

**关于新城控股集团股份有限公司
2025 年年度报告的信息披露
监管问询函的回复**

致同会计师事务所（特殊普通合伙）

关于新城控股集团股份有限公司 2025 年年度报告的 信息披露监管问询函的回复

致同函字（2026）第 310A005870 号

上海证券交易所：

致同会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“我们”、“会计师”）接受委托对新城控股集团股份有限公司（以下简称“公司”或“新城控股”）2025 年财务报表，包括 2025 年 12 月 31 日的合并及公司资产负债表，2025 年度的合并及公司利润表、合并及公司现金流量表、合并及公司股东权益变动表以及相关财务报表附注进行审计，并于 2026 年 3 月 26 日出具了致同审字（2026）第 310A005713 号的无保留意见审计报告。

我们于 2026 年 4 月 30 日收到了新城控股转来的上海证券交易所上市公司管理一部（以下简称“上交所”）出具的《关于新城控股集团股份有限公司 2025 年年度报告的信息披露监管问询函》（上证公函【2026】0776 号，以下简称“问询函”）。按照该问询函的要求，基于新城控股对问询函相关问题的说明¹以及我们对新城控股 2025 年度财务报表审计已执行的审计工作，现就有关事项说明如下：

问询函问题一、关于投资性房地产与在建工程

年报显示，报告期末，公司投资性房地产账面价值 1,210.69 亿元，占总资产的 45.58%，采用公允价值模式计量；报告期内，公司投资性房地产公允价值变动 1.41 亿元，上年同期为 0.71 亿元。此外，公司主要在建工程为“在建酒店”，期末余额 11.81 亿元，工程累计投入占预算比例和工程进度均为 86%，上年同期对应比例为 83%-90%。请公司：（1）补充披露投资性房地产前十大项目、确认公允价值变动收益金额前十大项目的基本情况，包括但不限于所在区域、物业类型、出租率、租金收入水平、评估方法及关键参数（如折现率、租金增长率、空置率等），说明公允价值确认的合理性及审慎性；（2）结合在建酒店项目近三年的预算、累

¹ 《问询函》回复中可能存在各分项数据加总后与汇总数存在尾差情况，系数数据计算时四舍五入取整造成。

计投入、工程进度的情况，说明项目是否存在长期未转固的情形，以及预计完工及开业时间、后续资金投入安排；（3）结合商业地产市场供需状况、周边可比项目租金水平变化等，评估投资性房地产及在建酒店是否存在减值迹象，相关会计处理是否符合《企业会计准则》的规定。

（一）公司回复

1、补充披露投资性房地产前十大项目、确认公允价值变动收益金额前十大项目的基本情况，包括但不限于所在区域、物业类型、出租率、租金收入水平、评估方法及关键参数（如折现率、租金增长率、空置率等），说明公允价值确认的合理性及审慎性。

公司的投资性房地产主要为持有运营的综合性购物中心，即“吾悦广场”。截至2025年12月31日，公司投资性房地产账面价值为1,210.69亿元，2025年度确认公允价值变动损益为1.41亿元，占公司期末投资性房地产账面价值比例为0.12%，整体波动较小。

根据《企业会计准则第3号——投资性房地产》的规定，公司对投资性房地产按照公允价值模式进行后续计量，在持有期间不计提折旧或进行摊销，并于资产负债表日以公允价值为基础调整其账面价值，公允价值与原账面价值之间的差额计入当期损益。

公司聘请深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司（以下简称“评估机构”）作为独立评估机构，对截至2025年12月31日的投资性房地产公允价值进行评估，并以评估结果作为确认公允价值变动损益的重要依据。

截至2025年12月31日，公司投资性房地产前十大项目、确认公允价值变动收益金额前十大项目的基本情况如下：

（1）投资性房地产前十大项目期末余额合计为154.78亿，公允价值变动损失合计为0.38亿，占期末余额0.25%，租金收入合计为13.95亿，较去年增长0.53%：

序号	项目	所在区域	物业类型	出租率	租期内租金水平(元/平方米/月)	评估方法	折现率/资本化率	租期外预计租金水平(元/平方米/月)	期末余额(亿元)	公允价值变动损益(亿元)
1	吾悦广场A	江苏省	商铺及购物中心	97.99%	6-642	收益法	4.00%-6.00%	83-339	19.56	0.04
2	吾悦广场B	江苏省	商铺及购物中心	99.54%	19-1,000	收益法	4.50%-6.50%	44-264	18.53	0.24
3	吾悦广场C	江苏省	商铺及购物中心	94.60%	6-771	收益法	4.00%-6.00%	71-406	18.06	0.07
4	吾悦广场D	江苏省	商铺及购物中心	91.69%	7-886	收益法	4.50%-6.50%	101-444	17.88	-0.41
5	吾悦广场E	浙江省	商铺及购物中心	96.79%	7-632	收益法	4.50%-6.50%	59-295	17.09	-0.33
6	吾悦广场F	陕西省	商铺及购物中心	99.88%	12-881	收益法	4.50%-6.50%	52-257	14.73	0.05
7	吾悦广场G	山西省	商铺及购物中心	99.63%	4-564	收益法	4.50%-6.50%	57-237	14.18	0.59
8	吾悦广场H	海南省	商铺及购物中心	97.47%	12-985	收益法	4.50%-6.50%	44-250	11.95	-0.16
9	吾悦广场I	江苏省	商铺及购物中心	96.95%	5-555	收益法	4.50%-6.50%	44-222	11.48	-0.64
10	吾悦广场J	江苏省	商铺及购物中心	100.00%	8-560	收益法	4.50%-6.50%	89-370	11.32	0.17
合计	—	—	—	—	—	—	—	—	154.78	-0.38

(2) 公司于2025年确认公允价值变动收益金额前十大项目期末余额合计为91.23亿，公允价值变动收益合计为9.63亿，占期末余额10.56%，租金收入合计为10.80亿，较去年增长11.22%。

序号	项目	所在区域	物业类型	出租率	租期内租金水平(元/平方米/月)	评估方法	折现率/资本化率	租期外预计租金水平(元/平方米/月)	期末余额(亿元)	公允价值变动金额(亿元)
1	吾悦广场K	陕西省	商铺及购物中心	100.00%	10-429	收益法	4.50%-6.50%	44-249	9.88	1.30
2	吾悦广场L	内蒙古自治区	商铺及购物中心	98.83%	4-495	收益法	4.50%-6.50%	47-209	8.46	1.13

3	吾悦广场M	浙江省	商铺及购物中心	98.30%	7-484	收益法	4.00%-6.50%	36-151	8.73	1.07
4	吾悦广场N	辽宁省	商铺及购物中心	100.00%	5-459	收益法	4.50%-6.50%	45-224	11.29	1.03
5	吾悦广场O	江苏省	商铺及购物中心	99.13%	8-677	收益法	4.50%-6.50%	42-200	9.26	0.99
6	吾悦广场P	江苏省	商铺及购物中心	100.00%	8-458	收益法	4.50%-6.50%	62-277	9.95	0.93
7	吾悦广场Q	安徽省	商铺及购物中心	100.00%	16-607	收益法	4.50%-6.50%	51-189	9.27	0.89
8	吾悦广场R	新疆维吾尔自治区	商铺及购物中心	95.02%	8-357	收益法	5.50%-7.50%	34-172	7.19	0.83
9	吾悦广场S	贵州省	商铺及购物中心	100.00%	9-404	收益法	4.50%-6.50%	37-177	8.29	0.77
10	吾悦广场T	云南省	商铺及购物中心	100.00%	5-1,084	收益法	4.50%-6.50%	47-235	8.91	0.69
合计	—	—	—	—	—	—	—	—	91.23	9.63

评估投资性房地产公允价值时，评估思路及基本过程如下：

(1) 评估方法：估价对象为综合性商业购物中心，公司长期持有并主要用于出租获取租赁收益，适用收益法（直接资本化法）评估。直接资本化法通过计算估价对象未来收入、确定未来收益期限来求取未来收益，然后选取适当的资本化率，将未来收益转换为价值得到估值对象市场价值。

(2) 首先对各租赁单元的租金情况进行分析及预测并确定市场租金水平。在租约期内，预计租金以合同约定的租金水平为基础确定；在租约期外，以周边可比项目的租金水平为参考，并综合考虑交易时间、地理位置、楼龄、设施设备、得房率及空置、装修条件、楼层、建筑面积等因素进行修正后，合理确定市场租金水平。租约期外的收益期以土地使用期限到期日为止。

(3) 其次确定资本化率，估价对象资本化率采用市场法提取，通过选取所在区域内可比商业用房的租金售价数据获取各项目的资本化率，取均值后得到估价对象所在区域的市场资本化率。考虑到主力店一般租期长，租赁面积较大，租金较低的特点以及对租约租期内和租期外的风险不同，主力店和专门店在租期内

外采用不同的资本化率。

(4) 通过对每个租赁单元的租金情况进行分析及预测。对于价值时点已出租的部分，租期内按照已签约租赁合同约定的租金水平进行计算，租期外以及价值时点空置部分，按照调整后的市场租金进行计算。估价对象每个租赁单元分别按租期内和租期外的收入采用合适的资本化率分别折现至评估基准日计算并加总。收益期限根据土地使用权剩余年限来确定，出于谨慎性考虑，计算租约期外收入时未设定租金增长率。

(5) 最后将租约期内和租约期外租金折现现值相加，得出最终的估值结果。

公司已列示项目租期内的实际租金水平范围。由于吾悦广场属于商业综合体，租户的业态及租赁形式较为丰富，业态包含零售、体验、餐饮、娱乐等各种类型，租赁形式包括固定租金、固定租金与抽成租金取高、纯抽成租金等多种模式。因此，不同项目、不同业态、不同楼层以及不同租赁模式下的租金水平存在一定差异。

其中，实际租金水平的低值主要系部分商户采用纯抽成租金模式所致。由于该类模式的商户在租赁初期销售额较低，租金水平通常呈现前低后高的特征，因此租赁初期租金水平相对较低，随着项目运营成熟，相关租金水平将逐步提高。

评估机构已充分考虑上述因素及不同商户租金水平存在一定离散性的情况。租期内采用实际合同租金水平，租期外采用经调整后的市场租金平均水平。整体来看，租期外预计租金范围处于行业合理区间，且其最高限均低于租期内项目实际租金水平，相关参数设定既考虑项目的实际经营情况，也体现了评估过程中对于投资性物业评估的审慎性和公允性，具备合理性。

以下就投资性房地产前十大项目、确认公允价值变动收益金额前十大项目的公允价值计算过程做具体分析：

投资性房地产前十大项目：

(1) 吾悦广场 A

① 市场租金的确定

吾悦广场 A 位于当地核心商圈。评估人员选取了三个散铺租金可比案例，首层的市场租金区间为 306-349 元/平方米/月，具体如下：

市场租金案例选取	案例 A	案例 B	案例 C
区位	青龙港路	采莲路	长江路
类型	商业	商业	商业
面积（平方米）	20.00	15.00	25.00
装修情况	简装	简装	简装
交易日期	2025.12	2025.12	2025.12
交易条件	市场叫价	市场叫价	市场叫价
租金单价（元/月/平方米）	325	306	349

经过对三个租金可比案例进行比较因素修正后得到比准租金分别为 304-358 元/平方米/月，对三个比准租金取算数平均数得到估价对象商业首层专门店的市场租金为 $(358+356+304) / 3=339$ 元/平方米/月。接下来进行楼层修正，根据掌握的资料以及对周边市场同类型物业楼层差异市场调查，估价对象专门店楼层系数、各楼层市场比准租金如下：

楼层	楼层修正	各楼层市场租金（元/月/平方米）
B1	50%	170
1F	100%	339
2F	60%	204
3F	50%	170
4F	40%	136
5F	35%	119
6F	35%	119

同时通过对专门店市场租金进行面积修正得到主力店的租金市场单价，主力店各楼层市场租金单价分别如下：

楼层	面积修正系数	主力店各楼层市场租金（元/月/平方米）
B1	70%	119
1F	70%	238
2F	70%	143
3F	70%	119

4F	70%	95
5F	70%	83
6F	70%	83

② 计算项目的租期内和租期外的折现价值

估价对象资本化率采用市场法提取，通过选取所在区域内可比商业用房的租金售价数据获取各项目的资本化率，取均值后得到估价对象所在区域的市场资本化率。考虑到主力店一般租期长，租赁面积较大，租金较低的特点以及对租约租期内和租期外的风险不同，主力店和专门店在租期内外采用不同的资本化率，具体如下：

资本化率	专门店	主力店
租期内	5.00%	4.00%
租期外	6.00%	5.00%

通过对各租赁单元的租金情况进行分析及预测。对于价值时点已出租的部分，租期内按照已签约租赁合同约定的租金水平进行计算，租期外以及价值时点空置部分，按照调整后的市场租金进行计算。估价对象每个租赁单元分别按租期内和租期外的收入采用上述资本化率进行折现计算后加总，收益期限根据土地使用权剩余年限来确定，出于谨慎性考虑，计算租约期外收入时未设定租金增长率，但根据投资性物业自身的实际情况，考虑合理的空置率为 2%。最后将所有租赁单元分别的租期内和租期外收入折现现值进行加总，得出项目折现现值如下：

收益年限	租期内租金收入折现现值（万元）	租期外租金收入折现现值（万元）	合计（万元）
31.1 年	9,400.81	186,166.09	195,566.90

③ 估值计算结果

估值对象市场价值=租期内租金收入折现现值+租期外租金收入折现现值
=9,400.81+186,166.09=195,566.90 万元=19.56 亿（取整）

（2）吾悦广场 B

① 市场租金的确定

吾悦广场 B 位于当地核心商圈。评估人员选取了三个散铺租金可比案例，首层的市场租金区间为 286-305 元/平方米/月，具体如下：

市场租金案例选取	案例 A	案例 B	案例 C
区位	武进万达金街	西太湖星河丹堤花园	延陵西路
类型	商业	商业	商业
面积（平方米）	23.00	20.00	48.00
装修情况	精装	精装	精装
交易日期	2025.12	2025.12	2025.12
交易条件	市场叫价	市场叫价	成交价
租金单价（元/月/平方米）	290	286	305

经过对三个租金可比案例进行比较因素修正后得到比准租金分别为 258-268 元/平方米/月，对三个比准租金取算数平均数得到估价对象商业首层专门店的市场租金为 $(258+268+267) / 3 = 264$ 元/平方米/月。接下来进行楼层修正，根据掌握的资料以及对周边市场同类型物业楼层差异市场调查，估价对象专门店楼层系数、各楼层市场比准租金如下：

楼层	楼层修正	各楼层市场租金（元/月/平方米）
B1	50%	132
1F	100%	264
2F	60%	158
3F	50%	132
4F	40%	106
5F	30%	79

同时通过对专门店市场租金进行面积修正得到主力店的租金市场单价，主力店各楼层市场租金单价分别如下：

楼层	面积修正系数	主力店各楼层市场租金（元/月/平方米）
B1	55%	73

1F	55%	145
2F	55%	87
3F	55%	73
4F	55%	58
5F	55%	44

② 计算项目的租期内和租期外的折现价值

资本化率采用市场法提取，主力店和专门店在租期内外采用不同的资本化率，具体如下：

资本化率	专门店	主力店
租期内	5.50%	4.50%
租期外	6.50%	5.50%

估价对象每个租赁单元分别按租期内和租期外的收入采用上述资本化率进行折现计算后加总，根据投资性物业自身的实际情况，考虑合理的空置率为 3%。最后分别得出项目租期内和租期外折现现值如下：

收益年限	租期内租金收入折现现值（万元）	租期外租金收入折现现值（万元）	合计（万元）
23.99 年	28,882.15	156,434.12	185,316.27

③ 估值计算结果

估值对象市场价值=租期内租金收入折现现值+租期外租金收入折现现值
=28,882.15+156,434.12=185,316.27 万元=18.53 亿（取整）

（3）吾悦广场 C

① 市场租金的确定

吾悦广场 C 位于当地核心商圈。评估人员选取了三个散铺租金可比案例，首层的市场租金区间为 332-381 元/平方米/月，具体如下：

市场租金案例选取	案例 A	案例 B	案例 C
----------	------	------	------

区位	梧桐市集	湖西街	茶南大街
类型	商业	商业	商业
面积（平方米）	23.00	40.00	30.00
装修情况	简装	简装	简装
交易日期	2025.12	2025.12	2025.12
交易条件	市场叫价	市场叫价	市场叫价
租金单价（元/月/平方米）	332	357	381

经过对三个租金可比案例进行比较因素修正后得到比准租金分别为 356-432 元/平方米/月，对三个比准租金取算数平均数得到估价对象商业首层专门店的市场租金为 $(356+432+431) / 3 = 406$ 元/平方米/月。接下来进行楼层修正，根据掌握的资料以及对周边市场同类型物业楼层差异市场调查，估价对象专门店楼层系数、各楼层市场比准租金如下：

楼层	楼层修正	各楼层市场租金（元/月/平方米）
B1	80%	325
1F	100%	406
2F	60%	244
3F	50%	203
4F	45%	183
5F	40%	163
6F	35%	142

同时通过对专门店市场租金进行面积修正得到主力店的租金市场单价，主力店各楼层市场租金单价分别如下：

楼层	面积修正系数	主力店各楼层市场租金（元/月/平方米）
B1	50%	163
1F	50%	203
2F	50%	122
3F	50%	102
4F	50%	92
5F	50%	81
6F	50%	71

② 计算项目的租期内和租期外的折现价值

资本化率采用市场法提取，主力店和专门店在租期内外采用不同的资本化率，具体如下：

资本化率	专门店	主力店
租期内	5.00%	4.00%
租期外	6.00%	5.00%

估价对象每个租赁单元分别按租期内和租期外的收入采用上述资本化率进行折现计算后加总，根据投资性物业自身的实际情况，考虑合理的空置率为 3%。最后分别得出项目租期内和租期外折现现值如下：

收益年限	租期内租金收入折现现值（万元）	租期外租金收入折现现值（万元）	合计
31.4 年	11,558.25	169,068.98	180,627.23

③ 估值计算结果

估值对象市场价值=租期内租金收入折现现值+租期外租金收入折现现值
=11,558.25+169,068.98=180,627.23 万元=18.06 亿（取整）

（4）吾悦广场 D

① 市场租金的确定

吾悦广场 D 位于当地核心商圈。评估人员选取了三个散铺租金可比案例，首层的市场租金区间为 345-381 元/平方米/月，具体如下：

市场租金案例选取	案例 A	案例 B	案例 C
区位	名山路	通江南路	武宜中路
类型	商业	商业	商业
面积（平方米）	40.60	160.00	118.00
装修情况	精装	简装	精装
交易日期	2025.12	2025.12	2025.12
交易条件	成交价	市场叫价	成交价
租金单价（元/月/平方米）	367	345	381

经过对三个租金可比案例进行比较因素修正后得到比准租金分别为 409-478 元/平方米/月，对三个比准租金取算数平均数得到估价对象商业首层专门店的市场租金为 $(445+409+478) / 3=444$ 元/平方米/月。接下来进行楼层修正，根据掌握的资料以及对周边市场同类型物业楼层差异市场调查，估价对象专门店楼层系数、各楼层市场比准租金如下：

楼层	楼层修正	各楼层市场租金 (元/月/平方米)
B1	50%	222
1F	100%	444
2F	60%	267
3F	50%	222
4F	45%	200
5F	40%	178
6F	35%	156

同时通过对专门店市场租金进行面积修正得到主力店的市场租金单价，主力店各楼层市场租金单价分别如下：

楼层	面积修正系数	主力店各楼层市场租金 (元/月/平方米)
B1	65%	144
1F	65%	289
2F	65%	173
3F	65%	144
4F	65%	130
5F	65%	116
6F	65%	101

② 计算项目的租期内和租期外的折现价值

资本化率采用市场法提取，主力店和专门店在租期内外采用不同的资本化率，具体如下：

资本化率	专门店	主力店
租期内	5.50%	4.50%
租期外	6.50%	5.50%

估价对象每个租赁单元分别按租期内和租期外的收入采用上述资本化率进行折现计算后加总，根据投资性物业自身的实际情况，考虑合理的空置率为 3%。最后分别得出项目租期内和租期外折现现值如下：

收益年限	租期内租金收入折现现值（万元）	租期外租金收入折现现值（万元）	合计
21.26 年	10,494.94	168,293.76	178,788.70

③ 估值计算结果

估值对象市场价值=租期内租金收入折现现值+租期外租金收入折现现值
=10,494.94+168,293.76=178,788.70 万元=17.88 亿（取整）

（5）吾悦广场 E

① 市场租金的确定

吾悦广场 E 位于当地核心商圈。评估人员选取了三个散铺租金可比案例，首层的市场租金区间为 266-300 元/平方米/月，具体如下：

市场租金案例选取	案例 A	案例 B	案例 C
区位	飞霞北路	登选坊	永定路
类型	商业	商业	商业
面积（平方米）	32.00	20.00	130.00
装修情况	简装	简装	简装
交易日期	2025.12	2025.12	2025.12
交易条件	市场叫价	市场叫价	成交价
租金单价（元/月/平方米）	287	266	300

经过对三个租金可比案例进行比较因素修正后得到比准租金分别为 275-309 元/平方米/月，对三个比准租金取算数平均数得到估价对象商业首层专门店的市场租金为 $(302+275+309) / 3 = 295$ 元/平方米/月。接下来进行楼层修正，根据掌握的资料以及对周边市场同类型物业楼层差异市场调查，估价对象专门店楼层系数、各楼层市场比准租金如下：

楼层	楼层修正	各楼层市场租金 (元/月/平方米)
B1	50%	148
1F	100%	295
2F	60%	177
3F	50%	148
4F	45%	133
5F	40%	118
6F	35%	103

同时通过对专门店市场租金进行面积修正得到主力店的租金市场单价，主力店各楼层市场租金单价分别如下：

楼层	面积修正系数	主力店各楼层市场租金 (元/月/平方米)
B1	50%	74
1F	50%	148
2F	50%	89
3F	50%	74
4F	50%	66
5F	50%	59
6F	50%	52

②计算项目的租期内和租期外的折现价值

资本化率采用市场法提取，主力店和专门店在租期内外采用不同的资本化率，具体如下：

资本化率	专门店	主力店
租期内	5.50%	4.50%
租期外	6.50%	5.50%

估价对象每个租赁单元分别按租期内和租期外的收入采用上述资本化率进行折现计算后加总，根据投资性物业自身的实际情况，考虑合理的空置率为 2%。最后分别得出项目租期内和租期外折现现值如下：

收益年限	租期内租金收入折现现值(万元)	租期外租金收入折现现值(万元)	合计
33.1年	14,015.43	156,924.40	170,939.83

③估值计算结果

估值对象市场价值=租期内租金收入折现现值+租期外租金收入折现现值
=14,015.43+156,924.40=170,939.83 万元=17.09 亿（取整）

（6）吾悦广场 F

①市场租金的确定

吾悦广场 F 位于当地核心商圈。评估人员选取了三个散铺租金可比案例，首层的市场租金区间为 230-248 元/平方米/月，具体如下：

市场租金案例选取	案例 A	案例 B	案例 C
区位	丈八北路	沣惠南路	丈八沟街道科技三路
类型	商业	商业	商业
面积(平方米)	29.00	50.00	36.00
装修情况	简装	简装	简装
交易日期	2026.1	2026.1	2026.1
交易条件	市场叫价	市场叫价	市场叫价
租金单价(元/月/平方米)	230	248	238

经过对三个租金可比案例进行比较因素修正后得到比准租金分别为 246-262 元/平方米/月，对三个比准租金取算数平均数得到估价对象商业首层专门店的市场租金为 $(246+262+262)/3=257$ 元/平方米/月。接下来进行楼层修正，根据掌握的资料以及对周边市场同类型物业楼层差异市场调查，估价对象专门店楼层系数、各楼层市场比准租金如下：

楼层	楼层修正	各楼层市场租金(元/月/平方米)
B1	60%	154
1F	100%	257

2F	70%	180
3F	60%	154
4F	55%	141
5F	50%	128
6F	45%	116
7F	40%	103

同时通过对专门店市场租金进行面积修正得到主力店的市场租金单价，主力店各楼层市场租金单价分别如下：

楼层	面积修正系数	主力店各楼层市场租金（元/月/平方米）
B1	50%	77
1F	50%	128
2F	50%	90
3F	50%	77
4F	50%	71
5F	50%	64
6F	50%	58
7F	50%	52

② 计算项目的租期内和租期外的折现价值

资本化率采用市场法提取，主力店和专门店在租期内外采用不同的资本化率，具体如下：

资本化率	专门店	主力店
租期内	5.50%	4.50%
租期外	6.50%	5.50%

估价对象每个租赁单元分别按租期内和租期外的收入采用上述资本化率进行折现计算后加总，根据投资性物业自身的实际情况，考虑合理的空置率为 2%。最后分别得出项目租期内和租期外折现现值如下：

收益年限	租期内租金收入折现现值（万元）	租期外租金收入折现现值（万元）	合计
31.9 年	15,446.18	131,869.60	147,315.78

③估值计算结果

估值对象市场价值=租期内租金收入折现现值+租期外租金收入折现现值
=15,446.18+131,869.60=147,315.78 万元=14.73 亿（取整）

(7) 吾悦广场 G

①市场租金的确定

吾悦广场 G 位于当地核心商圈。评估人员选取了三个散铺租金可比案例，首层的市场租金区间为 194-210 元/平方米/月，具体如下：

市场租金案例选取	案例 A	案例 B	案例 C
区位	万柏林区长兴路	迎泽西大街商铺	晋祠路商铺
类型	商业	商业	商业
面积（平方米）	155.00	98.00	200.00
装修情况	简装	简装	简装
交易日期	2025.12	2025.12	2025.12
交易条件	成交价	市场叫价	市场叫价
租金单价（元/月/平方米）	210	194	200

经过对三个租金可比案例进行比较因素修正后得到比准租金分别为 231-241 元/平方米/月，对三个比准租金取算数平均数得到估价对象商业首层专门店的市场租金为 $(241+231+239) / 3 = 237$ 元/平方米/月。接下来进行楼层修正，根据掌握的资料以及对周边市场同类型物业楼层差异市场调查，估价对象专门店楼层系数、各楼层市场比准租金如下：

楼层	楼层修正	各楼层市场租金 (元/月/平方米)
B1	50%	119
1F	100%	237
2F	60%	142
3F	60%	142
4F	55%	130
5F	55%	130
6F	50%	119

7F	40%	95
8F	40%	95

同时通过对专门店市场租金进行面积修正得到主力店的租金市场单价，主力店各楼层市场租金单价分别如下：

楼层	面积修正系数	主力店各楼层市场租金（元/月/平方米）
B1	60%	71
1F	60%	142
2F	60%	85
3F	60%	85
4F	60%	78
5F	60%	78
6F	60%	71
7F	60%	57
8F	60%	57

② 计算项目的租期内和租期外的折现价值

资本化率采用市场法提取，主力店和专门店在租期内外采用不同的资本化率，具体如下：

资本化率	专门店	主力店
租期内	5.50%	4.50%
租期外	6.50%	5.50%

估价对象每个租赁单元分别按租期内和租期外的收入采用上述资本化率进行折现计算后加总，根据投资性物业自身的实际情况，考虑合理的空置率为 2%。最后分别得出项目租期内和租期外折现现值如下：

收益年限	租期内租金收入折现现值（万元）	租期外租金收入折现现值（万元）	合计
31.4 年	20,805.71	120,997.93	141,803.64

③ 估值计算结果

估值对象市场价值=租期内租金收入折现现值+租期外租金收入折现现值

=20,805.71+120,997.93=141,803.64 万元=14.18 亿（取整）

（8）吾悦广场 H

① 市场租金的确定

吾悦广场 H 位于当地核心商圈。评估人员选取了三个散铺租金可比案例，首层的市场租金区间为 258-309 元/平方米/月，具体如下：

市场租金案例选取	案例 A	案例 B	案例 C
区位	富兴街	大同路	金龙路
类型	商业	商业	商业
面积（平方米）	40.00	48.00	66.00
装修情况	精装	精装	精装
交易日期	2025.12	2025.12	2025.12
交易条件	成交价	市场叫价	市场叫价
租金单价（元/月/平方米）	309	258	286

经过对三个租金可比案例进行比较因素修正后得到比准租金分别为 247-252 元/平方米/月，对三个比准租金取算数平均数得到估价对象商业首层专门店的市场租金为 $(250+247+252) / 3 = 250$ 元/平方米/月。接下来进行楼层修正，根据掌握的资料以及对周边市场同类型物业楼层差异市场调查，估价对象专门店楼层系数、各楼层市场比准租金如下：

楼层	楼层修正	各楼层市场租金（元/月/平方米）
B1	55%	137
1F	100%	250
2F	65%	162
3F	55%	137
4F	40%	100
5F	35%	87

同时通过对专门店市场租金进行面积修正得到主力店的租金市场单价，主力店各楼层市场租金单价分别如下：

楼层	面积修正系数	主力店各楼层市场租金（元/月/平方米）
B1	50%	69
1F	50%	125
2F	50%	81
3F	50%	69
4F	50%	50
5F	50%	44

②计算项目的租期内和租期外的折现价值

资本化率采用市场法提取，主力店和专门店在租期内外采用不同的资本化率，具体如下：

资本化率	专门店	主力店
租期内	5.50%	4.50%
租期外	6.50%	5.50%

估价对象每个租赁单元分别按租期内和租期外的收入采用上述资本化率进行折现计算后加总，根据投资性物业自身的实际情况，考虑合理的空置率为 5%。最后分别得出项目租期内和租期外折现现值如下：

收益年限	租期内租金收入折现现值（万元）	租期外租金收入折现现值（万元）	合计
29.1 年	19,194.29	100,270.37	119,464.66

③估值计算结果

估值对象市场价值=租期内租金收入折现现值+租期外租金收入折现现值
=19,194.29+100,270.37=119,464.66 万元=11.95 亿（取整）

（9）吾悦广场 I

①市场租金的确定

吾悦广场 I 位于当地核心商圈。评估人员选取了三个散铺租金可比案例，首层的市场租金区间为 219-230 元/平方米/月，具体如下：

市场租金案例选取	案例 A	案例 B	案例 C
区位	延陵西路	玉塘路	兰陵北路
类型	商业	商业	商业
面积 (平方米)	53.00	113.00	74.00
装修情况	精装	精装	精装
交易日期	2025.12	2025.12	2025.12
交易条件	成交价	成交价	市场叫价
租金单价 (元/月/平方米)	230	225	219

经过对三个租金可比案例进行比较因素修正后得到比准租金分别为 215-225 元/平方米/月，对三个比准租金取算数平均数得到估价对象商业首层专门店的市场租金为 $(225+225+215) / 3=222$ 元/平方米/月。接下来进行楼层修正，根据掌握的资料以及对周边市场同类型物业楼层差异市场调查，估价对象专门店楼层系数、各楼层市场比准租金如下：

楼层	楼层修正	各楼层市场租金 (元/月/平方米)
B1	50%	111
1F	100%	222
2F	65%	144
3F	50%	111
4F	45%	100
5F	40%	89

同时通过对专门店市场租金进行面积修正得到主力店的租金市场单价，主力店各楼层市场租金单价分别如下：

楼层	面积修正系数	主力店各楼层市场租金 (元/月/平方米)
B1	50%	55
1F	50%	111
2F	50%	72
3F	50%	55
4F	50%	50
5F	50%	44

② 计算项目的租期内和租期外的折现价值

资本化率采用市场法提取，主力店和专门店在租期内外采用不同的资本化率，具体如下：

资本化率	专门店	主力店
租期内	5.50%	4.50%
租期外	6.50%	5.50%

估价对象每个租赁单元分别按租期内和租期外的收入采用上述资本化率进行折现计算后加总，根据投资性物业自身的实际情况，考虑合理的空置率为 2%。最后分别得出项目租期内和租期外折现现值如下：

收益年限	租期内租金收入折现现值（万元）	租期外租金收入折现现值（万元）	合计
31.9 年	10,830.90	103,937.64	114,768.54

③ 估值计算结果

估值对象市场价值=租期内租金收入折现现值+租期外租金收入折现现值
=10,830.90+103,937.64=114,768.54 万元=11.48 亿（取整）

（10）吾悦广场 J

① 市场租金的确定

吾悦广场 J 位于当地核心商圈。评估人员选取了三个散铺租金可比案例，首层的市场租金区间为 306-382 元/平方米/月，具体如下：

市场租金案例选取	案例 A	案例 B	案例 C
区位	景王东路	人民路	衡山路
类型	商业	商业	商业
面积（平方米）	30.00	50.00	20.00
装修情况	精装	简装	精装
交易日期	2025.12	2025.12	2025.12
交易条件	市场叫价	市场叫价	市场叫价
租金单价（元/月/平方米）	321	382	306

经过对三个租金可比案例进行比较因素修正后得到比准租金分别为 350-401 元/平方米/月，对三个比准租金取算数平均数得到估价对象商业首层专门店的市场租金为 $(358+401+350) / 3 = 370$ 元/平方米/月。接下来进行楼层修正，根据掌握的资料以及对周边市场同类型物业楼层差异市场调查，估价对象专门店楼层系数、各楼层市场比准租金如下：

楼层	楼层修正	各楼层市场租金 (元/月/平方米)
B1	50%	185
1F	100%	370
2F	60%	222
3F	55%	203
4F	50%	185
5F	45%	166
6F	40%	148
7F	40%	148

同时通过对专门店市场租金进行面积修正得到主力店的市场租金单价，主力店各楼层市场租金单价分别如下：

楼层	面积修正系数	主力店各楼层市场租金 (元/月/平方米)
B1	60%	111
1F	60%	222
2F	60%	133
3F	60%	122
4F	60%	111
5F	60%	100
6F	60%	89
7F	60%	89

② 计算项目的租期内和租期外的折现价值

资本化率采用市场法提取，主力店和专门店在租期内外采用不同的资本化率，具体如下：

资本化率	专门店	主力店
租期内	5.50%	4.50%
租期外	6.50%	5.00%

估价对象每个租赁单元分别按租期内和租期外的收入采用上述资本化率进行折现计算后加总，根据投资性物业自身的实际情况，考虑合理的空置率为 3%。最后分别得出项目租期内和租期外折现现值如下：

收益年限	租期内租金收入折现现值（万元）	租期外租金收入折现现值（万元）	合计
25.6 年	8,923.61	104,231.73	113,155.34

③ 估值计算结果

估值对象市场价值=租期内租金收入折现现值+租期外租金收入折现现值
=8,923.61+104,231.73=113,155.34 万元=11.32 亿（取整）

公允价值变动收益金额前十大项目：

(1) 吾悦广场 K

① 市场租金的确定

估价对象吾悦广场 K 位于当地核心商圈。评估人员选取了三个散铺租金可比案例，首层的市场租金区间为 202-220 元/平方米/月，具体如下：

市场租金案例选取	案例 A	案例 B	案例 C
区位	莲湖路	北大街中段	西环路南段
类型	商业	商业	商业
面积（平方米）	40.00	50.00	35.00
装修情况	简装	简装	简装
交易日期	2025.12	2025.12	2025.12
交易条件	市场叫价	市场叫价	市场叫价
租金单价（元/月/平方米）	202	212	220

经过对三个租金可比案例进行比较因素修正后得到比准租金分别为 233-257 元/平方米/月，对三个比准租金取算数平均数得到估价对象商业首层专门店的市场租金为 $(233+256+257) / 3 = 249$ 元/平方米/月。接下来进行楼层修正，根据掌握的

资料以及对周边市场同类型物业楼层差异市场调查，估价对象专门店楼层系数、各楼层市场比准租金如下：

楼层	楼层修正	专门店各楼层市场租金（元/月/平方米）
B1	50%	124
1F	100%	249
2F	60%	147
3F	50%	124
4F	40%	98
5F	35%	87

同时通过对专门店市场租金进行面积修正得到主力店的租金市场单价，主力店各楼层市场租金单价分别如下：

楼层	面积修正系数	主力店各楼层市场租金（元/月/平方米）
B1	50%	62
1F	50%	124
2F	50%	75
3F	50%	62
4F	50%	50
5F	50%	44

② 计算项目的租期内和租期外的折现价值

资本化率采用市场法提取，主力店和专门店在租期内外采用不同的资本化率，具体如下：

资本化率	专门店	主力店
租期内	5.50%	4.50%
租期外	6.50%	5.50%

估价对象每个租赁单元分别按租期内和租期外的收入采用上述资本化率进行折现计算后加总，根据投资性物业自身的实际情况，考虑合理的空置率为 3%。最后分别得出项目租期内和租期外折现现值如下：

收益年限	租期内租金收入折现现值（万元）	租期外租金收入折现现值（万元）	合计（万元）
32.1 年	12,910.13	85,862.86	98,772.99

③ 估值计算结果

估值对象市场价值=租期内租金收入折现现值+租期外租金收入折现现值
=12,910.13+85,862.86=98,772.99 万元=9.88 亿（取整）

(2) 吾悦广场 L

① 市场租金的确定

估价对象吾悦广场 L 位于当地核心商圈。评估人员选取了三个散铺租金可比案例，首层的市场租金区间为 201-219 元/平方米/月，具体如下：

市场租金案例选取	案例 A	案例 B	案例 C
区位	前进道街道青年路	包百潮盒街区	钢铁大街
类型	商业	商业	商业
面积（平方米）	46.00	60.00	100.00
装修情况	简装	简装	简装
交易日期	2025.12	2025.12	2025.12
交易条件	市场叫价	市场叫价	市场叫价
租金单价（元/月/平方米）	210	201	219

经过对三个租金可比案例进行比较因素修正后得到比准租金分别为 204-216 元/平方米/月，对三个比准租金取算数平均数得到估价对象商业首层专门店的市场租金为 $(207+204+216) / 3 = 209$ 元/平方米/月。接下来进行楼层修正，根据掌握的资料以及对周边市场同类型物业楼层差异市场调查，估价对象专门店楼层系数、各楼层市场比准租金如下：

楼层	楼层修正	各楼层市场租金 (元/月/平方米)
B1	50%	104
1F	100%	209
2F	60%	125
3F	50%	104
4F	45%	94

同时通过对专门店市场租金进行面积修正得到主力店的租金市场单价，主力店各楼层市场租金单价分别如下：

楼层	面积修正系数	主力店各楼层市场租金（元/月/平方米）
B1	50%	52
1F	50%	104
2F	50%	63
3F	50%	52
4F	50%	47

② 计算项目的租期内和租期外的折现价值

资本化率采用市场法提取，主力店和专门店在租期内外采用不同的资本化率，具体如下：

资本化率	专门店	主力店
租期内	5.50%	4.50%
租期外	6.50%	5.50%

估价对象每个租赁单元分别按租期内和租期外的收入采用上述资本化率进行折现计算后加总，根据投资性物业自身的实际情况，考虑合理的空置率为 3%。最后分别得出项目租期内和租期外折现现值如下：

收益年限	租期内租金收入折现现值（万元）	租期外租金收入折现现值（万元）	合计
32.6 年	9,066.14	75,535.23	84,601.37

③ 估值计算结果

估值对象市场价值=租期内租金收入折现现值+租期外租金收入折现现值
=9,066.14+75,535.23=84,601.37 万元=8.46 亿（取整）

(3) 吾悦广场 M

① 市场租金的确定

估价对象吾悦广场 M 位于当地核心商圈。评估人员选取了三个散铺租金可比

案例，首层的市场租金区间为 121-137 元/平方米/月，具体如下：

市场租金案例选取	案例 A	案例 B	案例 C
区位	锦绣江南	鑫隆花园	滨湖半岛
类型	商业	商业	商业
面积（平方米）	120.00	43.00	38.00
装修情况	简装	简装	简装
交易日期	2025.12	2025.12	2025.12
交易条件	市场叫价	市场叫价	市场叫价
租金单价（元/月/平方米）	121	137	127

经过对三个租金可比案例进行比较因素修正后得到比准租金分别为 145-159 元/平方米/月，对三个比准租金取算数平均数得到估价对象商业首层专门店的市场租金为 $(145+159+149) / 3 = 151$ 元/平方米/月。接下来进行楼层修正，根据掌握的资料以及对周边市场同类型物业楼层差异市场调查，估价对象专门店楼层系数、各楼层市场比准租金如下：

楼层	楼层修正	各楼层市场租金 (元/月/平方米)
B1	50%	75
1F	100%	151
2F	70%	106
3F	60%	91
4F	50%	75
5F	40%	60
6F	40%	60

同时通过对专门店市场租金进行面积修正得到主力店的租金市场单价，主力店各楼层市场租金单价分别如下：

楼层	面积修正系数	主力店各楼层市场租金（元/月/平方米）
B1	60%	45
1F	60%	91
2F	60%	63
3F	60%	54

4F	60%	45
5F	60%	36
6F	60%	36

② 计算项目的租期内和租期外的折现价值

资本化率采用市场法提取，主力店和专门店在租期内外采用不同的资本化率，具体如下：

资本化率	专门店	主力店
租期内	5.50%	4.00%
租期外	6.50%	5.00%

估价对象每个租赁单元分别按租期内和租期外的收入采用上述资本化率进行折现计算后加总，根据投资性物业自身的实际情况，考虑合理的空置率为 2%。

最后分别得出项目租期内和租期外折现现值如下：

收益年限	租期内租金收入折现现值（万元）	租期外租金收入折现现值（万元）	合计
30.3 年	9,807.73	77,456.19	87,263.92

③ 估值计算结果

估值对象市场价值=租期内租金收入折现现值+租期外租金收入折现现值
=9,807.73+77,456.19=87,263.92 万元=8.73 亿（取整）

(4) 吾悦广场 N

① 市场租金的确定

估价对象吾悦广场 N 位于当地核心商圈。评估人员选取了三个散铺租金可比案例，首层的市场租金区间为 180-222 元/平方米/月，具体如下：

市场租金案例选取	案例 A	案例 B	案例 C
区位	虎石台商业街	虎石台商业街	蒲昌路
类型	商业	商业	商业
面积（平方米）	11.00	30	45

装修情况	简装	简装	简装
交易日期	2025.12	2025.12	2025.12
交易条件	市场叫价	市场叫价	市场叫价
租金单价（元/月/平方米）	217	222	180

经过对三个租金可比案例进行比较因素修正后得到比准租金分别为 223-226 元/平方米/月，对三个比准租金取算数平均数得到估价对象商业首层专门店的市场租金为 $(223+223+226) / 3=224$ 元/平方米/月。接下来进行楼层修正，根据掌握的资料以及对周边市场同类型物业楼层差异市场调查，估价对象专门店楼层系数、各楼层市场比准租金如下：

楼层	楼层修正	各楼层市场租金（元/月/平方米）
B1	50%	112
1F	100%	224
2F	60%	134
3F	50%	112
4F	45%	101
5F	40%	90
6F	40%	90

同时通过对专门店市场租金进行面积修正得到主力店的租金市场单价，主力店各楼层市场租金单价分别如下：

楼层	面积修正系数	主力店各楼层市场租金（元/月/平方米）
B1	50%	56
1F	50%	112
2F	50%	67
3F	50%	56
4F	50%	50
5F	50%	45
6F	50%	45

② 计算项目的租期内和租期外的折现价值

资本化率采用市场法提取，主力店和专门店在租期内外采用不同的资本化率，具体如下：

资本化率	专门店	主力店
租期内	5.50%	4.50%
租期外	6.50%	5.50%

估价对象每个租赁单元分别按租期内和租期外的收入采用上述资本化率进行折现计算后加总，根据投资性物业自身的实际情况，考虑合理的空置率为 3%。最后分别得出项目租期内和租期外折现现值如下：

收益年限	租期内租金收入折现现值（万元）	租期外租金收入折现现值（万元）	合计
33.2 年	13,039.50	99,809.94	112,849.44

③ 估值计算结果

估值对象市场价值=租期内租金收入折现现值+租期外租金收入折现现值
=13,039.50+99,809.94=112,849.44 万元=11.29 亿（取整）

(5) 吾悦广场 O

① 市场租金的确定

估价对象吾悦广场 O 位于当地核心商圈。评估人员选取了三个散铺租金可比案例，首层的市场租金区间为 193-207 元/平方米/月，具体如下：

市场租金案例选取	案例 A	案例 B	案例 C
区位	解放中路	解放中路	延安路
类型	商业	商业	商业
面积（平方米）	28.00	50.00	15.00
装修情况	简装	简装	简装
交易日期	2025.12	2025.12	2025.12
交易条件	市场叫价	市场叫价	市场叫价
租金单价（元/月/平方米）	207	193	193

经过对三个租金可比案例进行比较因素修正后得到比准租金分别为 171-230

元/平方米/月，对三个比准租金取算数平均数得到估价对象商业首层专门店的市场租金为 $(200+230+171) / 3 = 200$ 元/平方米/月。接下来进行楼层修正，根据掌握的资料以及对周边市场同类型物业楼层差异市场调查，估价对象专门店楼层系数、各楼层市场比准租金如下：

楼层	楼层修正	各楼层市场租金 (元/月/平方米)
B1	45%	90
1F	100%	200
2F	60%	120
3F	50%	100
4F	40%	80
5F	35%	70

同时通过对专门店市场租金进行面积修正得到主力店的市场租金单价，主力店各楼层市场租金单价分别如下：

楼层	面积修正系数	主力店各楼层市场租金 (元/月/平方米)
B1	60%	54
1F	60%	120
2F	60%	72
3F	60%	60
4F	60%	48
5F	60%	42

② 计算项目的租期内和租期外的折现价值

资本化率采用市场法提取，主力店和专门店在租期内外采用不同的资本化率，具体如下：

资本化率	专门店	主力店
租期内	5.50%	4.50%
租期外	6.50%	5.50%

估价对象每个租赁单元分别按租期内和租期外的收入采用上述资本化率进行折现计算后加总，根据投资性物业自身的实际情况，考虑合理的空置率为 3%。最后分别得出项目租期内和租期外折现现值如下：

收益年限	租期内租金收入折现现值（万元）	租期外租金收入折现现值（万元）	合计
32.3 年	10,976.53	81,665.83	92,642.37

③ 估值计算结果

估值对象市场价值=租期内租金收入折现现值+租期外租金收入折现现值
=10,976.53+81,665.83=92,642.37 万元=9.26 亿（取整）

(6) 吾悦广场 P

① 市场租金的确定

估价对象吾悦广场 P 位于当地核心商圈。评估人员选取了三个散铺租金可比案例，首层的市场租金区间为 240-245 元/平方米/月，具体如下：

市场租金案例选取	案例 A	案例 B	案例 C
区位	牡丹江中路	人民中路商铺	人民西路
类型	商业	商业	商业
面积（平方米）	100.00	20.00	70.00
装修情况	简装	简装	简装
交易日期	2025.12	2025.12	2025.12
交易条件	市场叫价	市场叫价	市场叫价
租金单价（元/月/平方米）	240	241	245

经过对三个租金可比案例进行比较因素修正后得到比准租金分别为 271-286 元/平方米/月，对三个比准租金取算数平均数得到估价对象商业首层专门店的市场租金为 $(271+275+286) / 3 = 277$ 元/平方米/月。接下来进行楼层修正，根据掌握的资料以及对周边市场同类型物业楼层差异市场调查，估价对象专门店楼层系数、各楼层市场比准租金如下：

楼层	楼层修正	各楼层市场租金 (元/月/平方米)
B1	55%	153
1F	100%	277
2F	75%	208
3F	50%	139
4F	45%	125

同时通过对专门店市场租金进行面积修正得到主力店的租金市场单价，主力店各楼层市场租金单价分别如下：

楼层	面积修正系数	主力店各楼层市场租金 (元/月/平方米)
B1	50%	76
1F	50%	139
2F	50%	104
3F	50%	69
4F	50%	62

② 计算项目的租期内和租期外的折现价值

资本化率采用市场法提取，主力店和专门店在租期内外采用不同的资本化率，具体如下：

资本化率	专门店	主力店
租期内	5.50%	4.50%
租期外	6.50%	5.50%

估价对象每个租赁单元分别按租期内和租期外的收入采用上述资本化率进行折现计算后加总，根据投资性物业自身的实际情况，考虑合理的空置率为 2%。最后分别得出项目租期内和租期外折现现值如下：

收益年限	租期内租金收入折现现值(万元)	租期外租金收入折现现值(万元)	合计
31.2年	9,991.16	89,536.94	99,528.11

③估值计算结果

估值对象市场价值=租期内租金收入折现现值+租期外租金收入折现现值
=9,991.16+89,536.94=99,528.11 万元=9.95 亿（取整）

(7) 吾悦广场 Q

①市场租金的确定

估价对象吾悦广场 Q 位于当地核心商圈。评估人员选取了三个散铺租金可比案例，首层的市场租金区间为 190-203 元/平方米/月，具体如下：

市场租金案例选取	案例 A	案例 B	案例 C
区位	和平路	菱湖北路	独秀大道
类型	商业	商业	商业
面积（平方米）	89.00	60.00	25.00
装修情况	简装	简装	简装
交易日期	2025.12	2025.12	2025.12
交易条件	市场叫价	市场叫价	市场叫价
租金单价（元/月/平方米）	203	190	171

经过对三个租金可比案例进行比较因素修正后得到比准租金分别为 163-203 元/平方米/月，对三个比准租金取算数平均数得到估价对象商业首层专门店的市场租金为 $(200+203+163) / 3=189$ 元/平方米/月。接下来进行楼层修正，根据掌握的资料以及对周边市场同类型物业楼层差异市场调查，估价对象专门店楼层系数、各楼层市场比准租金如下：

楼层	楼层修正	各楼层市场租金 (元/月/平方米)
B1	50%	94
1F	100%	189
2F	65%	123
3F	50%	94
4F	45%	85
5F	40%	76

同时通过对专门店市场租金进行面积修正得到主力店的市场租金单价，主力店各楼层市场租金单价分别如下：

楼层	面积修正系数	主力店各楼层市场租金（元/月/平方米）
B1	60%	57
1F	60%	113
2F	60%	74
3F	60%	57
4F	60%	51
5F	60%	45

② 计算项目的租期内和租期外的折现价值

资本化率采用市场法提取，主力店和专门店在租期内外采用不同的资本化率，具体如下：

资本化率	专门店	主力店
租期内	5.50%	4.50%
租期外	6.50%	5.50%

估价对象每个租赁单元分别按租期内和租期外的收入采用上述资本化率进行折现计算后加总，根据投资性物业自身的实际情况，考虑合理的空置率为 3%。最后分别得出项目租期内和租期外折现现值如下：

收益年限	租期内租金收入折现现值（万元）	租期外租金收入折现现值（万元）	合计
29.2 年	12,579.07	80,166.09	92,745.15

③ 估值计算结果

估值对象市场价值=租期内租金收入折现现值+租期外租金收入折现现值
=12,579.07+80,166.09=92,745.15 万元=9.27 亿（取整）

(8) 吾悦广场 R

① 市场租金的确定

估价对象吾悦广场 R 位于当地核心商圈。评估人员选取了三个散铺租金可比案例，首层的市场租金区间为 153-174 元/平方米/月，具体如下：

市场租金案例选取	案例 A	案例 B	案例 C
区位	古牧地中路	府前西路	稻香南路
类型	商业	商业	商业
面积（平方米）	200.00	40.00	399.23
装修情况	简装	简装	简装
交易日期	2025.12	2025.12	2025.12
交易条件	市场叫价	市场叫价	市场叫价
租金单价（元/月/平方米）	174	153	158

经过对三个租金可比案例进行比较因素修正后得到比准租金分别为 158-189 元/平方米/月，对三个比准租金取算数平均数得到估价对象商业首层专门店的市场租金为 $(189+158+169) / 3 = 172$ 元/平方米/月。接下来进行楼层修正，根据掌握的资料以及对周边市场同类型物业楼层差异市场调查，估价对象专门店楼层系数、各楼层市场比准租金如下：

楼层	楼层修正	各楼层市场租金 (元/月/平方米)
B1	50%	86
1F	100%	172
2F	60%	103
3F	50%	86
4F	45%	77
5F	40%	69

同时通过对专门店市场租金进行面积修正得到主力店的租金市场单价，主力店各楼层市场租金单价分别如下：

楼层	面积修正系数	主力店各楼层市场租金 (元/月/平方米)
B1	50%	43
1F	50%	86
2F	50%	52
3F	50%	43

4F	50%	39
5F	50%	34

② 计算项目的租期内和租期外的折现价值

资本化率采用市场法提取，主力店和专门店在租期内外采用不同的资本化率，具体如下：

资本化率	专门店	主力店
租期内	6.50%	5.50%
租期外	7.50%	6.50%

估价对象每个租赁单元分别按租期内和租期外的收入采用上述资本化率进行折现计算后加总，根据投资性物业自身的实际情况，考虑合理的空置率为 3%。最后分别得出项目租期内和租期外折现现值如下：

收益年限	租期内租金收入折现现值（万元）	租期外租金收入折现现值（万元）	合计
34.4 年	9,075.10	62,794.22	71,869.33

③ 估值计算结果

估值对象市场价值=租期内租金收入折现现值+租期外租金收入折现现值
=9,075.10+62,794.22=71,869.33 万元=7.19 亿（取整）

(9) 吾悦广场 S

① 市场租金的确定

估价对象吾悦广场 S 位于当地核心商圈。评估人员选取了三个散铺租金可比案例，首层的市场租金区间为 143-169 元/平方米/月，具体如下：

市场租金案例选取	案例 A	案例 B	案例 C
区位	会址步行街	捞沙巷	1935 商业街
类型	商业	商业	商业
面积（平方米）	40.00	45.00	20.00
装修情况	简装	简装	简装

交易日期	2025.12	2025.12	2025.12
交易条件	市场叫价	市场叫价	市场叫价
租金单价(元/月/平方米)	169	154	143

经过对三个租金可比案例进行比较因素修正后得到比准租金分别为 156-194 元/平方米/月，对三个比准租金取算数平均数得到估价对象商业首层专门店的市场租金为 $(194+181+156) / 3 = 177$ 元/平方米/月。接下来进行楼层修正，根据掌握的资料以及对周边市场同类型物业楼层差异市场调查，估价对象专门店楼层系数、各楼层市场比准租金如下：

楼层	楼层修正	各楼层市场租金 (元/月/平方米)
B1	50%	88
1F	100%	177
2F	60%	106
3F	50%	88
4F	40%	71
5F	35%	62

同时通过对专门店市场租金进行面积修正得到主力店的租金市场单价，主力店各楼层市场租金单价分别如下：

楼层	面积修正系数	主力店各楼层市场租金(元/月/平方米)
B1	60%	53
1F	60%	106
2F	60%	64
3F	60%	53
4F	60%	42
5F	60%	37

② 计算项目的租期内和租期外的折现价值

资本化率采用市场法提取，主力店和专门店在租期内外采用不同的资本化率，

具体如下：

资本化率	专门店	主力店
租期内	5.50%	4.50%
租期外	6.50%	5.50%

估价对象每个租赁单元分别按租期内和租期外的收入采用上述资本化率进行折现计算后加总，根据投资性物业自身的实际情况，考虑合理的空置率为 3%。最后分别得出项目租期内和租期外折现现值如下：

收益年限	租期内租金收入折现现值（万元）	租期外租金收入折现现值（万元）	合计
33年	11,291.56	71,610.88	82,902.44

③ 估值计算结果

估值对象市场价值=租期内租金收入折现现值+租期外租金收入折现现值
=11,291.56+71,610.88=82,902.44 万元=8.29 亿（取整）

(10) 吾悦广场 T

① 市场租金的确定

估价对象吾悦广场 T 位于当地核心商圈。评估人员选取了三个散铺租金可比案例，首层的市场租金区间为 238-248 元/平方米/月，具体如下：

市场租金案例选取	案例 A	案例 B	案例 C
区位	五华莲花片区	五华区龙泉路	五华丰宁片区
类型	商业	商业	商业
面积（平方米）	50.00	32.00	38.00
装修情况	简装	简装	简装
交易日期	2025.12	2025.12	2025.12
交易条件	市场叫价	市场叫价	市场叫价
租金单价（元/月/平方米）	238	248	238

经过对三个租金可比案例进行比较因素修正后得到比准租金分别为 229-246

元/平方米/月，对三个比准租金取算数平均数得到估价对象商业首层专门店的市场租金为 $(246+229+231) / 3 = 235$ 元/平方米/月。接下来进行楼层修正，根据掌握的资料以及对周边市场同类型物业楼层差异市场调查，估价对象专门店楼层系数、各楼层市场比准租金如下：

楼层	楼层修正	各楼层市场租金 (元/月/平方米)
B1	50%	118
1F	100%	235
2F	60%	141
3F	50%	118
4F	45%	106
5F	40%	94
6F	35%	82

同时通过对专门店市场租金进行面积修正得到主力店的市场租金单价，主力店各楼层市场租金单价分别如下：

楼层	面积修正系数	主力店各楼层市场租金 (元/月/平方米)
B1	50%	59
1F	50%	118
2F	50%	71
3F	50%	59
4F	50%	53
5F	50%	47
6F	50%	41

② 计算项目的租期内和租期外的折现价值

资本化率采用市场法提取，主力店和专门店在租期内外采用不同的资本化率，具体如下：

资本化率	专门店	主力店
租期内	5.50%	4.50%
租期外	6.50%	5.50%

估价对象每个租赁单元分别按租期内和租期外的收入采用上述资本化率进行折现计算后加总，根据投资性物业自身的实际情况，考虑合理的空置率为 3%。最后分别得出项目租期内和租期外折现现值如下：

收益年限	租期内租金收入折现现值（万元）	租期外租金收入折现现值（万元）	合计
30.8 年	8,994.03	80,074.25	89,068.28

③ 估值计算结果

估值对象市场价值=租期内租金收入折现现值+租期外租金收入折现现值
=8,994.03+80,074.25=89,068.28 万元=8.91 亿（取整）

（3）可比公司 2025 年度投资性房地产公允价值情况比较

公司投资性房地产公允价值变动比例和租金管理收入占完工物业估值比例（收入回报率）与同行业可比公司不存在重大差异，具体如下：

证券代码	证券名称	投资性房地产账面价值（亿元）	公允价值变动损益(亿元)	占比	租金管理收入/完工物业估值
01109.HK	华润置地	2,948.12	58.87	2.00%	13.27%
00012.HK	恒基地产	2,761.34	1.60	0.06%	3.32%
00960.HK	龙湖集团	2,240.59	46.99	2.10%	6.75%
00688.HK	中国海外发展	2,058.36	2.72	0.13%	3.97%
01113.HK	长实集团	1,516.94	-10.99	-0.72%	4.52%
—	平均值	—	—	0.71%	6.36%
601155.SH	新城控股	1,210.69	1.41	0.12%	11.01%

注：恒基地产、长实集团币种为港币，其余公司币种为人民币

综上所述，截至 2025 年 12 月 31 日，公司投资性房地产账面价值为 1,210.69 亿元，相关公允价值系根据独立评估师评估结果确定，评估方法和关键参数的选取符合公司实际情况、市场环境及行业惯例。2025 年度，公司确认公允价值变动损益为 1.41 亿元，占公司期末投资性房地产账面价值比例为 0.12%，租金管理收入占完工物业估值为 11.01%，与同行业可比公司不存在重大差异。因此，公司投资性房地产的公允价值确认依据充分，相关确认结果具备合理性和谨慎性。

2、结合在建酒店项目近三年的预算、累计投入、工程进度的情况，说明项目是否存在长期未转固的情形，以及预计完工及开业时间、后续资金投入安排。

2023年、2024年和2025年末，公司在建酒店项目包括苏州酒店和昆明安宁酒店。截至2025年12月31日，该等项目尚未完工。该等项目过去三年的基本情况如下：

2025年	预算(亿元)	累计投资(亿元)	工程进度	预计完工时间及开业时间
苏州酒店项目	8.79	7.31	83%	2027年
安宁酒店项目	4.94	4.50	91%	2027年

2024年	预算(亿元)	累计投资(亿元)	工程进度	预计完工时间及开业时间
苏州酒店项目	8.79	6.97	79%	2027年
安宁酒店项目	4.94	4.49	91%	2027年

2023年	预算(亿元)	累计投资(亿元)	工程进度	预计完工时间及开业时间
苏州酒店项目	8.79	6.77	77%	2027年
安宁酒店项目	4.94	4.42	89%	2027年

注：①以上预算和累计投资均不包含土地使用权；②苏州酒店项目和安宁酒店项目分别包含两个酒店品牌，预计为星俪岚和星俪恒酒店品牌。

2023年至2025年期间，公司全力保障各年度交付目标及吾悦广场开业计划的顺利实施，实现企业安全稳定的经营。三年间，公司累计竣工开业42座吾悦广场，累计完成交付超27.8万套物业，完成保交付任务。基于整体经营安排及资金资源统筹考虑，公司阶段性优先保障交付项目及商业运营项目投入，在建酒店的建设节奏相对谨慎，建设周期较长。截至2025年期末，苏州酒店项目土建、外立面幕墙工程已完成，机电、市政水电气网络、电梯安装调试工作接近完成，剩余未完成的主要为酒店内部装修和景观工程，其中硬装和景观完工度60%，软装工程完工度相对较低，于2023年-2025年间，苏州酒店主要投入了内部装修和景观的少量建设；昆明安宁酒店土建、外立面幕墙、机电、市政水电气网、电梯和景观等工程均已完成或接近完成，主体工程已通过验收，内部装修硬装工程接近完工，但软装工程完工度约为50%，2023年-2025年间，昆明安宁酒店主要投入了部分楼层的少量建设。因此，该等酒店项目未转固系因为其尚未达到预定可使用状态，公司不存在长期未转固的情形，后续将视资金情况有序推进相关酒店的完工和开

业。

3、结合商业地产市场供需状况、周边可比项目租金水平变化等，评估投资性房地产及在建酒店是否存在减值迹象，相关会计处理是否符合《企业会计准则》的规定。

中国商业综合体行业正逐步由增量扩张向存量深耕转变。2025年，中国社会消费品零售总额首次突破50万亿元大关。与此同时，商业地产开发投资及新增商业供应有所放缓。国家统计局数据显示，2025年全国房地产开发投资完成82,788亿元，同比下降17.2%，其中商业营业用房投资5947亿元，下降14.0%。根据全联房地产商会商业地产工作委员会与RET睿意德联合发布的报告，2025年全国新开集中商业仅300余座，同比下滑近三成，创十年新低，行业正式迈入存量时代。整体来看，2025年商业地产市场呈现新增供给放缓、存量运营深化、消费体验升级的特点，二三线城市及新兴城市商业需求仍保持一定韧性，社区型商业及区域型综合体需求显著增加。

公司已开业在管的吾悦广场大多数位于三四线的潜力城市群，具备如下优势：

（1）布局优势和品牌效应

潜力城市目前市场容量通常只能容纳少量现代化购物中心。吾悦广场凭借“住宅+商业”模式已在大量核心地段提前布局，其开业后竞争对手的入场成本极高，使得吾悦广场在区域内取得了先发优势。在潜力城市，吾悦广场往往不仅是购物场所，还承载了社交、亲子、文化、政务活动等多重功能，深度嵌入城市发展脉络。同时作为当地唯一或首屈一指的大型综合体，吾悦广场在品牌引入上具备“首店效应”，各品牌首店进入当地市场时吾悦广场往往能成为选址首选或唯一选择。这种城市级战略定位，使吾悦广场在租金议价、品牌落位、运营活动排期上拥有较强话语权及主导权。

（2）潜力城市在经济波动周期中的消费韧性

经济波动期往往伴随就业压力增大，一线城市消费者面对压力可能减少大额支出，转向小额享乐消费，甚至出现大城市人口“返乡避险”趋势。而在潜力城市

群，吾悦广场提供的包含餐饮、亲子、观影、超市等“家庭一站式消费场景”已成为居民日常生活的刚需，具有一定消费粘性和抗跌性；同时返乡人群带回潜力城市的购买力，也会首选以吾悦广场为代表的标杆购物中心作为消费场景，使得吾悦广场的客流与租金在经济波动周期中表现更稳定。潜力城市居民整体负债率相对较低，生活压力相对较小，居民可支配收入中用于日常消费的比例相对更高，可能具备更强的消费信心、消费韧性和消费能力，对以吾悦广场为代表的潜力城市群标杆购物中心的经营业绩形成一定支撑。

针对公司投资性物业房地产前十大项目及公允价值变动收益金额前十大项目，公司结合区域商业市场情况、周边竞品格局、项目运营情况及租金水平变化等因素进行了分析，具体如下：

(1)公司投资性物业房地产前十大项目大部分集中在江苏省，共有 6 个项目，另外 4 个项目分别位于浙江、陕西、山西和海南地区。

①常州地区项目

公司位于常州的项目包括吾悦广场 B、吾悦广场 I 及吾悦广场 D，分别位于武进区、天宁区及钟楼区核心区域。

常州市已形成“一心，二副”的商圈格局，其中“一心”为中心城区商圈，包括延陵西路及天宁钟楼片区；“二副”为新北商圈与武进商圈，为常州目前主要的两大城市副商业中心。中心商圈除传统商业区外，近年来进一步形成了新核心商圈及东部商圈，主要商业项目包括钟楼区的吾悦国际广场、九洲新世界、龙湖天街，天宁区的天宁吾悦广场、万象城，以及武进区的湖塘吾悦、武进万达、新北区的新北万达、环球港及飞龙吾悦等。上述区域商业物业整体成熟度较高，主要商业租金水平多在 150-450 元/平方米/月，出租率大多在 85-98%之间。

其中，吾悦广场 B 和吾悦广场 I 目前租金水平保持稳定，不存在减值风险。吾悦广场 D 2025 年为应对市场竞争，进行品牌升级，招商上为引入高级次品牌，主动调改降租；同时 2025 年进行了负一楼超市和六楼的专项改造，改造期间给予相关租户租金收入的减免，导致 2025 年租金收入有一定的下降，而从市场环境看，

常州当地商业的租金水平未发生明显变化，租期外的市场租金水平未进行重大调整，因此吾悦广场 D 因自身调改而导致租金收入的下降，造成公允价值也有一定幅度的下降。

②苏州地区项目

苏州商业市场整体运营情况较好，购物中心整体空置率保持在较低水平。主要商圈包括金鸡湖（工业园区）湖西、湖东商圈、狮山商圈及姑苏区观前街等传统商圈。其中，金鸡湖湖西、湖东商圈的中高端商业首层租金在 180-450 元/平方米/月，狮山商圈在 170-250 元/平方米/月，姑苏区观前街等传统商圈在 120-200 元/平方米/月之间。

吾悦广场 A 位于苏州市相城区相城大道，处于苏州高铁新城核心区，依托高铁站的辐射及周边住宅客群，在吸引外来及通勤客流以及周边住宅小区消费人流方面具备一定优势。项目周边直接竞品相对有限，整体竞争压力较小。2025 年，吾悦广场 A 租金水平稳定且具有一定增幅，不存在减值风险。

③南京地区项目

南京商业市场总体运营稳健，核心商圈商业活跃度较高。主要商圈包括新街口商圈、河西商圈、百家湖商圈、城南商圈及城北商圈等。其中，新街口等核心商圈首层有效租金约 300-580 元/平方米/月，零售物业市场整体空置率保持在较低水平。

吾悦广场 C 位于建邺区江东中路，属河西商圈核心区，周边存在河西金鹰世界和建邺万达广场等成熟商业项目，区域竞争相对充分。除河西金鹰世界因高端定位租金水平较高外，其余竞品平均租金多在 150-450 元/平方米/月之间。南京建邺吾悦广场依靠其独特室内秦淮水街等网红打卡点引流，招商上采取首店战略，以及与其他竞争对手保持客群的定位差异化策略，租金基本维持稳定，不存在减值风险。

④温州地区项目

温州商业市场整体保持平稳，核心商圈主要包括鹿城区商圈以及瓯海、龙湾、永嘉等区域商圈。区域内商业高端消费相对集中，主要商业项目租金水平整

体较为稳定。

吾悦广场 E 位于温州市龙湾区上江路，属于温州东部核心商圈，周边主要的商业竞品有印象城 MEGA 和滨江万象城。其中，滨江万象城因高端定位租金水平相对较高，平均在 180-350 元/平方米/月之间，其与吾悦广场 E 在部分业态及客群定位方面存在一定重合，对项目形成一定竞争压力。

受区域市场竞争及线上消费发展等因素影响，2025 年温州商业市场整体租金存在一定波动，吾悦广场 E 2025 年形成小额公允价值变动损失。公允价值变动损失主要是因为 2025 年的租金管理收入较 2024 年有所减少，其他评估参数没有重大的变化。但项目整体出租率及经营情况仍保持稳定，未出现持续性重大不利变化，长期不存在减值风险。

⑤西安地区项目

西安商业消费市场整体保持较好增长态势，主要商圈包括小寨核心商圈、南门商圈、曲江商圈、高新商圈及西咸/行政中心商圈。由于行政中心、西咸加速分流老城客群，城市商业趋势由北拓西进。

吾悦广场 F 位于西安市未央区，属于西咸商圈，紧邻地铁五号线阿房宫南站，客群以周边居住人口和地铁通勤客流为主。作为已运营 5 年的成熟项目，出租率及租金较稳定，周边直接竞品仅西咸万象城，但其定位相对更高端，西咸吾悦更贴近社区型的购物及消费需求，与周边竞品形成一定差异化。吾悦广场 F 在 2025 年租金保持稳定并同比有一定增长，不存在减值风险。

⑥太原地区项目

2025 年的商业市场总体稳中向好，网络零售及文旅类消费增长较快，主要商圈包括亲贤-长风核心商圈、柳巷及钟楼街老城商圈，以及下元、河西等新兴商圈其中，亲贤-长风核心商圈处于市区中心位置，租金较高，商圈内优质商业首层租金水平约为 120-250 元/平方米/月。

吾悦广场 G 位于万柏林区，于 2024 年 4 月开业，位于河西下元的核心商圈，周边主要竞品相对有限，主要竞品为公元时代城购物中心。吾悦广场 G 于 2024 年开业，整体风格及商业定位较高，硬件条件较好，依托摩天轮、晋商街、梦幻儿

童乐园等文旅业态，与传统的购物中心进行差异化竞争，租金收入增长迅速，且呈一定的持续增长态势，2025 年出现小额的公允价值变动收益，其他评估参数没有重大的变化。

⑦海口地区项目

2025 年，海口商业市场受海南自贸港政策、离岛免税政策及文旅消费增长等因素带动，整体消费市场保持活跃。海口商圈呈现"东西双核、多极分散"的结构，核心商业集中于城市东侧的国贸商圈，西侧及外围则以文旅、社区型商业为主。

吾悦广场 H 位于海口市龙华区迎宾大道，属于椰海商圈核心，距高铁海口东站约 600 米，周边高端住宅密集，总体运营情况较好，周边主要竞品为龙湖海口天街。项目依托区域社区与高校客群红利，以“家庭 + 年轻潮流”为差异化定位，经营上坚持“首店经济、餐饮矩阵”为举措，整体出租率及经营情况仍保持稳定，不存在减值风险。

⑧昆山地区项目

昆山商业市场整体消费能力较强，新增商业供应相对有限。昆山商圈主要包括城东、城西、城北、城中/市中心、城南五大商圈。

吾悦广场 J 位于昆山市长江南路，紧邻昆山中环，属于城南核心商圈，周边住宅小区密集，且临近高铁站，客群基础较好。

区域内主要的商业竞品有天虹购物中心，区域商业租金整体处于 60-370 元/平方米/月区间。其中，天虹购物中心主要以亲子娱乐及体验类业态为主，吾悦广场 J 则以亲子、社区型商业及生活服务为主，与天虹形成错位竞争。2025 年，吾悦广场 J 租金收入整体保持稳定，不存在减值风险。

(2) 公司投资性物业公允价值变动收益前十大项目相对比较分散，江苏省有 2 个项目，陕西、内蒙古、浙江、辽宁、安徽、新疆、贵州和云南各 1 个项目。

①汉中地区项目

汉中市是陕南区域中心城市，消费市场整体保持较好增长态势，商圈主要

包括中心商圈、钟楼商圈、滨江新区商圈等。

吾悦广场 K 位于汉中市汉台区滨江西路，地处滨江新区核心。项目周边主要商业项目以传统百货及区域型商业为主，与吾悦广场在业态结构及经营模式方面存在一定差异，整体竞争压力相对有限。作为区域内较成熟的大型商业综合体，吾悦广场 K 整体运营情况较好，出租率及租金水平保持稳定。

2025 年，吾悦广场 K 租金管理收入同比增长了 10.53%，增长较快，自身收入的快速增加导致公允价值增加，其他评估参数没有重大的变化。

②包头地区项目

包头市是内蒙古工业重镇和区域消费中心，商业商圈主要包括昆都仑区商圈、东河区商圈和九原区商圈等，商业分布较零散，大型综合体较少，而昆都仑区商圈为包头核心商圈，商圈内主要的商业即吾悦广场 L，周边多为学校和社区，对周边人流具有较大的吸引力，周边主要竞品为青山万达广场和包头印象城，项目确立“年轻+潮流+首店”的差异化核心定位，整体竞争压力相对有限。

2025 年，吾悦广场 L 租金管理收入同比增长了 13.25%，自身收入快速增加导致公允价值增加，其他评估参数没有重大的变化。

③宁波地区项目

宁波商业市场整体消费能力较强，商业商圈主要包括骆驼商圈、庄市商圈及镇海新城商圈等。吾悦广场 M 位于宁波市镇海区核心商圈，区域内商业综合体数量相对有限。项目周边商业体定位于社区型配套商业，与吾悦广场 M 在业态定位及客群方面存在一定差异，整体竞争压力相对有限。

2025 年，吾悦广场 M 租金管理收入同比增长了 15.15%，自身收入快速增加导致公允价值增加，其他评估参数没有重大的变化。

④沈阳地区项目

沈阳是辽宁省的省会和重点城市，主要商圈有中街商圈、铁西商圈和金廊-五里河商圈。总体商业格局来看，购物中心业态表现亮眼，而传统百货、专卖店承压明显，反映消费场景向体验式、一站式消费加速转型。

吾悦广场 N 位于沈阳市沈北新区蒲河路，靠近地铁 2 号线蒲河路站，项目周

边消费人群众多，具有 24 所高校和大量成熟社区。周边主要竞品有沈北万达广场、积家购物中心等，但由于地理位置和业态的原因，竞品对吾悦广场 N 的竞争较为有限，吾悦广场 N 在区域范围内有一定的租金溢价能力及租金定价权。

吾悦广场 N 2025 年公允价值变动增加主要因为收入增长较快，2025 年吾悦广场 N 租金管理收入同比增长了 14.68%，自身收入快速增加导致公允价值增加，其他评估参数没有重大的变化。

⑤连云港地区项目

连云港为江苏省下辖地级市，商圈主要按区级分布，主要有海州区、连云区、赣榆区等商圈，其中海州区为市级核心商圈，连云港商业主要集中于此区域。

吾悦广场 O 位于海州区秦东门大街，属海州经济开发区，是海州区南部核心商业地标，周边有多个成熟社区，常住人口密集。在吾悦广场 O 周边 3 公里范围内，无有效竞品，吾悦广场竞争优势明显，租金逐年提升。

吾悦广场 O 2025 年公允价值变动增加主要因为收入增长较快，2025 年吾悦广场 O 租金管理收入同比增长了 11.35%，自身收入快速增加导致公允价值增加，其他评估参数没有重大的变化。

⑥启东地区项目

启东市为江苏省南通市下辖县级市，商业商圈主要包括城南新城商圈、老城区商圈和城西商圈。吾悦广场 P 位于当地核心商业区域，属于当地规模较大，业态租户较为完整的综合性购物中心。周边竞品主要有文峰大世界，由于体量、品牌、业态等原因，周边竞品对吾悦广场 P 形成的竞争压力相对有限。

吾悦广场 P 2025 年公允价值变动增加主要因为收入增长较快，2025 年吾悦广场 P 租金管理收入同比增长了 6.43%，自身收入快速增加导致公允价值增加，其他评估参数没有重大的变化。

⑦安庆地区项目

安庆市为安徽省下辖的地级市，商业市场整体保持平稳增长，主要商圈包括人民路商圈等传统商业区域。吾悦广场 Q 位于迎江区菱湖南路，紧邻菱湖公园，地处新老城区交界核心，是安庆商业地标与皖西南体验式综合体标杆，周边 3 公

里覆盖 56.8 万常住人口，辐射周边六县一市近 600 万人口。

周边主要竞品为以城区传统百货及周边社区商业为主，整体竞争压力相对有限。吾悦广场 Q 2025 年公允价值变动增加一方面主要因为收入增长较快，2025 年吾悦广场 Q 租金管理收入同比增长 5.92%，自身收入快速增加导致公允价值增加。另外一方面是因为周边市场比准租金有小幅增长，导致公允价值有所增加，其他评估参数没有重大的变化。

⑧ 乌鲁木齐地区项目

乌鲁木齐为新疆维吾尔自治区的首府，商圈主要有中山路、友好路等传统商圈以及高铁新城、高新区等新兴商圈。近年来，随着区域经济及消费市场持续发展，乌鲁木齐商业消费整体保持增长态势。

吾悦广场 R 位于米东区府前西路，地处米东核心行政区，紧邻区政府、人民公园及多个成熟住宅社区，是米东商业核心区。项目周边 3-5 公里内无有效竞品，吾悦广场 R 在区域范围内具有较大的竞争优势。

吾悦广场 R 2025 年公允价值变动增加也主要因为收入增长较快，2025 年吾悦广场 R 租金管理收入同比增长达到 8.94%，自身收入快速增加导致公允价值增加，其他评估参数没有重大的变化。

⑨ 遵义地区项目

遵义市是贵州省下辖的地级市，主要商圈分布在南部新城商圈、老城 1935 及国贸商圈和新蒲商圈等。吾悦广场 S 位于红花岗区共青大道与嵩山路交汇处，属于南部新城商圈核心商业，也是区域内最大的商业综合体。

项目周边有大量的成熟小区和人口，消费力较强。在区域范围内，吾悦广场 S 无强竞品，周边基本只有一些零散的临街商铺，导致竞争优势明显，租金逐年提升。

吾悦广场 S 2025 年公允价值变动增加主要也是因为收入增长较快，2025 年吾悦广场 S 租金管理收入同比增长高达 17.76%，自身收入快速增加导致公允价值增加，其他评估参数没有重大的变化。

⑩ 昆明地区项目

昆明是云南的省会所在地，商业市场整体保持平稳，主要商圈有南屏街商圈、东风广场商圈、同德商圈、西北新城商圈等。吾悦广场 T 位于昆明市五华区王筇路，属西北新城核心商业，也是西北新城首个大型综合体。

项目周边竞品主要为首创奥特莱斯，其定位偏零售折扣，与吾悦广场 T 在业态定位及客群方面存在一定差异。凭借先发优势、全业态布局及较强运营能力，吾悦广场 T 竞争力较强。

吾悦广场 T 2025 年公允价值变动增加主要也是因为收入增长较快，2025 年吾悦广场 T 租金管理收入同比增长了 11.73%，自身收入快速增加导致公允价值增加，其他评估参数没有重大的变化。

2025 年度公司对于投资性房地产和在建酒店的相关会计处理符合《企业会计准则》的规定，其中：

（1）投资性房地产

根据《企业会计准则》，采用公允价值模式计量的，不对投资性房地产计提折旧或进行摊销，应当以资产负债表日投资性房地产的公允价值为基础调整其账面价值，公允价值与原账面价值之间的差额计入当期损益。公司投资性房地产采用公允价值模式计量，于资产负债表日由专业评估机构对所有投资性房地产的公允价值进行评估，以投资性房地产的公允价值为基础调整其账面价值，公允价值与原账面价值之间的差额计入当期损益，因此无需再单独进行减值测试，相关会计处理符合《企业会计准则》的规定。

（2）在建酒店

公司在建酒店主要包括苏州的星俪岚、星俪恒酒店以及安宁的星俪岚、星俪恒酒店，星俪岚定位于高端（五星级）酒店，星俪恒定位于中高端经济型酒店。公司于资产负债表日由专业评估机构对在建酒店的可回收金额进行评估。在评估在建酒店可回收金额时，评估机构采用假设开发法，先计算酒店完工后价值，再扣减后续必要的开发成本、投资利息、相关税费及开发利润后得出在建酒店的可回收金额。项目账面价值及估值过程如下：

项目名称	资产组账面价值（亿元） （包含土地使用权）	在建酒店估值 （亿元）	评估方法
苏州酒店项目	9.78	10.10	假设开发法
安宁酒店项目	4.82	4.96	假设开发法

1、先确定酒店预计完工后价值，采用收益法（折现现金流法，DCF）进行计算，评估时所采用的关键假设和参数如下：

项目名称	评估方法	预计开业时间	收益年限（年）	预测期年限（年）	预测期平均房价ADR增长率	稳定期平均房价ADR收入增长率	毛利率	税前折现率
苏州酒店项目	折现现金流	2027年	30.05	10	3%-5%	2-3%	42%-50%	7.5%-8%
安宁酒店项目	折现现金流	2027年	33.68	10	3%-5%	2%	47%-53%	8%

结合项目所在区域酒店市场情况，分别具体分析如下：

①苏州酒店项目：

从苏州星俪岚及星俪恒酒店所处的相城区来分析，苏州相城区高星级酒店较少，且缺乏新的酒店入市，原有酒店都相对建成时间较长。近年来新增项目中，苏州国际会议中心酒店于2023年开业，主要以商务型为主，周边可比已开业高星级酒店主要经营数据如下：

酒店名称	星级/档次	客房数	平均房价（元） （ADR）	平均入住率（2025年）
苏州高铁金科大酒店	五星（高端商务）	303	580-620	72%-75%
苏州中惠雅高铂尔曼酒店	五星（高端商务）	413	650-780	70%-75%
苏州云启一方酒店·凯悦尚选	五星（高端商务）	337	600-650	65%-70%
苏州国际会议酒店	五星（会议型）	1518	520-560	70%-73%

注：上述数据为根据OTA平台和行业区间统计估算，非官方数据

根据上表，苏州相城高星级酒店总体运营较好，入住率及酒店房价适中，苏州星俪岚酒店在估值时对周边类似档次酒店进行分析并做适当调整后，预计完工酒店的平均房价及入住率分别为552元/天/间以及预计开业首年的入住率为50%，入住率假设从谨慎考虑，初期从开业首年50%经过五年运营爬升期升至70%，并在五年之后稳定在75%的水平。

苏州相城的经济型酒店供给较多，竞争较激烈，主要有桔子水晶、亚朵、智选假日等连锁品牌。主要数据如下：

酒店名称	品牌/档次	平均房价（元） （ADR）	平均入住率 （2025）
苏州北站智选假日酒店	IHG 智选假日 / 中高档经济型	450-500	75%-80%
苏州高铁北站木莲庄酒店	轻奢商务 / 中高档经济型	420-480	78%-82%
苏州高铁北站桔子水晶	华住桔子水晶 / 中高档经济型	380-430	80%-85%
苏州高铁北站亚朵酒店	亚朵 / 中高档经济型	400-450	77%-81%
苏州环秀湖诺富特	雅高诺富特 / 中高档经济型	480-530	72%-76%

注：上述数据为根据 OTA 平台和行业区间统计估算，非官方数据

根据上表，苏州相城经济型酒店总体运营稳定，入住率及酒店房价适中，苏州星俪恒酒店在估值时对周边类似档次酒店进行分析并做适当调整后，预计完工酒店的平均房价及入住率分别为 442 元/天/间以及预计开业首年的入住率为 50%，入住率假设从谨慎考虑，初期从开业首年 50% 经过五年运营爬升期升至 75%，并在五年之后稳定在 80% 的水平。两个酒店的相关数据请见下表：

酒店品牌	预计完工客房数	收益期限（截止土地使用年限到期）	预测期入住率假设					
			预测开业首年	第二年	第三年	第四年	第五年	第六年至长期
苏州星俪岚酒店	360	2057 年 1 月 11 日	50%	60%	65%	70%	70%	75%
苏州星俪恒酒店	545	2057 年 1 月 11 日	50%	60%	65%	70%	75%	80%

苏州酒店项目的预计完工后价值采用收益法（折现现金流法，DCF）进行计算，评估中充分考虑未来苏州两个酒店的运营模式、品牌管理体系、区域同档次酒店供需格局、未来竞品新增供给等外部因素，预测期平均房价（ADR）在上述基础上考虑酒店开业初期的爬坡期，增长率开业当年不增长，第二到第六年设定为 5%，此后随着项目进入成熟期，增长率逐渐下降，第七年到第九年设定为 4%，第十年为 3%，此后稳定长期增长率从审慎角度考虑，苏州星俪岚酒店设定为 2%，苏州星俪恒酒店设定为 3%，之后按照相应的同等档次酒店的经营水平审慎预测未来经营期内各年度经营收入（以平均房价（ADR）×入住率×客房数×年天数得出客房收入，再以客房收入占总收入的占比推算总收入及餐饮部分以及其他经

营业收入) 及各项经营成本, 得出经营毛利润 (GOP), 按照行业通用口径预测, 扣减业主承担的固定费用、税费、日常维保支出及计提资本性支出, 测算得出各年度净运营收益 (NOI), 作为现金流折现的核心基数。折现率取值以长期无风险利率为基础, 叠加行业风险溢价、酒店经营业态风险溢价, 并结合标的区位条件、品牌层级、经营稳定性及区域市场流动性, 设定苏州星俪岚酒店折现率为 8%, 苏州星俪恒酒店折现率为 7.5%, 采用上述折现率对收益期内各年预测运营净收益 (NOI) 进行折现加总后得到预计完工后价值合计 12.53 亿。(其中苏州星俪岚酒店为 5.77 亿, 苏州星俪恒酒店为 6.76 亿)。

苏州星俪岚未来各年预测运营净收益 (NOI) 折现评估现值列示如下:

单位: 亿元

年度	酒店收入	运营成本	运营费用	其他税费	净收益 (NOI)	折现系数	评估现值
	a	b	c	d	e=a-b-c-d	f	g=f*e
2027	0.71	0.26	0.15	0.06	0.24	1/1.08	0.22
2028	0.90	0.33	0.19	0.07	0.31	1/1.08 ²	0.27
2029	1.02	0.38	0.22	0.07	0.35	1/1.08 ³	0.28
2030	1.15	0.43	0.25	0.08	0.39	1/1.08 ⁴	0.29
2031	1.21	0.45	0.26	0.08	0.42	1/1.08 ⁵	0.29
2032	1.36	0.50	0.29	0.08	0.49	1/1.08 ⁶	0.31
2033	1.42	0.52	0.30	0.09	0.51	1/1.08 ⁷	0.30
2034	1.47	0.54	0.32	0.09	0.52	1/1.08 ⁸	0.28
2035	1.53	0.57	0.33	0.09	0.54	1/1.08 ⁹	0.27
2036	1.58	0.58	0.34	0.09	0.57	1/1.08 ¹⁰	0.26
复归期望值					6.51	1/1.08 ¹⁰	3.00
合计							5.77

注: 复归期望值为归复期 (2037 年至土地终止年限 2057 年 1 月 11 日) 每年预测净收益按 2% 的增长率, 折现计算的净收益 (NOI) 现值汇总。

苏州星俪恒未来各年预测运营净收益 (NOI) 折现评估现值列示如下:

单位: 亿元

年度	酒店收入	运营成本	运营费用	其他税费	净收益 (NOI)	折现系数	评估现值
	a	b	c	d	e=a-b-c-d	f	g=f*e
2027	0.59	0.19	0.11	0.07	0.22	1/1.075	0.20
2028	0.74	0.23	0.13	0.07	0.31	1/1.075 ²	0.27
2029	0.84	0.27	0.15	0.08	0.34	1/1.075 ³	0.27
2030	0.95	0.30	0.17	0.08	0.40	1/1.075 ⁴	0.30
2031	1.07	0.34	0.19	0.09	0.45	1/1.075 ⁵	0.31
2032	1.20	0.38	0.22	0.09	0.51	1/1.075 ⁶	0.33
2033	1.25	0.39	0.23	0.09	0.54	1/1.075 ⁷	0.33
2034	1.30	0.41	0.23	0.09	0.57	1/1.075 ⁸	0.32
2035	1.35	0.43	0.24	0.10	0.58	1/1.075 ⁹	0.30
2036	1.39	0.44	0.25	0.10	0.60	1/1.075 ¹⁰	0.29
复归期望值					7.91	1/1.075 ¹⁰	3.84
合计							6.76

注: 复归期望值为归复期 (2037 年至土地终止年限 2057 年 1 月 11 日) 每年预测净收益按 3% 的增长率, 折现

计算的净收益（NOI）现值汇总。

②安宁酒店项目：

从安宁的星俪岚、星俪恒酒店所处的市场情况来看，安宁属于昆明下辖的县级市，当地产业主要以石化、冶金、新能源和文旅（温泉旅游）为主，全市高端星级酒店缺乏，除部分温泉度假酒店以温泉为特色价格较高之外，大部分为中端经济型酒店，主要数据如下：

酒店名称	档次	客房数	平均入住率 (2025)	平均房价(元) (ADR)
安宁锦禾酒店	中端经济型	96	70%-78%	230-280
安宁半岛酒店	中高端经济型	120	75%-82%	260-320
安宁M酒店	中高端经济型	100	72%-80%	240-290
柏曼国际	中高端经济型	110	70%-77%	220-270
安宁温泉半岛度假酒店	中高端度假型	222	60%-65%	380-450
安宁广晟沁园温泉酒店	中高端度假型	194	58%-63%	350-420
安宁金方森林温泉半山酒店	中高端度假型	280	70%-75%	500-600
昆明安宁温德姆温泉度假酒店	中高端度假型	320	65%-70%	450-550
昆明玉龙湾湖景酒店	中高端度假型	134	55%-60%	600-800

注：上述数据为根据 OTA 平台和行业区间统计估算，非官方数据

根据上表，安宁总体缺乏高星级酒店，主要以中端经济型酒店为主，安宁星俪岚酒店一旦入市，预计将是当地档次最高，设施最完善的高端酒店之一，房价水平将高于当地的平均水平，而安宁星俪恒酒店属于中高端经济型酒店，参与当地同档次酒店的竞争，房价价格应该也趋于接近竞品水平。在估值时对周边类似档次酒店进行分析并做适当调整后，安宁星俪岚酒店，预计完工酒店的平均房价及入住率分别为 407 元/天/间以及预计开业首年的入住率为 50%，入住率假设从谨慎考虑，初期从开业首年 50%经过五年运营爬升期升至 65%，并在五年之后稳定在 70%的水平；安宁星俪恒酒店，预计完工酒店的平均房价及入住率分别为 253 元/天/间以及预计开业首年的入住率为 50%，入住率假设从谨慎考虑，初期从开业首年 50%经过五年运营爬升期升至 65%，并在五年之后稳定在 70%的水平。两个酒店的相关参数请见下表：

酒店品牌	预计完工	收益期限(截止土地使用年限到)	预测期入住率假设
------	------	-----------------	----------

	客房数	期	预测开业首年	第二年	第三年	第四年	第五年	第六年至长期
安宁星俪岚酒店	253	2060年8月27日	50%	55%	60%	65%	65%	70%
安宁星俪恒酒店	460	2060年8月27日	50%	55%	60%	65%	65%	70%

安宁酒店项目的预计完工后价值采用收益法（折现现金流法，DCF）进行计算，评估中充分考虑未来安宁两个酒店的运营模式、品牌管理体系、区域同档次酒店供需格局、未来竞品新增供给等外部因素，预测期平均房价（ADR）在上述基础上考虑两个酒店开业初期的爬坡期，安宁星俪岚酒店平均房价（ADR）增长率开业当年不增长，第二到第九年设定为 4%，第十年为 3%，此后稳定期长期增长率从审慎角度考虑设定为 2%；而安宁星俪恒酒店平均房价（ADR）增长率设定开业当年不增长，第二到第六年设定为 5%，此后随着项目进入成熟期，增长率逐渐下降，第七年到第九年设定为 4%，第十年为 3%，此后稳定期长期增长率从审慎角度考虑设定为 2%，之后按照相应的同等档次酒店的经营水平审慎预测未来经营期内各年度经营收入（以平均房价（ADR）×入住率×客房数×年天数得出客房收入，再以客房收入占总收入的占比推算总收入及餐饮部分以及其他经营收入）及各项经营成本，得出经营毛利润（GOP），按照行业通用口径预测，扣减业主承担的固定费用、税费、日常维保支出及计提资本性支出，测算得出各年度净运营收益（NOI），作为现金流折现的核心基数。折现率取值以长期无风险利率为基础，叠加行业风险溢价、酒店经营业态风险溢价，并结合标的区位条件、品牌层级、经营稳定性及区域市场流动性，设定安宁星俪岚酒店、安宁星俪恒酒店折现率为 8%，采用上述折现率对收益期内各年预测运营净收益（NOI）进行折现加总后得到预计完工后价值合计 5.84 亿。（其中安宁星俪岚酒店为 2.97 亿，安宁星俪恒酒店为 2.87 亿）。

安宁星俪岚未来各年预测运营净收益（NOI）折现评估现值列示如下：

单位：亿元

年度	酒店收入	运营成本	运营费用	其他税费	净收益（NOI）	折现系数	评估现值
	a	b	c	d	e=a-b-c-d	f	g=f*e
2027	0.34	0.11	0.07	0.03	0.13	1/1.08	0.12
2028	0.39	0.13	0.08	0.03	0.15	1/1.08 ²	0.13

2029	0.44	0.15	0.09	0.03	0.17	1/1.08 ³	0.13
2030	0.50	0.17	0.10	0.03	0.20	1/1.08 ⁴	0.15
2031	0.52	0.17	0.10	0.04	0.21	1/1.08 ⁵	0.14
2032	0.58	0.19	0.12	0.04	0.23	1/1.08 ⁶	0.14
2033	0.61	0.20	0.12	0.04	0.25	1/1.08 ⁷	0.15
2034	0.63	0.21	0.12	0.04	0.26	1/1.08 ⁸	0.14
2035	0.65	0.22	0.13	0.04	0.26	1/1.08 ⁹	0.13
2036	0.67	0.22	0.13	0.04	0.28	1/1.08 ¹⁰	0.13
复归期望值					3.46	1/1.08 ¹⁰	1.61
合计							2.97

注：复归期望值为归复期（2037年至土地终止年限2060年8月27日）每年预测净收益按2%的增长率，折现计算的净收益（NOI）现值汇总。

安宁星佰恒未来各年预测运营净收益（NOI）折现评估现值列示如下：

单位：亿元

年度	酒店收入	运营成本	运营费用	其他税费	净收益 (NOI)	折现系数	评估现值
	a	b	c	d	e=a-b-c-d	f	g=f*e
2027	0.27	0.08	0.05	0.02	0.12	1/1.08	0.11
2028	0.31	0.09	0.06	0.02	0.14	1/1.08 ²	0.12
2029	0.36	0.11	0.06	0.03	0.16	1/1.08 ³	0.13
2030	0.41	0.12	0.07	0.03	0.19	1/1.08 ⁴	0.14
2031	0.43	0.13	0.08	0.03	0.19	1/1.08 ⁵	0.13
2032	0.49	0.14	0.09	0.03	0.23	1/1.08 ⁶	0.14
2033	0.51	0.15	0.09	0.03	0.24	1/1.08 ⁷	0.14
2034	0.53	0.16	0.09	0.03	0.25	1/1.08 ⁸	0.14
2035	0.55	0.16	0.10	0.03	0.26	1/1.08 ⁹	0.13
2036	0.56	0.17	0.10	0.03	0.26	1/1.08 ¹⁰	0.12
复归期望值					3.36	1/1.08 ¹⁰	1.57
合计							2.87

注：复归期望值为归复期（2037年至土地终止年限2060年8月27日）每年预测净收益按2%的增长率，折现计算的净收益（NOI）现值汇总。

2、在建酒店假设开发法计算

① 苏州酒店假设开发法计算过程

基于苏州星佰岚酒店及苏州星佰恒酒店为同一地块上同一项目分两个酒店品

牌经营的情况，从实际出发，对两个酒店合并进行假设开发法计算在建项目的价值。

- 1) 预计完工后价值，从上述计算得出两个酒店的预计完工后价值为 12.53 亿。
- 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，两个酒店尚需投入的预计续建成本为 1.48 亿。
- 3) 增值税及附加：按照增值税销项税额减增值税进项税额确定。税率为 6%，附加税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%、3%、2%，由于酒店预计自持经营且经营收入所产生的增值税及附加税费已在预计完工后价值中计算扣除，这里不再重复计算。
- 4) 后续投资利息：按照续建成本在剩余开发期内均匀投入所产生的利息来确定，利率以现行一年期 LPR 3%确定。设定后续开发成本在施工期均匀投入，其计息期为剩余开发期的一半，预计剩余开发期为一年，则后续投资利息计算得 0.022 亿。
- 5) 后续开发利润：是指该类房地产开发项目的后续开发成本在正常条件下房地产开发商所能获得的平均利润。根据国资委《企业绩效评价标准值（2025 版）》，房地产开发经营业全行业的平均成本费用利润率为 8.1%，则参考该利润率水平设定本次开发利润率为 8%，则开发利润计算得 0.93 亿。

6) 计算结果

在建苏州酒店价值 = 预计完工后价值 - 续建成本 - 增值税及附加 - 后续投资利息 - 后续开发利润 = $12.53 - 1.48 - 0.022 - 0.93 = 10.1$ 亿（取整）。

② 安宁酒店假设开发法计算过程

基于安宁星俪岚酒店及安宁星俪恒酒店为同一地块上同一项目分两个酒店品牌经营的情况，从实际出发，对两个酒店合并进行假设开发法计算在建项目的价值。

- 1) 预计完工后价值，从上述计算得出两个酒店的预计完工后价值为 5.84 亿。
- 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，两个酒店尚需投入的预计续建成本为 0.44 亿。
- 3) 增值税及附加：按照增值税销项税额减增值税进项税额确定。税率为 6%，附加税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%、3%、2%，由于酒店预计自持经营且经营收入所产生的增值税及附加税费已在预计完工后价值中计算扣除，这里不再重复计算。
- 4) 后续投资利息：按照续建成本在剩余开发期内均匀投入所产生的利息来确定，利率以现行一年期 LPR 3% 确定。设定后续开发成本在施工期均匀投入，其计息期为剩余开发期的一半，预计剩余开发期为一年，则后续投资利息计算得 0.0066 亿。
- 5) 后续开发利润：是指该类房地产开发项目的后续开发成本在正常条件下房地产开发商所能获得的平均利润。根据国资委《企业绩效评价标准值（2025 版）》，房地产开发经营业全行业的平均成本费用利润率为 8.1%，则参考该利润率水平设定本次开发利润率为 8%，则开发利润计算得 0.43 亿。
- 6) 计算结果

在建安宁酒店价值 = 预计完工后价值 - 续建成本 - 增值税及附加 - 后续投资利息 - 后续开发利润 = 5.84 - 0.44 - 0.0066 - 0.43 = 4.96 亿（取整）。

综上所述，公司在资产负债表日在建酒店的资产组账面金额小于其可收回金额，无需计提减值准备，相关会计处理符合《企业会计准则》的规定。

（二）会计师回复

会计师在对新城控股 2025 年度财务报表审计过程中已充分关注公司投资性房地产公允价值的确认、在建工程的建设进度与减值测试。

针对投资性房地产公允价值的合理性，会计师执行的主要程序如下：

- （1）了解、评价管理层与投资性房地产的公允价值估计相关的内部控制，并测试关键控制运行的有效性。
- （2）获取投资性房地产明细表，并结合实地观察对其出租状况进行复核。
- （3）评价管理层的专家的胜任能力、专业素质和客观性。
- （4）对管理层选用的估值方法进行了解和评价，并聘请内部房地产评估专家对在估值过程中运用的评估方法和假设、选用的估值参数的合理性进行复核。
- （5）选取样本，将评估中使用的实际租金与租赁台账及租赁合同进行比较。

针对在建工程的建设进度与减值测试，会计师执行的主要程序如下：

- （1）对项目现场实施监盘程序。观察工程整体形象进度，确认完工进度与企业账面基本相符，且尚未达到预计可使用状态。
- （2）获取相关在建工程的预算及实际投入资料并选取样本检查施工合同等，确认投入金额的真实性与准确性。
- （3）对管理层进行访谈，确认项目进度增长缓慢，资金投入下降的原因，了解项目后续大致的施工计划以及预计完工时间。
- （4）对评估师的胜任能力、专业素质和客观性、评估方法及模型、关键参数合理性进行评价。

基于已执行的审计程序，会计师没有发现公司关于投资性房地产与在建工程的上述说明与会计师在执行新城控股2025年度财务报表审计过程中所了解的情况在所有重大方面存在不一致。

问询函问题二、关于存货

年报显示，报告期末，公司存货账面价值为 710.50 亿元，存货跌价准备 85.94 亿元，占存货余额的 10.79%；报告期内新增计提存货跌价损失及合同履约成本减值损失 11.51 亿元。公司存货主要为房地产开发成本及开发产品，部分在建开发项目累计签约面积占可租售面积比例较低，销售进度较为缓慢。请公司：（1）

列示期末余额前十大项目、存货跌价计提前十大项目、销售进度后十大项目的基本情况，包括但不限于项目名称、所在地、项目状态、累计签约面积占可租售面积比例、账面余额、跌价准备余额等；（2）结合问题（1）以及存货跌价准备的计提政策、测算过程、关键参数（包括预计售价、预计销售费用率、折现率等）及依据、周边可比项目市场价格等，说明公司存货跌价准备计提的合理性和审慎性。

（一）公司回复

1、列示期末余额前十大项目、存货跌价计提前十大项目、销售进度后十大项目的基本情况，包括但不限于项目名称、所在地、项目状态、累计签约面积占可租售面积比例、账面余额、跌价准备余额等

截至 2025 年 12 月 31 日，公司存货账面价值为 710.50 亿元，存货跌价准备 85.94 亿元，占存货余额的 10.79%；报告期内新增计提存货跌价损失 11.51 亿元。

（1）期末余额前十大项目的基本情况

序号	项目名称	所在地	项目状态	累计签约面积占可租售面积比例	存货账面余额 (亿元)	存货跌价准备余额 (亿元)	存跌价计提比例	存货跌价新增计提金额 (亿元)
1	项目一	苏州市	部分竣工	57.24%	42.29	3.08	7.29%	-
2	项目二	贵阳市	部分竣工	34.09%	23.73	-	-	-
3	项目三	南通市	部分竣工	60.01%	19.40	0.12	0.62%	-
4	项目四	贵阳市	部分竣工	24.74%	18.60	0.03	0.19%	-
5	项目五	德州市	部分竣工	26.99%	16.71	0.89	5.30%	0.39
6	项目六	杭州市	在建	1.62%	15.04	-	-	-
7	项目七	长沙市	部分竣工	66.05%	13.31	0.89	6.70%	0.30
8	项目八	福州市	部分竣工	40.25%	12.76	0.61	4.76%	-
9	项目九	天津市	部分竣工	63.17%	12.67	2.54	20.05%	1.87

10	项目十	唐山市	在建	0.00%	12.15	0.02	0.20%	-
合计	—	—	—	—	186.67	8.19	4.39%	2.56

(2) 存货跌价新增计提前十大项目基本情况

序号	项目名称	所在地	项目状态	累计签约面积占可租售面积比例	存货账面余额 (亿元)	存货跌价准备余额 (亿元)	存跌价计提比例	存货跌价新增计提金额 (亿元)
1	项目九	天津市	部分竣工	63.17%	12.67	2.54	20.05%	1.87
2	项目十一	南通市	部分竣工	77.68%	3.62	1.77	49.05%	1.51
3	项目十二	重庆市	部分竣工	35.36%	8.18	1.14	13.96%	1.07
4	项目十三	天津市	部分竣工	65.75%	8.23	2.25	27.31%	1.07
5	项目十四	淄博市	部分竣工	43.56%	9.43	1.08	11.43%	1.02
6	项目十五	鄂州市	部分竣工	32.75%	9.69	1.51	15.62%	0.90
7	项目十六	昆明市	部分竣工	36.30%	6.55	0.87	13.21%	0.57
8	项目十七	惠州市	竣工	87.64%	1.30	0.90	68.85%	0.54
9	项目十八	徐州市	部分竣工	58.96%	4.22	1.60	37.91%	0.53
10	项目十九	天津市	部分竣工	75.12%	4.50	0.78	17.34%	0.45
合计	—	—	—	—	68.38	14.44	21.11%	9.51

(3) 已开盘销售进度后十大项目基本情况

序号	项目	所在地	项目状态	累计签约面积占可租售面积比例	存货账面余额 (亿元)	存货跌价准备余额 (亿元)	存跌价计提比例	存货跌价新增计提金额 (亿元)
1	项目六	杭州市	在建	1.62%	15.04	-	-	-
2	项目二十	咸阳市	在建	5.18%	10.27	0.03	0.34%	-
3	项目二十一	黔南布依族苗族自治州	部分竣工	15.68%	2.57	0.12	4.79%	0.12
4	项目二十二	日照	部分	15.71%	7.69	0.50	6.47%	-

		市	竣工					
5	项目二十三	昆明市	部分竣工	16.21%	10.51	0.11	1.09%	-
6	项目二十四	永州市	部分竣工	19.71%	5.22	0.54	10.35%	-
7	项目二十五	郑州市	部分竣工	19.87%	3.28	-	-	-
8	项目二十六	日照市	部分竣工	22.40%	5.22	0.40	7.70%	0.40
9	项目二十七	武汉市	部分竣工	24.25%	7.32	1.04	14.19%	-
10	项目四	贵阳市	部分竣工	24.74%	18.60	0.03	0.19%	-
合计	—	—	—	—	85.72	2.79	3.25%	0.52

注：由于公司考虑市场去化承接能力、销售价格等因素分批次开工、开盘，导致部分项目累计签约面积占可租售面积比例较低。

2、结合问题（1）以及存货跌价准备的计提政策、测算过程、关键参数（包括预计售价、预计销售费用率、折现率等）及依据、周边可比项目市场价格等，说明公司存货跌价准备计提的合理性和审慎性

（1）存货跌价准备会计政策

于资产负债表日，公司存货按照成本与可变现净值孰低计量。当存货可变现净值低于成本时，计提存货跌价准备。其中，对于开发产品，可变现净值按照该产品的预计售价减去预计的销售费用和相关税费后的金额确定；对于开发成本及拟开发土地，可变现净值按照所开发项目的预计售价减去至项目完工时估计将要发生的成本、预计的销售费用和相关税费后的金额确定。

（2）存货跌价准备测算过程、关键参数（包括预计售价、预计销售费用率等）及依据、周边可比项目市场价格

公司在测算存货跌价准备时，关键参数包含预计售价、预计销售费用率、完工时估计将要发生的成本。关键参数及依据如下：

①预计售价：区分已售物业及未售物业分别估计预计售价。对于已售物业，按照合同签约价格估计；对于未售物业，主要考虑项目自身定位、近期售价、销售计划及周边可比项目市场价格进行合理估计。

②预计销售费用率：参考公司已售部分的实际费率进行合理估计。

③完工时估计将要发生的成本：经审批的项目预算减去账面已发生的成本。

以项目三为例，对其存货跌价准备的计提过程详细说明如下：项目位于南通，分期开发，目前该项目存货主要业态包括住宅、办公、车库以及零星的商业。项目住宅剩余面积共20.93万平方米，项目近期有销售，未售部分预计售价主要参考近期实际销售均价，预计单方销售均价为1.32万元/平方米，住宅预计售价总额27.66亿元，参考公司已售部分的实际费率预估销售费用及税金为0.36亿元（预计销售总额的1.3%），根据经审批的项目预算预计单方完工成本均价为1.24万元/平方米，对应面积的预计完工总成本为26.06亿元，预计售价总额扣除预估销售费用及税金后大于预计完工总成本，项目住宅不减值；项目剩余车库面积共2.42万平方米，项目近期有销售，未售部分预计售价主要参考近期实际销售均价，预计单方销售均价为0.51万元/平方米，车库预计售价总额1.24亿元，参考公司已售部分的实际费率预估销售费用及税金为0.02亿元（预计销售总额的1.3%），根据经审批的项目预算预计单方完工成本均价为0.29万元/平方米，对应面积的预计完工总成本为0.71亿元，预计售价总额扣除预估销售费用及税金后大于预计完工总成本，项目车库不减值；项目剩余商业面积共0.04万平方米，项目近期无销售，未售部分预计价格主要参考周边可比项目市场确定，预计单方销售均价为1.48万元/平方米，周边可比项目价格为1.2万元/平方米(伊顿蓝庭)-1.9万元/平方米(鸿鸣广场)，预计单方销售均价介于周边可比项目价格之间，价格合理，商业预计售价总额0.06亿元，参考公司已售部分的实际费率预估销售费用及税金为0.0008亿元（预计销售总额的1.3%），根据经审批的项目预算预计单方完工成本均价为1.18万元/平方米，对应面积的预计完工总成本为0.05亿元，预计售价总额扣除预估销售费用及税金后大于预计完工总成本，项目商业不减值；项目剩余办公面积共2.46万平方米，项目近期无销售，未售部分预计价格主要参考周边可比项目市场确定，预计单方销售均价为0.81万元/平方米，商业预计售价总额2.00亿元，参考公司已售部分的实际费率预估销售费用及税金为0.03亿元（预计销售总额的1.3%），根据经审批的项目预算预计单方完工成本均价为0.85万元/平方米，周边可比项目价格为0.6

万元/平方米(江景壹号)-1.0万元/平方米(上源时代), 预计单方销售均价介于周边可比项目价格之间, 价格合理, 对应面积的预计完工总成本为2.09亿, 预计售价总额扣除预估销售费用及税金后小于预计完工总成本, 项目办公计提存货跌价准备0.12亿元, 项目共计提存货跌价准备0.12亿元。

(3) 存货跌价项目具体情况

公司存货按照成本与可变现净值孰低计量, 当存货可变现净值低于成本时, 计提存货跌价准备, 因此预计售价和成本的关系决定了一个项目是否需要计提存货跌价准备和金额的大小。由于不同项目受地理位置、项目定位等影响预计售价差异较大, 而项目预计成本受拿地成本、项目定位等影响也存在较大差异, 因此不同项目的跌价准备计提情况会存在较大差异。问题(1)所述项目去除重复项目后存货跌价具体情况如下:

序号	项目名称	期块	项目	标识	住宅	车库	商业	办公	合计
1	项目一	4号地块、10号地块、11号地块、12号地块、15号地块、16号地块、17&21号地块、19号地块、23号地块、27	存货面积(万平方米)	a	-	2.66	1.09	27.79	31.54
		预计单方销售均价(万元/平方米)	b	-	0.34	1.29	1.09	—	
		未售部分预计单方销售价格来源	c	—	近期实际销售价格	近期实际销售价格	可比项目市场价格	—	
		周边可比项目市场价格(万元/平方米)	d	—	—	—	0.8(元联中心)-2.1(碧桂园新翼广场)	—	
		预计售价总额(亿元)	e=a*b	-	0.91	1.41	30.25	32.57	
		销售费用及税金(亿元)	f=e*1.3%	-	0.01	0.02	0.39	0.42	
		预计单方完工成本均价(万元/平方米)	g	-	0.47	1.40	1.17	—	
		预计完工总成本(亿元)	h=a*g	-	1.25	1.52	32.46	35.23	



1号地块、5号地块、6号地块、7号地块、8号地块、9号地块、22号地块	是否计提减值	i	否	是	是	是	—
	计提减值金额小计(亿元)	$j=-(e-f-h)$	-	0.35	0.13	2.61	3.08
	存货面积(万平方米)	a	2.59	2.69	1.87	6.44	13.59
	预计单方销售均价(万元/平方米)	b	2.33	0.56	1.29	1.59	—
	未售部分预计单方销售价格来源	c	可比项目市场价格	近期实际销售均价	近期实际销售均价	近期实际销售均价	—
	周边可比项目市场价格(万元/平方米)	d	2.1(和风雅信花园)-2.4(嘉致峰庭)	—	—	—	—
	预计售价总额(亿元)	$e=a*b$	6.03	1.51	2.42	10.26	20.23
	销售费用及税金(亿元)	$f=e*1.3%$	0.08	0.02	0.03	0.13	0.26
	预计单方完工成本均价(万元/平方米)	g	2.21	0.33	1.11	1.40	—
	预计完工总成本(亿元)	$h=a*g$	5.72	0.90	2.07	9.02	17.70
	是否计提减值	i	否	否	否	否	—
	计提减值金额小计(亿元)	$j=-(e-f-h)$	-	-	-	-	-
	—	—	-	0.35	0.13	2.61	3.08
	2 项目二 商业整期、二期、回迁区	存货面积(万平方米)	a	23.90	4.31	3.64	6.38
预计单方销售均价(万元/平方米)		b	1.42	0.78	2.53	1.35	—
未售部分预计单方销售价格来源		c	近期实际销售均价	近期实际销售均价	近期实际销售均价	可比项目市场价格	—
周边可比项目市场价格(万元/平方米)		d	—	—	—	1.1(未来方舟)-1.8(贵阳壹号写字楼)	—
预计售价总额(亿元)		$e=a*b$	33.87	3.34	9.19	8.63	55.03
销售费用及税金(亿元)		$f=e*1.3%$	0.44	0.04	0.12	0.11	0.72
预计单方完工成本均价(万元/平方米)		g	1.32	0.26	1.32	1.32	—
预计完工总成本(亿元)		$h=a*g$	31.47	1.11	4.79	8.44	45.81
是否计提减值		i	否	否	否	否	—



			计提减值金额合计 (亿元)	$j=-(e-f-h)$	-	-	-	-	-
3	项目三	一期、二期	存货面积(万平方米)	a	20.93	2.42	0.04	2.46	25.85
			预计单方销售均价 (万元/平方米)	b	1.32	0.51	1.48	0.81	—
			未售部分预计单方 销售价格来源	c	近期实际 销售均价	近期实际销 售均价	可比项目 市场价格	可比项目 市场价格	—
			周边可比项目市场 价格(万元/平方 米)	d	—	—	1.2(伊顿蓝 庭)-1.9(鸿 鸣广场)	0.6(江景壹 号)-1.0(上 源时代)	—
			预计售价总额(亿 元)	$e=a*b$	27.66	1.24	0.06	2.00	30.96
			销售费用及税金(亿 元)	$f=e*1.3%$	0.36	0.02	0.0008	0.03	0.40
			预计单方完工成本 均价(万元/平方 米)	g	1.24	0.29	1.18	0.85	—
			预计完工总成本 (亿元)	$h=a*g$	26.06	0.71	0.05	2.09	28.91
			是否计提减值	i	否	否	否	是	—
			计提减值金额合计 (亿元)	$j=-(e-f-h)$	-	-	-	0.12	0.12
			4	项目四	三期	存货面积(万平方米)	a	0.14	1.33
预计单方销售均价 (万元/平方米)	b	0.85				0.38	-	-	—
未售部分预计单方 销售价格来源	c	近期实际 销售均价				近期实际销 售均价	—	—	—
周边可比项目市场 价格(万元/平方 米)	d	—				—	—	—	—
预计售价总额(亿 元)	$e=a*b$	0.12				0.51	-	-	0.63
销售费用及税金(亿 元)	$f=e*1.3%$	0.002				0.01	-	-	0.01
预计单方完工成本 均价(万元/平方 米)	g	0.92				0.40	-	-	—
预计完工总成本 (亿元)	$h=a*g$	0.13				0.53	-	-	0.65
是否计提减值	i	是				是	否	否	—
计提减值金额小计 (亿元)	$j=-(e-f-h)$	0.01				0.02	-	-	0.03
一期、二期、 四期、	存货面积(万平方米)	a				67.52	11.46	4.06	-
预计单方销售均价	b	0.78			0.36	2.30	-	—	



			预计单方销售均价(万元/平方米)	b	0.72	0.35	-	-	—
			未售部分预计单方销售价格来源	c	可比项目市场价格	近期实际销售价格	—	—	—
			周边可比项目市场价格(万元/平方米)	d	0.6(旗舰天馨园)-0.8(绿城百合新城 书香园)	—	—	—	—
			预计售价总额(亿元)	e=a*b	23.62	1.35	-	-	24.96
			销售费用及税金(亿元)	f=e*1.3%	0.31	0.02	-	-	0.32
			预计单方完工成本均价(万元/平方米)	g	0.57	0.33	-	-	—
			预计完工总成本(亿元)	h=a*g	18.84	1.30	-	-	20.14
			是否计提减值	i	否	否	否	否	—
			计提减值金额小计(亿元)	j=-(e-f-h)	-	-	-	-	-
		—	计提减值金额合计(亿元)	—	0.88	0.01	-	-	0.89
6	项目六	一期	存货面积(万平方米)	a	10.57	1.54	0.02	-	12.13
			预计单方销售均价(万元/平方米)	b	1.57	0.95	1.93	-	—
			未售部分预计单方销售价格来源	c	可比项目市场价格	可比项目市场价格	可比项目市场价格	—	—
			周边可比项目市场价格(万元/平方米)	d	1.3(阳光星辰)-1.6(龙大悦江府)	1.0(湖塘公寓)-1.1(林之语家园)	1.6(萧山商铺)-2.0(河坊街商铺)	—	—
			预计售价总额(亿元)	e=a*b	16.60	1.46	0.03	-	18.10
			销售费用及税金(亿元)	f=e*1.3%	0.22	0.02	0.0004	-	0.24
			预计单方完工成本均价(万元/平方米)	g	1.55	0.31	1.55	-	—
			预计完工总成本(亿元)	h=a*g	16.38	0.47	0.03	-	16.87
			是否计提减值	i	否	否	否	否	—
			计提减值金额合计(亿元)	j=-(e-f-h)	-	-	-	-	-
7	项目七	一期、二期、四期、	存货面积(万平方米)	a	0.11	0.94	1.20	7.04	9.29
			预计单方销售均价	b	1.10	0.23	1.19	1.17	—



		五期、 六期	(万元/平方米)							
			未售部分预计单方销售价格来源	c	近期实际销售均价	近期实际销售均价	近期实际销售均价	可比项目市场价格	—	—
			周边可比项目市场价格(万元/平方米)	d	—	—	—	0.9(楷林国际)-1.2(金恒银杉里)	—	—
			预计售价总额(亿元)	e=a*b	0.12	0.22	1.43	8.23	10.01	10.01
			销售费用及税金(亿元)	f=e*1.3%	0.002	0.003	0.02	0.11	0.13	0.13
			预计单方完工成本均价(万元/平方米)	g	1.16	0.30	1.69	1.18	—	—
			预计完工总成本(亿元)	h=a*g	0.13	0.28	2.04	8.32	10.77	10.77
			是否计提减值	i	是	是	是	是	—	—
			计提减值金额小计(亿元)	j=-(e-f-h)	0.01	0.06	0.63	0.19	0.89	0.89
		三期	存货面积(万平方米)	a	0.24	2.86	4.03	-	7.13	7.13
			预计单方销售均价(万元/平方米)	b	1.25	0.41	1.21	-	—	—
			未售部分预计单方销售价格来源	c	近期实际销售均价	近期实际销售均价	可比项目市场价格	—	—	—
			周边可比项目市场价格(万元/平方米)	d	—	—	1.2(岳麓枫林三路社区底商)-1.3(岳麓银盆岭)	—	—	—
			预计售价总额(亿元)	e=a*b	0.30	1.18	4.90	-	6.38	6.38
			销售费用及税金(亿元)	f=e*1.3%	0.004	0.02	0.06	-	0.08	0.08
			预计单方完工成本均价(万元/平方米)	g	1.06	0.28	1.19	-	—	—
			预计完工总成本(亿元)	h=a*g	0.25	0.79	4.78	-	5.83	5.83
			是否计提减值	i	否	否	否	否	—	—
			计提减值金额小计(亿元)	j=-(e-f-h)	-	-	-	-	-	-
		—	计提减值金额合计(亿元)	—	0.01	0.06	0.63	0.19	0.89	0.89
8	项目八	南一期、北一期、南二	存货面积(万平方米)	a	13.83	1.84	1.36	3.70	20.73	20.73
			预计单方销售均价(万元/平方米)	b	1.06	0.32	1.20	0.65	—	—



9	项目九	二期、北二期	未售部分预计单方销售价格来源	c	近期实际销售均价	近期实际销售均价	近期实际销售均价	近期实际销售均价	—
		周边可比项目市场价格(万元/平方米)	d	—	—	—	—	—	—
		预计售价总额(亿元)	$e=a*b$	14.65	0.59	1.63	2.40	19.27	
		销售费用及税金(亿元)	$f=e*1.3%$	0.19	0.01	0.02	0.03	0.25	
		预计单方完工成本均价(万元/平方米)	g	0.88	0.31	0.76	0.81	—	
		预计完工总成本(亿元)	$h=a*g$	12.21	0.57	1.03	2.98	16.79	
		是否计提减值	i	否	否	否	是	—	
		计提减值金额合计(亿元)	$j=-(e-f-h)$	-	-	-	0.61	0.61	
	一期(二批次)、一期(三批次)、二期	存货面积(万平方米)	a	5.97	-	-	-	5.97	
		预计单方销售均价(万元/平方米)	b	1.33	-	-	-	—	
		未售部分预计单方销售价格来源	c	近期实际销售均价	—	—	—	—	
		周边可比项目市场价格(万元/平方米)	d	—	—	—	—	—	
		预计售价总额(亿元)	$e=a*b$	7.91	-	-	-	7.91	
		销售费用及税金(亿元)	$f=e*1.3%$	0.10	-	-	-	0.10	
		预计单方完工成本均价(万元/平方米)	g	1.73	-	-	-	—	
预计完工总成本(亿元)		$h=a*g$	10.35	-	-	-	10.35		
是否计提减值		i	是	否	否	否	—		
计提减值金额小计(亿元)		$j=-(e-f-h)$	2.54	-	-	-	2.54		
一期(一批次)	存货面积(万平方米)	a	1.02	2.80	0.19	-	4.02		
	预计单方销售均价(万元/平方米)	b	1.99	0.74	2.42	-	—		
	未售部分预计单方销售价格来源	c	近期实际销售均价	近期实际销售均价	近期实际销售均价	—	—		
	周边可比项目市场价格(万元/平方米)	d	—	—	—	—	—		



		预计售价总额(亿元)	$e=a*b$	2.03	2.06	0.46	-	4.56	
		销售费用及税金(亿元)	$f=e*1.3%$	0.03	0.03	0.01	-	0.06	
		预计单方完工成本均价(万元/平方米)	g	1.91	0.23	1.91	-	—	
		预计完工总成本(亿元)	$h=a*g$	1.95	0.64	0.37	-	2.96	
		是否计提减值	i	否	否	否	否	—	
		计提减值金额小计(亿元)	$j=-(e-f-h)$	-	-	-	-	-	
	—	计提减值金额合计(亿元)	—	2.54	-	-	-	2.54	
10	项目十	小地块	存货面积(万平方米)	a	3.40	-	-	-	3.40
			预计单方销售均价(万元/平方米)	b	1.085	-	-	-	—
			未售部分预计单方销售价格来源	c	可比项目市场价格	—	—	—	—
			周边可比项目市场价格(万元/平方米)	d	1.0(金隅金成府)- 1.2(万科竹安隐秀)	—	—	—	—
			预计售价总额(亿元)	$e=a*b$	3.70	-	-	-	3.70
			销售费用及税金(亿元)	$f=e*1.3%$	0.05	-	-	-	0.05
			预计单方完工成本均价(万元/平方米)	g	1.078	-	-	-	—
			预计完工总成本(亿元)	$h=a*g$	3.67	-	-	-	3.67
			是否计提减值	i	是	否	否	否	—
			计提减值金额小计(亿元)	$j=-(e-f-h)$	0.02	-	-	-	0.02
	大地块	存货面积(万平方米)	a	11.33	-	0.91	-	12.23	
		预计单方销售均价(万元/平方米)	b	1.092	-	1.50	-	—	
		未售部分预计单方销售价格来源	c	可比项目市场价格	—	可比项目市场价格	—	—	
		周边可比项目市场价格(万元/平方米)	d	1.0(金隅金成府)- 1.2(万科竹安隐秀)	—	1.3(万科金域华府商 铺)-1.6(恒茂国际都 会商铺)	—	—	



			预计售价总额(亿元)	$e=a*b$	12.36	-	1.36	-	13.73
			销售费用及税金(亿元)	$f=e*1.3%$	0.16	-	0.02	-	0.18
			预计单方完工成本均价(万元/平方米)	g	1.076	-	1.17	-	—
			预计完工总成本(亿元)	$h=a*g$	12.19	-	1.07	-	13.26
			是否计提减值	i	否	否	否	否	—
			计提减值金额小计(亿元)	$j=-(e-f-h)$	-	-	-	-	-
		—	计提减值金额合计(亿元)	—	0.02	-	-	-	0.02
11	项目十一	一期、二期	存货面积(万平方米)	a	2.81	0.58	-	-	3.39
			预计单方销售均价(万元/平方米)	b	0.85	0.29	-	-	—
			未售部分预计单方销售价格来源	c	近期实际销售均价	近期实际销售均价	—	—	—
			周边可比项目市场价格(万元/平方米)	d	—	—	—	—	—
			预计售价总额(亿元)	$e=a*b$	2.39	0.17	-	-	2.55
			销售费用及税金(亿元)	$f=e*1.3%$	0.03	0.002	-	-	0.03
			预计单方完工成本均价(万元/平方米)	g	1.47	0.30	-	-	—
			预计完工总成本(亿元)	$h=a*g$	4.13	0.17	-	-	4.30
			是否计提减值	i	是	是	否	否	—
			计提减值金额合计(亿元)	$j=-(e-f-h)$	1.77	0.003	-	-	1.77
12	项目十二	塔楼二期、商业整期	存货面积(万平方米)	a	-	-	0.12	9.30	9.42
			预计单方销售均价(万元/平方米)	b	-	-	2.18	1.07	—
			未售部分预计单方销售价格来源	c	—	—	近期实际销售均价	近期实际销售均价	—
			周边可比项目市场价格(万元/平方米)	d	—	—	—	—	—
			预计售价总额(亿元)	$e=a*b$	-	-	0.27	9.93	10.20
			销售费用及税金(亿元)	$f=e*1.3%$	-	-	0.003	0.13	0.13



			元)							
			预计单方完工成本均价(万元/平方米)	g	-	-	1.18	1.18	—	
			预计完工总成本(亿元)	$h=a*g$	-	-	0.14	10.94	11.09	
			是否计提减值	i	否	否	否	是	—	
			计提减值金额合计(亿元)	$j=-(e-f-h)$	-	-	-	1.14	1.14	
13	项目十三	一期、二期	存货面积(万平方米)	a	14.96	2.79	0.24	-	17.99	
			预计单方销售均价(万元/平方米)	b	0.62	0.18	1.79	-	—	
			未售部分预计单方销售价格来源	c	近期实际销售均价	近期实际销售均价	近期实际销售均价	—	—	
			周边可比项目市场价格(万元/平方米)	d	—	—	—	—	—	
			预计售价总额(亿元)	$e=a*b$	9.32	0.49	0.43	-	10.24	
			销售费用及税金(亿元)	$f=e*1.3%$	0.12	0.01	0.01	-	0.13	
			预计单方完工成本均价(万元/平方米)	g	0.75	0.27	0.83	-	—	
			预计完工总成本(亿元)	$h=a*g$	11.19	0.74	0.20	-	12.13	
			是否计提减值	i	是	是	否	否	—	
			计提减值金额合计(亿元)	$j=-(e-f-h)$	1.99	0.26	-	-	2.25	
14	项目十四	西地块一期一批次、西地块一期二批次、西地块二期四批次、东地块二期	存货面积(万平方米)	a	6.53	0.65	-	-	7.18	
			预计单方销售均价(万元/平方米)	b	0.48	0.13	-	-	—	
			未售部分预计单方销售价格来源	c	近期实际销售均价	近期实际销售均价	—	—	—	
			周边可比项目市场价格(万元/平方米)	d	—	—	—	—	—	
			预计售价总额(亿元)	$e=a*b$	3.15	0.09	-	-	3.24	
			销售费用及税金(亿元)	$f=e*1.3%$	0.04	0.001	-	-	0.04	
			预计单方完工成本均价(万元/平方米)	g	0.63	0.27	-	-	—	
			预计完工总成本	$h=a*g$	4.10	0.18	-	-	4.28	



		(亿元)							
		是否计提减值	i	是	是	否	否	—	
		计提减值金额小计(亿元)	$j=-(e-f-h)$	0.99	0.09	-	-	1.08	
	东地块一期、商业整期、西地块二期一批次、西地块二期二批次、西地块二期三批次、西地块三期	存货面积(万平方米)	a	24.46	2.56	1.34	-	28.35	
		预计单方销售均价(万元/平方米)	b	0.68	0.40	1.29	-	—	
		未售部分预计单方销售价格来源	c	可比项目市场价格	近期实际销售均价	近期实际销售均价	—	—	
		周边可比项目市场价格(万元/平方米)	d	0.5(金城荣基春景园)-0.8(天府名郡)	—	—	—	—	
		预计售价总额(亿元)	$e=a*b$	16.62	1.02	1.73	-	19.37	
		销售费用及税金(亿元)	$f=e*1.3%$	0.22	0.01	0.02	-	0.25	
		预计单方完工成本均价(万元/平方米)	g	0.62	0.26	0.62	-	—	
		预计完工总成本(亿元)	$h=a*g$	15.18	0.67	0.83	-	16.68	
		是否计提减值	i	否	否	否	否	—	
		计提减值金额小计(亿元)	$j=-(e-f-h)$	-	-	-	-	-	
		—	计提减值金额合计(亿元)	—	0.99	0.09	-	-	1.08
15	项目十五	一期、二期、三期、待开发分期、商业整期	存货面积(万平方米)	a	22.67	4.86	0.80	-	28.32
		预计单方销售均价(万元/平方米)	b	0.57	0.23	1.22	-	—	
		未售部分预计单方销售价格来源	c	可比项目市场价格	近期实际销售均价	近期实际销售均价	—	—	
		周边可比项目市场价格(万元/平方米)	d	0.4(豪威·御景湾)-0.6(中梁佳兆业壹号院)	—	—	—	—	
		预计售价总额(亿元)	$e=a*b$	12.89	1.13	0.97	-	14.99	
		销售费用及税金(亿元)	$f=e*1.3%$	0.17	0.01	0.01	-	0.19	
		预计单方完工成本均价(万元/平方米)	g	0.63	0.24	0.63	-	—	
		预计完工总成本	$h=a*g$	14.17	1.17	0.50	-	15.85	



		(亿元)								
		是否计提减值	i	是	是	否	否	—		
		计提减值金额合计(亿元)	$j=-(e-f-h)$	1.45	0.06	-	-	1.51		
16	一期、四期、五期、三期四批次、商业整期	存货面积(万平方米)	a	42.44	4.75	1.52	-	48.71		
		预计单方销售均价(万元/平方米)	b	0.42	0.20	1.24	-	—		
		未售部分预计单方销售价格来源	c	近期实际销售均价	近期实际销售均价	近期实际销售均价	—	—		
		周边可比项目市场价格(万元/平方米)	d	—	—	—	—	—		
		预计售价总额(亿元)	$e=a*b$	17.75	0.94	1.88	-	20.58		
		销售费用及税金(亿元)	$f=e*1.3%$	0.23	0.01	0.02	-	0.27		
		预计单方完工成本均价(万元/平方米)	g	0.43	0.24	0.43	-	—		
		预计完工总成本(亿元)	$h=a*g$	18.19	1.12	0.65	-	19.97		
		是否计提减值	i	是	是	否	否	—		
		计提减值金额小计(亿元)	$j=-(e-f-h)$	0.68	0.19	-	-	0.87		
	三期三批次	存货面积(万平方米)	a	3.88	-	-	-	-	3.88	
		预计单方销售均价(万元/平方米)	b	0.44	-	-	-	-	—	
		未售部分预计单方销售价格来源	c	近期实际销售均价	—	—	—	—	—	
		周边可比项目市场价格(万元/平方米)	d	—	—	—	—	—	—	
		预计售价总额(亿元)	$e=a*b$	1.72	-	-	-	-	1.72	
		销售费用及税金(亿元)	$f=e*1.3%$	0.02	-	-	-	-	0.02	
		预计单方完工成本均价(万元/平方米)	g	0.43	-	-	-	-	—	
		预计完工总成本(亿元)	$h=a*g$	1.67	-	-	-	-	1.67	
	是否计提减值	i	否	否	否	否	—			
计提减值金额小计(亿元)	$j=-(e-f-h)$	-	-	-	-	-	-			
—	—	—	0.68	0.19	-	-	0.87			



			(亿元)						
17	项目十七	一期、二期、三期、四期一批次	存货面积(万平方米)	a	0.01	4.90	-	-	4.91
			预计单方销售均价(万元/平方米)	b	0.64	0.10	-	-	—
			未售部分预计单方销售价格来源	c	近期实际销售均价	近期实际销售均价	—	—	—
			周边可比项目市场价格(万元/平方米)	d	—	—	—	—	—
			预计售价总额(亿元)	e=a*b	0.01	0.47	-	-	0.48
			销售费用及税金(亿元)	f=e*1.3%	0.0001	0.01	-	-	0.01
			预计单方完工成本均价(万元/平方米)	g	0.63	0.28	-	-	—
			预计完工总成本(亿元)	h=a*g	0.01	1.36	-	-	1.37
			是否计提减值	i	否	是	否	否	—
			计提减值金额小计(亿元)	j=(e-f-h)	-	0.90	-	-	0.90
		四期二批次	存货面积(万平方米)	a	0.13	-	-	-	0.13
			预计单方销售均价(万元/平方米)	b	0.67	-	-	-	—
			未售部分预计单方销售价格来源	c	近期实际销售均价	—	—	—	—
			周边可比项目市场价格(万元/平方米)	d	—	—	—	—	—
			预计售价总额(亿元)	e=a*b	0.09	-	-	-	0.09
			销售费用及税金(亿元)	f=e*1.3%	0.001	-	-	-	0.00
			预计单方完工成本均价(万元/平方米)	g	0.59	-	-	-	—
			预计完工总成本(亿元)	h=a*g	0.08	-	-	-	0.08
			是否计提减值	i	否	否	否	否	—
计提减值金额小计(亿元)	j=(e-f-h)		-	-	-	-	-		
—	—	—	-	0.90	-	-	0.90		
18	项目	一期、二期、	存货面积(万平方米)	a	14.69	2.37	-	-	17.06



十八	三期、六期、七期二批次	预计单方销售均价(万元/平方米)	b	0.45	0.14	-	-	—	
		未售部分预计单方销售价格来源	c	近期实际销售均价	近期实际销售均价	—	—	—	
		周边可比项目市场价格(万元/平方米)	d	—	—	—	—	—	
		预计售价总额(亿元)	$e=a*b$	6.60	0.33	-	-	6.93	
		销售费用及税金(亿元)	$f=e*1.3%$	0.09	0.004	-	-	0.09	
		预计单方完工成本均价(万元/平方米)	g	0.53	0.26	-	-	—	
		预计完工总成本(亿元)	$h=a*g$	7.83	0.61	-	-	8.44	
		是否计提减值	i	是	是	否	否	—	
		计提减值金额小计(亿元)	$j=-(e-f-h)$	1.31	0.29	-	-	1.60	
	商业整期、七期一批次、五期	存货面积(万平方米)	a	8.67	0.50	0.93	-	10.10	
		预计单方销售均价(万元/平方米)	b	0.57	0.39	1.04	-	—	
		未售部分预计单方销售价格来源	c	近期实际销售均价	近期实际销售均价	近期实际销售均价	—	—	
		周边可比项目市场价格(万元/平方米)	d	—	—	—	—	—	
		预计售价总额(亿元)	$e=a*b$	4.95	0.19	0.97	-	6.12	
		销售费用及税金(亿元)	$f=e*1.3%$	0.06	0.003	0.01	-	0.08	
		预计单方完工成本均价(万元/平方米)	g	0.53	0.26	0.53	-	—	
		预计完工总成本(亿元)	$h=a*g$	4.62	0.13	0.50	-	5.24	
		是否计提减值	i	否	否	否	否	—	
	计提减值金额小计(亿元)	$j=-(e-f-h)$	-	-	-	-	-		
—	计提减值金额合计(亿元)	—	1.31	0.29	-	-	1.60		
19	项目十九	028 地块	存货面积(万平方米)	a	5.04	-	0.20	-	5.24
			预计单方销售均价(万元/平方米)	b	0.87	-	2.14	-	—
			未售部分预计单方	c	近期实际	—	近期实际	—	—



		销售价格来源		销售均价		销售均价			
		周边可比项目市场价格(万元/平方米)	d	—	—	—	—	—	
		预计售价总额(亿元)	e=a*b	4.39	-	0.43	-	4.82	
		销售费用及税金(亿元)	f=e*1.3%	0.06	-	0.01	-	0.06	
		预计单方完工成本均价(万元/平方米)	g	1.01	-	1.20	-	—	
		预计完工总成本(亿元)	h=a*g	5.11	-	0.24	-	5.36	
		是否计提减值	i	是	否	否	否	—	
		计提减值金额合计(亿元)	j=-(e-f-h)	0.78	-	-	-	0.78	
20	项目二十	1.2期	存货面积(万平方米)	a	2.98	-	-	-	2.98
		1.2期	预计单方销售均价(万元/平方米)	b	0.68	-	-	-	—
		1.2期	未售部分预计单方销售价格来源	c	可比项目市场价格	—	—	—	—
		1.2期	周边可比项目市场价格(万元/平方米)	d	0.6(桂语江南二期)-0.8(华泰西苑)	—	—	—	—
		1.2期	预计售价总额(亿元)	e=a*b	2.02	-	-	-	2.02
		1.2期	销售费用及税金(亿元)	f=e*1.3%	0.03	-	-	-	0.03
		1.2期	预计单方完工成本均价(万元/平方米)	g	0.68	-	-	-	—
		1.2期	预计完工总成本(亿元)	h=a*g	2.03	-	-	-	2.03
		1.2期	是否计提减值	i	是	否	否	否	—
		1.2期	计提减值金额小计(亿元)	j=-(e-f-h)	0.03	-	-	-	0.03
	1.1期、二期	1.1期、二期	存货面积(万平方米)	a	25.18	3.44	0.28	-	28.90
	1.1期、二期	1.1期、二期	预计单方销售均价(万元/平方米)	b	0.67	0.32	1.44	-	—
	1.1期、二期	1.1期、二期	未售部分预计单方销售价格来源	c	可比项目市场价格	近期实际销售均价	近期实际销售均价	—	—
1.1期、二期	1.1期、二期	周边可比项目市场价格(万元/平方米)	d	0.6(桂语江南二期)-0.8(华泰西苑)	—	—	—	—	



				苑)						
		预计售价总额(亿元)	$e=a*b$	16.99	1.11	0.40	-	18.50		
		销售费用及税金(亿元)	$f=e*1.3%$	0.22	0.01	0.01	-	0.24		
		预计单方完工成本均价(万元/平方米)	g	0.63	0.23	0.67	-	—		
		预计完工总成本(亿元)	$h=a*g$	15.95	0.81	0.19	-	16.95		
		是否计提减值	i	否	否	否	否	—		
		计提减值金额小计(亿元)	$j=-(e-f-h)$	-	-	-	-	-		
	—	计提减值金额合计(亿元)	—	0.03	-	-	-	0.03		
21	三期、颐园B组团地块	存货面积(万平方米)	a	8.57	-	-	-	8.57		
		预计单方销售均价(万元/平方米)	b	0.46	-	-	-	—		
		未售部分预计单方销售价格来源	c	可比项目市场价格	—	—	—	—	—	
		周边可比项目市场价格(万元/平方米)	d	0.4(和泓桃花源)-0.6(双龙镇)	—	—	—	—	—	
		预计售价总额(亿元)	$e=a*b$	3.95	-	-	-	3.95		
		销售费用及税金(亿元)	$f=e*1.3%$	0.05	-	-	-	0.05		
		预计单方完工成本均价(万元/平方米)	g	0.47	-	-	-	—		
		预计完工总成本(亿元)	$h=a*g$	4.02	-	-	-	4.02		
		是否计提减值	i	是	否	否	否	—		
		计提减值金额小计(亿元)	$j=-(e-f-h)$	0.12	-	-	-	0.12		
	四期	存货面积(万平方米)	a	8.44	-	1.40	-	9.84		
		预计单方销售均价(万元/平方米)	b	0.44	-	1.83	-	—		
		未售部分预计单方销售价格来源	c	可比项目市场价格	—	可比项目市场价格	—	—	—	
		周边可比项目市场价格(万元/平方米)	d	0.4(和泓桃花源)-0.6(双龙镇)	—	1.4(贵阳天阶万达广场)-2.3(龙湖.天曜)	—	—	—	



			预计售价总额(亿元)	$e=a*b$	3.74	-	2.58	-	6.32
			销售费用及税金(亿元)	$f=e*1.3\%$	0.05	-	0.03	-	0.08
			预计单方完工成本均价(万元/平方米)	g	0.44	-	0.68	-	—
			预计完工总成本(亿元)	$h=a*g$	3.68	-	0.95	-	4.63
			是否计提减值	i	否	否	否	否	—
			计提减值金额小计(亿元)	$j=(e-f-h)$	-	-	-	-	-
		—	计提减值金额合计(亿元)	—	0.12	-	-	-	0.12
22	项目二十二	一期、二期	存货面积(万平方米)	a	7.56	1.12	0.10	-	8.78
			预计单方销售均价(万元/平方米)	b	1.11	0.25	0.75	-	—
			未售部分预计单方销售价格来源	c	近期实际销售均价	近期实际销售均价	可比项目市场价格	—	—
			周边可比项目市场价格(万元/平方米)	d	—	—	0.7(蓝天花园商铺)- 0.8(东关里东沿街商铺)	—	—
			预计售价总额(亿元)	$e=a*b$	8.42	0.28	0.08	-	8.79
			销售费用及税金(亿元)	$f=e*1.3\%$	0.11	0.004	0.001	-	0.11
			预计单方完工成本均价(万元/平方米)	g	1.16	0.26	1.16	-	—
			预计完工总成本(亿元)	$h=a*g$	8.75	0.29	0.12	-	9.17
			是否计提减值	i	是	是	是	否	—
			计提减值金额合计(亿元)	$j=(e-f-h)$	0.44	0.01	0.04	-	0.50
23	项目二十三	一期	存货面积(万平方米)	a	0.16	0.73	-	-	0.89
			预计单方销售均价(万元/平方米)	b	0.615	0.13	-	-	—
			未售部分预计单方销售价格来源	c	近期实际销售均价	近期实际销售均价	—	—	—
			周边可比项目市场价格(万元/平方米)	d	—	—	—	—	—
			预计售价总额(亿元)	$e=a*b$	0.10	0.10	-	-	0.20



		元)							
		销售费用及税金(亿元)	$f=e*1.3%$	0.001	0.001	-	-	0.00	
		预计单方完工成本均价(万元/平方米)	g	0.623	0.28	-	-	—	
		预计完工总成本(亿元)	$h=a*g$	0.10	0.21	-	-	0.31	
		是否计提减值	i	是	是	否	否	—	
		计提减值金额小计(亿元)	$j=-(e-f-h)$	0.003	0.11	-	-	0.11	
	商业整期、待开发分期、二期	存货面积(万平方米)	a	69.13	-	2.02	2.13	73.28	
		预计单方销售均价(万元/平方米)	b	0.62	-	0.85	0.89	—	
		未售部分预计单方销售价格来源	c	可比项目市场价格	—	—	近期实际销售均价	近期实际销售均价	—
		周边可比项目市场价格(万元/平方米)	d	0.6(浩创悦山湖)-0.8(创佳城壹品天章)	—	—	—	—	
		预计售价总额(亿元)	$e=a*b$	42.89	-	1.72	1.90	46.51	
		销售费用及税金(亿元)	$f=e*1.3%$	0.56	-	0.02	0.02	0.60	
		预计单方完工成本均价(万元/平方米)	g	0.58	-	0.51	0.62	—	
		预计完工总成本(亿元)	$h=a*g$	40.38	-	1.03	1.33	42.73	
		是否计提减值	i	否	否	否	否	—	
		计提减值金额小计(亿元)	$j=-(e-f-h)$	-	-	-	-	-	
	—	计提减值金额合计(亿元)	—	0.003	0.11	-	-	0.11	
24	项目二十四	一期、二期、三期、四期、五期、六期、商业整期	存货面积(万平方米)	a	46.94	4.83	3.13	-	54.90
		预计单方销售均价(万元/平方米)	b	0.45	0.29	0.67	-	—	
		未售部分预计单方销售价格来源	c	可比项目市场价格	—	—	近期实际销售均价	可比项目市场价格	—
		周边可比项目市场价格(万元/平方米)	d	0.4(嘉信央著)-0.5(合一·学仕里)	—	—	0.6(传芳学苑)-0.7(零陵春天广场)	—	—
		预计售价总额(亿元)	$e=a*b$	21.36	1.40	2.08	-	24.84	



			销售费用及税金(亿元)	$f=e*1.3\%$	0.28	0.02	0.03	-	0.32
			预计单方完工成本均价(万元/平方米)	g	0.46	0.27	0.46	-	—
			预计完工总成本(亿元)	$h=a*g$	21.62	1.33	1.44	-	24.39
			是否计提减值	i	是	否	否	否	—
			计提减值金额合计(亿元)	$j=-(e-f-h)$	0.54	-	-	-	0.54
25	项目二十五	一期、二期	存货面积(万平方米)	a	9.28	1.32	0.10	-	10.69
			预计单方销售均价(万元/平方米)	b	0.68	0.27	1.27	-	—
			未售部分预计单方销售价格来源	c	可比项目市场价格	近期实际销售均价	近期实际销售均价	—	—
			周边可比项目市场价格(万元/平方米)	d	0.6(美的智慧城·锦樾)-0.8(深业健康城)	—	—	—	—
			预计售价总额(亿元)	$e=a*b$	6.35	0.36	0.12	-	6.83
			销售费用及税金(亿元)	$f=e*1.3\%$	0.08	0.005	0.002	-	0.09
			预计单方完工成本均价(万元/平方米)	g	0.65	0.23	0.65	-	—
			预计完工总成本(亿元)	$h=a*g$	6.03	0.30	0.06	-	6.40
			是否计提减值	i	否	否	否	否	—
			计提减值金额合计(亿元)	$j=-(e-f-h)$	-	-	-	-	-
26	项目二十六	商业整期、二期	存货面积(万平方米)	a	25.89	-	2.37	0.004	28.26
			预计单方销售均价(万元/平方米)	b	0.58	-	1.32	0.63	—
			未售部分预计单方销售价格来源	c	近期实际销售均价	—	近期实际销售均价	可比项目市场价格	—
			周边可比项目市场价格(万元/平方米)	d	—	—	—	0.6(大象国际)-0.7(兴业国际财富中心)	—
			预计售价总额(亿元)	$e=a*b$	14.97	-	3.12	0.002	18.09
			销售费用及税金(亿元)	$f=e*1.3\%$	0.19	-	0.04	0.00003	0.24
			预计单方完工成本	g	0.59	-	0.64	0.64	—

			均价(万元/平方米)							
			预计完工总成本(亿元)	$h=a*g$	15.17	-	1.52	0.002	16.70	
			是否计提减值	i	是	否	否	是	—	
			计提减值金额合计(亿元)	$j=-(e-f-h)$	0.40	-	-	0.0001	0.40	
27	项目二十七	一期、二期	存货面积(万平方米)	a	16.24	-	0.28	-	16.52	
			预计单方销售均价(万元/平方米)	b	0.57	-	1.75	-	—	
			未售部分预计单方销售价格来源	c	近期实际销售均价	—	—	可比项目市场价格	—	—
			周边可比项目市场价格(万元/平方米)	d	—	—	1.2(汉南区紫阳楚世家大旺角铺)-2.6(中国铁建御湖商铺)	—	—	
			预计售价总额(亿元)	$e=a*b$	9.22	-	0.50	-	9.72	
			销售费用及税金(亿元)	$f=e*1.3%$	0.12	-	0.01	-	0.13	
			预计单方完工成本均价(万元/平方米)	g	0.62	-	0.71	-	—	
			预计完工总成本(亿元)	$h=a*g$	10.14	-	0.20	-	10.34	
			是否计提减值	i	是	否	否	否	—	
			计提减值金额合计(亿元)	$j=-(e-f-h)$	1.04	-	-	-	1.04	

公司在期末进行存货跌价测试时，预计售价结合自身定位综合考虑项目近期售价及周边可比项目市场价格确定，预计售价与周边可比项目市场价格不存在较大差异，预计售价依据合理；预计销售费用及税金参考公司已售部分的实际费率进行合理估计，预计销售费用及税金依据合理；预计完工成本使用经审批的预算进行预估，公司存货跌价准备测算的关键参数依据合理。

(4) 选取A股房地产行业2025年营业收入前十的可比公司存货跌价准备计提比例进行比较，公司与同行业可比公司不存在重大差异，具体如下：

证券代码	证券名称	存货原值（亿元）	存货跌价准备（亿元）	计提比例
600048.SH	保利发展	6,795.37	113.62	1.67%
000002.SZ	万科 A	4,003.80	266.42	6.65%
001979.SZ	招商蛇口	3,701.77	78.54	2.12%
600325.SH	华发股份	1,969.79	59.72	3.03%
000069.SZ	华侨城 A	1,454.41	173.87	11.95%
002244.SZ	滨江集团	1,183.16	55.70	4.71%
600376.SH	首开股份	921.38	55.89	6.07%
600266.SH	城建发展	698.04	74.59	10.68%
600383.SH	金地集团	686.29	93.38	13.61%
000031.SZ	大悦城	673.29	68.56	10.18%
平均值	——	——	——	7.07%
601155.SH	新城控股	796.45	85.94	10.79%

综上所述，公司存货跌价准备测算的关键参数依据合理，对于存在减值迹象的存货，公司根据存货跌价测试结果足额计提存货跌价准备，存货跌价准备计提合理谨慎。

（二）会计师回复

会计师在对新城控股2025年度财务报表的审计过程中已关注存货跌价计提情况，针对存货跌价计提的合理性，会计师执行的主要程序如下：

（1）了解并评价管理层与存货可变现净值相关的内部控制的设计，测试关键控制运行的有效性。

（2）选取样本，评价管理层所采用的估值方法，将预计售价与该项目实际预售/销售售价或市场可获取数据进行比较。

（3）选取样本，将管理估计的存货项目完工时将要发生的成本与经管理层批准的预算扣除已发生成本进行对比。

（4）将预计销售费用占销售收入的比例与新城控股实际销售费用占比情况进行比较。

（5）选取样本，就新城控股上一年度存货可变现净值的评估与实际变现的价值进行比较，并评价管理层存货可变现净值估计的准确性。

(6) 取得管理层编制的可变现净值计算表，重新计算存货可变现净值的金额。

基于已执行的审计程序，会计师认为公司关于存货的上述说明，没有与会计师在执行新城控股2025年度财务报表审计过程中所了解的情况在所有重大方面存在不一致。

问询函问题三、关于其他应收款与关联方资金往来

年报显示，报告期末，公司其他应收款期末账面余额为289.13亿元，其中，按单项计提坏账准备的其他应收款余额为62.99亿元，坏账准备为24.17亿元，计提比例为38.38%；按照组合计提坏账准备的其他应收款余额为226.14亿元，坏账准备为6.34亿元，计提比例为2.80%。报告期内，公司收回和支付关联方资金往来分别为10.20亿元和5.73亿元，收到和偿还关联方计息资金往来分别为38.93亿元和32.45亿元，相较上年同期变化均较大。请公司：（1）补充披露其他应收款（特别是前十大欠款方）的具体构成，包括但不限于欠款方名称、与公司及控股股东是否存在关联关系、款项性质、形成原因及背景、账龄、期末余额、坏账准备计提情况、期后回款情况；（2）结合其他应收款欠款方履约能力、偿债意愿及可回收性的评估，详细说明坏账准备的计提政策、依据、关键参数及测算过程，评估并说明坏账准备计提的充分性和合理性；（3）补充披露收回和支付关联方资金往来、收到和偿还关联方计息资金往来的具体情况，包括但不限于对手方名称、关联关系、往来金额、形成原因、资金用途及商业合理性。

（一）公司回复

1、补充披露其他应收款（特别是前十大欠款方）的具体构成，包括但不限于欠款方名称、与公司及控股股东是否存在关联关系、款项性质、形成原因及背景、账龄、期末余额、坏账准备计提情况、期后回款情况。

截至2025年12月31日，公司其他应收款主要是应收少数股东款项和应收合营企业款项，公司前十大欠款方的具体情况如下：



序号	欠款方名称	与公司及控股股东是否存在关联关系	款项性质	形成原因及背景	账龄	期末余额(亿元)	坏账准备余额(亿元)	坏账计提比例	坏账计提类型	期后回款情况
1	温州悦锦企业管理有限公司	合联营公司的子公司	往来款	运营资金投入	两年以内	11.88	0.37	3.11%	组合计提	未回款
2	淮安市尚业发展有限公司	合联营公司	往来款	运营资金投入	五年以上	11.44	0.84	7.37%	单项计提	未回款
3	天津中盈建筑工程有限公司	项目的少数股东, 不存在关联关系	往来款	预分配资金	五年以上	8.89	0.28	3.11%	组合计提	未回款
4	金华瑞禾商贸有限公司	项目的少数股东, 不存在关联关系	往来款	预分配资金	五年以上	8.53	0.27	3.11%	组合计提	未回款
5	上海新碧企业管理有限公司	项目的少数股东, 不存在关联关系	往来款	预分配资金	两年以内	6.86	0.21	3.11%	组合计提	未回款
6	正(州)鹏广置业有限公司	合联营公司的子公司	往来款	运营资金投入	四年以内	6.79	2.71	39.88%	单项计提	未回款
7	北京景地房产开发有限公司	合联营公司的子公司	往来款	运营资金投入	五年以上	6.69	3.33	49.75%	单项计提	未回款
8	湖州宏产房地产开发有限公司	项目的少数股东, 不存在关联关系	往来款	预分配资金	五年以上	6.05	0.19	3.11%	组合计提	未回款

9	徐州儒业置业有限公司	项目公司的少数股东，不存在关联关系	往来款	预分配资金	一年以内	6.02	0.19	3.11%	组合计提	未回款
10	唐山梁信房地产开发有限公司	项目公司的少数股东，不存在关联关系	往来款	预分配资金	五年以上	5.87	0.18	3.11%	组合计提	未回款
合计	—	—	—	—	—	79.02	8.57	10.84%	—	—

注：期后回款截止日为2026年4月30日。

新城控股应收少数股东款项主要形成于并表合作项目开发建设过程中。根据合作协议约定，在保证项目建设资金充足的前提下，合作项目各股东方可根据持股比例及合作安排对临时富余资金统筹使用。此类款项及约定具有行业普遍性，且通常在项目利润分配或项目清算时优先偿还。

新城控股应收合联营企业款项主要形成于非并表合作项目开发建设过程中。对于处于前期投入阶段的合联营企业，各股东方按照持股比例及合作安排，共同向合联营项目公司提供建设及日常经营所需资金支持。随着项目销售回款逐步实现及经营现金流改善，相关款项将按照协议约定逐步收回。

上述款项均与合作开发项目有关，相关往来款项回收周期与项目开发周期高度关联。鉴于房地产行业的特性，开发周期往往较长，这也导致了款项回收周期的延长，截至2026年4月30日，上述款项暂未形成大额回款，不存在明显异常情况。

2、结合其他应收款欠款方履约能力、偿债意愿及可回收性的评估，详细说明坏账准备的计提政策、依据、关键参数及测算过程，评估并说明坏账准备计提的充分性和合理性。

(1) 坏账计提政策及依据

公司通过违约风险敞口和预期信用损失率计算预期信用损失，并基于违约概率和违约损失率确定预期信用损失率。若某一客户信用风险特征与组合中其他客

户显著不同，或该客户信用风险特征发生显著变化，公司对该应收款项单项计提坏账准备。除单项计提坏账准备的应收款项之外，公司依据信用风险特征将其他应收款划分为若干组合，在组合基础上计算预期信用损失。在确定各组合预期信用损失率时，在审慎考虑当前状况和前瞻性信息的情况下，公司结合外部数据，如参考商业银行关于房地产行业的不良贷款率、政府平台债券的历史违约率等分别确定了各组合的预期信用损失率。除应收政府有关机构款项由于相关单位主要是政府单位，其信用风险和其他组合存在较大差异外，其他组合的信用风险不存在较大差异，预期信用损失率相同。2025年各组合及坏账计提比例如下：

组合	坏账计提比例
其他应收款组合1: 应收政府有关机构款项	0.49%
其他应收款组合2: 应收关联方款项	3.11%
其他应收款组合3: 应收少数股东款项	3.11%
其他应收款组合4: 应收其他非政府保证金	3.11%
其他应收款组合5: 代垫款项	3.11%
其他应收款组合6: 其他	3.11%

(2) 坏账准备计提的充分性和合理性

公司结合欠款方履约能力、偿债意愿及可回收性的评估等，将其他应收款区分为第一阶段、第二阶段与第三阶段，并分别确认坏账准备。主要情况如下：

阶段	款项性质	其他应收款账面余额(亿元)	预期信用损失率	其他应收款坏账准备余额(亿元)	信用风险情况
第一 阶段	应收少数股东款项	123.16	3.11%	3.83	信用风险未显著增加，如未发生逾期或其他信用风险显著增加的情况等
	应收关联方款项	43.03	3.11%	1.34	
	应收政府有关机构款项	26.34	0.49%	0.13	
	应收其他非政府保证金	5.61	3.11%	0.17	
	代垫款项	1.89	3.11%	0.06	
	其他	26.09	3.11%	0.81	
第二 阶段	无	无	—	无	信用风险显著增加，如发生部分逾期或其他信用风险显著增加的情况等

阶段	款项性质	其他应收款账面余额(亿元)	预期信用损失率	其他应收款坏账准备余额(亿元)	信用风险情况
第三阶段	应收关联方款项	53.28	按客商单项计提,整体计提比例为38.38%	17.81	已经发生信用损失,如债务人已发生违约等
	应收少数股东款项	2.74		1.78	
	应收其他非政府保证金	2.06		2.06	
	其他	4.91		2.52	
合计	—	289.13	—	30.52	—

公司将客户信用风险特征发生显著变化的其他应收款划分至第三阶段,并根据其款项可回收情况单项计提坏账。除因发生信用减值损失划分至第三阶段的其他应收款外,剩余其他应收款的信用风险未显著增加,公司将相关其他应收款划分至第一阶段,并依据信用风险特征将其他应收款划分为若干组合,在组合基础上计算预期信用损失。

公司的其他应收款主要是房地产开发过程中形成的款项,相关往来款项回收周期与项目开发周期高度关联。鉴于房地产行业的特性,开发周期往往较长,款项回收周期也较长,因此其他应收款账龄普遍较长。公司部分其他应收款账龄较长主要是尚未到回款时间,账龄长不一定存在重大坏账风险。故部分其他应收款账龄虽然超过1年,但公司经过分析发现其信用风险未显著增加,认为其应分类为第一阶段的应收款项,按照组合计提坏账准备,如:

公司应收少数股东款项在项目利润分配或项目清算时收回,往来款项无重大坏账风险。在相关客商信用风险未显著增加时,公司未区分账龄,按照统一的预期信用损失率3.11%,对该类款项计提坏账。若相关客商信用风险显著增加,则根据款项的可回收性单项计提。

公司应收合联营企业的款项在合联营企业取得销售回款后逐步返还。在项目不存在超额亏损的情况下,往来款项无重大坏账风险。在相关客商不存在超额亏损的情况下,公司未区分账龄,按照统一的预期信用损失率3.11%,对该类款项计提坏账。在项目存在超额亏损的情况下,公司对合联营企业的款项回收存在风险,在长期股权投资的账面价值减记至零的情况下,公司根据预计的超额亏损金额对

其他应收款单项计提坏账准备。

公司其他性质的应收款，大部分也都与房地产开发业务有关。在相关客商信用风险未显著增加时，公司未区分账龄，公司区分款项性质按照统一的预期信用损失率计提坏账，其中应收政府有关机构款预期信用损失率为0.49%、其他的预期信用损失率3.11%。公司结合欠款方履约能力、偿债意愿及可回收性的评估，如相关客商信用风险显著增加，则根据款项的可回收性单项计提。

公司其他应收款前十大欠款方坏账测算过程如下：

序号	欠款方名称	与公司及控股股东是否存在关联关系	其他应收款期末余额(亿元)	其他应收坏账准备余额(亿元)	坏账计提比例	坏账计提类型	欠款方履约能力，可回收性等方面阐述
1	温州悦锦企业管理有限公司	合联营公司的子公司	11.88	0.37	3.11%	组合计提	项目目前处于在售状态，未售面积约25万平方米（占可售面积比例约60%），未来有足额回款偿还应收款项。对该项目全周期的资债进行测算，预计不存在超额亏损情况，因此无需进行单项坏账计提，按组合计提坏账。
2	淮安市尚诚置业发展有限公司	合联营公司	11.44	0.84	7.37%	单项计提	项目目前处于在售状态，未售面积约40万平方米（占可售面积比例约80%），对该项目全周期资债进行测算，预计项目亏损，预计公司应承担的超额亏损金额为0.84亿，故按照预计超额亏损金额0.84亿计提单项坏账。
3	天津中盈建筑工程有限公司	项目公司的少数股东，不存在关联关系	8.89	0.28	3.11%	组合计提	对该项目全周期资债进行测算，该欠款方预计全周期从所持有的合作项目中可分配金额超过8.89亿，未来可通过减资分红等形式消除该应收款项，故按照组合计提坏账。
4	金华市瑞禾贸易有限公司	项目公司的少数股东，不存在关联关系	8.53	0.27	3.11%	组合计提	对该项目全周期资债进行测算，该欠款方预计全周期从所持有的合作项目中可分配金额超过8.53亿，未来可通过减资分红等形式消除该应收款项，故按照组合计提坏账。
5	上海新碧企业管理有限公司	项目公司的少数股	6.86	0.21	3.11%	组合	对该项目全周期资债进行测算，该欠款方预计全周期从所持有的合作项目

	有限公司	东, 不存在关联关系				计提	中可分配金额超过 6.86 亿, 未来可通过减资分红等形式消除该应收款项, 故按照组合计提坏账。
6	正鹏(广州)置业发展有限公司	合联营公司的子公司	6.79	2.71	39.88%	单项计提	项目目前处于在售状态, 未售面积约 10 万平方米(占可售面积比例约 60%), 对该项目全周期资债进行测算, 预计项目亏损, 预计公司应承担的超额亏损金额为 2.71 亿, 故按照预计超额亏损金额 2.71 亿计提单项坏账。
7	北京景西房地产开发有限公司	合联营公司的子公司	6.69	3.33	49.75%	单项计提	项目目前处于在售状态, 未售面积约 14 万方(占可售面积比例约 20%), 对该项目全周期资债进行测算, 预计项目亏损, 预计公司应承担的超额亏损金额为 3.33 亿, 故按照预计超额亏损金额 3.33 亿计提单项坏账。
8	湖州新宏房地产开发有限公司	项目公司的少数股东, 不存在关联关系	6.05	0.19	3.11%	组合计提	对该项目全周期资债进行测算, 该欠款方预计全周期从所持有的合作项目中可分配金额超过 6.05 亿, 未来可通过减资分红等形式消除该应收款项, 故按照组合计提坏账。
9	徐州儒辰置业有限公司	项目公司的少数股东, 不存在关联关系	6.02	0.19	3.11%	组合计提	对该项目全周期资债进行测算, 该欠款方预计全周期从所持有的合作项目中可分配金额超过 6.02 亿, 未来可通过减资分红等形式消除该应收款项, 故按照组合计提坏账。
10	唐山梁信房地产开发有限公司	项目公司的少数股东, 不存在关联关系	5.87	0.18	3.11%	组合计提	对该项目全周期资债进行测算, 该欠款方预计全周期从所持有的合作项目中可分配金额超过 5.87 亿, 未来可通过减资分红等形式消除该应收款项, 故按照组合计提坏账。
合计	—	—	79.02	8.57	10.84%		

公司已分别按照单项和组合对所有其他应收款计提了坏账准备, 公司坏账准备计提充分合理。

(3) 对比A股房地产行业2025年营业收入前十的可比公司其他应收款坏账计提比例, 公司的坏账计提水平与同行业可比公司的平均坏账计提比例不存在重大差异, 具体如下:

证券代码	证券名称	其他应收原值（亿元）	其他应收款坏账准备（亿元）	坏账计提比例
000002.SZ	万科 A	2,371.06	617.10	26.03%
600048.SH	保利发展	1,319.64	16.42	1.24%
001979.SZ	招商蛇口	1,042.35	55.10	5.29%
600383.SH	金地集团	787.55	104.25	13.24%
600376.SH	首开股份	437.81	22.84	5.22%
000069.SZ	华侨城 A	303.28	17.70	5.84%
002244.SZ	滨江集团	234.60	23.12	9.85%
000031.SZ	大悦城	145.76	14.84	10.18%
600325.SH	华发股份	41.12	3.80	9.24%
600266.SH	城建发展	41.09	0.93	2.27%
—	平均值	—	—	8.84%
601155.SH	新城控股	289.13	30.52	10.55%

3、补充披露收回和支付关联方资金往来、收到和偿还关联方计息资金往来的具体情况，包括但不限于对手方名称、关联关系、往来金额、形成原因、资金用途及商业合理性。

(1) 收回和支付关联方资金往来情况

公司与关联方的无息资金拆借往来主要是与合联营企业及其子公司发生的往来。对于处于前期投入阶段的合联营企业，各股东方按照持股比例及合作安排，共同向合联营项目公司提供建设及日常经营所需资金支持。在此阶段，公司向合联营企业支付款项用于合联营项目开发运营，属于股东对项目正常经营活动的合理投入；在合联营企业取得销售回款后，在保证项目建设资金充足的前提下，再将相关款项逐步返还给公司，在此阶段，公司收到合联营往来款项。该等资金往来的模式，主要是公司与其他公司合作开发合联营项目的合作机制形成，具有行业普遍性以及商业合理性。

新城控股2025年收到关联方无息资金拆借前十大金额具体如下：

序号	客商名称	关联关系	收到资金往来金额（亿元）	形成原因	资金用途及合理性
1	青岛慧泰置业有限公司	合联营公司的子公司	2.05	项目销售回款后，在保证项目建设资金充足的	合联营公司返还公司款项后，公司补充日常运营资金，该款项是
2	佛山锦宏置业有限公司	合联营公司	1.77		

3	南京振新业房地产开发有限公司	合联营公司	1.31	前提下，将相关款项逐步返还给公司	项目合作开发及房地产开发项目现金流的特点所形成，与公司从事的房地产开发业务相关，具有合理性。		
4	南京招锦弘新房地产开发有限公司	合联营公司	1.05				
5	南京新振城房地产开发有限公司	合联营公司	0.72				
6	杭州驭徽置业有限公司	合联营公司	0.53				
7	南宁招商汇泽房地产有限公司	合联营公司	0.46				
8	镇江广丰房地产有限公司	合联营公司	0.28				
9	镇江恒祥房地产开发有限公司	合联营公司	0.27				
10	温岭新城恒祥房地产开发有限公司	合联营公司的子公司	0.19				
合计			8.62			—	—

新城控股2025年支付关联方无息资金拆借前十大金额具体如下：

序号	客商名称	关联关系	支付资金往来金额（亿元）	形成原因	资金用途及合理性
1	佛山锦宏置业有限公司	合联营公司	1.61	项目开发运营过程中，各股东方按照持股比例及合作安排，共同向合联营项目公司提供建设及日常经营所需资金支持。	公司向合联营企业支付款项用于合联营项目开发运营，属于股东对项目正常经营活动的合理投入，具有合理性
2	温州新城亿博房地产开发有限公司	合联营公司	1.11		
3	淮安新美龙置业有限公司	合联营公司的子公司	0.72		
4	盐城濮东房地产开发有限公司	合联营公司的子公司	0.61		
5	正鹏（广州）置业发展有限公司	合联营公司的子公司	0.52		
6	湖北悦龙苑房地产开发有限公司	合联营公司	0.28		
7	惠州市方圆明鸿房地产开发有限公司	合联营公司的子公司	0.24		
8	温州睿悦企业管理有限公司	合联营公司	0.16		
9	盐城鸿盛房地产开发有限公司	合联营公司	0.16		
10	烟台恒睿房地产开发有限公司	合联营公司	0.11		
合计			5.50	—	—

(2) 收到和偿还关联方计息资金往来的具体情况

公司与关联方的计息资金拆借主要是公司为筹措资金向其母公司、间接控股股东和受同一最终控制方控制的关联方借入计息资金，并按照合同约定支付利息和偿还本金。公司借入的资金主要用于项目建设及补充流动资金，以满足公司运营要求，具有商业合理性。新城控股2025年与关联方发生的计息资金拆借如下：

序号	客商名称	关联关系	借入金额 (亿元)	偿还金额 (亿元)	形成原因	资金用途 及合理性
1	香港宏盛发展有限公司	受同一最终控制方控制	7.45	16.70	为满足公司经营发展需求，以8%的约定利率向新城发展及其关联方申请借款。	筹措的资金用于公司项目建设及补充流动资金等，具有合理性
2	新城发展控股有限公司	本公司间接控股股东	10.05	1.47		
3	新城发展投资有限公司	受同一最终控制方控制	0.90	2.03		
4	富域发展集团有限公司	本公司之母公司	12.50	10.05		
5	上海新城多奇妙企业管理咨询有限公司	受同一最终控制方控制	-	0.19		
6	新城悦服务集团有限公司 ²	受同一最终控制方控制	8.03	2.01	为满足公司经营发展需求，以6.05%的利率向新城悦及其子公司申请借款。	
合计			38.93	32.45	—	—

①就上表内第1-5项计息资金拆借，公司履行的审议和披露程序如下：

a.经公司第三届董事会第二十次会议及公司2023年年度股东大会审议通过，为满足公司经营发展需求，公司可在股东大会审议通过之日起18个月内向新城发展及其关联方申请总额不超过等额人民币150亿元的借款额度，借款年利率为不超过8%（不含税金）。

公司分别于2024年3月29日及2024年5月30日披露了公告编号为2024-014号《公司关于向关联方借款的关联交易的公告》及编号为2024-029号《公司2023年年度股东大会决议公告》。

² 包含新城悦服务集团有限公司及其子公司

b.经公司第四届董事会第八次会议及公司2024年年度股东大会审议通过，为满足公司经营发展需求，公司可在股东大会审议通过之日起18个月内向新城发展及其关联方申请总额不超过等额人民币150亿元的借款额度，借款年利率为不超过8%（不含税金）。

公司分别于2025年3月29日及2025年5月27日披露了公告编号为2025-022号《公司关于向关联方借款的关联交易的公告》及编号为2025-033号《公司2024年年度股东大会决议公告》。

②就上表内第6项计息资金拆借，公司履行的审议和披露程序如下：

经公司第四届董事会第三次会议审议通过，为满足公司经营发展需求，公司可在董事会审议通过本事项之日起18个月内向新城悦及其子公司申请总额不超过等额人民币10亿元的借款额度，借款年利率为以下两项中的较高者：中国人民银行公布的一年以上（含一年）五年以下（如有）适用于提款日期的贷款市场报价利率（LPR）；截至2024年6月30日，公司整体平均融资成本（6.05%），借款期限最长不超过3年。同时，公司及其子公司将为借款事项提供适当的增信措施（包括但不限于抵押、质押）。

公司于2024年10月1日披露了公告编号为2024-038号《公司关于向关联方借款的关联交易的公告》。

（二）会计师回复

会计师在对新城控股2025年度财务报表审计过程中已关注其他应收款坏账计提情况以及与关联方的资金拆借情况，针对上述事项会计师执行的主要程序如下：

- （1）抽取样本获取合同，了解往来款项性质、形成原因及背景；
- （2）抽取样本查询往来客商信用风险情况；
- （3）获取关联方清单，核查相关客商是否属于关联方；
- （4）针对关联方资金往来和计息资金往来，抽取样本获取合同，了解往来款项形成原因以及资金用途，并判断合理性；
- （5）重新计算预期信用损失率，对预期信用损失率模型中的关键参数的合

理性进行分析。

基于已执行的审计程序，会计师认为公司关于其他应收款坏账准备计提以及与关联方的资金拆借的会计处理的相关回复，没有与会计师在执行新城控股 2025 年度财务报表审计过程中取得的资料及了解的信息在所有重大方面存在不一致。

本回复仅向上交所报送及披露使用，不得用于任何其他目的。

致同会计师事务所（特殊普通合伙）
中国·北京

二〇二六年六月九日