

天津华夏金信资产评估有限公司
关于对上海证券交易所上证公函【2017】2324号
《关于对天津劝业场（集团）股份有限公司
资产转让事项的二次问询函》的回复

上海证券交易所：

天津劝业场（集团）股份有限公司于2017年11月16日收到贵所下发的上证公函【2017】2324号《关于对天津劝业场（集团）股份有限公司资产转让事项的二次问询函》（以下简称“二次问询函”），天津华夏金信资产评估有限公司对《二次问询函》所涉及的评估问题进行了认真核查和落实，按照《二次问询函》的要求对所涉及的事项进行了回复，请予审核。

一、回复披露，位于天津市河西区珠江道59号及68号两处房产账面净值为0.92亿元，评估价值3.09亿元，评估增值2.17亿元。该项资产存在约17年的剩余租赁期且租金收入稳定并预计增长，评估方法采用收益法。请公司及评估师补充披露：（1）最近三年该项资产的租金收益情况，同时列示周边同类型可比房产的单位面积租金情况；

回复：

1、经核实最近三年该项资产的租金收益情况如下表：

年份	合同金额（元）	当期收现金额（元）	合计收现金额（元）	备注
2014年	16,000,000.00	16,000,000.00	16,000,000.00	
2015年	15,000,000.00	15,000,000.00	15,000,000.00	
2016年	14,000,000.00	10,500,000.00	14,000,000.00	2017年1月份收到350万元。

2017年1-7月	8,166,666.66	3,500,000.00	7,000,000.00	2017年9月收到350万,目前尚欠1,166,666.66元未收
-----------	--------------	--------------	--------------	-----------------------------------

2、根据评估人员可以取得的真实可靠的租赁案例抽样,主要状况如下:

区域	门牌号	承租合同起止期限	合同编号	实收金额	租赁面积	日均租金 (元/m ² /天)
河西 区 珠 江 道 65 号 A 区 1 栋	A区1栋1、3号	2017-12-13~2018-12-12	17-A1-1/3	158,241.60	朝南2.7元/m ² /天,朝北2.6/m ² /天	2.65
	A区1栋2号	2017-12-13~2018-12-12	17-A1-2	142,552.80		
	A区1栋5、7号	2017-12-15~2018-12-14	17-A1-5/7	109,252.80		
	A区1栋9~15号	2017-12-10~2018-12-09	17-A1-9/15	218,505.60		
	A区1栋-10号	2017-12-07~2018-12-06	17-A1-10	142,552.80		
	A区1栋-12号	2017-12-07~2018-12-06	17-A1-12	98,373.60		
	A区1栋17~23号	2017-12-07~2018-12-06	17-A1-17/23	267,397.20		
	A区1栋-6号	2017-12-10~2018-12-09	17-A1-6	98,373.60		
	A区1栋-8号	2017-12-10~2018-12-09	17-A1-8	98,373.60		
	A区1栋4号	2017-12-12~2018-12-11	17-A1-4	98,373.60		
			1,431,997.20	1,472.00	2.65	
河西 区 珠 江 道 65 号 B 区	B区14栋-01号	2017-08-18~2018-08-17	17-B14-01	23,456.00	共31间,面积由24.5-32m ² 一间,共约776m ²	2.17
	B区14栋-02号	2017-08-18~2018-08-17	17-B14-02	23,456.00		
	B区14栋-03号	2017-08-18~2018-08-17	17-B14-03	23,456.00		
	B区14栋-06号	2017-08-18~2018-08-17	17-B14-06	19,712.00		
	B区14栋-07号	2017-05-17~2018-05-16	17-B14-07	19,712.00		
	B区14栋-08号	2017-12-05~2018-12-04	17-B14-08	19,712.00		
	B区14栋-09号	2017-12-05~2018-12-04	17-B14-09	19,712.00		
	B区14栋-10号	2017-04-15~2018-04-14	17-B14-10	19,712.00		
	B区14栋-11号	2017-08-18~2018-08-17	17-B14-11	19,912.00		
	B区14栋-12号	2017-08-27~2018-08-26	17-B14-12	19,462.00		
	B区14栋-13号	2017-06-12~2018-06-11	17-B14-13	19,462.00		
	B区14栋-15号	2017-08-18~2018-08-17	17-B14-15	19,462.00		
	B区14栋-16号	2017-08-18~2018-08-17	17-B14-16	18,132.00		
	B区14栋-17号	2017-04-30~2018-04-29	17-B14-17	17,518.00		
	B区14栋-19号	2017-04-30~2018-04-29	17-B14-19	18,789.00		
	B区14栋-20号	2017-03-10~2018-03-09	17-B14-20	16,716.00		
	B区14栋-21号	2017-08-18~2018-08-17	17-B14-21	16,716.00		
B区14栋-22号	2017-08-18~2018-08-17	17-B14-22	15,574.00			
B区14栋-23号	2017-10-16~2018-10-15	17-B14-23	19,913.00			
B区14栋-27号	2017-08-18~2018-08-17	17-B14-27	19,462.00			

	B区14栋-28号	2017-08-18~2018-08-17	17-B14-28	19,312.00		
	B区14栋-29号	2017-08-18~2018-08-17	17-B14-29	23,456.00		
	B区14栋-30号	2017-05-20~2018-05-19	17-B14-30	23,456.00		
	B区14栋-31号	2017-08-18~2018-08-17	17-B14-31	19,712.00		
	B区14栋-32号	2017-08-18~2018-08-17	17-B14-32	19,712.00		
	B区14栋-33号	2017-05-18~2018-05-17	17-B14-33	19,712.00		
	B区14栋-34号	2017-08-18~2018-08-17	17-B14-34	19,712.00		
	B区14栋-35号	2017-08-18~2018-08-17	17-B14-35	19,712.00		
	B区14栋-36号	2017-08-18~2018-08-17	17-B14-36	19,712.00		
	B区14栋-37号	2017-08-18~2018-08-17	17-B14-37	19,712.00		
	B区14栋-38号	2017-08-18~2018-08-17	17-B14-38	19,712.00		
				613,966.00		
河西 区 珠 江 道 65 号 增 1 (D)	D区-01号	2017-03-02~2018-03-01	17-D-01	210,000.00	23间,最大 300m ² , 合计约 1510m ²	2.26
	D区-03号	2017-03-15~2018-03-14	17-D-03	47,250.00		
	D区-05号	2017-04-01~2018-03-31	17-D-05	47,250.00		
	D区-06号	2017-04-01~2018-03-31	17-D-06	47,250.00		
	D区-07号	2017-07-01~2018-06-30	17-D-07	49,350.00		
	D区-08号	2017-07-01~2018-06-30	17-D-08	49,350.00		
	D区-09号	2017-04-01~2018-03-31	17-D-09	46,725.00		
	D区-10号	2017-07-01~2018-06-30	17-D-10	47,250.00		
	D区-11号	2017-07-10~2018-10-09	17-D-11	46,725.00		
	D区-12号	2017-04-01~2018-03-31	17-D-12	49,350.00		
	D区-13号	2017-04-01~2018-03-31	17-D-13	45,360.00		
	D区-15号	2017-04-01~2018-03-31	17-D-15	45,360.00		
	D区-16号	2017-04-01~2018-03-31	17-D-16	45,360.00		
	D区-17号	2017-04-01~2018-03-31	17-D-17	48,090.00		
	D区-18号	2017-04-01~2018-03-31	17-D-18	48,090.00		
	D区-19号	2017-07-01~2018-06-30	17-D-19	40,950.00		
	D区-20号	2017-06-01~2018-05-31	17-D-20	43,365.00		
	D区-21号	2017-09-10~2018-09-09	17-D-21	43,365.00		
	D区-22号	2017-04-01~2018-03-31	17-D-22	47,985.00		
	D区-23号	2017-04-08~2018-04-07	17-D-23	49,350.00		
D区-25号	2017-10-28~2018-10-27	17-D-25	48,300.00			
D区-26号	2017-05-22~2018-05-21	17-D-26	48,300.00			
D区-27号	2017-07-01~2018-06-30	17-D-27	50,400.00			
			1,244,775.00	1,510.00	2.26	

(2) 评估师采用收益法评估该项房产的租金基数、房屋空置率、资本化率等测算参数, 并列示对租赁期内该项房产租金收入的预测情况;

回复:

待估对象为有租约限制的物业，本次计算租约期内按合同租金确定租金收入，合同终止后，根据目前市场租金，并以天津市公布的各区非住宅租赁指导价格中该地区前三年工业地产租金增长水平，确定了增长率，估算合同到期后的市场租金。

待估对象坐落的区域内，有部分与待估对象相似的城市遗留旧工业地产，如珠江五金城、轻纺商城等，均为城市遗留工业地产再利用，其原用途多为工业或仓储，经过改造，变为可供出租的有收益地产，此类地产对于承租方来说，在使用功能上与一般商业地产并无太大区别，而且租金相对纯商业地产更为优惠，因此出租率整体较高；另外，该区域主要以家具、家居、五金、茶叶等行业为主且多为行业的集聚地，因此整体上来说出租率较高；待估对象目前在合同租期内，为整体出租，因此在租期内不存在空置；在合同到期后，由于其坐落地点在天津市河西区，河西区在天津中心城区新房与二手房等房产市场的房价水平仅低于和平区，在市内六区中排第二，随着城市中心区土地及房产越来越稀缺，空置率也较低，综合考虑以上因素及目前周边类似房地产项目的租赁状况，估算了空置率为 10%。附估价人员可以掌握到的租赁状况，周边项目空置率：

项目	总建筑面积	出租建筑面积	空置率
珠江五金城	约 37000 平方米	约 34000 平方米	8%
珠江道轻纺城	约 22967 平方米	约 20620 平方米	10%

报酬率整体选用累加法确定，以安全利率加风险调整值，安全利率选择最新一年期存款利率 1.5%。

(2) 行业风险报酬率

房地产行业在我国是一个发展迅速，规模庞大和充分竞争成熟度较高的行业，整个行业竞争十分激烈。近期国家对房地产行业宏观调控进一步加强，故行业风险报酬率为 2.0%。

(3) 经营风险报酬率

由于评估对象所占用土地为工业，地上物实际用途用作经营，比一般的工业房产具有收益性，租约期内由于订立了长期租约，且对承租人进了减免租金，在减免租金期内不承担房产的维修责任，因此经营风险较小，经营风险报酬率取 1.0%；到租约期外，随着建筑物建造时间增加以及未来市场的变化，经营风险报

酬率取 2.0%。

(4) 资金风险报酬率

评估对象其营运资金较为平稳，为此估计资金风险报酬率 1.5%

(5) 其他风险报酬率

包括汇率风险、利率风险等，其他风险报酬率 0.5%。

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

$$Y_1 = 1.5\% + 2.0\% + 1.0\% + 1.5\% + 0.5\% = 6.5\%$$

Y_1 为现有租约租期内资本化率

$$Y_2 = 1.5\% + 2.0\% + 2.0\% + 1.5\% + 0.5\% = 7.5\%$$

Y_2 为现有租约租期外资本化率

对于风险调整值，主要为承担额外风险所要求的补偿，待估对象坐落于天津市河西区，其所在行政区整体地价及房价水平在天津市内六区中排第二，待估对象所占土地为工业用地，属于市区遗留的旧工业厂房，其取得成本较低，因此在收益方面风险较小，近几年天津市房地产市场整体是平稳上升的趋势，综合考虑以上因素，确定了风险调整值。

对租赁期内该项房产租金收入评估师严格按照企业签订的《天津市文化用品公司房屋设施租赁合同》(2011年1月28日)、《补充协议》(2013年9月16日)、《天津市文化用品公司珠江道59、68号房屋设施〈阶段性租金减免协议〉》(2015年7月28日)及其附件中签订的合同内租金确定租金收入。

通过核查签订的租赁合同条款并仔细研读了合同中的租金收入计算方式，比对评估案例计算过程发现 2017年8月1日-2017年12月31日租金收入与合同约定相比少计 52,083.34 元；2030年租金收入与合同约定相比少计 250,000.00 元。对此，评估师进行了重新调整计算，调整后对评估值影响为 109,301 元。

调整后天津市河西区珠江道 68 号房地产采用收益法评估值应为 155,264,117.00 元。

另评估师也重新对使用同种评估方法的珠江道 59 号房地产的参数进行了复核，并重新调整计算，调整后对评估值影响为 91,172 元。

因上述两处房产评估值的调整，原天津华夏金信资产评估有限公司出具的华夏金信评报字[2017]236 号评估报告的评估结论也做了相应的调整，即：天津

市文化用品公司股东全部权益价值应由 16,646.74 万元调整为 16,666.79 万元，共调增 20.05 万元。

天津华夏金信资产评估有限公司

2017 年 11 月 20 日