加税、印花税等
6	土地增值税	958.49	按超率累进税率计算
7	企业所得税		经测算后利润为负数
8	投资利息	8,479.71	对于评估价值部分，其计息周期为续建周期，对于续建成本及续建管理费用、销售费用部分，系滚动开

			发，按开发期间均匀投入考虑，最终通过迭代计算
9	投资净利润	2,139.06	参照行业平均销售利润率 7%
10	评估结果	282,424.01	

(2) 存货-开发产品（重庆两江 P24-1/01 项目）

P24-1/01 项目位于重庆江北区三溪支路 2 号，开工时间为 2021 年 3 月，竣工时间为 2023 年 5 月。项目规划可售面积为 106,932.30 平方米，为城镇住宅用地项目，土地到期日为 2063 年 12 月 30 日。

本次评估采用市场法进行评估，具体公式如下：

$$\text{评估价值} = \text{销售收入} - \text{销售费用} - \text{销售税费} - \text{土地增值税} - \text{所得税} - \text{销售利润} \times (1 - 25\%) \times r$$

具体计算过程如下：

单位：万元

序号	项目	金额	备注
1	开发完成后房地产价值	59,319.17	已售未结转+未售
2	销售费用	1,779.57	参照行业平均销售费用率 3%
3	销售税费	184.45	包含附加税及印花税等
4	土地增值税	-759.28	按超率累进税率计算
5	企业所得税	-	经测算项目利润为负数
6	投资净利润	2,502.57	参照行业平均销售利润率 7%
7	评估结果	55,611.87	

(3) 基准地价系数修正法案例（重庆两江- P26-2/03 地块项目）

龙盛总部 P26-2/03 地块为未开发净地，证载权利人为重庆两江新区格力地产有限公司，证载信息及土地情况如下表所示：

土地使用证号	宗地位置	土地面积 (m ²)	使用权性质	准用年限	土地用途	容积率上限	土地级别
渝(2016)两江新区不动产权第 000400408 号	两江新区鱼嘴组团 P 标准分区 P26-2/03	23147	出让	至 2056/3/31	商业用地、商务用地	2.83	商业六级

本次采用基准地价系数修正法进行评估，计算公式为：

宗地单价=适用基准地价×期日修正系数×容积率修正系数×使用年期修正系数×区位及个别因素修正系数±开发程度修正值

具体计算过程如下：

序号	项目	金额/系数	备注
1	适用基准地价（元/m ² ）	1,920.00	楼面单价，对应容积率为2
2	期日修正系数	0.9947	基准地价基准日2022年1月1日
3	容积率修正系数	0.9402	依据基准地价修正体系商业用地容积率修正表进行修正
4	使用年期修正系数	0.9260	参照商业用地40年，商业用地土地还原率5.48%
5	区位及个别因素修正系数	-5.85%	依据基准地价修正体系商业用地区位及个别因素表修正
6	开发程度修正值	-	无需修正
7	评估单价（元/m ² ）	1,565.44	楼面单价，对应容积率为2.83

3、置出公司房地产开发项目评估结果

各置出公司的房地产开发项目评估结果情况如下：

单位：万元

公司名称	预计售价	预计续建成本	土增税、税金及附加	销售费用及续建管理费用	所得税	投资利息及投资利润	评估值	账面原值
上海保联	322,175.03	25,264.20	1,887.81	1,980.24	-	10,618.76	282,424.01	326,787.94
上海合联	23,070.23	-	4,417.11	853.60	611.58	1,193.14	24,829.03	28,724.82
上海太联	45,434.73	-	18.16	1,045.45	-	1,565.47	42,805.65	61,359.84
三亚合联	354,095.05	60,803.93	4,324.34	12,791.95	-	19,382.88	256,791.96	277,393.40
重庆两江P15-1/01等地块项目	不适用	不适用	不适用	不适用	不适用	不适用	126,486.23	128,536.55
重庆两江P19-4/01等地块项目	215,202.46	-	-557.11	13,579.94	381.87	10,552.94	191,244.81	226,926.73

注1：上表内售价及评估结果包含自持部分物业收益法评估结果。

注2：本次评估对重庆两江存货-开发成本采取基准地价系数修正法评估。

注 3：截至评估基准日，上海合联及重庆两江存在预缴及计提土地增值税情况，且预缴及计提的金额大于模拟应缴土地增值税规模，导致上表内土增税及税金及附加合计为负数。

注 4：本次评估基于相关税费按项目整体核算，对部分房地产开发项目涉及的存货、投资性房地产等科目进行合并评估，上表内账面原值为相关项目对应原值。

4、评估减值的原因及合理性分析

(1) 房地产行业分析

2024 年以来，全国新房市场整体延续调整态势，二手房市场在“以价换量”带动下，成交保持一定规模，但房地产整体下行压力仍较大。

根据国家统计局数据，2024 年 1-5 月，全国商品房销售面积为 3.7 亿平方米，同比下降 20.3%，5 月商品房销售面积为 7390 万平方米，同比下降 20.7%（单月增速为调整基数后测算），较 4 月收窄 2.1 个百分点。1-5 月商品房销售额为 3.6 万亿元，同比下降 27.9%，降幅较 1-4 月收窄 0.4 个百分点，5 月商品房销售额为 0.8 亿元，同比下降 26.4%，增幅较 4 月收窄 4.1 个百分点。其中新建商品住宅销售面积、销售金额同比分别下降 23.6%、30.5%。

重点城市：上半年，重点 100 城新建商品住宅整体市场活跃度偏弱，成交规模处近年来同期低位。据初步统计，2024 年上半年，重点 100 城新建商品住宅月均成交面积约 2000 万平方米，同比下降约四成，降幅仍较大。5.17 楼市“一揽子”政策落地后，市场情绪有所回升，同时由于去年同期高基数效应减弱，6 月重点 100 城新建商品住宅成交面积环比增长，同比降幅延续收窄态势，同比下降约 20%。

2024 年上半年，新房销售表现尚未好转，在“以销定投”策略下，房企拿地仍较谨慎，同时 4 月末自然资源部提出“合理控制新增商品住宅用地供应”后，政府推地节奏放缓，全国 300 城住宅用地供求两端同比降幅均超三成，推出规模降幅较去年全年扩大约 20 个百分点。根据初步统计，2024 年上半年（截至 6 月 25 日，下同），全国 300 城住宅用地推出 1.1 亿平方米，同比下降 42.7%；住宅用地成交 8105 万平方米，同比下降 35.4%；土地出让金 4993 亿元，同比下降 40.6%。土拍热度方面，仅部分热点城市优质地块尚能实现溢价成交，大多

数城市地块底价成交甚至出现流拍，整体成交楼面均价同比下降 8.0%，溢价率较去年同期下降 2.5 个百分点。

整体来看，2024 年上半年，全国 300 城住宅用地供求规模缩量态势仍较明显，同比降幅进一步扩大。重点城市 2024 年的住宅用地供应计划普遍下调。进入第二季度，由于推地量较低，重点城市的土拍活动相应较少，部分核心城市土拍也出现降温行情，大多数城市土地以底价成交，整体土地市场保持低温态势。

2024 年下半年宏观政策或进一步发力稳经济，房地产政策预计将聚焦在“稳市场”“去库存”方面，配套政策有望继续优化落实。稳市场方面，部分城市仍有望继续降低房贷利率、降低交易税费，一线城市限购政策仍有优化空间。同时促进“好房子”建设的配套政策也有望继续完善，带动改善性住房需求释放。去库存方面，各地国企收储已建成未售新房预计将进入实际落地阶段，同时南京郑州等国企“收旧换新”模式或将得到推广，此外，通过收回、收购等方式盘活存量土地的政策也有望取得进展。

(2) 各置出公司房地产开发项目评估减值原因及合理性分析

1) 上海保联评估增减值原因及合理性分析

上海保联开发的海德壹号项目于 2014 年 12 月拿地，拟打造成为国际化标杆住宅项目，项目设计成本较高；基于公司对该项目的高端精品定位，项目为全钢结构、梁板一体化住宅，并大量采用大面积开窗和较高层高的做法，为保证产品品质，采用国内外高端材料进行建造和装修，项目材料成本较高；项目开发周期较长，累计资本化利息规模较高，导致项目整体成本较高。同时结合房地产行业发展形势，当下房地产市场价格难以覆盖项目成本。

2) 上海合联评估增减值原因及合理性分析

截至评估基准日，上海合联浦江海德项目，住宅已完成销售，剩余部分商业物业、储藏间及车位。

上海合联浦江海德项目减值原因主要为售价高的住宅部分已全部销售结转，剩余账面存货主要为商业物业、储藏间及地下车位，剩余物业售价低，销售收入低于账面成本导致存货减值。

3) 上海太联评估增减值原因及合理性分析

截至评估基准日，上海太联公园海德项目，住宅已基本完成销售，剩余少量待售住宅、储藏室及地下车位，配套的商业及车位由上海太联自持。

存货评估减值原因为上海太联销售价格高的大部分住宅物业相关收益已结转，剩余自持的商业物业和车位部分收益低于成本。

4) 三亚合联评估增减值原因及合理性分析

截至评估基准日，三亚合联中央商务区项目正常施工建设，已预售部分办公物业，剩余未售及自持商业物业。

受整体宏观经济增长疲软的影响，房地产行业市场仍面临调整压力，房价下跌预期尚未明显改善，故同等投入规模下，基准日房地产市场行情下行导致项目整体收益不及预期。

5) 重庆两江评估增减值原因及合理性分析

重庆两江评估减值原因主要是房地产市场下行，当前房地产销售价格下降、去化周期增加。

5、相关交易作价的公允、合理性分析

结合前述行业状况分析，置出资产房地产开发项目评估减值的合理性分析，本次评估置出资产评估结果公允，具备合理性。

(三) 债转增资本公积的影响分析

本次对置出资产的评估引用的财务数据摘自于经致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计的2024年6月30日的模拟财务报表，根据审计报告附注，本次模拟财务报表的编制基础已经包含了债转资本公积事项对财务数据的影响。

结合前述模拟报表编制基础，置出公司评估时引用的财务数据已经包含债转增资本公积的影响，置出公司评估结论亦同步体现了债转增资本公积事项的影响。

（四）置出资产减值计提情况

1、股权交易目的评估与减值测试区别分析

（1）不同评估目的及价值类型下，存货及投资性房地产评估方法不同

上市公司针对 2024 年度半年报进行了减值测试，其中存货按照会计准则规定计算可变现净值，投资性房地产按照会计准则采取市场法计算公允价值。

上市公司资产置出股权交易评估目的下，存货及投资性房地产采取市场法、假设开发法、基准地价系数修正法等进行评估市场价值。

（2）股权评估目的下市场价值评估与减值测试参数差异分析

根据《企业会计准则第 1 号——存货》，存货可变现净值其计算公式为“存货可变现净值=估计售价-续建成本-销售费用-相关税费”；依据《房地产估价规范》（GB/T50291—2015），股权交易评估目的下市场价值评估采用假设开发法，其计算公式为“市场价值=估计售价-续建成本-销售费用-管理费用-相关税费-投资利息-投资利润”，两者在计算公式上差异在于股权评估按照前述规定考虑了管理费用、投资利息和投资利润。

综上分析，因评估目的及价值类型不同，按相关准则规定存货及投资性房地产评估方法不同。在主要参数保持一致的情况下，资产置出股权交易评估目的下评估结果扣除了管理费用、投资利息和投资利润，导致评估结果存在差异，具体情况如下：

单位：万元

公司名称	扣除项合计
上海保联	11,376.69
上海合联	1,193.14
上海太联	1,565.47
三亚合联	21,207.00
重庆两江	10,552.94
小计	45,895.24

按上表统计结果，前述影响合计 45,895.24 万元，占置出公司股东全部权益合计评估减值额比例为 93.69%，本次置出资产评估减值的主要原因并非置出资产存在前期减值计提不充分，主要为股权交易评估时扣除了管理费用、投资利息和投资利润。

2、置出资产半年报减值计提情况分析

基于资产置换重组目的，上市公司委托评估机构对置出资产存货可变现净值及投资性房地产公允价值进行了评估，与置出资产已计提减值情况对比如下：

单位：万元

公司名称	项目	已计提跌价 (2024年度半年报)	应计提跌价(按减值测试评估结果计算)	跌价差异
上海保联	存货	32,934.75	32,987.24	-52.48
上海合联	存货	-	-	-
上海太联	存货	16,954.46	16,988.71	-34.25
三亚合联	存货	-	-	-
重庆两江	存货-开发成本	3,646.00	9,594.12	-5,948.12
重庆两江	存货-开发产品	22,313.98	22,330.32	-16.34

公司名称	项目	公允价值(2024年度半年报)	公允价值评估结果	公允价值差异
重庆两江	投资性房地产	51,917.66	51,952.10	34.44

由上述对比表可以看出，除重庆两江存货-开发成本外，置出资产半年报减值计提情况与按资产减值测试评估报告结果计算的减值计提情况差异不大。

(1) 重庆两江存在半年报期后事项

重庆两江存货-开发成本中存在未开发建设土地，同时部分土地用途为其他商服用地（生产性服务业用地），地上房屋建成后租售对象存在限制。2024年9月9日，重庆两江正式向重庆两江新区规划和自然资源局（简称“两江新区规资局”）发函，申请解除原用地性质开发限制，补缴地价款后调整为无限制的其他商务用地。2024年9月20日重庆两江收到了两江新区规资局复函，两江新

区规资局原则上同意重庆两江公司补缴地价款、解除限制后继续开发，但仍需上报两江新区管委会土地联席会议审议。

(2) 重庆两江存货-开发成本跌价计提差异分析

基于本次资产置换的重组目的，上市公司聘请的评估机构对重庆两江存货-开发成本进行减值测试评估，对于改变开发限制的未开发土地，公司尚未形成具体项目规划，评估机构基于谨慎考虑选取基准地价系数修正法对重庆两江存货-开发成本进行评估，按减值测试评估结果计算的跌价差异为 5,948.12 万元。考虑到土地改变限制用途属于期后事项，上市公司将重庆两江存货-开发成本跌价准备计入 2024 年三季度报。

综上所述，按评估机构出具的置出公司存货可变现净值及投资性房地产公允价值评估结果计算的减值情况与上市公司已计提情况相比，除重庆两江受期后事项影响外差异不大；置出资产减值的主要原因并非置出资产存在前期减值计提不充分，而是股权交易评估时按相关规定扣除了管理费用、投资利息和投资利润，以及受重庆两江期后事项因素影响。

三、中介机构核查程序和核查意见

(一) 核查程序

针对上述事项，评估师履行了以下核查程序：

1、访谈公司管理层，了解相关房地产项目的开发及销售情况目的开发及销售情况，了解在建项目的期后建设进度，获取了各房地产项目的期后销售台账及相关合同，分析对比期后销售单价与评估单价差异情况；

2、查阅了项目所在地区的房地产市场情况，同类物业的租售价格信息；

3、查阅置出资产同行业案例公开信息披露，分析置出资产评估方法选取合理性；

4、查阅了置出资产相关的《审计报告》，核查模拟报表编制基础；

5、查阅置出资产2024年半年报减值计提情况，分析对比减值计提情况，获取两江新区规资局复函，核查重庆两江期后事项。

（二）核查意见

经核查，评估师认为：

- 1、置出资产评估方法符合评估准则规定及行业惯例，具备合理性；
- 2、置出资产基于当前房地产市场状况进行评估，本次评估减值具备合理性；置出资产交易作价以评估报告的评估结果为依据，相关评估报告已经国有资产监督管理部门核准，交易作价公允、合理；
- 3、置出资产评估以经审计的模拟报表为基础，已经考虑债转资本公积事项的影响；
- 4、置出资产评估减值的主要原因包括股权交易评估时扣除了管理费用、投资利息和投资利润，以及重庆两江期后事项因素影响，相关事项不属于前期减值计提不充分。

本文无正文，为《中联资产评估集团（浙江）有限公司关于上海证券交易所<关于对格力地产股份有限公司重大资产置换暨关联交易报告书的问询函>资产评估相关问题回复之核查意见》之签章页。

签字资产评估师： _____

徐浩

周斌

中联资产评估集团（浙江）有限公司

2024年 月 日