

**北京天健兴业资产评估有限公司**

**关于深圳证券交易所《关于对中交地产股份有限公司重大资产出售暨关联交易草案的问询函》的回复**

深圳证券交易所：

中交地产股份有限公司（以下简称“公司”或“上市公司”）于近日收到深圳证券交易所出具的《关于对中交地产股份有限公司重大资产出售暨关联交易的问询函》（并购重组问询函〔2025〕第9号）。

北京天健兴业资产评估有限公司对问询函有关问题进行了认真核查与落实，按照问询函的要求对所涉及的事项进行了问题答复，现就相关事项回复如下，请予审核。

**问题二：关于资产评估方法和交易定价**

披露文件和公开信息显示：（1）收益法是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法，是从企业获利能力的角度衡量企业的价值；（2）本次置出资产具体包括货币资金、往来、股权投资及负债，单体为房地产开发业务的管理平台公司，采用资产基础法进行评估，评估价值为-29.76 亿元，主要是因为交易标的资不抵债，本次交易对价为 1 元；（3）交易标的 2022 年度至 2024 年度模拟合并营业收入分别为 384.00 亿元、323.26 亿元、172.52 亿元，模拟合并总资产分别为 1363.52 亿元、1216.29 亿元、1057.93 亿元；（4）2024 年底，公司一年内到期的非流动负债合计 217.22 亿元，公司货币资金余额为 86.45 亿元；（5）你公司 2022 年度至 2024 年度分别计提资产减值准备及信用减值准备合计 8.85 亿元、16.34 亿元、41.82 亿元，经审计归属于母公司股东权益（以下简称“净资产”）分别为 32.93 亿元、16.16 亿元、-35.79 亿元；（6）你公司 2024 年度审计意见类型为标准无保留意见；（7）长期股权投资账面价值为 93.77 亿元，评估增值 21.30 亿元，增值率 22.72%，共涉及 51 家并表、合营和联营公司，采用资产基础法、收益法及报表权益法三种方法进行评估；（8）其他应收款评估价值为 238.51 亿元，增值率为-2.14%，一年内到期的非流动资

产评估价值为 56.77 亿元,增值率为-11.13%,资产减值原因为关联方资不抵债。  
请你公司:

(1) 结合资产基础法和收益法的适用场景、交易标的 2022 年度至 2024 年度营收水平及占比、资产规模及占比、存货价值、土地储备、开发产品及成本储备、预售情况等说明,你公司以交易标的无具体业务为由认定本次交易不适用收益法评估是否合理;进而说明你公司 2024 年度持续经营能力是否存在重大不确定性,以持续经营假设编制财务报表是否合理。

(2) 结合你公司 2024 年底可自由支配货币资金、负债期限结构、一年以内需要偿付的有息债务的具体情况、资金缺口、未来筹融资的具体安排,说明你公司是否存在较大的流动性风险,同时结合交易标的资不抵债的情况,充分论证你公司 2024 年度持续经营能力是否存在重大不确定性,以持续经营假设编制财务报表是否合理。

(3) 结合你公司 2022 年度至 2024 年度计提资产减值准备及信用减值准备的具体情况,包括但不限于计提科目、计提金额、计提依据及主要测算过程、重要假设及关键参数的选取标准及依据等,以及行业变动趋势、经营环境变化、销售及回款情况等,说明 2023 年度和 2024 年度减值准备计提金额大幅增加的原因及合理性,是否存在过度计提或补提以前年度减值准备使净资产转负以便贱卖资产的情形,是否涉嫌关联方利益输送。

(4) 补充披露各项长期股权投资的具体评估过程,包括但不限于关键指标、评估基准、关键参数等重要数据的来源和测算过程,并说明不同长期股权投资采用不同评估方法的原因、采用多种评估方法的长期股权投资决定最终评估方法的判断方式、资产基础法/报表权益法与收益法估值差异不大的原因及合理性,是否存在低估长期股权投资价值的情形。

(5) 补充披露其他应收款和一年内到期的非流动资产中出现评估减值款项的具体评估过程,包括但不限于关键指标、评估基准、关键参数等重要数据的来源和测算过程,说明是否存在低估其他应收款和一年内到期的非流动资产的情形;并结合上述款项欠款方与你公司的关联关系、款项性质、形成背景、账龄及相关款项逾期时间、欠款方资信情况等,说明为资不抵债的关联方提供资金的原

因及合理性，是否存在关联方非经营性资金占用。

(6) 根据《重组办法》第二十条的规定，重大资产重组中相关资产以资产评估结果作为定价依据的，评估机构、估值机构原则上应当采取两种以上的方法进行评估或者估值，请说明本次交易对部分资产仅采用资产基础法是否符合前述规定，并结合问题（1）至（5）说明你公司本次定价是否公允。

(7) 结合上述问题，说明你公司评估报告使用资产基础法的依据与 2024 年度审计报告中认定你公司不存在持续经营能力重大不确定性的结论是否存在明显矛盾。

请独立财务顾问、评估师和会计师对上述事项进行核查并发表明确意见。

回复：

一、结合资产基础法和收益法的适用场景、交易标的 2022 年度至 2024 年度营收水平及占比、资产规模及占比、存货价值、土地储备、开发产品及成本储备、预售情况等说明，你公司以交易标的无具体业务为由认定本次交易不适用收益法评估是否合理；进而说明你公司 2024 年度持续经营能力是否存在重大不确定性，以持续经营假设编制财务报表是否合理。

#### （一）资产基础法和收益法的适用场景

根据《资产评估执业准则——资产评估方法》，第十条，收益法应用的前提条件为：

- （一）评估对象的未来收益可以合理预期并用货币计量；
- （二）预期收益所对应的风险能够度量；
- （三）收益期限能够确定或者合理预期。

第十六条，资产基础法应用的前提条件为：

- （一）评估对象能正常使用或者在用；
- （二）评估对象能够通过重置途径获得；
- （三）评估对象的重置成本以及相关贬值能够合理估算。

(二) 交易标的 2022 年度至 2024 年度营收水平及占比、资产规模及占比、存货价值、土地储备、开发产品及成本储备、预售情况等

### 1、交易标的与上市公司对比情况

本次交易拟转让标的资产为截至评估基准日上市公司持有的房地产开发业务相关股权、债权等资产及相关债务。

从合并整体来看，置出资产为上市公司的主要资产。

单位：万元

营业收入	2024 年度	2023 年度	2022 年度
交易标的	1,725,169.22	3,232,648.67	3,839,952.01
上市公司	1,830,204.25	3,302,783.41	3,846,704.88
占比	94.26%	97.88%	99.82%
总资产	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日	2022 年 12 月 31 日
交易标的	10,579,333.68	12,162,857.93	13,635,170.52
上市公司	10,769,768.18	12,327,079.36	13,730,721.32
占比	98.23%	98.67%	99.30%

### 2、交易标的模拟合并口径情况

根据《中交地产股份有限公司拟置出资产专项审计报告》（安永华明（2025）专字第 70071827\_A11 号），本次交易标的模拟合并口径财务报表，系基于本次资产重组范围，将中交地产与房地产业务相关的资产、负债及利润，以及下属标的公司进行模拟合并编制，反映出标的资产整体的业务情况和财务状况。

#### (1) 营收水平及占比

从合并口径来看，2022 年-2024 年的主要营业收入为房地产开发收入，规模和占比情况如下：

单位：万元

营业收入	2024 年度	2023 年度	2022 年度
房地产开发	1,718,091.27	3,223,102.62	3,829,169.76
占比	99.59%	99.70%	99.72%
营业收入	1,725,169.22	3,232,648.67	3,839,952.01

## (2) 资产规模及占比

从合并口径来看，主要资产为货币资金、存货、长期股权投资、其他应收款，

2022年-2024年规模和占比情况如下：

单位：万元

项目	2024年12月31日	2023年12月31日	2022年12月31日
<b>一、货币资金</b>			
其中：银行存款	750,040.34	1,124,951.44	971,497.63
占比	98.81%	100.00%	100.00%
存放财务公司款项	9,032.87	1.56	-
占比	1.19%	0.00%	0.00%
库存现金	5.19	12.36	0.20
占比	0.00%	0.00%	0.00%
货币资金合计	759,078.40	1,124,965.37	971,497.84
货币资金占总资产比例	7.18%	9.25%	7.12%
<b>二、存货</b>			
其中：开发产品	3,661,320.97	3,111,832.12	1,355,888.26
占比	44.69%	33.37%	12.68%
开发成本	4,531,145.66	6,213,807.93	9,338,420.45
占比	55.31%	66.63%	87.32%
存货合计	8,192,466.63	9,325,640.05	10,694,308.71
存货占总资产比例	77.44%	76.67%	78.43%
<b>三、长期股权投资</b>			
其中：合营企业	100,636.02	121,165.91	128,495.62
占比	21.78%	23.43%	24.61%
联营企业	361,420.88	395,964.97	393,574.62
占比	78.22%	76.57%	75.39%
长期股权投资合计	462,056.90	517,130.88	522,070.24
长期股权投资占总资产比例	4.37%	4.25%	3.83%
<b>四、其他应收款 (注)</b>			
应收关联方款项	317,380.84	356,839.31	425,729.46
占比	90.81%	89.35%	93.24%
其他	32,112.59	42,528.18	30,842.77

项目	2024年12月31日	2023年12月31日	2022年12月31日
占比	9.19%	10.65%	6.76%
其他应收款合计	349,493.43	399,367.49	456,572.23
其他应收款占总资产比例	3.30%	3.28%	3.35%
总资产	10,579,333.68	12,162,857.93	13,635,170.52
总收入/总资产	16.31%	26.58%	28.16%

注：其他应收款不含应收股利及应收利息

(3) 存货价值、开发产品及成本储备

2022年-2024年，并表范围内存货、开发产品、开发成本具体情况如下：

单位：万元

项目	2024年12月31日	2023年12月31日	2022年12月31日
存货合计	8,192,466.63	9,325,640.05	10,694,308.71
其中：开发产品	3,661,320.97	3,111,832.12	1,355,888.26
开发成本	4,531,145.66	6,213,807.93	9,338,420.45

(4) 土地储备

并表范围内，2022年-2024年，新增土地储备情况如下：

项目	2024年度	2023年度	2022年度
个数	1	2	4
面积（平方米）	53,076.90	87,968.72	155,527.53

(5) 预售情况

2022年-2024年，合同负债中预收购房款的情况如下：

单位：万元

项目	2024年12月31日	2023年12月31日	2022年12月31日
年初余额	2,156,844.87	2,777,072.53	4,201,477.09
收到现金增加金额 （不包括本年收到金额本年结转收入的部分）	554,887.61	1,536,887.61	1,374,708.26
年初合同负债本年确认收入金额	-752,622.62	-2,157,115.27	-3,079,212.07
收购子公司	-	-	280,099.26
年末余额	1,959,109.87	2,156,844.87	2,777,072.53

### 3、交易标的模拟单体口径

根据《中交地产股份有限公司拟置出资产专项审计报告》（安永华明（2025）专字第 70071827\_A11 号），本次交易标的模拟单体口径财务报表，系基于上市公司本部，将其拟置出的相关资产及负债、利润进行模拟编制形成单体报表，对应本次评估的依据基础。

#### （1）营收水平及占比

模拟单体口径母公司营业收入主要为从下属子公司收取的咨询服务收入，2022 年-2024 年规模分别为 12,153.14 万元、22,204.84 万元和 12,268.81 万元，无其他实质性业务。

#### （2）资产规模及占比

主要资产为其他应收款、一年内到期非流动资产、长期股权投资和长期应收款，2022 年-2024 年主要资产规模和占比情况如下：

单位：万元

项目	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日	2022 年 12 月 31 日
<b>一、其他应收款 (注)</b>			
其中：应收关联方款项	2,436,218.19	2,474,864.22	2,311,664.19
占比	99.96%	99.90%	99.90%
其他	1,002.34	2,422.44	2,376.06
占比	0.04%	0.10%	0.10%
其他应收款合计	2,437,220.53	2,477,286.66	2,314,040.26
其他应收款占总资产比例	56.06%	55.38%	51.24%
<b>二、一年内到期非流动资产</b>			
其中：应收关联方款项	638,124.40	753,386.58	56,758.40
占比	99.90%	99.87%	86.14%
其他	615.51	945.25	9,133.50
占比	0.10%	0.13%	13.86%
一年内到期非流动资产合计	638,739.91	754,331.83	65,891.90

项目	2024年12月31日	2023年12月31日	2022年12月31日
一年内到期非流动资产占总资产比例	14.69%	16.86%	1.46%
<b>三、长期股权投资</b>			
其中：控股子公司	853,261.85	930,996.11	927,046.11
占比	91.00%	89.78%	89.67%
合营企业	22,492.71	25,106.78	27,092.12
占比	2.40%	2.42%	2.62%
联营企业	61,941.79	80,898.78	79,654.24
占比	6.61%	7.80%	7.71%
长期股权投资合计	937,696.35	1,037,001.66	1,033,792.46
长期股权投资占总资产比例	21.57%	23.18%	22.89%
<b>四、长期应收款</b>			
其中：应收关联方款项	160,697.34	20,025.17	820,558.01
占比	100%	100%	100%
长期应收款合计	160,697.34	20,025.17	820,558.01
长期应收款占总资产比例	3.70%	0.45%	18.17%
总资产	4,347,247.03	4,473,046.20	4,516,143.32
总收入/总资产	0.28%	0.50%	0.27%

注：其他应收款不含应收股利及应收利息

根据上述营收和资产情况，模拟单体母公司为管理平台，收入金额较总资产规模较小，并不是实体业务，也不涉及房地产开发业务。模拟单体母公司不涉及存货价值、土地储备、开发产品及成本储备、预售情况。

**（三）以交易标的无具体业务为由认定本次交易不适用收益法评估是否合理，进而说明你公司2024年度持续经营能力是否存在重大不确定性，以持续经营假设编制财务报表是否合理**

#### 1、交易标的无具体业务不适用收益法评估具有合理性

（1）此次交易标的为单项资产，并不是股权或企业价值。本次中交地产股份有限公司的置出资产，具体包括货币资金、债权、房地产开发业务相关的股权

投资及负债，也是未来交割清单的构成基础，即中交地产股份有限公司移交的单项资产。

(2) 从前述业务分析来看，模拟单体的经营性质为管理平台公司，其收入并不是实体经营业务，实际房地产开发业务为长期股权投资下的项目公司承担，模拟单体仅是单项资产的组合，没有实际业务，本次在对各单项资产进行合理估值（结合资产类型综合分析后对不同单项资产采用不同的评估方法）的基础上，进行加和，得到交易标的的估值，即采用资产基础法（又称成本加和法）。

综上，模拟单体母公司是置出资产构成的模拟，实际为单项资产，并无具体业务，仅从评估方法选择而言，不适用《资产评估执业准则——资产评估方法》第十条中收益法应用的前提条件“评估对象的未来收益可以合理预期”，对模拟单体母公司不采用收益法评估具有合理性。

## **2、公司 2024 年度持续经营能力不存在重大不确定性，以持续经营假设编制财务报表合理**

评估报告中以“企业持续经营假设”作为一般假设，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，持续经营下去。评估时无论是采用资产基础法或收益法，均是在评估基准日持续经营假设前提下进行评估，得出评估结论，与持续经营假设编制财务报表并不矛盾。

综上所述，结合资产基础法和收益法的适用场景及标的的经营和资产的情况，本次评估模拟单体母公司不满足收益法评估的条件，采用资产基础法评估仍然以持续经营假设基础，因此选取资产基础法仅是从评估方法适用条件出发，与持续经营假设编制财务报表并不矛盾。且本次评估标的为置出资产，并非上市公司整体股权，亦不影响对上市公司整体股权持续经营假设的判断。因此，2024 年度持续经营能力并不存在重大不确定性，以持续经营假设编制财务报表是合理的。

**二、结合你公司 2024 年底可自由支配货币资金、负债期限结构、一年以内需要偿付的有息债务的具体情况、资金缺口、未来筹融资的具体安排，说明你公**

司是否存在较大的流动性风险，同时结合交易标的资不抵债的情况，充分论证你公司 2024 年度持续经营能力是否存在重大不确定性，以持续经营假设编制财务报表是否合理。

(一) 公司负债期限结构、资金缺口及未来融资安排

截至 2024 年末，中交地产非受限货币资金 75.51 亿元，债务融资余额为 576.44 亿元，其中一年以内约占 40%，1-2 年约占 41%，2-3 年约占 13%，3 年及以上约占 6%。

截至 2024 年末，中交地产一年内需要偿付的有息债务具体情况如下：

类型	借入款单位	债权人	是否关联方	2024 年末借款本金余额 (亿元)	借款利率	增信措施	借款起始日	借款结束日	偿债资金来源
公开债	中交地产股份有限公司	2023 年第三期中期票据	否	10.00	3.90%	纯信用	2023/5/24	2025/5/24	借新还旧
		2023 年第四期中期票据	否	5.00	4.48%	纯信用	2023/8/14	2025/8/14	借新还旧
		2023 年第一期中期票据	否	10.00	4.07%	纯信用	2023/3/23	2025/3/23	借新还旧
		2023 年第二期中期票据	否	10.00	4.09%	纯信用	2023/4/17	2025/4/17	借新还旧
		23 中交 02	否	7.00	4.27%	纯信用	2023/4/4	2025/4/4	借新还旧
		23 中交 04	否	7.00	4.08%	纯信用	2023/7/20	2025/7/20	借新还旧
		23 中交 06	否	3.00	3.90%	纯信用	2023/12/14	2025/12/14	借新还旧
		23 中交 01	否	10.00	4.40%	纯信用	2023/3/13	2025/3/13	借新还旧
信托融资	中交地产股份有限公司	山东省国际信托股份有限公司	否	1.10	8.40%	股权质押	2023/3/3	2025/6/29	销售回款

类型	借入款单位	债权人	是否关联方	2024年末借款本金余额(亿元)	借款利率	增信措施	借款起始日	借款结束日	偿债资金来源
融资租赁		厦门国际信托有限公司	否	2.94	6.90%	股权质押	2024/3/27	2025/3/26	销售回款
		上海国际信托有限公司	否	2.00	7.10%	抵押	2023/5/19	2025/5/18	销售回款
		国新融资租赁有限公司	否	1.50	6.50%	抵押	2022/11/3	2027/11/2	销售回款
		国新商业保理有限公司	否	5.00	5.80%	纯信用	2023/11/17	2026/11/16	销售回款
大股东借款	中交地产股份有限公司	中交房地产集团有限公司	是	5.00	3.10%	纯信用	2024/11/28	2025/11/28	销售回款
银行贷款	中交雄安产业发展有限公司	中国农业银行雄县支行	否	10.00	2.65%	纯信用	2022/8/12	2025/7/10	销售回款
	中交雄安产业发展有限公司	中国建设银行咎岗支行	否	7.69	2.65%	纯信用	2022/6/30	2025/6/29	销售回款
	惠州中交置业有限公司	建行惠州市分行	否	7.13	4.00%	保证担保	2022/1/26	2025/1/25	销售回款
	中交雄安产业发展有限公司	工商银行雄县支行	否	9.50	2.65%	纯信用	2022/6/30	2025/6/29	销售回款
	苏州华启地产有限公司	中国工商银行苏州市道前支行	否	6.42	3.30%	保证担保	2023/9/28	2025/12/28	销售回款
	中交花创(绍兴)置业有限公司	平安银行股份有限公司杭州分行	否	5.40	4.45%	抵押+保证担保	2023/3/31	2026/3/30	销售回款
	中交雄安产业发展有限公司	中国银行河北雄安分行	否	8.72	2.70%	纯信用	2022/2/25	2025/7/29	销售回款
	南京中劲房地产开发有限公司	中国农业银行南京迈皋桥支行	否	2.54	4.35%	抵押+保证担保	2021/1/1	2025/12/20	销售回款

类型	借入款单位	债权人	是否关联方	2024年末借款本金余额(亿元)	借款利率	增信措施	借款起始日	借款结束日	偿债资金来源
	慈溪中交港城置业有限公司	中国农业银行股份有限公司慈溪分行	否	4.72	3.85%	抵押+保证担保	2021/1/14	2025/6/5	销售回款
	惠州中交雅颂置业有限公司	建设银行惠州市分行	否	4.19	4.00%	保证担保	2022/1/20	2026/3/28	销售回款
	长沙中交金久置业有限公司	中信银行长沙分行	否	3.98	3.90%	质押+抵押+保证担保	2023/12/25	2025/12/24	销售回款
	河北雄安启晨置业有限公司	中国建设银行安新支行	否	3.50	2.35%	纯信用	2022/10/17	2025/10/16	销售回款
	中交世茂(北京)置业有限公司	北京银行国际新城支行	否	3.50	5.60%	抵押+保证担保	2020/4/15	2025/9/13	销售回款
	惠州中交置业有限公司	光大银行惠州分行	否	3.39	4.70%	质押+保证担保	2022/7/8	2025/7/3	销售回款
	武汉锦绣雅和置业有限公司	中国银行武汉硚口支行	否	3.38	3.80%	抵押	2022/11/30	2025/11/30	销售回款
	长沙金拾通达房地产开发有限公司	中信银行股份有限公司长沙分行	否	3.15	2.95%	抵押	2022/10/28	2025/10/24	销售回款
	长沙金拾通达房地产开发有限公司	中国工商银行股份有限公司长沙东升支行	否	3.01	2.95%	抵押	2022/10/28	2025/10/24	销售回款
	重庆中交西南置业有限公司	中国农业银行股份有限公司重庆九龙坡支行	否	2.88	3.85%	抵押	2022/9/22	2025/9/19	销售回款
	惠州中交置业有限公司	兴业惠州分行	否	2.49	4.30%	保证担保	2022/3/25	2025/3/30	销售回款
	武汉锦绣雅和置业有限公司	中国建设银行湖北省分行营业部	否	2.36	3.60%	抵押	2022/11/25	2025/11/24	销售回款
	重庆嘉熹房地产开发有限公司	中信银行重庆南岸经开支行	否	2.35	4.70%	抵押	2022/3/18	2025/3/18	销售回款

类型	借入款单位	债权人	是否关联方	2024年末借款本金余额(亿元)	借款利率	增信措施	借款起始日	借款结束日	偿债资金来源
	中交美庐(杭州)置业有限公司	平安银行股份有限公司杭州分行	否	2.28	6.28%	保证担保	2022/7/14	2025/7/8	销售回款
	长沙金拾通达房地产开发有限公司	恒丰银行股份有限公司长沙分行	否	2.25	2.95%	抵押	2022/10/31	2025/10/24	销售回款
	武汉锦绣雅和置业有限公司	中信银行武汉分行	否	1.94	3.60%	抵押	2022/11/25	2025/11/25	销售回款
	重庆美宸房地产开发有限公司	中国工商银行股份有限公司重庆江北支行	否	1.88	4.73%	抵押+保证担保	2020/7/2	2025/6/20	销售回款
	中交美庐(绍兴)置业有限公司	中国建设银行股份有限公司绍兴大通支行	否	1.83	4.35%	抵押+保证担保	2021/3/10	2025/10/31	销售回款
	昆明中交熙盛房地产有限公司	中国银行股份有限公司昆明市东风支行	否	1.80	4.75%	抵押+保证担保	2020/7/23	2026/1/23	销售回款
	中交美庐(绍兴)置业有限公司	中国农业银行股份有限公司绍兴袍江支行	否	1.71	4.35%	抵押+保证担保	2021/2/8	2025/11/27	销售回款
	成都朗璞置业有限公司	中国建设银行股份有限公司成都第八支行	否	1.62	2.27%	抵押	2024/1/22	2027/1/19	销售回款
	昆明中交盛洋房地产有限公司	恒丰银行股份有限公司昆明分行	否	1.50	4.60%	股权质押+保证担保	2023/5/12	2026/11/12	销售回款
	武汉锦绣雅和置业有限公司	广发银行股份有限公司武汉分行	否	1.50	3.80%	抵押	2023/7/26	2025/11/24	销售回款
	中交红桥(天津)房地产开发有限公司	平安银行股份有限公司天津分行	否	1.30	3.95%	抵押	2022/6/15	2025/2/7	销售回款
	南京中悦房地产开发有限公司	中国工商银行股份有限公司南京城西支行	否	1.20	3.10%	抵押+保证担保	2023/3/29	2027/12/11	销售回款
	中交红桥(天津)房	中国农业银行股份有限公司	否	1.04	3.95%	抵押	2022/6/1	2025/2/7	销售回款

类型	借入款单位	债权人	是否关联方	2024年末借款本金余额（亿元）	借款利率	增信措施	借款起始日	借款结束日	偿债资金来源
	地产开发有限公司	天津市分行					5		
	青岛中交城投置业有限公司	华夏银行青岛分行	否	1.34	4.50%	抵押	2021/8/13	2027/2/28	销售回款
	嘉兴新瑞置业有限公司	浙商银行嘉兴分行	否	1.00	4.28%	抵押+保证担保	2023/10/31	2026/10/30	销售回款
	西安沣河映象置业有限公司	北京银行股份有限公司西安分行	否	1.00	3.90%	抵押+保证担保	2023/11/28	2028/7/12	销售回款
	其他小额银行贷款合计			4.80					
项目公司向其小股东借款	昆明中交东盛房地产有限公司	云南碧桂园房地产开发有限公司	是	3.12	8.00%	纯信用	2022/8/11	2023/9/21	销售回款
	武汉锦秀嘉合置业有限公司	广州市城市建设开发有限公司	是	1.52	10.00%	纯信用	2024/6/17	2025/6/16	销售回款
	苏州华虞地产有限公司	常熟市城市经营投资有限公司	是	1.27	2.50%	纯信用	2022/3/7	2025/3/6	销售回款
	其他小额合计			1.50					
合计				217.24					

## （二）公司不存在较大的流动性风险

截至2024年末，中交地产一年内需要偿付的有息债务本金合计217.24亿元。

截至2024年末，公司可自由支配货币资金（非受限货币资金）75.51亿元，2024年度销售回款约247.07亿元，此外，截至2024年末公司账面存货价值819.25亿元，也具备一定增量变现潜力。中交地产也将综合采用以下方式筹措资金，确保流动性稳定：①债券发行：截至本回复出具日，中交地产2025年至今已完成新债券发行60.60亿元，实现借新还旧或获得增量资金；②开发贷展期：对于开发贷款，将积极利用目前“金融十六条”和“白名单”等金融政策支持，推动相关贷款展期；③增量股东借款：中交地产股东地产集团2025年度向中交地产新增借款

额度为 100 亿元，并已到账 15 亿元（利率 3.1%）。

综合考虑可自由支配货币资金、销售回款、控股股东借款和金融机构授信额度等，公司不存在较大的流动性风险。

### **（三）拟置出资产总体资不抵债，但不影响其持续经营**

根据拟置出资产模拟合并报表，截至 2024 年末，资产总额为 1,057.93 亿元，负债合计为 959.74 亿元，净资产为 98.19 亿元，归母净资产为-47.76 亿元。置出资产模拟合并 2024 年度实现收入合计 172.52 亿元，经营活动现金流量净额为 30.89 亿元，2025 年 1-4 月实现收入 118.85 亿元，经营活动现金流量净额为 3.69 亿元，具备持续经营能力。

由于房地产开发项目需要大量资金，公司主要依赖债务融资进行发展，负债规模较大，同时受到房地产行业整体影响及开发项目自身情况，计提了较大金额的减值准备，从而形成大额亏损。因此房地产开发业务总体看资不抵债，但不影响各项目公司的持续经营，不妨碍各房地产开发项目的有序进行。因此，公司 2024 年度持续经营能力不存在重大不确定性，以持续经营假设编制财务报表合理。

综上所述，中交地产预计 2025 年度偿债资金不存在缺口，不存在较大的流动性风险。公司持续经营能力不存在重大不确定性，以持续经营假设编制财务报表合理。

**三、结合你公司 2022 年度至 2024 年度计提资产减值准备及信用减值准备的具体情况，包括但不限于计提科目、计提金额、计提依据及主要测算过程、重要假设及关键参数的选取标准及依据等，以及行业变动趋势、经营环境变化、销售及回款情况等，说明 2023 年度和 2024 年度减值准备计提金额大幅增加的原因及合理性，是否存在过度计提或补提以前年度减值准备使净资产转负以便贱卖资产的情形，是否涉嫌关联方利益输送。**

**（一）上市公司 2022 年度至 2024 年度计提资产减值准备及信用减值准备的具体情况**

上市公司 2022 年度、2023 年度和 2024 年度合并利润表资产减值准备及信用减值准备情况如下表所示：

单位：万元

项目	名称	2024 年度	2023 年度	2022 年度
资产减值损失	存货跌价损失	349,558.00	130,446.69	56,800.10
	长期股权投资减值损失	7,864.15	1,277.06	-
	其他	1,297.76	3.50	-
	<b>合计</b>	<b>358,719.91</b>	<b>131,727.25</b>	<b>56,800.10</b>
信用减值损失	应收账款坏账损失	781.75	262.02	-177.87
	其他应收款坏账损失	39,619.33	22,229.21	20,328.76
	长期应收款坏账损失	14,100.43	3,637.28	5,579.81
	财务担保合同信用减值损失	-386.05	-7,145.68	1,729.07
	<b>合计</b>	<b>54,115.45</b>	<b>18,982.84</b>	<b>27,459.77</b>

### 1、资产减值损失

2022 年度、2023 年度和 2024 年度，公司合并报表资产减值损失金额分别为 56,800.10 万元、131,727.25 万元和 358,719.91 万元。公司资产减值损失由存货跌价损失、长期股权投资减值损失等组成。

#### (1) 存货跌价损失

资产负债表日，公司按照企业会计准则的要求，对存货按照成本与可变现净值孰低计量，对存货成本高于其可变现净值的计提存货跌价准备。具体方法为：对于开发产品，可变现净值按照该产品的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额确定；对于开发成本，可变现净值按照所开发项目的估计售价减去至项目完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额确定。

重要假设及关键参数方面，对于预计售价按已签约及未签约部分分别确定，对于已签约部分，按照实际签约金额确定售价；对于未签约部分，同时参照周边竞品的可比市场售价和公司已售产品的售价，并结合公司对未来市场预期及项目所在位置、产品业态等多种因素，综合分析确定；对于估计的销售费率，参考已

售部分营销费效比，同时结合销售策略，以确定未售部分的销售费率。

公司对项目存货跌价准备测算所使用的重要假设及关键参数的选取，综合考虑了项目业态、位置、项目已实现的销售价格、相关项目所处区域的房地产市场及周边可比项目市场价格、销售量、市场预期变化趋势等各方面因素，各年末存货可变现净值测算过程中所使用的价格与各项目当年实际销售情况、所处城市区域的房地产市场情况及周边竞品销售情况不存在较大差异，具有合理性。因此，最终计提存货跌价准备，是根据市场情况而进行的测算，符合所处地区市场变化趋势，存货跌价准备计提的金额合理审慎。

## （2）长期股权投资减值损失

公司长期股权投资减值测试的具体方法：公司按照持股比例计算应享有的联合营企业的净损益，确认投资收益，然后进一步分析长期股权投资是否存在减值迹象，通过结合对方公司的经营情况、财务状况和未来盈利预测等评估对联合营公司的长期股权投资是否存在减值迹象。当联合营公司权益的可收回金额低于账面价值时，则需考虑确认长期股权投资减值。长期股权投资减值上限为根据被投资单位最新公司章程公司认缴的出资额，若归属公司的净亏损额超过公司认缴的出资额，需考虑全额计提长期股权投资减值。

在权益法核算下，联营、合营企业的短期经营波动已通过调整长期股权投资账面价值及“投资收益”科目反映，长期股权投资减值测试需独立评估是否存在减值迹象。减值测试以可收回金额（公允价值或未来现金流现值孰高）为依据，结合了企业财务指标、行业趋势及运营风险综合判断。若测算显示可收回金额低于账面价值，即经营情况不达预期，则计提减值；若短期波动为偶发且企业具备复苏能力，或存在资产增值对冲，暂不计提。

## 2、信用减值损失

中交地产对应收款项、财务担保合同等根据坏账政策、预期信用损失模型测算并计提了信用减值准备。2022 年度、2023 年度和 2024 年度公司合并利润表信

用减值损失金额分别为 27,459.77 万元、18,982.84 万元、54,115.45 万元。公司 2022 年度至 2024 年度信用减值损失主要为对部分联合营企业及子公司少数股东的应收款项计提的信用减值损失。

因项目开发需要，各方股东方同比例提供借款，形成对联合营企业的应收款项。公司针对上述合联营企业应收款项，在报告期期末根据所投资项目本身偿债能力及未来盈利情况，计算未来预计可收回金额，根据其应收款项未来可回现金流低于账面价值的差额计提信用减值损失。

综上，公司 2022 年度至 2024 年度计提资产减值准备及信用减值准备符合会计准则相关规定，计算方法、重要假设及关键参数的选取标准及依据保持一致。

## （二）2023 年度和 2024 年度减值准备计提金额大幅增加的原因及合理性

受宏观经济环境、房地产行业政策调控等因素影响，上市公司所处的房地产行业近年来出现一定幅度回调，尤其是自 2023 年以来包括北京、上海、深圳等一线城市在内，房价呈现出全国性、普遍性的价格下降。

国家统计局数据显示，2023 年度房地产开发投资 110,913 亿元，比上年下降 9.6%；商品房销售面积 111,735 万平方米，销售额 116,622 亿元，与上年相比分别下降 8.5%和 6.5%。2024 年度，全国房地产开发投资 100,280 亿元，比上年下降 10.6%；全国新建商品房销售面积 97,385 万平方米，同比下降 12.9%，其中住宅销售面积下降 14.1%；新建商品房销售额 96,750 亿元，同比下降 17.1%，其中住宅销售额同比下降 17.6%。

其中 2023 年至 2024 年公司主要计提减值准备的项目分布的省份或城市的房地产市场销售情况如下：

**表 1 相关省份/城市 2024 年房地产市场销售情况**

地区	开发投资 (亿元)	变动比例 (%)	商品房 销售面积 (万平方米)	变动比例 (%)	商品房 销售额 (亿元)	变动比例 (%)
重庆市	2,565.79	-8.30	2,980.17	-16.20	2,055.80	-16.10
北京市	3,758.29	-10.60	1,118.65	-1.20	3,576.95	-15.90

地区	开发投资 (亿元)	变动比例 (%)	商品房 销售面积 (万平方米)	变动比例 (%)	商品房 销售额 (亿元)	变动比例 (%)
贵州省	1,191.32	0.00	2,066.18	-6.70	1,161.72	-7.20
江苏省	10,701.86	-10.30	10,387.58	-5.80	10,775.43	-15.10
广东省	11,197.97	-18.20	7,488.48	-21.80	11,894.57	-21.20

表 2 相关省份/城市 2023 年房地产市场销售情况

地区	开发投资 (亿元)	变动比例 (%)	商品房 销售面积 (万平方米)	变动比例 (%)	商品房销售 额 (亿元)	变动比例 (%)
重庆市	2,792.42	-13.20	3,572.35	-13.80	2,475.02	-16.20
北京市	4,195.67	0.40	1,122.64	7.90	4,233.19	6.40
贵州省	1,188.31	-19.80	2,214.68	-5.60	1,251.66	-3.50
江苏省	11,891.28	-4.20	11,019.43	-8.70	12,682.14	-14.20
广东省	13,465.88	-10.00	9,621.74	-9.20	15,135.53	-4.60

数据来源：国家统计局官方网站

公司房地产开发业务受到整个行业经营环境的变化影响，2022 年度、2023 年度及 2024 年度全口径签约销售金额分别为 458.82 亿元、373.61 亿元和 156.43 亿元，销售回款分别为 450.84 亿元、449.79 亿元和 247.07 亿元。2023 年度和 2024 年度全口径签约销售金额和销售回款均出现较大幅度的下降。

2023 年至 2024 年，宏观经济情况、房地产行业经营环境持续变化，全国范围内房价普遍有所下降等综合因素影响下，上市公司面临的存货减值压力愈加突出。2023 年度公司存货跌价准备计提金额大幅增加，主要系相关项目所在地区销售价格及销售速度不达预期，同时前期获取土地成本较高，可变现净值降低所致。2024 年度公司存货跌价准备计提增长幅度大，主要系受整体市场情况影响，销售价格及销售速度不达预期，销售推广费上升，货值折损、销售回款速度放缓造成成本费用增加，可变现净值降低所致。

2023 年度和 2024 年度长期股权投资减值准备计提金额大幅增加主要是由于基于经营情况、财务状况和未来盈利预测等进行判断，符合行业变动趋势、经营环境变化等情况，不存在过度计提或补提以前年度减值准备使净资产转负以便贱

卖资产的情形，不涉嫌关联方利益输送。

综上所述，上市公司 2022 年度至 2024 年度计提资产减值准备及信用减值准备，所用方法及重要假设及关键参数保持一致，综合考虑了房地产行业变动趋势、经营环境变动、市场预期变化等各方面因素。2023 年度和 2024 年度减值准备计提金额较 2022 年度大幅增加，反映出了不同时间点的市场环境下，公司所面临的存货减值压力的变化，与房地产行业变动趋势、经营环境变化等情况一致，具有合理性。不存在过度计提或补提以前年度减值准备使净资产转负以便贱卖资产的情形，不涉嫌关联方利益输送。

四、补充披露各项长期股权投资的具体评估过程，包括但不限于关键指标、评估基准、关键参数等重要数据的来源和测算过程，并说明不同长期股权投资采用不同评估方法的原因、采用多种评估方法的长期股权投资决定最终评估方法的判断方式、资产基础法/报表权益法与收益法估值差异不大的原因及合理性，是否存在低估长期股权投资价值的情形。

（一）各项长期股权投资的具体评估过程，包括但不限于关键指标、评估基准、关键参数等重要数据的来源和测算过程

#### 1、长期股权投资涉及 51 家公司的具体情况

序号	名称	企业类型	持股比例	控制类型	评估方法
10 家持股平台公司					
1	中交地产（苏州）有限公司	持股平台	70.00%	并表	资产基础法
2	深圳中交房地产有限公司	持股平台	100.00%	并表	资产基础法
3	中交地产投资（上海）有限公司	持股平台	100.00%	并表	资产基础法
4	昆明中交金汇置业有限公司	持股平台	52.00%	并表	资产基础法
5	华通置业有限公司	持股平台	100.00%	并表	资产基础法
6	湖南修合地产实业有限责任公司	持股平台	55.00%	并表	资产基础法
7	苏州华投投资有限公司	持股平台	93.00%	并表	资产基础法
8	中交地产（郑州）有限公司	持股平台	100.00%	并表	资产基础法
9	重庆中交西北置业有限公司	持股平台	100.00%	并表	资产基础法

序号	名称	企业类型	持股比例	控制类型	评估方法
10	中交(云南)房地产开发有限公司	持股平台	100.00%	并表	资产基础法
<b>4家无存货的并表项目公司</b>					
11	中交温州置业有限公司	房地产开发销售	70.00%	并表	资产基础法
12	中交城市发展(山东)有限公司	房地产开发销售	20.00%	并表	资产基础法
13	宁波中交美郡置业有限公司	房地产开发销售	99.25%	并表	资产基础法
14	广州广交置业有限公司	房地产开发销售	100.00%	并表	资产基础法
<b>9家尾盘项目公司</b>					
15	中交(宁波)置业有限公司	房地产开发销售	70.00%	并表	资产基础法
16	中交美庐(杭州)置业有限公司	房地产开发销售	100.00%	并表	资产基础法
17	中交华创地产(苏州)有限公司	房地产开发销售	60.00%	并表	资产基础法
18	云南碧清房地产开发有限公司	房地产开发销售	51.00%	并表	资产基础法
19	中房(天津)置业有限公司	房地产开发销售	51.00%	并表	资产基础法
20	重庆中房嘉汇房地产开发有限公司	房地产开发销售	40.00%	并表	资产基础法
21	惠州中交地产开发有限公司	房地产开发销售	51.00%	并表	资产基础法
22	武汉锦绣雅郡置业有限公司	房地产开发销售	100.00%	并表	资产基础法
23	杭州康欣置业有限公司	房地产开发销售	50.00%	合营	资产基础法
<b>26家开发项目公司</b>					
24	长沙中住兆嘉房地产开发有限公司	房地产开发销售	39.20%	并表	资产基础法、收益法
25	合肥中交房地产开发有限公司	房地产开发销售	100.00%	并表	资产基础法、收益法
26	重庆中交西南置业有限公司	房地产开发销售	59.00%	并表	资产基础法、收益法
27	重庆中房嘉润房地产开发有限公司	房地产开发销售	70.00%	并表	资产基础法、收益法
28	昆明中交东盛房地产有限公司	房地产开发销售	50.00%	并表	资产基础法、收益法

序号	名称	企业类型	持股比例	控制类型	评估方法
29	西安沣河映象置业有限公司	房地产开发销售	100.00%	并表	资产基础法、收益法
30	长沙金拾通达房地产开发有限公司	房地产开发销售	100.00%	并表	资产基础法、收益法
31	广西中交城市投资发展有限公司	房地产开发销售	40.00%	并表	资产基础法、收益法
32	中交贵州房地产有限公司	房地产开发销售	35.00%	并表	资产基础法、收益法
33	河北雄安启晨置业有限公司	房地产开发销售	70.00%	并表	资产基础法、收益法
34	宁波中交美庐置业有限公司	房地产开发销售	69.80%	并表	资产基础法、收益法
35	中交（长沙）置业有限公司	房地产开发销售	50.90%	并表	资产基础法、收益法
36	中交雄安产业发展有限公司	房地产开发销售	40.00%	并表	资产基础法、收益法
37	粤东中交地产（惠州）有限公司	房地产开发销售	99.50%	并表	资产基础法、收益法
38	怒江碧桂园房地产开发有限公司	房地产开发销售	51.00%	并表	资产基础法、收益法
39	昆明中交熙盛房地产有限公司	房地产开发销售	62.00%	并表	资产基础法、收益法
40	中交鑫盛贵安新区置业有限公司	房地产开发销售	35.00%	并表	资产基础法、收益法
41	重庆中交西园雅集置业有限公司	房地产开发销售	84.50%	并表	资产基础法、收益法
42	郑州祥悦房地产开发有限公司	房地产开发销售	60.00%	并表	资产基础法、收益法
43	重庆中交云栖美庐置业有限公司	房地产开发销售	99.50%	并表	资产基础法、收益法
44	佛山中交房地产开发有限公司	房地产开发销售	47.37%	合营	资产基础法、收益法
45	佛山香颂置业有限公司	房地产开发销售	47.37%	合营	资产基础法、收益法
46	中交富力（北京）置业有限公司	房地产开发销售	50.00%	合营	资产基础法、收益法
47	长沙金地金泰置业有限公司	房地产开发销售	48.51%	合营	资产基础法、收益法
48	郑州滨悦房地产开发有限公司	房地产开发销售	40.00%	联营	资产基础法、收益法
49	合肥金中京湖房地产开发有限公司	房地产开发销售	49.00%	联营	资产基础法、收益法

序号	名称	企业类型	持股比例	控制类型	评估方法
<b>2家无存货的合联营项目公司</b>					
50	成都中交花源美庐置业有限公司	房地产开发销售	50.00%	合营	报表权益法
51	厦门润悦雅颂房地产有限公司	房地产开发销售	33.93%	联营	报表权益法

## 2、长期股权投资的具体评估过程

长期股权投资的评估值=被投资企业股东全部权益价值评估结果×持股比例  
被投资企业股东全部权益价值根据上表的方法进行评估，并最终选择资产基础法评估结果作为被投资企业的评估结论，持股比例按照上表进行计算。

### 1) 持股平台公司

主要资产为长期股权投资，对其所持的长期股权投资，根据子公司的具体类型（如开发项目公司/尾盘项目公司/无存货项目公司等）选择合适的方法展开评估。对于该持股平台公司本身，由于无实际业务，仅采用资产基础法进行评估。

### 2) 无存货的并表项目公司

已无典型主要资产，截至基准日，该类公司开发物业全部销售结转，并且没有储备土地，对于该类项目公司，仅采用资产基础法进行评估。

### 3) 尾盘项目公司

对于该类项目公司，仅采用资产基础法进行评估。

其中，该类公司的存货为已进行土地增值税汇算清缴后的尾盘项目，考虑到项目已完成土地增值税汇算清缴，剩余存货数量有限，且根据土地增值税汇算清缴有相应计税依据，因此采用售价倒扣法进行估值。主要指标、关键参数等重要数据的来源和测算过程如下：

尾盘评估值=房地产价值-销售费用-管理费用-税金及附加-土地增值税-企业所得税-适当利润

房地产价值=剩余销售面积×销售价格，其中销售价格结合自身销售价格和评估基准日当地同类开发项目的市场价格及区位状况及实物状况确定其预计销售价格

销售费用、管理费用结合企业情况确定费率。

税金及附加、企业所得税根据企业自身税率计算。

土地增值税：根据《中华人民共和国土地增值税暂行条例实施细则》，土地增值税以纳税人转让房地产取得的增值额为计税依据。增值额为纳税人转让房地产取得的收入减除规定扣除项目金额以后的余额，实行四级超率累进税率。其中，增值额=不含税销售收入-当期允许扣除的土地价款对应增值税-清算时的单位建筑面积成本费用×销售面积，清算时的单位建筑面积成本费用取自于该项目土地增值税清算报告。

适当利润：根据行业情况，并结合企业实际销售情况进行判断，扣除适当数额净利润。

#### 4) 开发项目公司

对于该类项目公司，分别采用资产基础法进行和收益法进行评估测算。

其中，该类公司持有的存货为还未进行土增税汇算清缴的开发项目，在资产基础法中存货采用动态假设开发法进行评估，其主要指标、关键参数等重要数据的来源和测算过程如下：

开发（产品）成本评估值=开发（产品）成本含税收入现值-后续开发成本现值-销售费用现值-管理费用现值-销售税金及附加现值-土地增值税现值-企业所得税现值

其中：

##### ① 估计开发建设期

根据项目规划的建设规模及未来销售计划，按照现状项目进度，预计项目后续销售期。

## ② 预测销售收入

对于已售未结转部分,按照合同约定的价格确认;对于评估基准日未售部分,则根据评估基准日周边同类开发项目的新房价格和开发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,确定其基准日预计销售价格和未来售价。

## ③ 后续开发成本

房地产开发成本主要包括土地成本、前期工程费、基础设施工程费、建筑安装工程费、配套设施费、开发间接费、资本化利息等。根据项目的开发计划、成本预算和实际开发进展情况,合理预测未来开发成本的投入支出。

## ④ 销售费用

根据本项目计划的全周期情况和项目进展的实际情况,预测后续销售期的销售费用。

## ⑤ 管理费用

根据本项目计划的全周期情况和项目进展的实际情况,确定后续经营期的管理费用。

## ⑥ 销售税金及附加

销售税金及附加=预计纳税基数×销售税金及附加率

## ⑦ 土地增值税

根据当地税务部门对所开发项目规定,按房屋预售收入预征,待项目完成后,按照当地汇算划分标准增值统一进行汇算清缴,多退少补。

## ⑧ 企业所得税

本次评估首先预测企业年度所缴纳的企业所得税,然后结合基准日累计盈亏及企业所得税缴纳情况在最后一期进行汇算清缴,多退少补。

## ⑨ 折现率的确定

由于该房地产开发企业主要资产即为存货，其收入、成本、税费等与企业价值评估预测数据基本一致。故本次存货评估折现率参照企业价值评估收益法折现率确定，采用加权平均资本成本（WACC），计算公式如下：

$$WACC = K_e \times \frac{E}{D+E} + K_d \times (1-t) \times \frac{D}{D+E}$$

式中：

WACC：加权平均资本成本；

E：权益的市场价值；

D：债务的市场价值；

Ke：权益资本成本；

Kd：债务资本成本；

T：被评估单位的所得税税率。

加权平均资本成本 WACC 计算公式中，权益资本成本 Ke 按照国际惯常作法采用资本资产定价模型（CAPM）估算，计算公式如下：

$$K_e = R_f + \beta \times MRP + R_c$$

式中：

Ke：权益资本成本；

Rf：无风险收益率；

β：权益系统风险系数；

MRP：市场风险溢价；

Rc：企业特定风险调整系数；

T：被评估单位的所得税税率。

A：无风险收益率

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。无风险报酬率根据项目的收益期限和 WIND 资讯系统所披露的国债在评估基准日的到期年收益率确定。

#### B. 贝塔系数 $\beta_L$ 的确定

计算公式

被评估单位的权益系统风险系数计算公式如下：

$$\beta_L = [1 + (1 - T) \times D / E] \times \beta_U$$

式中：

$\beta_L$ ：有财务杠杆的 Beta；

$\beta_U$ ：无财务杠杆的 Beta；

T：被评估单位的所得税税率；

D/E：被评估单位的目标资本结构。

被评估单位无财务杠杆  $\beta_U$  的确定

根据被评估单位的业务特点，评估人员通过 WIND 系统查询了 A 股市场同行业上市公司的  $\beta_U$  值。在计算资本结构时 D、E 按市场价值确定。利用上述计算式将各可比企业的带财务杠杆的股东权益系统风险系数  $\beta_L$  换算为无财务杠杆的股东权益系统风险系数  $\beta_U$ ，并取其均值作为被评估企业的  $\beta_U$ 。

被评估单位目标资本结构 D/E 的确定

根据上述可比企业的平均 D/E，结合项目公司自身债务和融资情况，确定 D/E。

被评估单位的所得税率 T

根据公司法定税率，结合历史年度经营和未来盈利预期情况，确定折现率中的所得税率。

#### C. 市场风险溢价的确定

中国市场风险溢价=中国股票市场平均收益率－中国无风险利率

其中：中国股票市场平均收益率以沪深 300 指数的历史数据为基础，从 Wind 资讯行情数据库选择沪深 300 指数自正式发布之日（2005 年 4 月 8 日）起截至评估基准日的月度数据，采用 10 年移动算术平均方法进行测算。

中国无风险利率根据上述无风险收益率确定。

#### D. 企业特定风险调整系数的确定

企业特定风险调整系数指的是企业相对于同行业上市企业的特定风险，影响因素主要有：（1）企业经营规模；（2）核心竞争力；（3）对主要客户及供应商的依赖等方面的风险。

综合考虑上述因素，确定个别风险报酬率。

#### E. 债务资本成本

债务资本成本参考评估基准日金融机构人民币贷款利率，根据项目的收益期限确定。

对于剩余 2 家无存货的合联营项目公司，长期股权投资直接按其评估基准日报表净资产乘以持股比例确定其评估值。

### （二）不同长期股权投资采用不同评估方法的原因

#### 1、不同长期股权投资采用评估方法的情况

类别	数量	评估方法	备注
持股平台公司	10	资产基础法	全为并表
无存货的并表项目公司	4	资产基础法	全为并表
尾盘项目公司	9	资产基础法	8 家并表，1 家合联营
开发项目公司	26	资产基础法、收益法	20 家并表，6 家合联营
无存货的合联营项目公司	2	报表权益法	全为合联营
<b>合计</b>	<b>51</b>		

#### 2、评估方法选择及原因

结合资产基础法的应用前提，共计 49 家公司采用了资产基础法。其中，26 家开发项目公司同时采用了收益法，剩余 23 家仅采用资产基础法一种方法，原因如下：

1) 10 家持股平台公司为房地产开发业务的投资平台公司，本身无实际业务，所以仅采用资产基础法评估。

2) 4 家无存货的并表项目公司，截至基准日，所属公司开发物业全部销售结转，并且没有储备土地，无实际业务，只采用资产基础法。

3) 9 家尾盘项目公司持有已完成土地增值税汇算清缴的尾盘项目，由于项目已进入尾期，主要盈利已经实现，只剩少量的存货待销售，所以仅采用资产基础法评估。

剩余 2 家无存货的合联营项目公司，由于存货已完成销售结转，实质业务已完成，并且为合联营参股权，因此直接按照行业惯例，以被投资企业基准日财务报表净资产确定评估值。

### **(三) 采用多种评估方法的长期股权投资决定最终评估方法的判断方式**

本次对未完成土地增值税汇算清缴的房地产开发项目公司采用了收益法和资产基础法两种方法评估，两种方法评估结果差异较小，都公允反映了企业价值，最终选择了资产基础法评估结果作为评估结论，基于以下判断：

#### **1、资产基础法能够客观全面反映资产价值**

资产基础法(成本加和法)的核心是评估企业各项资产和负债的现行价值，该方法以资产负债表为导向，通过评估各项资产的重置成本或市场价值，结合账面价值与市场行情调整，评估过程有明确规范，数据来源客观且可追溯。该方法下结果列示了各项资产的评估值，能够清楚反映各项资产的价值贡献。

#### **2、资产基础法更适用房地产开发企业**

房地产开发企业基本没有表外资产，所有资产估值的加和已经合理反映了企业的整体价值。其核心价值来源为拥有的存货（房地产开发项目），采用假设开发法进行评估。假设开发法本身就是专门用于评估处于不同开发阶段房地产项目（存货）价值的成熟方法，充分考虑了收益预期，结果直接反映了存货在当前市

场条件下的价值。所以在存货采用假设开发法的情况下，资产基础法精准体现核心资产的价值，更适用房地产开发企业。

### 3、采用资产基础法定价符合行业惯例

两种方法均公允反映了企业价值，但从行业惯例来讲，不同行业的结果选择有不同的习惯，如游戏、软件等轻资产企业，一般选择收益法结果，而对于钢铁、水泥、房地产开发等重资产企业通常采用资产基础法定价。对于本次房地产开发项目公司采用资产基础法定价符合行业惯例。

#### （四）资产基础法/报表权益法与收益法估值差异不大的原因及合理性

本次评估对于长期股权投资中未完成土增税汇算清缴的房地产开发项目公司采用了资产基础法和收益法两种方法。具体情况如下表所示：

单位：万元

名称	资产基础法评估结果	收益法评估结果	差异率
长沙中住兆嘉房地产开发有限公司	47,884.66	47,786.36	0.21%
合肥中交房地产开发有限公司	35,324.26	35,200.78	0.35%
重庆中交西南置业有限公司	160,626.00	160,538.07	0.05%
重庆中房嘉润房地产开发有限公司	-10,486.39	-10,429.99	0.54%
昆明中交东盛房地产有限公司	-4,421.55	-4,428.18	-0.15%
西安沔河映象置业有限公司	-16,629.96	-16,881.49	-1.49%
长沙金拾通达房地产开发有限公司	26,833.43	26,677.63	0.58%
广西中交城市投资发展有限公司	39,505.91	39,493.34	0.03%
中交贵州房地产有限公司	88,367.58	88,340.46	0.03%
河北雄安启晨置业有限公司	157,893.12	157,557.02	0.21%
宁波中交美庐置业有限公司	17,166.19	17,166.20	0.00%
中交（长沙）置业有限公司	36,089.93	36,148.83	-0.16%
中交雄安产业发展有限公司	518,776.78	518,333.43	0.09%
粤东中交地产（惠州）有限公司	11,128.89	11,114.64	0.13%
怒江碧桂园房地产开发有限公司	3,582.53	3,576.36	0.17%
昆明中交熙盛房地产有限公司	74,341.14	74,336.60	0.01%
中交鑫盛贵安新区置业有限公司	242,530.18	242,474.61	0.02%
重庆中交西园雅集置业有限公司	44,112.92	44,111.08	0.00%

名称	资产基础法评估结果	收益法评估结果	差异率
郑州祥悦房地产开发有限公司	6,318.86	6,296.35	0.36%
重庆中交云栖美庐置业有限公司	779.93	773.35	0.85%
佛山中交房地产开发有限公司	-50,419.47	-50,432.64	-0.03%
佛山香颂置业有限公司	-41,342.64	-41,346.80	-0.01%
中交富力（北京）置业有限公司	-43,763.81	-43,763.80	0.00%
长沙金地金泰置业有限公司	24,875.94	24,874.18	0.01%
郑州滨悦房地产开发有限公司	-15,041.83	-15,051.56	-0.06%
合肥金中京湖房地产开发有限公司	81,322.66	81,314.51	0.01%

注：差异率=（资产基础法评估结果-收益法评估结果）/收益法评估结果\*100%

### 1、资产基础法和收益法结果的差异的主要原因

固定资产、使用权资产等长期资产在资产基础法中按重置方式进行评估，而收益法对上述非付现资产并不在现金流考虑，仅考虑期末回收上述资产残余价值，两种评估处理方法会导致结果的少量差异。

### 2、资产基础法和收益法估值差异不大，具有合理性

资产基础法和收益法从不同的途径反映了资产的价值，资产基础法的实质为各项资产负债价值的加和，收益法从企业整体角度出发，预测企业未来现金流折现得到股权价值。

对于房地产开发企业，其核心资产为持有的房地产开发项目（存货），在资产基础法中存货作为核心经营性资产，采用了动态假设开发法。其过程是对存货开发销售产生的收益折现，在收益法中，企业未来现金流预测基础为当前持有的项目（存货）的开发与销售，与资产基础法中存货动态假设开发法的现金流基本一致。由于企业的核心经营资产为存货，企业的风险与存货的风险基本一致，即收益法和动态假设开发法的折现率一致。在现金流与风险基本一致的情况下，两种方法估值差异不大，具有合理性。

采用报表权益法的为已无存货的合联营项目公司，未采用收益法。

### （五）是否存在低估长期股权投资价值的情形

前述 51 项长期股权投资评估结果如下表所示：

单位：万元

序号	名称	持股比例	控制类型	长期股权投资账面价值	长期股权投资评估值	增值额	增值率
1	中交地产（苏州）有限公司	70.00%	并表	91,258.16	105,645.40	14,387.23	15.77%
2	深圳中交房地产有限公司	100.00%	并表	7,265.00	-22,735.00	-30,000.00	-412.94%
3	中交地产投资（上海）有限公司	100.00%	并表	46,203.29	29,312.57	-16,890.72	-36.56%
4	昆明中交金汇置业有限公司	52.00%	并表	3,900.00	35,249.38	31,349.38	803.83%
5	华通置业有限公司	100.00%	并表	61,993.54	0.00	-61,993.54	-100.00%
6	湖南修合地产实业有限责任公司	55.00%	并表	0.00	0.00	0.00	-
7	苏州华投投资有限公司	93.00%	并表	4,650.00	9,319.83	4,669.83	100.43%
8	中交地产（郑州）有限公司	100.00%	并表	4,600.00	4,862.78	262.78	5.71%
9	重庆中交西北置业有限公司	100.00%	并表	10,000.00	9,106.12	-893.88	-8.94%
10	中交（云南）房地产开发有限公司	100.00%	并表	10,000.00	3,323.91	-6,676.09	-66.76%
11	中交温州置业有限公司	70.00%	并表	350.00	1,926.30	1,576.30	450.37%
12	中交城市发展（山东）有限公司	20.00%	并表	1,910.58	12,767.23	10,856.65	568.24%
13	宁波中交美郡置业有限公司	99.25%	并表	4,962.50	6,268.18	1,305.68	26.31%
14	广州广交置业有限公司	100.00%	并表	0.00	0.19	0.19	-
15	中交（宁波）置业有限公司	70.00%	并表	2,800.00	9,744.75	6,944.75	248.03%

序号	名称	持股比例	控制类型	长期股权投资账面价值	长期股权投资评估值	增值额	增值率
16	中交美庐（杭州）置业有限公司	100.00%	并表	20,000.00	0.00	-20,000.00	-100.00%
17	中交华创地产（苏州）有限公司	60.00%	并表	48,000.00	57,523.24	9,523.24	19.84%
18	云南碧清房地产开发有限公司	51.00%	并表	231.34	2,051.39	1,820.05	786.74%
19	中房（天津）置业有限公司	51.00%	并表	5,100.00	9,095.18	3,995.18	78.34%
20	重庆中房嘉汇房地产开发有限公司	40.00%	并表	33,200.00	32,321.46	-878.54	-2.65%
21	惠州中交地产开发有限公司	51.00%	并表	1,646.33	3,000.78	1,354.45	82.27%
22	武汉锦绣雅郡置业有限公司	100.00%	并表	0.00	0.00	0.00	-
23	杭州康欣置业有限公司	50.00%	合营	3,752.74	3,515.41	-237.33	-6.32%
24	长沙中住兆嘉房地产开发有限公司	39.20%	并表	24,560.83	18,770.78	-5,790.04	-23.57%
25	合肥中交房地产开发有限公司	100.00%	并表	12,000.00	35,324.26	23,324.26	194.37%
26	重庆中交西南置业有限公司	59.00%	并表	14,750.00	94,769.34	80,019.34	542.50%
27	重庆中房嘉润房地产开发有限公司	70.00%	并表	0.00	0.00	0.00	-
28	昆明中交东盛房地产有限公司	50.00%	并表	0.00	0.00	0.00	-
29	西安沔河映象置业有限公司	100.00%	并表	0.00	0.00	0.00	-

序号	名称	持股比例	控制类型	长期股权投资账面价值	长期股权投资评估值	增值额	增值率
30	长沙金拾通达房地产开发有限公司	100.00%	并表	15,000.00	26,833.43	11,833.43	78.89%
31	广西中交城市投资发展有限公司	40.00%	并表	10,386.49	15,802.37	5,415.87	52.14%
32	中交贵州房地产有限公司	35.00%	并表	25,083.12	30,928.65	5,845.54	23.30%
33	河北雄安启晨置业有限公司	70.00%	并表	77,000.00	110,525.19	33,525.19	43.54%
34	宁波中交美庐置业有限公司	69.80%	并表	6,980.00	11,982.00	5,002.00	71.66%
35	中交(长沙)置业有限公司	50.90%	并表	19,681.86	18,369.77	-1,312.09	-6.67%
36	中交雄安产业发展有限公司	40.00%	并表	123,009.20	207,510.71	84,501.51	68.70%
37	粤东中交地产(惠州)有限公司	99.50%	并表	9,950.00	11,073.25	1,123.25	11.29%
38	怒江碧桂园房地产开发有限公司	51.00%	并表	0.00	1,827.09	1,827.09	-
39	昆明中交熙盛房地产有限公司	62.00%	并表	35,960.00	46,091.50	10,131.50	28.17%
40	中交鑫盛贵安新区置业有限公司	35.00%	并表	76,439.79	84,885.56	8,445.77	11.05%
41	重庆中交西园雅集置业有限公司	84.50%	并表	37,530.42	37,275.42	-255.00	-0.68%
42	郑州祥悦房地产开发有限公司	60.00%	并表	6,003.60	3,791.31	-2,212.29	-36.85%
43	重庆中交云栖美庐置业有限公司	99.50%	并表	855.80	776.03	-79.77	-9.32%

序号	名称	持股比例	控制类型	长期股权投资账面价值	长期股权投资评估值	增值额	增值率
44	佛山中交房地产开发有限公司	47.37%	合营	0.00	0.00	0.00	-
45	佛山香颂置业有限公司	47.37%	合营	0.00	0.00	0.00	-
46	中交富力（北京）置业有限公司	50.00%	合营	0.00	0.00	0.00	-
47	长沙金地金泰置业有限公司	48.51%	合营	12,610.76	12,067.32	-543.44	-4.31%
48	郑州滨悦房地产开发有限公司	40.00%	联营	0.00	-1,200.00	-1,200.00	-
49	合肥金中京湖房地产开发有限公司	49.00%	联营	36,878.08	39,848.11	2,970.02	8.05%
50	成都中交花源美庐置业有限公司	50.00%	合营	6,129.21	6,129.21	0.00	0.00%
51	厦门润悦雅颂房地产有限公司	33.93%	联营	25,063.70	25,063.70	0.00	0.00%
<b>合计</b>				<b>937,696.35</b>	<b>1,150,744.11</b>	<b>213,047.76</b>	<b>22.72%</b>

上表中，部分长期股权投资评估值较账面值变动较大，变动率超过±50%的共计18家公司，均为并表子公司，主要原因为：该等长期股权投资采用成本法核算，长期股权投资账面值未能反映该等项目公司历史年度损益情况，故存在较大差异。

除了上述共性原因外，18家变动率较大的公司里有6家公司存在其他原因，具体情况如下：

单位：万元

名称	持股比例	控制类型	长期股权投资账面价值	长期股权投资评估值	增值额	增值率	变动原因
合肥中交房地产开发有限公司	100.00%	并表	12,000.00	35,324.26	23,324.26	194.37%	经测算，房地产项目评估增值
长沙金拾通达房地产开发有限公司	100.00%	并表	15,000.00	26,833.43	11,833.43	78.89%	
中交雄安产业发展有限公司	40.00%	并表	123,009.20	207,510.71	84,501.51	68.70%	
深圳中交房地产有限公司	100.00%	并表	7,265.00	-22,735.00	-30,000.00	-412.94%	资不抵债。依据《中华人民共和国公司法》第三条，有限责任公司的股东以其认缴的出资额为限对公司承担责任。如果已完成实缴，长期股权投资评估值为零；未完成实缴的公司，评估值为其未实缴资本金额的负数
华通置业有限公司	100.00%	并表	61,993.54	0.00	-61,993.54	-100.00%	
中交美庐（杭州）置业有限公司	100.00%	并表	20,000.00	0.00	-20,000.00	-100.00%	

本次评估处理不存在低估长期股权投资价值的情形，原因如下：

- 1、长期股权投资账面价值为 93.77 亿元，评估增值 21.30 亿元，增值率 22.72%，资产整体增值；
- 2、评估方法选取及评估过程具有合理性，采用了两种方法评估的长期股权投资两种方法差异不大，结果选取具有合理性；
- 3、对于股东全部权益评估值为负数的企业，依据《中华人民共和国公司法》第三条，有限责任公司的股东以其认缴的出资额为限对公司承担责任。对于该类企业，如果已完成实缴，长期股权投资评估值引用为零；未完成实缴的公司，评估值最低为被评估单位未实缴资本金额的负数。

在测算过程合理的前提下，长期股权投资评估值以承担责任的原则进行汇总，不存在低估长期股权投资价值的情形。

综上所述，根据不同类型长期股权投资的特点选取合适的评估方法进行评估，并对采用多种方法评估的公司选取更合适的方法结果作为评估结论，充分考虑有限责任的原则，不存在低估长期股权投资价值的情形。

五、补充披露其他应收款和一年内到期的非流动资产中出现评估减值款项的具体评估过程，包括但不限于关键指标、评估基准、关键参数等重要数据的来源和测算过程，说明是否存在低估其他应收款和一年内到期的非流动资产的情形；并结合上述款项欠款方与你公司的关联关系、款项性质、形成背景、账龄及相关款项逾期时间、欠款方资信情况等，说明为资不抵债的关联方提供资金的原因及合理性，是否存在关联方非经营性资金占用。

（一）其他应收款和一年内到期的非流动资产中出现评估减值款项的具体评估过程，包括但不限于关键指标、评估基准、关键参数等重要数据的来源和测算过程，说明是否存在低估其他应收款和一年内到期的非流动资产的情形

1、其他应收款和一年内到期的非流动资产中出现评估减值款项的具体评估过程

其他应收款和一年内到期的非流动资产出现评估减值款项均为应收被投资企业的款项。

因为股权投资只承担有限责任，被投资企业于基准日股东全部权益评估结果为负数，在长期股权投资中按“0”或未实缴资本评估。基于上述原因，对于相应的债权，由于债务人已经资不抵债，需要考虑其回收性，因此，出现了债权的评估减值。

本次对该类债权采用偿债率法进行评估。主要指标、关键参数等重要数据的来源和测算过程如下：

（1）分析其有效资产及负债

分析剔除企业是否存在不能参与偿债的资产，确定有效资产；分析确定有效负债。

(2) 分析其偿债资产与债权的偿还次序

依据法律上的清偿顺序刚性，有效资产在优先清偿抵押担保债权、职工债权、税款债权、工程款项等后，剩余资产清偿普通债权，其中，对设定担保的特定财产优先用于清偿担保债权。

(3) 确定普通债权受偿比例

偿债能力系数具体公式如下：

偿债能力系数=可用于偿还普通债权的资产价值/普通债权价值。

(4) 确定债权评估值

抵押债权=(抵押债权额-Min(抵押物价值, 抵押债权额))×偿债能力系数+Min(抵押物价值, 抵押债权额)

普通债权=债权额×偿债能力系数

如果公司对被投资企业借款存在担保义务，还需要扣除相关担保金额，计算公式如下：

公司应承担的担保金额=(被投资企业担保借款金额-可获偿金额)×公司担保比例

其中，可获偿金额根据上述偿债率计算得出。

**2、上述处理不存在低估其他应收款和一年内到期的非流动资产的情形**

上述处理不存在低估其他应收款和一年内到期的非流动资产的情形，理由如下：

(1) 考虑到被投资企业已经资不抵债，在长期股权投资中已经按“0”或未实缴资本评估，结合长期股权的处理方式，对持有的被投资企业债权采用偿债率法进行评估，为主流评估处理方式，评估方法合理。

(2) 在债权评估计算过程中充分考虑偿还次序与抵押担保因素，评估过程

合理。

(二) 并结合上述款项欠款方与你公司的关联关系、款项性质、形成背景、账龄及相关款项逾期时间、欠款方资信情况等,说明为资不抵债的关联方提供资金的原因及合理性,是否存在关联方非经营性资金占用。

债权评估出现减值的欠款方均为中交地产下属并表公司或合联营企业。基于房地产业务开发资金需求,出于经营目的,中交地产向该等公司提供资金支持,形成关联方借款。不存在关联方非经营性资金占用情形。

评估减值的其他应收款和一年内到期的非流动资产中,金额前五名原值占比约为 52.53%,其具体情况如下:

欠款方名称	与中交地产关系	债权账面原值(亿元)	债权账面净值(亿元)	债权评估金额(亿元)	评估值变动(亿元)	账龄	逾期情况	欠款方资信情况对方
华通置业有限公司	中交地产子公司	65.78	65.78	64.59	-1.18	1年以内 10.27 亿元; 1-2年 19.07 亿元; 2-3年 36.43 亿元	未逾期	经营正常
重庆嘉熹房地产开发有限公司	中交地产子公司	56.39	46.11	45.90	-0.21	1年以内 56.24 亿元; 少量一年以上	未逾期	经营正常
深圳中交房地产有限公司	中交地产子公司	28.59	28.59	26.42	-2.17	1年以内 1.77 亿元; 1-2年 1.77 亿元; 2-3年 13.29 亿元; 3-4年 11.75 亿元	未逾期	经营正常
中交美庐(杭州)置业有限公司	中交地产子公司	17.36	17.36	15.60	-1.75	1年以内 3.79 亿元; 1-2年 4.51 亿元; 2-3年 9.05 亿元	未逾期	经营正常
西安沣河映象置业有限公司	中交地产子公司	14.93	14.20	13.28	-0.93	1年以内 1.02 亿元; 1-2年 13.52 亿元; 2-3年 0.39 亿元	未逾期	经营正常

欠款方名称	与中交 地产关 系	债权账 面原值 (亿 元)	债权账 面净值 (亿 元)	债权评 估金额 (亿 元)	评估 值变 动 (亿 元)	账龄	逾 期 情 况	欠款方 资信情 况对方
合计		183.05	172.04	165.79	-6.25			

综上所述，其他应收款和一年内到期的非流动资产中出现评估减值款项，均为与中交地产投资持股的项目公司之间发生的借款。上述款项系基于房地产业务开发资金需求，出于经营的目的，中交地产向该等公司提供资金支持，形成关联方借款。符合房地产行业惯例。因此，公司为资不抵债的关联方提供资金具有合理性，不存在关联方非经营性资金占用。

六、根据《重组办法》第二十条的规定，重大资产重组中相关资产以资产评估结果作为定价依据的，评估机构、估值机构原则上应当采取两种以上的方法进行评估或者估值，请说明本次交易对部分资产仅采用资产基础法是否符合前述规定，并结合问题（1）至（5）说明你公司本次定价是否公允。

#### （一）本次评估遵循的相关法律法规及评估准则

《上市公司重大资产重组管理办法》第二十条中“重大资产重组中相关资产以资产评估结果作为定价依据的，资产评估机构应当按照资产评估相关准则和规范开展执业活动；……评估机构、估值机构原则上应当采取两种以上的方法进行评估或者估值”。

《中华人民共和国资产评估法》第二十六条，“评估专业人员应当恰当选择评估方法，除依据评估执业准则只能选择一种评估方法的外，应当选择两种以上评估方法，经综合分析，形成评估结论，编制评估报告。”

《资产评估执业准则——资产评估方法》第二十三条“当存在下列情形时，资产评估专业人员可以采用一种评估方法：（一）基于相关法律、行政法规和财政部门规章的规定可以采用一种评估方法；（二）由于评估对象仅满足一种评估方法的适用条件而采用一种评估方法；（三）因操作条件限制而采用一种评估方法。操作条件限制应当是资产评估行业通常的执业方式普遍无法排除的，

而不得以个别资产评估机构或者个别资产评估专业人员的操作能力和条件作为判断标准。”

《资产评估执业准则——企业价值》第十八条“对于适合采用不同评估方法进行企业价值评估的，资产评估专业人员应当采用两种以上评估方法进行评估。”

## **(二) 说明本次交易对部分资产仅采用资产基础法是否符合前述规定**

综合上述法律法规及评估准则，业内普遍共识为企业价值评估一般应当采用两种方法，但不适用的除外。

基于问题(4)中对于不同类型公司的评估方法适用性分析，持股平台公司、已无存货的项目公司、已做土增税汇算清缴的尾盘项目公司股权不满足收益法评估的条件，符合《资产评估执业准则——资产评估方法》第二十三条之(二)“由于评估对象仅满足一种评估方法的适用条件而采用一种评估方法”的情形，所以从方法选取上符合相关法律法规及评估准则，符合《上市公司重大资产重组管理办法》第二十条中相关规定。

## **(三) 结合问题(1)至(5)说明本次定价是否公允**

综上所述，本次部分资产不适用收益法评估的条件，而仅采用资产基础法进行评估，但仍然以持续经营假设为基础，公司及交易标的具备持续经营能力；对长期股权投资持有的主要开发项目(存货)根据项目排期、市场售价、开发成本费用等采用了动态假设开发法评估，充分考虑了收益预期；对资不抵债的长期股权投资考虑了有限责任，并因此对相关债权进行回收性的考虑。上述处理符合行业惯例，主要参数取值于法律法规、市场，本次交易定价具有公允性。

**七、结合上述问题，说明你公司评估报告使用资产基础法的依据与2024年度审计报告中认定你公司不存在持续经营能力重大不确定性的结论是否存在明显矛盾。**

结合上述问题分析，此次评估在评估基准日持续经营假设前提下进行，考虑到标的为与房地产开发业务相关的资产及负债，而非上市公司法人主体和股权，

未来交易交割的清单为货币资金、债权、长期股权投资等资产及负债，即现有的存量项目和相关负债，资产清晰，符合资产基础法条件。同时，该模拟单体母公司的性质为房地产开发业务管理平台，没有具体业务及对未来的收益和期限难以合理预期，不满足收益法的条件。

基于本次评估目的、评估对象和评估方法的适用条件，本次对于评估标的，即与房地产开发业务相关的资产及负债，在模拟单体层面仅采用资产基础法，该方法仍然以持续经营假设为基础。

所以，此次评估基准日持续经营假设前提下对模拟单体层面仅采用资产基础法与 2024 年度审计报告中认定的不存在持续经营能力重大不确定性的结论不存在明显矛盾。

## 八、中介机构核查意见

经核查，评估师认为：

1、结合资产基础法和收益法的适用场景及标的的经营和资产的情况，本次评估模拟单体母公司不满足收益法评估的条件，采用资产基础法评估仍然以持续经营假设基础，因此选取资产基础法仅是从评估方法适用条件出发，与持续经营假设编制财务报表并不矛盾。且本次评估标的为置出资产，并非上市公司整体股权，亦不影响对上市公司整体股权持续经营假设的判断。因此，2024 年度持续经营能力并不存在重大不确定性，以持续经营假设编制财务报表是合理的。

2、截至本回复出具日，上市公司不存在较大的流动性风险。公司 2024 年度持续经营能力不存在重大不确定性，以持续经营假设编制财务报表合理。

3、上市公司 2022 年度至 2024 年度计提资产减值准备及信用减值准备，所用方法及重要假设及关键参数保持一致，综合考虑了房地产行业变动趋势、经营环境变动、市场预期变化等各方面因素。2023 年度和 2024 年度减值准备计提金额较 2022 年度大幅增加，反映出了不同时间点的市场环境下，公司所面临的存货减值压力的变化，与房地产行业变动趋势、经营环境变化等情况一致，具有合理性。不存在过度计提或补提以前年度减值准备使净资产转负以便贱卖资产的情形，不涉嫌关联方利益输送。

4、根据不同类型长期股权投资的特点选取合适的评估方法进行评估，并对采用多种方法评估的公司选取更合适的方法结果作为评估结论，充分考虑有限责任的原则，不存在低估长期股权投资价值的情形。

5、公司不存在低估其他应收款和一年内到期的非流动资产的情形，不存在关联方非经营性资金占用。

6、本次交易对部分资产仅采用资产基础法符合相关规定，本次定价公允。

7、公司评估报告使用资产基础法的依据与 2024 年度审计报告中认定不存在持续经营能力重大不确定性的结论不存在明显矛盾。

#### 问题六：关于会计处理，问题（2）

披露文件显示：（1）经资产基础法评估，置出资产 2024 年 12 月 31 日所有者权益账面价值为-39.19 亿元；（2）拟置出资产模拟合并资产负债表 2024 年 12 月 31 日净资产合计-47.76 亿元，少数股东权益 145.95 亿元，股东权益合计 98.19 亿元；（3）交易完成后，你公司 2024 年 12 月 31 日净资产由-35.79 亿元增至 11.96 亿元。请你公司：

（2）说明评估报告中拟置出资产所有者权益账面价值与模拟合并资产负债表金额不一致的原因及合理性，拟置出资产模拟合并资产负债表中净资产与少数股东权益金额差异显著的原因。

请评估师核查问题（2）并发表明确意见。

答复：

一、说明评估报告中拟置出资产所有者权益账面价值与模拟合并资产负债表金额不一致的原因及合理性，拟置出资产模拟合并资产负债表中净资产与少数股东权益金额差异显著的原因。

（一）评估报告中拟置出资产所有者权益账面价值与模拟合并资产负债表金额不一致的原因及合理性

根据北京天健兴业资产评估有限公司出具的《资产评估报告》（天兴评报字

（2025）第 0601 号），本次评估范围为中交地产股份有限公司的置出资产，具体包括与房地产开发业务相关资产及负债。评估报告中列示的评估标的账面值为模拟单体口径，该列示方式符合国资备案要求。

因此，以 2024 年 12 月 31 日为评估基准日，评估对象资产账面价值 4,347,247.03 万元，负债账面价值 4,739,128.78 万元，所有者权益账面价值-391,881.75 万元，与《中交地产股份有限公司拟置出资产专项审计报告》（安永华明（2025）专字第 70071827\_A08 号）中本部报表数据一致。因此，评估报告中拟置出资产所有者权益账面价值与模拟合并资产负债表合并口径金额不一致。

## **（二）拟置出资产模拟合并资产负债表中净资产与少数股东权益金额差异显著的原因**

截至 2024 年末，拟置出资产模拟合并资产负债表中归属于母公司股东权益合计为-477,609.20 万元，少数股东权益金额为 1,459,521.32 万元。差异较大，主要原因为：

### **1、合作开发模式下，形成大金额的少数股东权益**

近年来合作开发模式已成为房地产行业主要的业务模式。上市公司与其他合作方采用房地产行业常见的合作开发模式共同开发建设房地产项目，各投资方根据约定对项目公司持有一定股权比例。在这种模式下，能够快速实现业务规模和合并报表总资产及收入规模的扩张。

具体而言，中交地产向相关子公司投资，资金来源主要为中交地产债务融资，因此合并层面不会新增归母净资产，而合作方向项目公司注资，会形成少数股东权益。因此，上市公司对于并表但非全资持股的项目公司，在合并报表层面体现了较大规模的少数股东权益。

### **2、不同持股比例的子公司盈利状况加剧了归母净资产和少数股东权益的差异**

不同持股比例的公司盈利情况不同，并表子公司中存在部分持股比例较低的

项目公司盈利情况较好，部分持股比例较高的项目公司存在一定亏损。因此，加剧了归母净资产和少数股东权益的差异。

综上所述，拟置出资产模拟合并报表少数股东权益金额较大，与拟置出资产模拟合并报表净资产有较大差异。

## 二、中介机构核查意见

经核查，评估师认为：

评估报告中拟置出资产所有者权益账面价值与模拟合并资产负债表中本部金额一致；拟置出资产模拟合并资产负债表中净资产与少数股东权益金额差异显著原因具有合理性。

资产评估机构：北京天健兴业资产评估有限公司

2025年7月24日