

关于对浙江广厦股份有限公司重大资产出售 暨关联交易报告书（草案）信息披露的问询函 评估师意见回复

2.草案披露，本次拟出售的标的资产天都实业主要资产为开发成本、开发产品等房地产资产，并选用资产基础法作为定价依据。请补充披露（请财务顾问与评估师发表明确意见）：

（1）天都实业的土地储备情况，包括待开发土地面积、取得成本、计容建筑面积等；

答复：截至审计评估基准日，天都实业共持有1宗房地产储备地块，位于浙江省杭州市余杭区，具体情况如下。

项目名称	土地面积（㎡）	取得成本（万元）	计容建筑面积（㎡）
A07 地块	63,081.00	28,449.92	93,719.00

（2）房地产开发情况，包括项目的占地面积、计容建筑面积、已完工建筑面积、预计总投资金额、实际投资金额等；

答复：截至审计评估基准日，天都实业房地产在开发未销售项目情况如下：

项目名称	土地面积（㎡）	计容建筑面积（㎡）	已完工建筑面积（㎡）	预计总投资（万元）	实际已发生投资（万元）
天祥 B	45,673.00	122,109.00	未完工	110,686.53	47,130.85

（3）房地产销售情况，包括近两年预售面积、每平方米平均售价、与周边可比项目的售价对比等信息；

答复：①已完工存量房地产项目销售情况



序号	项目名称	平均售价 (元/m ²)	预售面积 (m ²)	剩余可售 面积 (m ²)	开盘时 间	预计总投 资 (万元)	实际已发生 投资 (万元)
1	天都温莎 花园	9,780.76	已交付, 不 存在预售	1,179.95	2012-05	33,330.68	32,893.51
2	天都爵士 花园	7,089.34	已交付, 不 存在预售	1,122.43	2012-10	62,814.03	61,614.61
3	天都蓝调 公寓	7,387.60	已交付, 不 存在预售	414.44	2013-08	75,405.28	74,297.12
4	天都紫韵 公寓	7,121.45	已交付, 不 存在预售	875.89	2013-12	58,048.82	56,562.47
5	天韵 C (枫 桥公馆)	6,915.93	已交付, 不 存在预售	2,855.61	2016-03	44,949.00	38,579.51

②在建项目预售及剩余可售情况:

序号	项目名称	平均售价 (元/m ²)	预售面积 (m ²)	剩余可售 面积 (m ²)	开盘时 间	预计总投 资 (万元)	实际已发生 投资 (万元)
1	天明 C (宾 果公寓)	11,447.77	38,018.26	349.02	2016-09	46,004.93	33,440.97
2	天祥 A (滨 沁公寓)	13,784.21	105,422.18	22,260.44	2017-08	113,804.48	63,169.20

近两年委估项目周边可比项目情况如下表:

序号	项目名称	平均售价(元 /m ²)	与被评估项目 距离	可比性	开盘时间
1	景瑞御华府	9,250.00	3 公里	较相似	2016 年 6 月
2	赞成首府	13,587.39	3 公里	较相似	2017 年 8 月
3	天熙公馆	12,204.00	900 米	高度相似	2017 年 10 月
4	景瑞阳光城法兰公园	13,000.00	7.3 公里	一般	2017 年 11 月
5	嘉丰万悦城	11,929.00	9.9 公里	一般	2017 年 12 月
6	东晖龙悦湾	10,473.00	5.5 公里	较相似	2018 年 4 月

资料来源: 评估师现场调查、透明售房网等

根据评估人员现场了解, 由于与委估项目取得土地时间不同, 取得土地成本差异较大, 委估项目周边可供比较案例较少, 与委估项目最具可比性的项目为目前天都城内开发的项目(天祥 A 和天熙公馆)。

(4) 按房产类型披露各项目的每平米评估售价, 与周边售价是否存在较大差异;

答复：①开发产品涉及的各种类型房产平均售价如下：

项目	平均售价（元/㎡）	备注
商铺	15,000.00	依据市场可比项目价格确定
住宅	6,000-13,600	企业已在 2016 年以前与购房者签订绝大部分住宅的购房合同，本次依据已签合同价格确定评估价格。
车位	105,981.15（元/个）	依据同小区在售车位确定

A. 对于以上表中涉及的已完工商铺，本次评估参考周边可比商铺售价，并经过因素修正后，确定委估商铺的价格，因此与周边商铺售价不会存在较大差异。可比案例选取如下：

项目	商铺地理位置	商铺售价（元/㎡）	商铺类型	调整后价格（元/㎡）
案例一	余杭区景瑞御华府(世纪大道西南 250 米)	16,010	商业街商铺	15,851.00
案例二	余杭区景瑞御华府(世纪大道西南 250 米)	15,764	商业街商铺	14,424.00
案例三	星桥乔司街道	14,925	商业街商铺	14,778.00
	平均值	15,566		15,000.00

资料来源：评估师现场调查、链家网等

B.对于以上表中涉及的已完工住宅项目，本次评估按照天都公司与购房者签订的合同价格确定售价。该部分房产因购房者尚未支付全部价款或验收房屋，企业将该部分资产计入开发产品。因该类已完工住宅建设时间早，已与购房者签订合同时间距离评估基准日较远，2016 年 9 月以后杭州余杭区房价涨幅较大，原合同单价远远低于基准日的市场单价，与评估基准日周边住宅价格无可比性。对于极少量的尚未签订合同的已完工住宅，参考天祥 A 和天熙公馆基准日的售价，并经过因素修正后，确定该部分价格。

C 对于以上表中涉及的已完工车位，评估基准日时，车位仍

在售,本次评估参考车位所在小区距评估基准日较近的车位售价确定本次车位评估单价。因周边小区车位交易较少,且与委估车位位置、车位配比、入住率不一致,车位价格可比性较小,本次评估选取车位所在小区距基准日成交价作为评估结果,较为合理。

②开发成本涉及的房产平均售价如下:

项目	平均售价(元/m ²)	备注
天明 C (宾果公寓)	11,447.77	依据已签订销售价格确定
天祥 A (滨沁公寓)	13,784.21	依据已签订销售价格和备案价确定
天祥 B	15,486.56	参考可比项目并考虑一定增长确定
A07 地块	17,347.36	参考可比项目并考虑一定增长确定

A.截止评估基准日,天明C和天祥A仍在出售,对于已签订购房销售合同的房产,按照合同价格确定评估售价。对于未签订合同的房产,参考备案价和该两个项目基准日出售的房产价格确定评估售价。

B. 评估人员向物价局工作人员咨询了余杭区价格备案的生成机制:杭州市统计局下辖的调查大队对每个区域一手房的成交价进行统计,对房价进行评估后,生成该区域内的备案价格。新开楼盘的价格可与区域内备案价格持平或略高。对于一些续销楼盘,主要参照该小区一年以内的销售价格和周边的新的住宅小区价格确定备案价格。

纳入本次评估范围内的天祥 B 和 A07 地块项目,属于续销楼盘。与天祥 A 和天熙公馆属于同一片区域,楼盘品质高度相似,并且开盘时间相距不足一年。本次评估天祥 B 和 A07 地块销售

价格主要参考该两个项目，考虑到目前房地市场景气程度较高和政府对房地产市场价格调控并行，参照项目周边近一年新房售价增长率进行测算。

截止 2018 年 6 月 25 日，委估项目周边较相似楼盘—卓悦华庭项目销售价格于 2018 年 6 月 12 日通过余杭区物价局备案，备案均价为 14,780 元/m²。该备案价格印证委估开发产品预测销售价格合理性。

综上所述，本次委估房产售价较合理，与周边售价不存在较大差异。

(5) 详细披露评估所选取的参数、选取依据、及与现有市场行情数据是否存在差异。

答复：①开发产品评估时，对于已签订预售合同未结转收入的房产根据合同金额确定评估值；未签订合同房产采用基准日可比的房产销售单价计算对应房产收入后，扣除了适当的税金、销售税费。

②开发成本采用假设开发法进行评估，其中：

收入测算时,对于已签订预售合同未结转收入的房产根据合同金额确定预计收入，未签订合同房产采用基准日可比的房产销售单价确定预计收入；

成本测算时，参照项目总投资预算，结合已发生成本，合理预计未来续建成本；

税费的测算主要参照企业历史的费用水平及相关合同情况

合理预计，采用基准日企业执行的税率进行测算相关税费；

本次评估折现率取值 11.75%，未来年度略有上升，主要是因为可比公司（华通置业有限公司、北京顺义新城建设开发有限公司、山东鲁能亘富开发有限公司、宜宾鲁能开发（集团）有限公司、上海中鹰置业有限公司）基准日早于本次评估基准日，市场无风险报酬率和市场风险溢价都存在不同程度上升。根据上市公司公布的资料，类似项目的折现率取值 10.6-12%左右，本次取值在合理范围之内。

综上所述，本次评估选取的参数与市场行情数据不存在较大差异，参数选取合理。

（6）评估机构意见

评估机构核查了被评估单位提供的财务资料、会计凭证、企业签订的售房合同、项目开发经济指标、总投资预算等数据，结合周边市场商品房屋售价、评估师市场调查资料、上市公司公布的数据等，对该类资产评估测算过程和依据进行全面复核。经审核，评估机构认为：本次评估对该资产测算的依据充分、测算过程合理。

5.草案披露，根据标的公司和浙江天都城酒店有限公司签订的协议，欢乐四季公园、天都小学、天韵幼儿园和天月幼儿园产权归标的公司所有，收益权归浙江天都城酒店有限公司所有。该部分固定资产和无形资产的价值在长期股权投资浙江天都城酒

店有限公司进行评估。请公司补充披露在对长期股权投资浙江天都城酒店有限公司进行评估时，对上述资产进行评估的详细方法、过程及数据。请财务顾问及评估师发表意见。

答复：对于欢乐四季公园、天都小学、天韵幼儿园和天月幼儿园资产价值评估说明如下：

对于欢乐四季公园、天都小学、天韵幼儿园和天月幼儿园收益权，浙江天都城酒店有限公司在其他无形资产中予以申报。其他无形资产无账面价值。主要为欢乐四季公园、小学和幼儿园的收益权。根据浙江天都实业有限公司和浙江天都城酒店有限公司签订的协议，欢乐四季公园、小学和幼儿园由浙江天都实业有限公司负责建设，产权归浙江天都实业有限公司所有，收益权归浙江天都城酒店有限公司所有。

评估人员对浙江天都城酒店有限公司提供的评估基准日其他无形资产评估清单进行了申报明细表与实物核对，收集相关合同、协议、使用说明等资料。对于该项资产采用收益法进行评估。

(1) 评估方法

估价对象用途为公园、小学和幼儿园，该资产具有一定的公益性，本次评估采用收益法。

收益法计算公式：

$$P = \sum R_i \times \frac{1}{(1+r)^n}$$

式中 P----评估值

r---资本化率

R_i ---年纯收益

i 和 n ---收益期限持续的年限为有限期 n , r 每年不变且大于零;

年纯收益 = 收入- 成本费用及税金。

收入按照浙江天都实业有限公司与公园管理单位、小学和幼儿园签订的协议

收益测算。成本费用及税金（维护、管理费、房产税、城建税及教育费附加等）按协议内容，维护费用、管理费用、房产税均由浙江天都实业有限公司和经营单位负责，本次不予考虑。城建税及教育附加、增值税和企业所得所按照企业现有政策执行；收益期限以公园、小学和幼儿园土地合法收益年限计算；资本化率从安全系数与风险系数两方面考虑，安全系数按现行一年期限银行定期存款利率计，风险系数考虑房地产行业的风险因素估算。

(2) 评估案例：

①评估对象概况：

欢乐四季公园占地面积570,966.40平方米，主要包括儿童公园、公园、宫廷花园和天鹅湖；

杭州时代小学占地面积为34,635.90平方米，建筑面积29,104.80平方米；杭州时代小学目前正在扩建中学，占地面积9,976.00平方米，建筑面积待定。

天月幼儿园（昂立天都幼儿园）占地面积2,639.40平方米，建筑面积1,815.00平方米；

天韵幼儿园（蒙特梭利幼儿园）占地面积1,215.00平方米，建筑面积2,957.79平方米。

该部分资产由浙江天都实业有限公司负责建设和维护，资产归浙江天都实业有限公司所有。该部分资产由经营单位负责运营，自负亏盈。根据浙江天都实业有限公司和浙江天都城酒店有限公司签订的协议，欢乐四季公园、小学和幼儿园由浙江天都实业有限公司负责建设，产权归浙江天都实业有限公司所有，收益权归浙江天都城酒店有限公司所有。

②收入分析

根据经营单位与浙江天都实业有限公司签订的合作协议，幼儿园每年按照收入比例向浙江天都实业有限公司缴纳管理费用。杭州时代小学尚未与企业签订收入分成协议，根据企业经营规划，后期将收取一定管理费用。目前公园经营单位自负亏盈，有一定盈利，根据企业经营规划，后期将收取一定收益。

A. 天都城蒙特梭利幼儿园租赁期限自2016年6月至2031年8月，合同规定：幼儿园按照学费的10%缴纳管理费用，第四年起每年管理费用不得低于100万元。截止评估基准日，天都城蒙特梭利幼儿园学生人数195人，人均保育费1.02万元，幼儿园最多可容纳270名学生，本次评估预测期限为2018年1月1日至2058年1月30日。

B. 根据合同，昂立天都幼儿园租赁期限自2017年7月至2032年8月，合同规定：幼儿园按照学费的10%缴纳管理费用，第四

年起每年管理费用不得低于50万元。截止评估基准日，昂立天都幼儿园学生人数265人，人均保育费1.55万元，本次评估预测期限为2018年1月1日至2058年1月30日。

C.天都实业与杭州时代小学签订的协议，杭州时代小学经营期限自2012年9月至2024年9月，协议规定：2015年9月至2024年8月，天都实业每年向杭州时代小学经营方支付维护经费100万元，当杭州时代小学盈利150万元/年，天都实业不再支付校舍设备维护经费。根据该协议，本次评估参考天都城蒙特梭利幼儿园经营模式，按照学费收入的10%缴纳管理费。

截止评估基准日，杭州时代小学有34个教学班，在校人数为1090人，人均学费1.4万元/人。根据规划指标，一个班级可容纳45名学生，收费期限自2024年9月起，预测期限为2024年9月至2059年1月。

D.根据规划，杭州时代小学将扩建，建成后新增18个班级。本次参考时代小学人均学费标准，班级人数进行预测。项目将于2019年6月建成，收益期限自2019年6月至2066年10月。

E.根据企业提供的财务报表，欢乐四季公园2017年净利润为10.42万元，根据目前盈利情况，并考虑利润每年按照10%进行增长，预测期自2018年1月1日至2041年12月。

③相关成本分析

按协议内容，维护费用、管理费用均由经营单位负责，本次不予考虑。房产税、城建税及教育附加和增值税按照企业现有政

折现系数	0.9259	0.8573	0.7938	0.7350	0.6806	0.6302	0.5835
五、现值	76.71	131.15	230.95	242.60	229.57	213.45	313.39
项目	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年
一、营业收入	899.25	901.49	903.94	906.65	909.62	912.89	916.49
二、费用及税金	163.62	164.00	164.41	164.86	165.36	165.91	166.51
三、净收入	735.63	737.49	739.53	741.78	744.26	746.98	749.98
四、折现率	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%
折现系数	0.5403	0.5002	0.4632	0.4289	0.3971	0.3677	0.3405
五、现值	397.46	368.89	342.55	318.15	295.55	274.66	255.37
项目	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年	2038年
一、营业收入	920.44	924.80	929.58	934.85	940.64	947.02	954.03
二、费用及税金	167.17	167.90	168.71	169.59	170.56	171.63	172.80
三、净收入	753.27	756.89	760.88	765.26	770.08	775.39	781.22
四、折现率	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%
折现系数	0.3152	0.2919	0.2703	0.2502	0.2317	0.2145	0.1987
五、现值	237.43	220.94	205.67	191.47	178.43	166.32	155.23
项目	2039年	2040年	2041年	2042年	2043年	2044年	2045年
一、营业收入	961.74	970.22	979.55	876.92	876.92	876.92	876.92
二、费用及税金	174.10	175.52	177.08	159.88	159.88	159.88	159.88
三、净收入	787.64	794.70	802.47	717.04	717.04	717.04	717.04
四、折现率	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%
折现系数	0.1839	0.1703	0.1577	0.1460	0.1352	0.1252	0.1159
五、现值	144.85	135.34	126.55	104.69	96.94	89.77	83.10
项目	2046年	2047年	2048年	2049年	2050年	2051年	2052年
一、营业收入	876.92	876.92	876.92	876.92	876.92	876.92	876.92
二、费用及税金	159.88	159.88	159.88	159.88	159.88	159.88	159.88
三、净收入	717.04	717.04	717.04	717.04	717.04	717.04	717.04
四、折现率	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%
折现系数	0.1073	0.0994	0.0920	0.0852	0.0789	0.0730	0.0676
五、现值	76.94	71.27	65.97	61.09	56.57	52.34	48.47
项目	2053年	2054年	2055年	2056年	2057年	2058年	2059年
一、营业收入	823.39	823.39	823.39	823.39	823.39	823.39	250.41
二、费用及税金	150.91	150.91	150.91	150.91	150.91	150.91	54.86
三、净收入	672.49	672.49	672.49	672.49	672.49	672.49	195.54
四、折现率	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%
折现系数	0.0626	0.0580	0.0537	0.0497	0.0460	0.0426	0.0395
五、现值	42.10	39.00	36.11	33.42	30.93	28.65	7.72
项目	2060年	2061年	2062年	2063年	2064年	2065年	2066年
一、营业收入	250.41	250.41	250.41	250.41	250.41	250.41	250.41
二、费用及税金	54.86	54.86	54.86	54.86	54.86	54.86	54.86
三、净收入	195.54	195.54	195.54	195.54	195.54	195.54	195.54
四、折现率	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%
折现系数	0.0365	0.0338	0.0313	0.0290	0.0269	0.0249	0.0233

五、现值	7.14	6.61	6.12	5.67	5.26	4.87	4.56
------	------	------	------	------	------	------	------

该资产评估值为 65,179,900.00 元。

(3) 评估机构意见

评估机构核查了被评估单位提供的财务资料、会计凭证、合同协议和收益预测表，结合欢乐四季公园、天都小学、天韵幼儿园和天月幼儿园资产状况、目前经营状况、未来发展趋势及规划等，对该资产评估测算过程和依据进行全面复核。经审核，评估机构认为：本次评估对该资产采用的评估方法合理、测算的依据充分，测算过程合理合规。

6.草案披露，递延所得税资产评估值为0 元。请公司补充披露将递延所得税资产价值评估为0的原因和依据。请财务顾问及评估师发表意见。

答复：纳入本次评估范围的递延所得税资产51,589,923.60元，系存货跌价准备、应收账款和其他应收款计提的坏账准备以及预售房预计利润形成的递延所得税资产。递延所得税资产价值评估为0原因及依据如下：

(1) 根据评估人员现场核查，企业应收账款、其他应收款均能收回，本次评估对于该部分资产未确认评估风险损失，按照账面价值确认。因应收账款、其他应收款不存在评估风险损失，形成递延所得税资产的基础已不存在，本次评估对该部分递延所得税资产评估为0。

(2) 根据已签订的销售合同和周边商铺、写字楼等物业销

售，评估人员对存货进行评估，产成品评估价值总体高于存货账面价值，形成递延所得税资产的基础已不存在，本次评估对该部分递延所得税资产评估为0。

(3) 根据评估人员核查，企业对于预售开发产品预缴企业所得税形成了递延所得税资产。对于该部分资产，本次评估在假设开发法测算企业所得税估算中予以考虑该部分资产价值，为避免重复考虑该资产价值，本次评估对该部分递延所得税资产评估为0。

综上所述，递延所得税资产评估值为0元。

(4) 评估机构意见

评估机构核查了被评估单位提供的财务资料、收益预测表、会计凭证和审计报告。经核查，评估机构认为：递延所得税资产评估值为0元，评估依据充分，结论准确。

北京北方亚事资产评估事务所(特殊普通合伙)

2018 年 7 月 4 日

