

四川金路集团股份有限公司关于发行股份购买资产 并募集配套资金暨关联交易申请文件的反馈意见之回复

中国证券监督管理委员会：

根据贵会《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（152389号）的要求，四川金路集团股份有限公司（以下简称“金路集团”、“公司”或“上市公司”）会同本次重组的独立财务顾问、律师、会计师和评估师就反馈意见所涉及的有关问题进行了认真核查，现就贵会的反馈意见逐项回复说明如下：

（如无特别说明，本回复所述的词语或简称与《四川金路集团股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》中“释义”所定义的词语或简称具有相同的涵义。）

问题一：申请材料显示，新光建材城拥有的房产中仍有 1 处房产正在办理产权证，面积 27,537.91 平米，属于新光天地一至五层商铺。请你公司补充披露上述房屋产权证办理的进展情况、预计办毕时间、相关费用的承担方式、逾期未办毕的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、上述房屋产权证办理的进展情况、预计办毕时间、相关费用的承担方式、逾期未办毕的影响

1、新光建材城将新光天地一至五层商铺为其自身借款提供抵押，尚未办理房屋产权证

2014 年 9 月 18 日，新光建材城与中航信托股份有限公司签署《单一资金信托贷款合同》（编号：AVICTC2014X0629-2），借款期限为 2014 年 9 月 18 日至 2015 年 9 月 18 日；新光建材城以其持有的新光建材城南街口（新光天地一期）一至五层商铺为上述借款提供担保。截至本回复出具之日，上述借款尚未到期，新光天地一至五层商铺抵押手续亦未解除。由于上述抵押事项，新光天地一

至五层尚未办理相关房屋产权证。

2、新光天地一至五层商铺房屋产权证预计办理时间及对公司的影响

根据上述合同约定，公司将于 2015 年 9 月 18 日归还上述借款并解除新光天地一至五层商铺抵押。同时，根据东阳市房地产管理局于 2015 年 8 月出具的《说明》，“新光天地一至五层商铺手续齐备，上述抵押解除之后即可办理相应的房屋产权证书，不存在房屋产权办理障碍”。考虑到房屋产权证书办理尚需一定时间，新光建材城预计将于 2015 年 10 月底之前办毕相关房屋产权证书。

根据新光建材城与宁波太平洋百货集团有限公司签署的《商业服务合同》，宁波太平洋百货集团有限公司负责新光天地的开业与前期筹备以及开业后的日常运营管理。新光天地一至五层商铺预计于 2015 年 12 月 20 日开业经营，截至本回复出具之日，新光天地一至五层商铺正在进行内部装修工作，新光建材城预计将于 2015 年 10 月底之前办毕相关房屋产权证书，因此，不会影响新光建材城的日常生产经营业务。

3、交易对方相关承诺

新光天地一至五层商铺系新光建材城自持物业，办理产权证明的相关费用由新光建材城承担。同时，根据交易对方新光集团、虞云新出具的《关于浙江新光建材装饰城开发有限公司部分房产尚未办理房产证相关事项的承诺函》，新光建材城将于新光集团/虞云新在本次重大资产重组中获得的金路集团股票上市之日前办理完毕上述房产之房屋产权证；若在上述期限内新光建材城未能办理完毕上述房产之房屋产权证而给新光建材城造成损失的，新光集团、虞云新将以现金方式予以足额补偿，并于 15 个工作日内将损失金额通过银行转账或现金支付等方式予以补偿。

二、中介机构核查意见

经核查，本次重组的独立财务顾问认为：新光建材城以新光天地一至五层商铺为其自身借款提供抵押，尚未办理房屋产权证，根据东阳市房地产管理局出具的相关说明，新光天地一至五层商铺解除抵押后，办理相关房屋产权证不存在障碍；截至本回复出具之日，新光天地一至五层商铺正在进行内部装修工作，预计

将于 2015 年 12 月 20 日开业经营，同时，新光建材城预计将于 2015 年 10 月底前办毕相关房屋产权证书，因此，不会对新光建材城的生产经营活动产生不利影响；根据交易对方出具的承诺，若在承诺期限内，新光建材城因未能办理完毕上述房产之房屋产权证而给新光建材城造成损失，由交易对方承担相关损失，不会损害上市公司利益。

经核查，本次重组的律师认为：截止法律意见书出具之日，新光天地一至五层商铺为仍处于抵押状态，未能办理相应的房屋产权证；根据东阳市房地产管理局出具的《说明》，新光天地一至五层商铺（面积：27,537.91 平方米）用于贷款抵押，导致其尚未办理相应房屋产权证，除该限制因素导致其无法办理房屋产权证外，其他手续齐备，待上述抵押解除之后即可办理相应的房屋产权证书，不存在房屋产权证书办理障碍；根据新光建材提供的情况说明，新光天地一至五层商铺系新光建材自持物业，办理产权证明的相关费用由新光建材承担，预计将于 2015 年 10 月底之前办毕相关房屋产权证书，不会影响新光建材的日常生产经营；根据交易对方出具的承诺，若在承诺期限内，新光建材因未能办理完毕上述房产之房屋产权证而给新光建材造成损失，将由交易对方承担相应损失。

公司已在《重组报告书》“第四节 标的资产基本情况”之“九、主要资产权属状况、主要负债情况及对外担保情况”之“(一) 主要资产权属状况”之“2、投资性房地产情况”中补充披露以上内容。

问题二：申请材料显示，新光建材城拥有房地产开发企业资质二级证书，有效期至 2015 年 9 月。请你公司补充披露新光建材城的房地产开发企业资质到期是否需续展，预计续展时间及逾期未续展对未来经营的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、新光建材城房地产开发经营资质续展的相关情况

1、新光建材城持有的房地产开发经营资质将于 2015 年 9 月 29 日到期

新光建材城现持有浙江省住房和城乡建设厅颁发的《中华人民共和国房地产开发企业资质证书》（证书编号：浙房开 1563 号），资质等级：贰级；有效期至：

2015年9月29日。

2、新光建材城办理房地产开发经营资质续展不存在实质性障碍

根据《房地产开发企业资质管理规定》（中华人民共和国住房和城乡建设部令第24号）的有关规定：“第十一条 房地产开发企业资质等级实行分级审批。……二级资质及二级资质以下企业的审批办法由省、自治区、直辖市人民政府建设行政主管部门制定。经资质审查合格的企业，由资质审批部门发给相应等级的资质证书。”；“第十六条 企业破产、歇业或者因其他原因终止业务时，应当在向工商行政管理部门办理注销营业执照后的15日内，到原资质审批部门注销资质证书。”；“第十七条 房地产开发企业的资质实行年检制度。对于不符合原定资质条件或者有不良经营行为的企业，由原资质审批部门予以降级或者注销资质证书。”

根据新光建材城出具的相关说明并经核查，新光建材城不存在破产、歇业或者因其他原因终止业务、注销营业执照的情形，不存在不良经营行为，符合原定房地产开发企业贰级资质条件；新光建材城已按照《房地产开发企业资质管理规定》等相关法律法规之规定，向相关主管部门提交了续展《中华人民共和国房地产开发企业资质证书》有效期的申请并获得受理，新光建材城房地产开发企业资质续展不存在障碍。

3、新光建材城已于2015年8月24日提交房地产开发经营资质续展申请材料并获得受理

新光建材城已于2015年8月24日向东阳市住房和城乡建设局提交房地产开发经营资质续展申请材料并获得受理。同时，根据东阳市住房和城乡建设局出具的《证明》，新光建材城房地产开发二级资质到期重新核定材料已报东阳市住房和城乡建设局初审并报浙江省住房和城乡建设厅，依照法定流程规定，预计自受理日起20日内办结。

综上所述，新光建材城房地产开发经营资质的续展不存在实质性障碍，因此，不会对新光建材城的生产经营活动产生不利影响。

二、中介机构核查意见

经核查，本次重组的独立财务顾问认为：新光建材城持有的《中华人民共和国房地产开发企业资质证书》（证书编号：浙房开 1563 号）将于 2015 年 9 月 29 日到期，需要办理相应续展手续；根据东阳市住房和城乡建设局出具的证明及新光建材城提供的相关说明，新光建材城不存在破产、歇业或者因其他原因终止业务、注销营业执照的情形，不存在不良经营行为，符合原定房地产开发企业贰级资质条件，并已按照《房地产开发企业资质管理规定》等法律法规的有关规定，向相关主管部门提交了续展《中华人民共和国房地产开发企业资质证书》有效期的申请，该房地产开发企业资质的续展不存在实质性障碍，因此，不会对新光建材城的生产经营产生不利影响。

经核查，本次重组的律师认为：新光建材城持有的《中华人民共和国房地产开发企业资质证书》（证书编号：浙房开 1563 号）将于 2015 年 9 月 29 日到期，需要办理相应续展手续；根据东阳市住房和城乡建设局出具的证明及新光建材城提供的相关说明，新光建材城不存在破产、歇业或者因其他原因终止业务、注销营业执照的情形，不存在不良经营行为，符合原定房地产开发企业贰级资质条件，并已按照《房地产开发企业资质管理规定》等法律法规的有关规定，向相关主管部门提交了续展《中华人民共和国房地产开发企业资质证书》有效期的申请，该房地产开发企业资质的续展不存在实质性障碍。

公司已在《重组报告书》“第四节 标的资产基本情况”之“九、主要资产权属状况、主要负债情况及对外担保情况”之“（一）主要资产权属状况”之“5、经营资质情况”中补充披露以上内容。

问题三：请你公司补充披露新光天地三期是否已取得商品房预售证。如未取得，预计办理时间、是否存在障碍和逾期未取得预售证对本次交易评估值和上市公司未来生产经营的影响。请独立财务顾问、律师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、新光建材城已取得新光天地三期项目的商品房预售许可证

根据新光建材城提供的相关资料，新光天地三期现已取得《商品房预售许可

证》（东售许字[2015]第 03 号）。根据上述《商品房预售许可证》记载的信息，新光天地三期商品房预售信息如下：房屋座落地点：原工人文化宫地块；用途性质：商住；预售商品房类别：住宅（18,378.61 平方米）、商贸（26,797.45 平方米）、地下室（13,699.92 平方米）。

鉴于新光建材城已取得新光天地三期项目的商品房预售许可证，不会对标的公司的评估值和新光建材城的生产经营产生不利影响。

二、中介机构核查意见

经核查，本次重组的独立财务顾问和评估师认为：新光建材城已取得新光天地三期项目的《商品房预售许可证》（东售许字[2015]第 03 号），该《商品房预售许可证》（东售许字[2015]第 03 号）合法有效，不会对标的公司的评估值和新光建材城的生产经营产生不利影响。

经核查，本次重组的律师认为：新光建材城已取得新光天地三期项目的《商品房预售许可证》（东售许字[2015]第 03 号），该《商品房预售许可证》（东售许字[2015]第 03 号）合法有效。

公司已在《重组报告书》“第五节 标的资产主营业务发展情况”之“六、标的公司项目开发情况”之“(二) 在建的房地产开发项目情况”之“2、新光天地三期（黄门商厦项目）”中补充披露以上内容。

问题四：申请材料显示，截至报告书出具之日，标的公司及其子公司不存在重大未完结的诉讼、仲裁情形。请你公司补充披露：1) 报告期内标的公司及其子公司是否存在其他已决的重大诉讼、仲裁。如有，补充披露诉讼或仲裁主体、案由、诉讼或仲裁主张、标的金额、诉讼或仲裁结果、执行情况。2) 报告期内标的公司及其子公司是否存在其他已决行政处罚事项。如有，补充披露作出行政处罚的主体、处罚事由、处罚结果、整改情况。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、标的公司报告期内其他已决的重大诉讼、仲裁情况

根据《深圳证券交易所股票上市规则》关于重大诉讼、仲裁的相关规定：“上市公司发生的重大诉讼、仲裁事项涉及金额占公司最近一期经审计净资产绝对值10%以上，且绝对金额超过一千万元的，应当及时披露”。报告期内，标的公司及其子公司存在一项已决重大诉讼——万厦房产诉上海诺曼纳企业发展有限公司、上海国瑞信（集团）有限公司及自然人朱素珍借贷纠纷一案，具体情况如下：

万厦房产分别于2010年1月18日、2010年5月18日和2011年10月19日与上海诺曼纳企业发展有限公司（以下简称：“诺曼纳公司”）、上海国瑞信（集团）有限公司（以下简称“国瑞信公司”）及自然人朱素珍签订《借款合同》，约定由万厦房产向诺曼纳公司提供借款本金5,100万元，国瑞信公司为上述债务本金及利息、违约金承担连带清偿责任，自然人朱素珍为其中1,100万元的债务本金及利息、违约金、实现债权的费用等承担无限连带责任。

万厦房产依据上述《借款合同》的约定向诺曼纳公司提供借款5,100万元，但诺曼纳公司、国瑞信公司以及自然人朱素珍均未依约履行还款义务，据此，2013年3月13日，万厦房产就其与诺曼纳公司、国瑞信公司及自然人朱素珍之间的借贷纠纷一案向浙江省金华市中级人民法院提起诉讼。

2013年5月2日，金华市中级人民法院公开开庭审理该案。

2013年10月14日，金华市中级人民法院作出判决（民事判决书编号：[2013]浙金商初字第2号）：“1、被告诺曼纳公司于判决生效后十日内归还万厦房产借款本金5,100万元；2、被告国瑞信公司对上述5,100万元债务承担连带清偿责任，被告朱素珍对上述债务中的1,100万元承担连带清偿责任，延期履行的须加倍支付延迟履行期间的债务利息。”

2014年10月14日，金华市中级人民法院向万厦房产出具《执行回告》：“被执行人诺曼纳公司、国瑞信公司、朱素珍已无财产可供执行，裁定本次执行程序终结，如万厦房产发现被执行人有可供执行财产的，可以依法请求继续执行。”

2014年12月1日，万厦房产向金华市中级人民法院提交了《关于同意“执行程序终结执行”的函》：“在本案执行中，贵院建议对本案“执行程序终结执行”，待发现被执行人有可供执行财产，继续执行。为支持贵院执行工作，我公司同意

贵院的建议，对本案“执行程序终结执行”，待发现被执行人有可供执行财产，继续对本案进行执行。”

根据万厦房产提供的情况说明，上述案件所涉及的应收诺曼纳公司 5,100 万元系发生在报告期以前，万厦房产已于 2011 年末开始账面不再确认应收诺曼纳公司的上述款项，且截至评估基准日，亦未将应收诺曼纳公司的款项纳入评估范围，因此上述案件不会对万厦房产的日常经营活动产生重大不利影响，亦不属于标的资产权属的重大争议或妨碍权属转移的情形，不会对万厦房产的评估值产生不利影响。

二、标的公司报告期内行政处罚事项

根据标的公司及其子公司提供的资料并经中介机构核查，2014 年 12 月 9 日，东阳市公安消防大队向新光建材城出具《行政处罚决定书》（东公消行罚决字[2014]1284 号）：“浙江新光建材装饰城开发有限公司消防设施、器材未保持完好有效，违反《中华人民共和国消防法》第十六条第一款第二项之规定。根据《中华人民共和国消防法》第六十条第一款第一项以及《浙江省消防行政处罚裁量标准》（试行）第二十四条之规定，决定给予浙江新光建材装饰城开发有限公司罚款人民币 2 万元的处罚。”

根据新光建材提供的资料及东阳市公安消防大队出具的《证明》，新光建材城已于 2015 年 1 月 26 日缴纳完毕上述罚款，新光建材城上述处罚不构成重大行政处罚。除该行政处罚之外，最近三年新光建材不存在其他因违反消防法律法规而受到行政处罚的记录。

根据标的公司工商、税务、环保、住建、规划、社保、公积金、房管局等相关主管部门出具的证明，除上述行政处罚外，标的公司报告期内不存在其他行政处罚事项。

三、中介机构核查意见

经核查，本次重组的独立财务顾问和会计师认为：报告期内标的公司存在一项已决重大诉讼，该已决重大诉讼所涉及的应收诺曼纳公司 5,100 万元借款系发生在 2010 年，万厦房产已于 2011 年末开始账面不再确认应收诺曼纳公司的上

述款项，且截至评估基准日，亦未将应收诺曼纳公司的款项纳入评估范围，因此该已决案件不会对万厦房产的日常经营活动产生重大不利影响，亦不属于标的资产权属的重大争议或妨碍权属转移的情形，不会对万厦房产的评估值产生不利影响。

报告期内标的公司存在一起行政处罚事项，根据相关部门出具的证明文件，该行政处罚不构成重大行政处罚且已缴纳完毕相应罚款，标的公司已对处罚事项进行整改，不构成本次重组的实质性障碍。

经核查，本次重组的律师认为：

1、报告期内标的公司存在一项已决重大诉讼，该案件执行程序终结并不表示浙江万厦放弃执行被执行人财产的权利，待发现被执行人有可供执行财产，浙江万厦仍有权继续执行；该已决重大诉讼所涉及的应收诺曼纳公司 5,100 万元借款系发生在 2010 年，浙江万厦已于 2011 年末开始账面不再确认应收诺曼纳公司的上述款项，且截至评估基准日，亦未将应收诺曼纳公司的款项纳入评估范围，因此该已决案件不会对浙江万厦的日常经营活动产生重大不利影响，亦不属于标的资产权属的重大争议或妨碍权属转移的情形，不会对浙江万厦的评估值产生不利影响；

2、报告期内标的公司存在一起行政处罚事项，根据东阳市公安消防大队出具的证明文件，该行政处罚不构成重大行政处罚且已缴纳完毕相应罚款；

3、根据有关政府主管部门出具的证明文件，除上述行政处罚外，标的公司报告期内不存在其他行政处罚事项。

公司已在《重组报告书》“第十六节 其他重大事项”之“九、标的资产涉及的相关诉讼、仲裁或行政处罚情况”之“(一) 诉讼及仲裁情况”中补充披露以上内容。

问题五：申请材料显示，截至 2015 年 4 月 30 日，标的公司及其下属子公司存在关联担保情况，目前已解除。请你公司补充披露：**1）**关联担保是否已全部解除及解除方式。**2）**是否已建立相关的风险防范制度以及制度的执行情况。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、标的公司关联担保解除情况

截至 2015 年 4 月 30 日，标的公司及其下属子公司为新光集团及其关联方提供担保金额合计为 341,252.00 万元。截至上市公司首次召开董事会审议本次重组事项（2015 年 6 月 9 日）前，标的公司为新光集团及其关联方提供的担保已全部解除完毕，具体情况如下：新光集团及其关联方分别于 2015 年 6 月 4 日、2015 年 6 月 5 日和 2015 年 6 月 8 日偿还借款 322,400.00 万元，并解除相关关联担保；新光集团及其关联方于 2015 年 6 月 7 日前，以其持有的其他资产作为抵押物置换标的公司抵押物，解除相关关联担保金额 18,852.00 万元。

综上所述，截至上市公司首次召开董事会审议本次重组事项（2015 年 6 月 9 日）前，标的公司为新光集团及其关联方提供的担保已全部解除；同时，截至本回复出具之日，标的公司及其下属子公司不存在为控股股东及其关联方提供担保的情形。

二、相关的风险防范制度建立及制度执行情况

1、标的公司已建立相关风险防范制度并严格执行

为加强内部控制，规范关联担保，标的公司建立了《对外担保管理制度》、《关联交易决策制度》、《规范与关联方资金往来的管理制度》等内部控制制度并贯彻执行。

标的公司《对外担保管理制度》中规定“公司对外提供担保，必须经过公司有权机构依照法律和《公司章程》规定的程序审议批准。未经有效批准，董事、经理及其他高级管理人员以及公司的分支机构不得擅自代表公司签订担保合同。”

标的公司《关联交易决策制度》中规定“公司为关联人提供担保的，不论数额大小，均应当在董事会审议通过，并提交股东会审议。”

标的公司《规范与关联方资金往来的管理制度》中规定“公司总经理负责公司日常资金管理工作，财务负责人协助总经理加强对公司财务过程的控制，监控

公司关联方与公司的资金、业务往来，财务负责人应定期向总经理报告公司关联方非经营性资金占用(包括：为公司关联方承担担保责任而形成的债权)的情况。”

标的公司《公司章程》中规定“对股东、实际控制人及其关联方提供的担保需经全体股东同意”，公司严格执行《公司章程》的有关规定，报告期内关联担保均取得了公司全体股东同意。

报告期内，标的公司关联担保行为均严格遵守公司内部控制制度，履行了相关审批程序。

2、控股股东、实际控制人承诺未来不进行违规担保

本次重组完成后，交易对方新光集团将成为上市公司控股股东，周晓光、虞云新夫妇将成为上市公司实际控制人。新光集团、周晓光和虞云新夫妇作为本次交易完成后的控股股东和实际控制人，作出《关于减少和规范关联交易的承诺函》：“不要求上市公司为本公司/本人及本公司/本人的关联企业进行违规担保”。

3、对于标的公司因对外担保存在的潜在损失风险，交易对方新光集团、虞云新承诺赔偿

交易对方新光集团、虞云新作为标的公司股东于 2015 年 7 月 31 日作出《关于承担浙江万厦房地产开发有限公司、浙江新光建材装饰城开发有限公司因对外担保、未披露负债及其他或有事项遭受损失的承诺函》，对于标的公司对外签署的所有担保合同，若给标的公司造成任何损失，新光集团/虞云新愿承担标的公司由此遭受的全部损失；标的公司不存在应披露而未披露的负债、担保及其他或有事项；若日后发现标的公司在本承诺函出具之日前尚存在应披露而未披露的负债、担保及其它或有事项，新光集团/虞云新同意赔偿上市公司因此所遭受的损失。

三、中介机构核查意见

经核查，本次重组的独立财务顾问认为：截至上市公司第九届董事局第九次会议召开（2015 年 6 月 9 日）前，标的公司及其子公司为新光集团及其关联方提供的关联担保已全部解除，且不存在新增关联担保。标的公司为规范关联担保，已制定了相关内部控制制度并贯彻实施，同时，交易对方新光集团、虞云新作出

承诺对标的公司对外担保可能造成的任何损失进行赔偿。

公司已在《重组报告书》“第十三节 同业竞争与关联交易”之“二、关联交易”之“(三) 本次交易完成后公司新增关联交易情况”之“2、偶发性关联交易”中补充披露以上内容。

问题六：申请材料显示，标的公司最近三年董事、高级管理人员没有发生重大变化。请你公司结合董事、高级管理人员的变动情况，补充披露标的公司董事、高级管理人员未发生重大变化的依据。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、标的公司近三年董事、高级管理人员的变动情况及原因

1、万厦房产近三年董事、高级管理人员变动情况及原因

(1) 万厦房产近三年董事变动情况及原因

2003年9月，万厦房产设立执行董事，由虞云新先生担任公司执行董事。为优化公司法人治理结构，规范公司经营管理，2015年4月，万厦房产2015年临时股东会作出决议，会议决定公司新增两名董事。

时间	2003.09-2015.04	2015.04 至今
董事名单	虞云新	周晓光（董事长） 虞云新 傅恭盛

万厦房产新增董事周晓光系万厦房产实际控制人之一，对万厦房产的运营起到决策作用；万厦房产新增董事傅恭盛最近三年一直在万厦房产担任常务副总经理职务，对万厦房产的运营起到重要作用，基于进一步优化万厦房产法人治理结构，规范万厦房产经营管理的原因，万厦房产增选周晓光、傅恭盛为万厦房产董事。

(2) 万厦房产近三年高级管理人员变动情况及原因

自2012年1月至2014年9月期间，万厦房产的高级管理人员为虞云新、傅恭盛、余峰、张云先。

2014年9月，万厦房产召开董事会会议，会议决议聘任吴国平先生为副总经理，万厦房产高级管理人员增加一人。

时间	2012.01-2014.08	2014.09 至今
高级管理人员名单	虞云新（总经理） 傅恭盛（常务副总） 余峰（人事、行政副总） 张云先（财务总监）	虞云新（总经理） 傅恭盛（常务副总） 吴国平（营销副总） 余峰（人事、行政副总） 张云先（财务总监）

吴国平先生熟悉房地产行业开发经营，万厦房产出于未来销售战略考虑，特聘请其担任万厦房产副总经理，分管公司营销工作。

2、新光建材近三年董事、高级管理人员变动具体情况如下：

（1）新光建材近三年董事未发生变动

时间	2012.01 至今
董事名单	周晓光（董事长） 虞云新 虞江波

（2）新光建材近三年高级管理人员变动情况及原因

2013年8月，新光建材召开董事会会议，会议决议聘任葛东风先生为副总经理。

时间	2012.01-2013.07	2013.08 至今
高级管理人员名单	虞云新（总经理） 胡华龙（副总经理、财务总监）	虞云新（总经理） 葛东风（副总经理） 胡华龙（副总经理、财务总监）

葛东风先生熟悉房地产行业开发经营，新光建材出于未来商业经营战略考虑，特聘请其担任新光建材副总经理，分管新光建材招商引资工作。

二、标的公司董事、高级管理人员未发生重大变化的依据

1、近三年万厦房产董事变化系新增董事之情形，不存在原有董事离职的情况，且万厦房产新增董事周晓光与虞云新系夫妻关系，为浙江万厦实际控制人，万厦房产新增董事傅恭盛系万厦房产常务副总经理。周晓光、傅恭盛成为万厦房

产董事并未导致万厦房产决策层、管理层核心人员发生重大变化，决策层和管理层对万厦房产的生产经营、管理理念和管理模式未发生重大变化，并未影响万厦房产经营决策的稳定性、盈利能力的可持续性。

2、万厦房产高级管理人员变化系新增高级管理人员之情形，不存在原有高级管理人员离职的情况，新增高级管理人员吴国平先生熟悉房地产行业的经营方式、业务模式和营销管理，一方面可以确保万厦房产经营管理的稳定性、连续性，另一方面也有利于完善万厦房产经营管理团队的人才结构，进一步提高万厦房产管理水平和决策能力，符合万厦房产长远发展需要。

3、新光建材城近三年董事未发生变动；新光建材城近三年高级管理人员变动系新增高级管理人员之情形，不存在原有高级管理人员离职的情况。新增高级管理人员葛东风先生熟悉房地产行业开发经营，新光建材城出于未来商业经营战略考虑，特聘请其担任新光建材城副总经理，分管新光建材城招商引资工作，新光建材城新增高级管理人员有利于完善新光建材城经营管理团队的人才结构，进一步提高新光建材城管理水平和决策能力，符合其长远发展的需要。

4、根据利安达出具的《审计报告》（利安达审字[2015]第1110号）、《审计报告》（利安达审字[2015]第1111号），万厦房产、新光建材城近三年控股股东为新光集团，实际控制人为周晓光和虞云新夫妇，未发生变化；万厦房产、新光建材城最近三年内主营业务收入主要来源于房地产业务且主营业务收入结构基本保持稳定，最近三年内主营业务没有发生变更，生产经营持续稳定，未因报告期内董事、高级管理人员的变更产生不利影响。

三、中介机构核查意见

经核查，本次重组的独立财务顾问和律师认为：标的公司董事、高级管理人员近三年没有发生重大变化。

公司已在《重组报告书》“第四节 标的资产基本情况”之“七、董事、监事及高级管理人员情况”之“(九) 标的公司董事、高级管理人员未发生重大变化的依据”中补充披露以上内容。

问题七：申请材料显示，万厦房产 2014 年 12 月完成对建德新越、世茂中

心的同一控制下企业合并。请你公司：1) 分别汇总披露报告期内万厦房产同一控制下的资产总额、营业收入、利润总额及对万厦房产主要财务指标的影响。2) 结合报告期万厦房产收购和运行情况，补充披露万厦房产近三年主营业务是否发生变化，是否符合《<首次公开发行股票并上市管理办法>第十二条发行人最近 3 年主营业务没有发生重大变化的适用意见——证券期货法律适用意见第 3 号》的规定。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、万厦房产同一控制下的资产总额、营业收入、利润总额及对万厦房产主要财务指标的影响

为整合旗下房地产开发业务、降低管理成本、发挥业务协同优势，新光集团于 2014 年 12 月，将其持有的世茂中心 100% 股权和建德新越 70% 股权转让给万厦房产。世茂中心、建德新越与万厦房产在本次股权转让前后均同属于新光集团控制，属于同一控制下企业合并。收购前一个会计年度，万厦房产同一控制下的资产总额、营业收入、及利润总额对万厦房产主要财务指标的影响如下：

单位：万元

项目名城	世茂中心	建德新越	世茂中心与建德新越合计	万厦房产	被收购公司相关财务指标占万厦房产的比例
资产总额	322,673.58	32,833.14	355,506.72	412,420.61	86.20%
营业收入	-	-	-	89,188.15	0.00%
利润总额	-1,254.30	-339.07	-1,593.37	26,025.26	-6.12%

二、万厦房产本次收购符合《<首次公开发行股票并上市管理办法>第十二条发行人最近 3 年主营业务没有发生重大变化的适用意见——证券期货法律适用意见第 3 号》的相关规定

1、万厦房产本次收购属于《<首次公开发行股票并上市管理办法>第十二条发行人最近 3 年内主营业务没有发生重大变化的适用意见——证券期货法律适用意见第 3 号》规定的“对同一公司控制权人下相同、类似或相关业务进行重组”情况

(1) 新光集团于 2010 年 6 月出资设立世茂中心、并持有世茂中心 100% 股权，新光集团于 2008 年 4 月与义乌富越投资咨询有限公司共同出资设立建德新越，并持有建德新越 70% 股权。本次置入万厦房产的世茂中心和建德新越自报告期初均同属于新光集团控制，因此，万厦房产本次收购世茂中心和建德新越属于《〈首次公开发行股票并上市管理办法〉第十二条发行人最近 3 年内主营业务没有发生重大变化的适用意见——证券期货法律适用意见第 3 号》规定的“自报告期期初起即与发行人受同一公司控制权人控制”的情形。

(2) 万厦房产主要从事房地产开发和商业经营业务，本次收购的世茂中心和建德新越均从事房地产开发和商业经营业务，因此，万厦房产本次收购世茂中心和建德新越属于《〈首次公开发行股票并上市管理办法〉第十二条发行人最近 3 年内主营业务没有发生重大变化的适用意见——证券期货法律适用意见第 3 号》规定的“相同、类似或相关业务进行重组”的情形，且本次业务重组之后，万厦房产主营业务未发生变化。

2、本次业务重组置入的世茂中心和建德新越重组前一个会计年度末的资产总额、营业收入和利润总额均未达到万厦房产重组前一个会计年度相应指标的 100%

根据万厦房产提供的经利安达会计师审核的财务数据，本次收购世茂中心和建德新越汇总合计的重组前一个会计年度末的资产总额、营业收入和利润总额占万厦房产重组前一个会计年度相应指标的比率为 86.20%、0%和-6.12%，均未超过万厦房产相应指标的 100%。本次重组的独立财务顾问和律师已将被重组方纳入尽职调查范围并发表相关意见，符合《〈首次公开发行股票并上市管理办法〉第十二条发行人最近 3 年内主营业务没有发生重大变化的适用意见——证券期货法律适用意见第 3 号》的相关规定。

三、中介机构核查意见

经核查，本次重组的独立财务顾问、律师和会计师认为：报告期内万厦房产收购世茂中心和建德新越属于对同一控制权下相同、类似或相关业务重组，收购世茂中心和建德新越未导致万厦房产最近 3 年主营业务发生变化，符合《〈首次公开发行股票并上市管理办法〉第十二条发行人最近 3 年内主营业务没有发生

重大变化的适用意见——证券期货法律适用意见第 3 号》的相关规定。

经核查，本次重组的律师认为：报告期内浙江万厦完成了对建德新越、世茂中心的同一控制下企业合并属于对同一控制权下相同、类似或相关业务重组，并未导致浙江万厦最近 3 年主营业务发生变化，符合《〈首次公开发行股票并上市管理办法〉第十二条发行人最近 3 年内主营业务没有发生重大变化的适用意见——证券期货法律适用意见第 3 号》的相关规定。

公司已在《重组报告书》“第四节 标的资产基本情况”之“十二、其他情况”之“(六) 标的公司最近三年的重大资产收购情况”中补充披露以上内容。

问题八：申请材料显示，2014 年度新光建材城投资收益较 2013 年度增加 22,584.47 万元，主要原因系万厦房产本期处置长期股权投资（安徽新祥源房地产开发有限公司）产生的投资收益。请你公司补充披露报告期内新光建材城处置安徽新祥源房地产开发有限公司的原因、转让价格、对本次交易和上市公司未来经营的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、转让安徽新祥源 33.5%股权的原因

安徽新祥源成立于 2012 年 5 月，由新光建材城与祥源房地产集团有限公司合资设立，主营业务为房地产开发与经营，该公司成立后主要开发位于安徽省合肥市的“祥源城项目”，该项目是以住宅、配套商业、办公为一体的房地产项目，至 2014 年 6 月新光建材城转让安徽新祥源 33.5%股权前，该项目尚处于开发阶段，尚未竣工验收和实现销售。

安徽新祥源作为标的公司参股的房地产公司，并非标的公司未来战略发展重心，为集中资源发展自身及控股企业的房地产开发与经营业务，2014 年 6 月，新光建材城将其持有的安徽新祥源 33.5%股权转让至合资方祥源房地产集团有限公司。

二、转让价格

根据新光建材城与祥源房地产集团有限公司于 2014 年 6 月签署的《股权转

让协议》，新光建材城将其所持安徽新祥源 33.5%股权转让至祥源房地产集团有限公司，交易双方以安徽新祥源“祥源城项目”未来预期收益作为定价依据，协商确定本次股权转让价格为 27,497.84 万元。

三、对本次交易和上市公司未来经营的影响

2014 年 6 月，新光建材城将其持有的安徽新祥源 33.5%股权对外转让。截至股权转让之日，安徽新祥源的房产项目处于前期开发阶段，尚未竣工验收，尚未实现销售收入和盈利。2012 年至 2014 年安徽新祥源实现净利润分别为-33.63 万元、-43.66 万元、-4,712.09 万元，而标的公司同期实现的归属于母公司净利润分别为 5,619.97 万元、14,238.25 万元、47,399.62 万元，报告期内安徽新祥源对标的公司盈利能力的影响较小。

本次交易中，交易对方新光集团、虞云新拟将其所持房地产业务整体注入上市公司，而标的公司一直以来主要通过自身及控股的下属企业来实施房地产开发项目，截至目前已开发完成的房地产项目累计 11 个，在建项目 4 个，在建项目总建筑面积 741,332.88 m²。安徽新祥源作为标的公司参股的房地产公司，并非标的公司未来战略发展重心，资产占比及利润贡献均较低，处置之后不会对标的公司及未来上市公司的盈利能力及房地产开发业务产生较大影响。

四、中介机构核查意见

经核查，本次重组的独立财务顾问认为：新光建材城 2014 年根据发展战略需要处置了其所持安徽新祥源 33.5%股权，该等处置不会对本次交易和上市公司未来经营产生重大影响。

经核查，本次重组的律师认为：2014 年 6 月，标的公司转让安徽新祥源股权系因其自身调整经营策略，集中资源发展核心控股企业的房地产开发与经营业务之需，该次股权转让价格系双方协商一致确定。

公司已在《重组报告书》“第四节 标的资产基本情况”之“四、主要财务指标情况”之“(三) 新光建材城主要财务数据”之“5、非经常性损益情况”中补充披露以上内容。

问题九：申请材料显示，报告期万厦地产营业收入分别为 23,804.74 万元、

89,188.15 万元、150,740.03 万元、27,531.86 万元，新光建材城营业收入分别为 4,268.21 万元、5,450.12 万元、94,836.54 万元、17,878.73 万元。请你公司：
1) 结合存货项目开发与竣工进度、预售/销售面积、预售/销售比例、交易单价与总额、收入结转时点、项目所在地区房地产供求与价格走势情况等，补充披露标的资产报告期商品房销售收入增长的原因及合理性，开发销售进度、预收款与收入结转的匹配性及收入确认的准确性。2) 结合投资性房地产项目出租面积、租金水平等，补充披露标的资产报告期物业租金收入增长的原因。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、标的公司各项目所在地房地产供求与价格走势情况

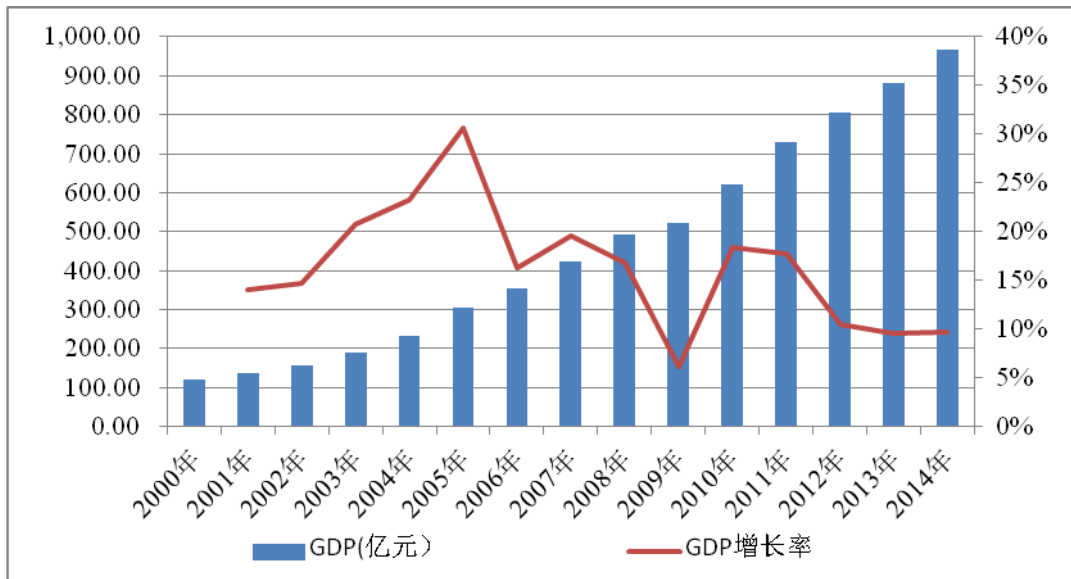
目前标的公司房地产开发业务核心区域主要分布在义乌、东阳、金华，少部分业务延伸到杭州建德。义乌、东阳、金华三个城市房地产市场情况分析如下：

(一) 标的公司房地产销售所在地区市场概况

1、义乌市房地产市场概况

义乌市隶属于浙江省地级市金华市，位于浙江省中部，地处金衢盆地东部，面积 1,105.46 平方公里。义乌拥有全球最大的小商品集散中心—中国小商品城，被联合国、世界银行等国际权威机构确定为世界第一大市场。联合国多个下属机构、诸多国家政府机构、世界 500 强企业等均在此设立采购中心，是中国外向度最高的城市之一。

2014 年全市 GDP 为 968.6 亿元，自 2000 年以来义乌市 GDP 年复合增长率约为 15%。具体情况如下图所示：



数据来源：Wind 资讯

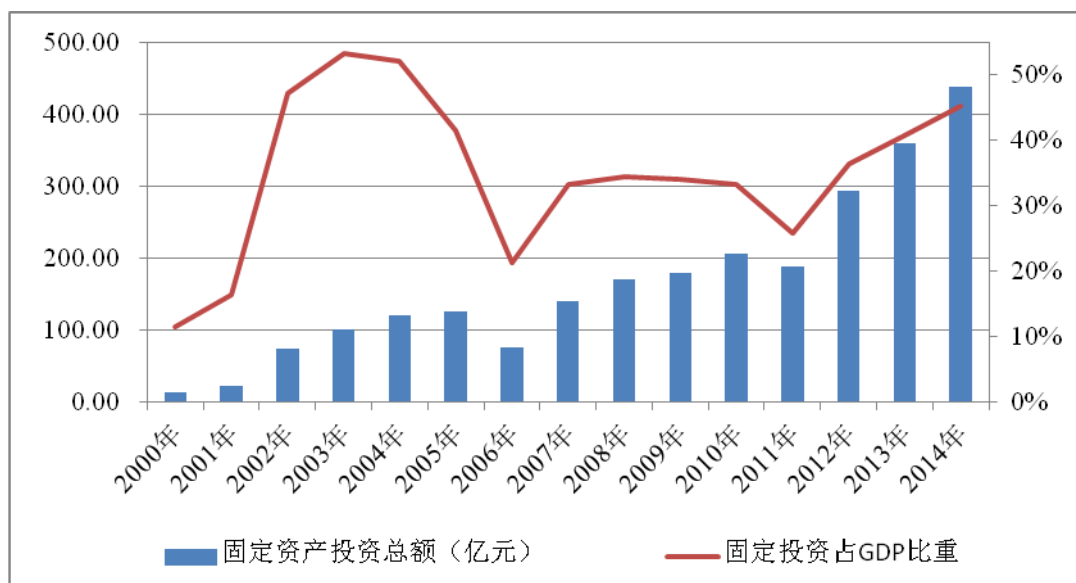
2008 年美国次贷危机引起全球金融危机，我国经济亦受到较大影响，经济增速有所放缓。总体而言，自 2000 年以来义乌市 GDP 稳步增长，经济的长期稳定发展为房地产业发展提供了良好的宏观环境。

2014 年义乌市城镇居民人均可支配收入为 51,899 元，同比增长 10%。最近五年义乌市城镇居民人均可支配收入保持 10% 以上的增长率，预计今后居民购买力仍将持续上升，人均可支配收入的增加为房地产业的持续发展提供有力支持。

随着义乌市城市化进程的逐步推进，政府不断加大固定资产投资来进一步完善基础设施建设，义乌市商业化、国际化的进一步推进亦为房地产业带来良好的发展环境和前景。

根据《2014 年义乌市国民经济和社会发展统计公报》，2014 年全市完成固定资产投资 438.2 亿元，增长 22.1%。其中，房地产开发投资 94.2 亿元，下降 27.2%；投资项目（单位）投资 344 亿元，增长 49.8%。民间投资较快增长，全年实现民间投资 323.6 亿元，增长 15.0%，占固定资产投资的 73.9%。

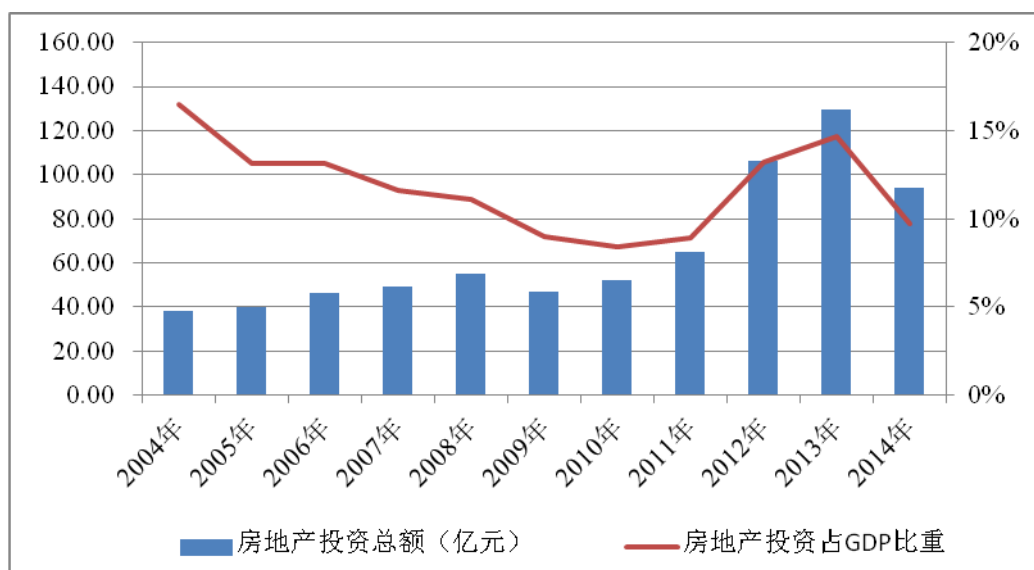
义乌市各年固定资产投资情况如下图所示：



数据来源：Wind 资讯、《2014 年义乌市国民经济和社会发展统计公报》

2000 年至 2014 年间，义乌市固定资产投资年复合增长率约为 26%。2011 年后，固定资产投资总额加速增长；从 2011 年开始，固定资产投资总额对 GDP 的拉动作用明显增强，固定资产投资总额对义乌市 GDP 的增长具有重要促进作用。

房地产投资作为固定资产投资中的重要组成部分，最近几年义乌市房地产开发投资情况如下图所示：



数据来源：Wind 资讯、《2014 年义乌市国民经济和社会发展统计公报》

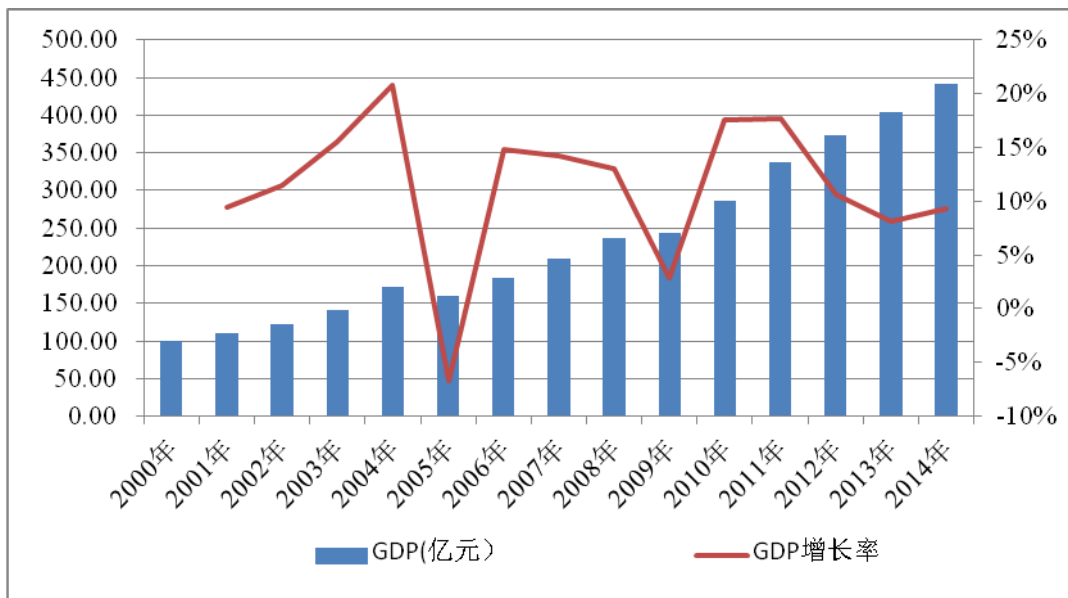
最近几年，房地产投资占 GDP 比重基本维持在 12%左右，对 GDP 的增长

具有比较重要的影响。

2、东阳市房地产市场概况

东阳市隶属于浙江省地级市金华市，地处浙江省中部，属长江三角洲经济区域。1995年，东阳成为浙江省首批小康县（市）之一。2001年，跻身中国百强县市，名列中国各县市第71位，2003年列第49位。2004年，该市成为“海内外公众最喜爱的中国城市”之一。2007年、2009年，连续两届入选“长三角最具投资价值县市”。

2014年全市GDP为441.32亿元，自2000年以来东阳市GDP年复合增长率约为10%。具体情况如下图所示：



数据来源：东阳市统计局、Wind 资讯

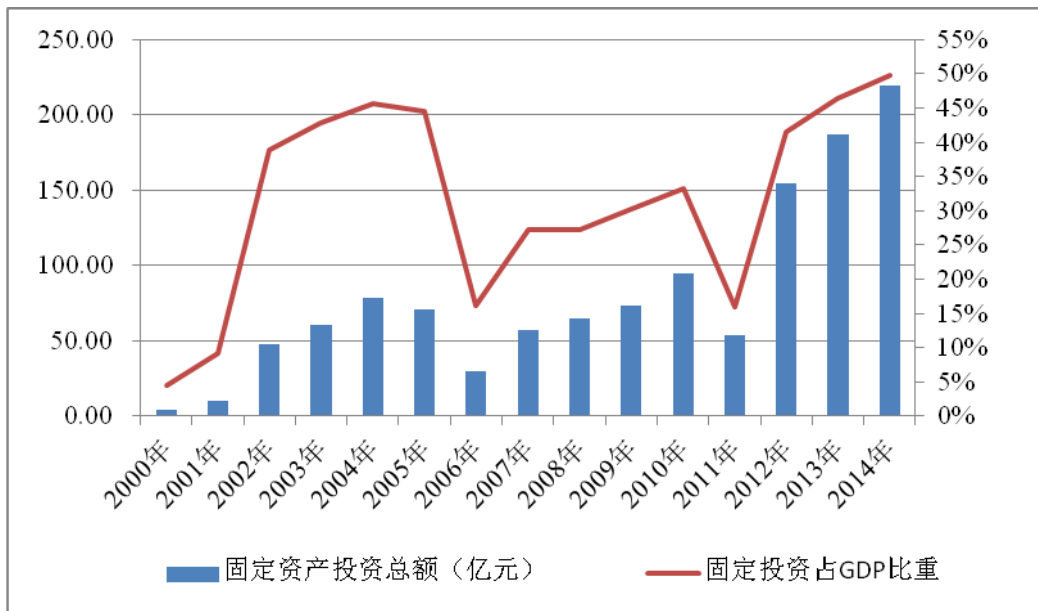
2008年美国次贷危机引起全球金融危机，我国经济亦受到较大影响，经济增速有所放缓。总体而言，自2000年以来东阳市GDP稳步增长，经济的长期稳定发展为房地产业发展提供了良好的宏观环境。

2014年东阳市城镇居民人均可支配收入为30,908元，同比增长9.9%。最近五年东阳市城镇居民人均可支配收入保持约10%的增长率，预计今后居民购买力仍将持续上升，人均可支配收入的增加为房地产行业的持续发展提供有力支持。

随着东阳市城市化进程的逐步推进，政府不断加大固定资产投资来进一步完善基础设施建设，东阳市文化产业“全域化”的发展战略亦为房地产业带来良好的发展环境和前景。

根据《2014年东阳市国民经济和社会发展统计公报》，2014年，全市固定资产投资（不含农户）219.41亿元，比上年增长17.3%。民间投资195.90亿元，增长20.5%，高于全市投资平均增速3.2个百分点，对全市投资增长的贡献率为103.0%，占投资总额的比重为89.3%。

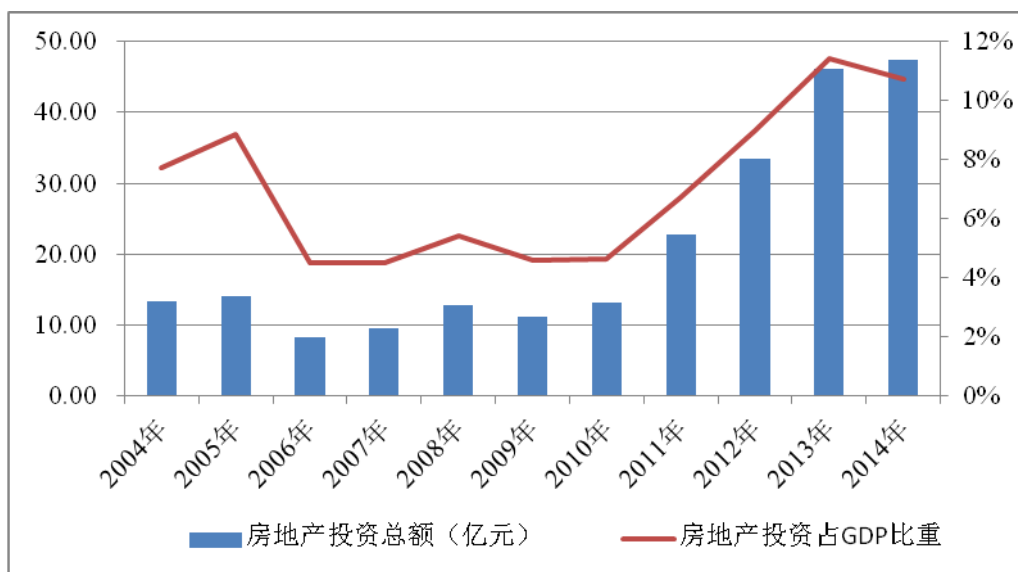
东阳市各年固定资产投资情况如下图所示：



数据来源：Wind 资讯、《2014年东阳市国民经济和社会发展统计公报》

2000年至2014年间，东阳市固定资产投资年复合增长率约为30%。2011年后，固定资产投资总额加速增长；从2011年开始，固定资产投资总额对GDP的拉动作用明显增强，固定资产投资总额对东阳市GDP的增长具有重要促进作用。

房地产投资作为固定资产投资中的重要组成部分，最近几年东阳市房地产开发投资情况如下图所示：



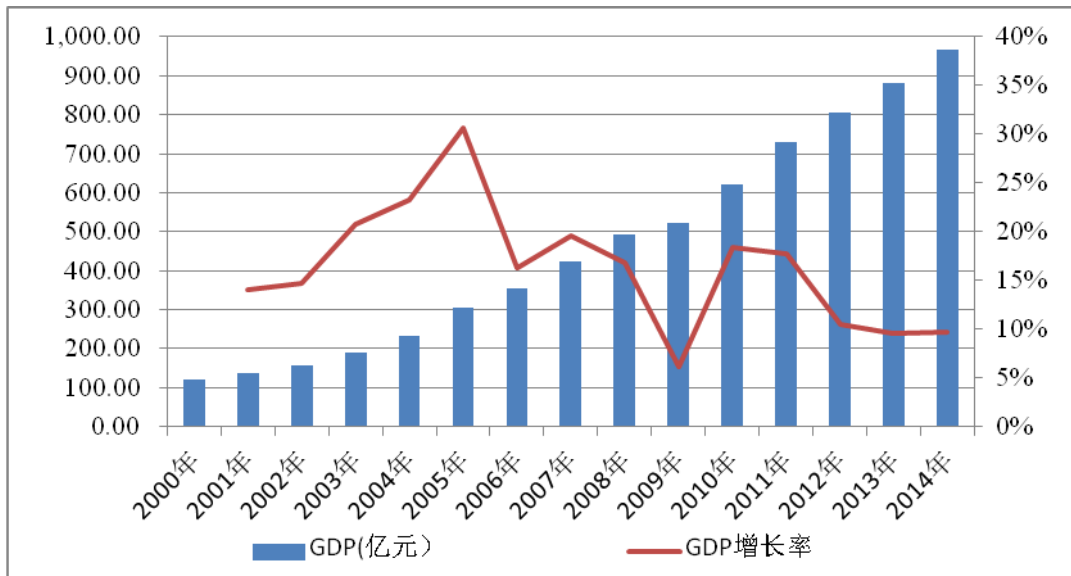
数据来源：Wind 资讯、《2014 年东阳市国民经济和社会发展统计公报》

自 2007 年以来，房地产投资总额占 GDP 总额比例持续稳步上升，房地产投资总额对东阳市 GDP 增长重要性逐渐增强。

3、金华市房地产市场概况

金华，浙江省辖地级市，地理位于浙江省中部，境辖设婺城区、金东区 2 个市辖区，兰溪市、义乌市、东阳市、永康市 4 县级市以及武义县、浦江县、磐安县 3 县，总面积 10,942 平方公里。国家级历史文化名城、中国十佳宜居城市之一。2011 年金华-义乌都市区被确定为浙江省的第四个大都市区，规划 2020 年成为 200 万人以上特大城市。

2014 年全市 GDP 为 3,206.64 亿元，自 2000 年以来金华市 GDP 年复合增长率约为 13%。具体情况如下图所示：



数据来源：Wind 资讯

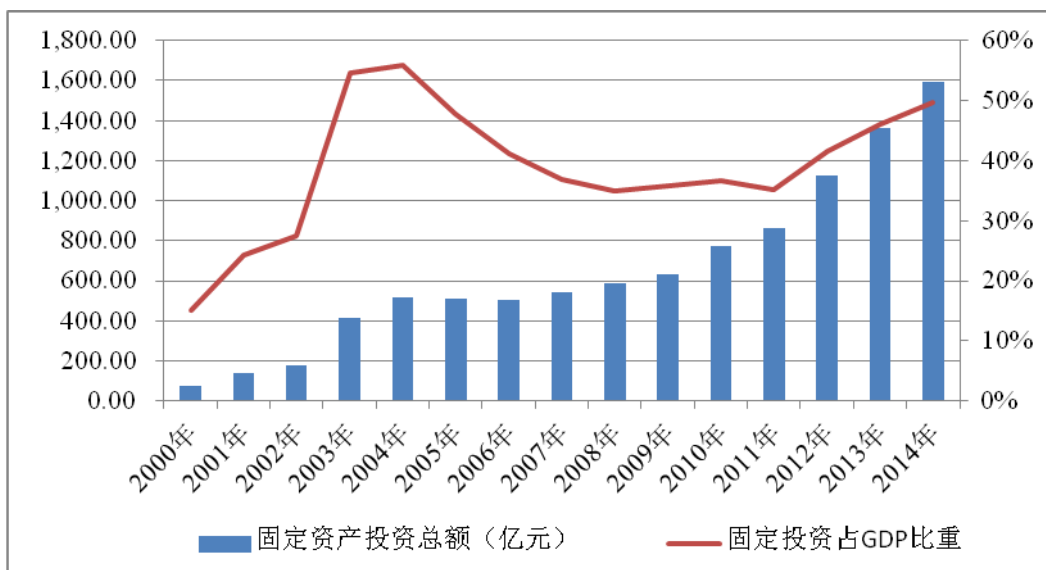
2008 年美国次贷危机引起全球金融危机，我国经济亦受到较大影响，经济增速有所放缓。总体而言，自 2000 年以来金华市 GDP 稳步增长，经济的长期稳定发展为房地产业发展提供了良好的宏观环境。

2014 年金华市城镇居民人均可支配收入为 31,599 元，同比增长 10.2%。最近五年金华市城镇居民人均可支配收入保持约 10% 的增长率，预计今后居民购买力仍将持续上升，人均可支配收入的增加为房地产行业的持续发展提供有力支持。

随着金华市城市群建设的稳步推进，政府不断加大固定资产投资来进一步完善基础设施建设，融入“一带一路”发展战略的进一步推进亦为房地产业带来良好的发展环境和前景。

根据《2014 年金华市国民经济和社会发展统计公报》，2014 年全市完成固定资产投资 1,594.79 亿元，同比增长 16.9%。其中，房地产开发投资 367.67 亿元，下降 4.5%；投资项目（单位）投资 1227.12 亿元，增长 25.3%。民间投资较快增长，全年实现民间投资 1228.21 亿元，增长 12.4%，占固定资产投资的 77.0%。

金华市各年固定资产投资情况如下图所示：



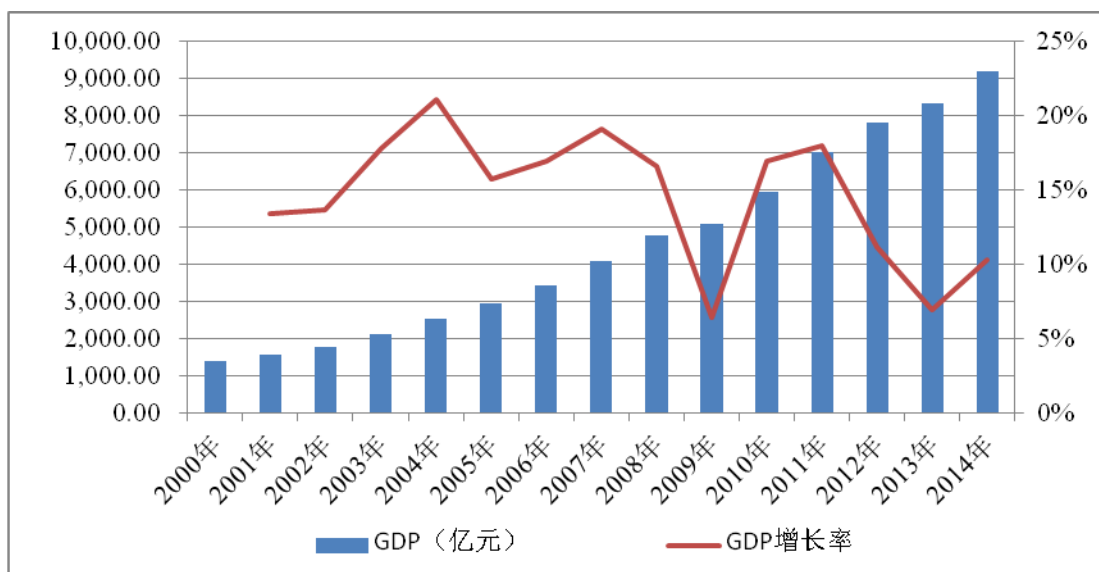
数据来源：Wind 资讯、《2014 年金华市国民经济和社会发展统计公报》

2000 年至 2014 年间，金华市固定资产投资年复合增长率约为 22%。2011 年后，固定资产投资总额加速增长；从 2011 年开始，固定资产投资总额对 GDP 的拉动作用明显增强，固定资产投资总额对金华市 GDP 的增长具有重要促进作用。

4、杭州市房地产市场概况

杭州是浙江省省会，位于中国东南沿海、浙江省北部、钱塘江下游北岸、京杭大运河南端，是浙江省的政治、经济、文化、科教、交通、传媒、通信和金融中心。建德市隶属于浙江省杭州市，位于浙江省西部，钱塘江上游，东与浦江县接壤，南与兰溪市和龙游县毗邻，西南与衢州市衢江区相交，西北与淳安县为邻，东北与桐庐县交界，市境域有新安江及其支流寿昌江和兰江、富春江 4 条较大河流。

2014 年杭州市 GDP 为 9,201.16 亿元，自 2000 年以来杭州市 GDP 年复合增长率约为 15%。具体情况如下图所示：



数据来源：Wind 资讯

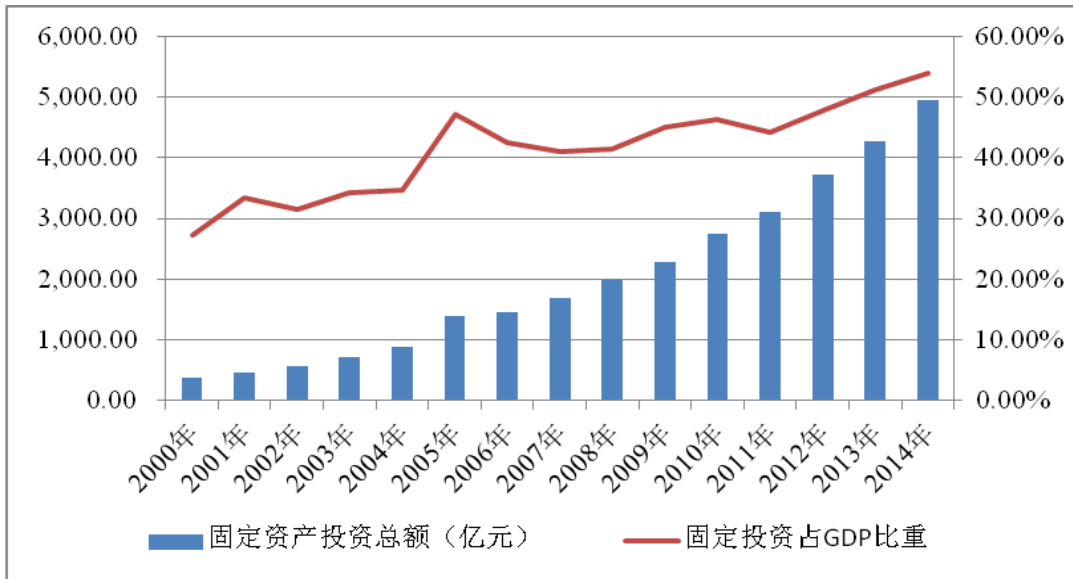
2008 年美国次贷危机引起全球金融危机，我国经济亦受到较大影响，经济增速有所放缓。总体而言，自 2000 年以来杭州市 GDP 稳步增长，经济的长期稳定发展为房地产行业发展提供了良好的宏观环境。

2014 年杭州市城镇居民人均可支配收入为 39237 元，增长 9.7%。最近五年杭州市城镇居民人均可支配收入保持约 10% 的增长率，预计今后居民购买力仍将持续上升，人均可支配收入的增加为房地产行业的持续发展提供有力支持。

随着杭州市经济建设的稳步推进，政府不断加大固定资产投资来进一步完善基础设施建设，融入“一带一路”发展战略的进一步推进亦为房地产业带来良好的发展环境和前景。

根据《2014 年杭州市国民经济和社会发展统计公报》，全市完成房地产开发投资 2,301.08 亿元，比上年增长 24.2%。房屋施工面积 10,504.80 万平方米，增长 12.6%；竣工面积 1,501.64 万平方米，增长 28.1%。全年商品房销售面积 1,121.13 万平方米，下降 1.6%，其中住宅销售 950.73 万平方米，下降 1.9%。

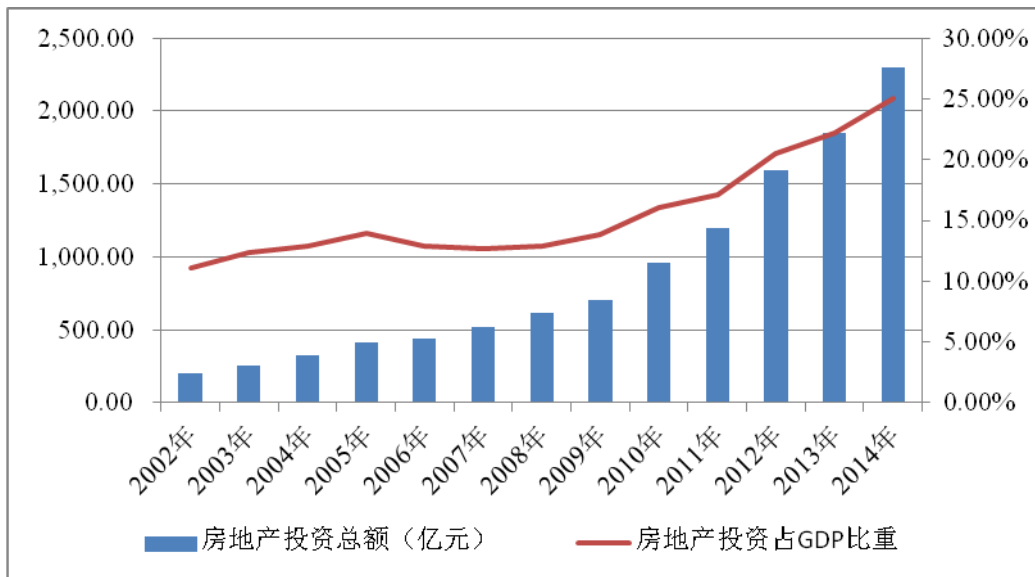
杭州市各年固定资产投资情况如下图所示：



数据来源：Wind 资讯、《2014 年杭州市国民经济和社会发展统计公报》

2000 年至 2014 年间，杭州市固定资产投资年复合增长率约为 18.7%。杭州市固定资产投资总额对 GDP 的拉动作用明显增强，固定资产投资总额对杭州市 GDP 的增长具有重要促进作用。

房地产投资作为固定资产投资中的重要组成部分，最近几年杭州市房地产开发投资情况如下图所示：



数据来源：Wind 资讯、《2014 年杭州市国民经济和社会发展统计公报》

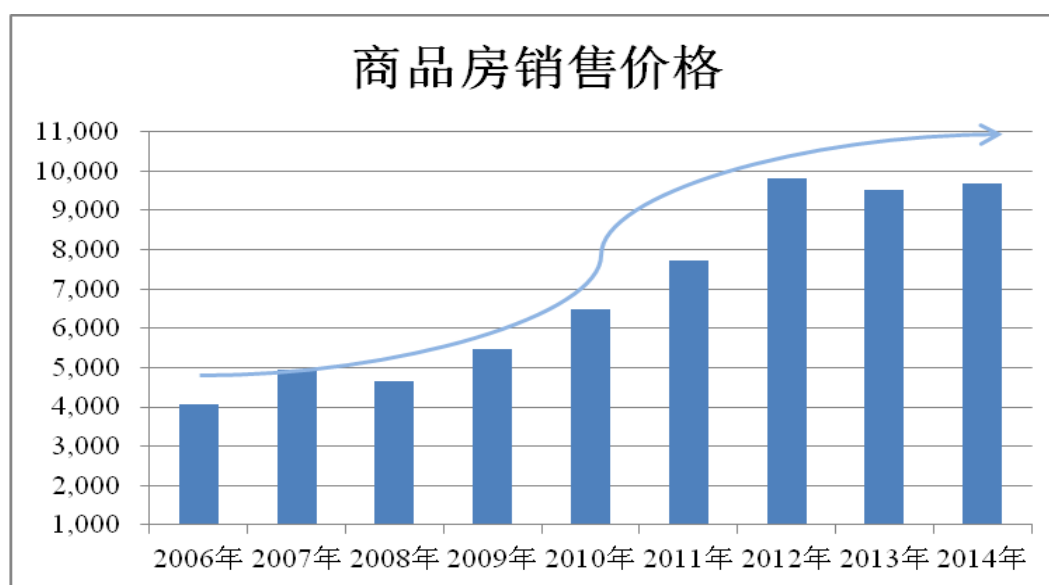
自 2002 年以来，房地产投资总额占 GDP 总额比例持续稳步上升，房地产投资总额对杭州市 GDP 增长重要性逐渐增强。

（二）标的公司房地产销售所在地区房地产价格情况及供需状况分析

1、金华地区（含东阳、义乌）

金华市商品房销售价格逐年上升，从2006年4,000余元/平方米上升至2014年的9,600余元/平方米，年复合增长率为10.1%。2006年至今金华市商品房销售价格情况如下图所示：

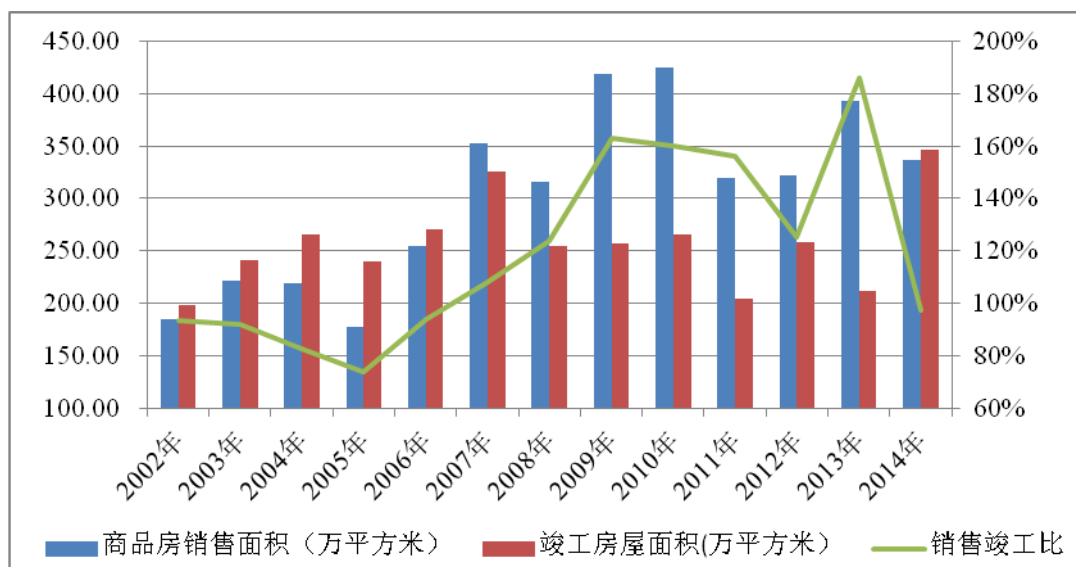
单位：元/平方米



数据来源：各年度《金华市国民经济和社会发展统计公报》、Wind 资讯

最近9年来，金华市商品房销售价格保持稳步上升。自2011年国家调控房价非理性上涨后，金华市商品房价格趋于稳定，最近三年均价维持在9,500元/平方米以上。

在房地产供需上，金华市商品房自2002年以来竣工面积及销售面积情况如下图所示：



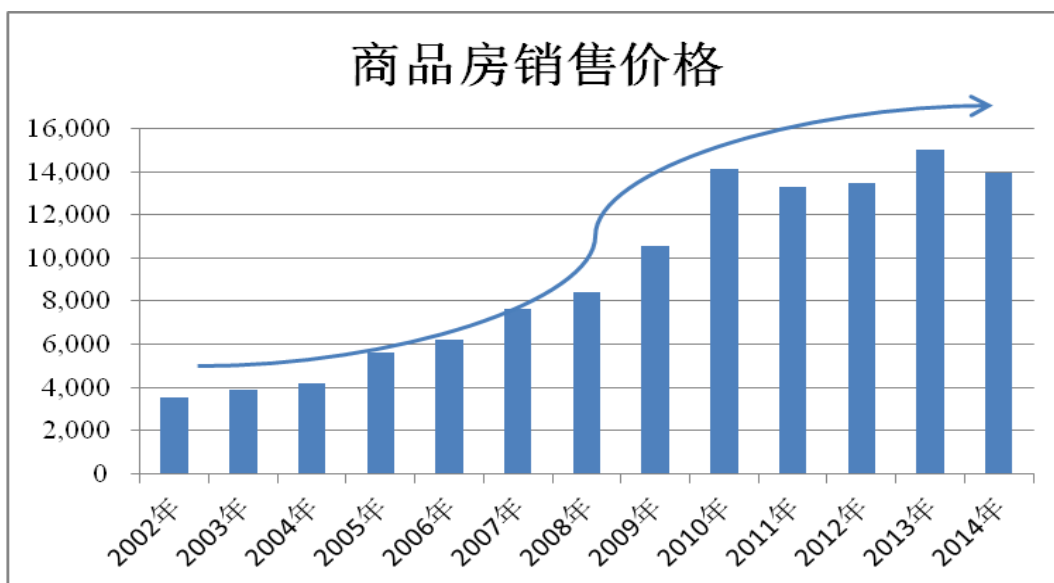
资料来源：各年度《金华市国民经济和社会发展统计公报》、Wind 资讯

自 2002 年以来，金华市商品房需求强劲，销售竣工比平均为 119.64%，供给存在一定的不足；2010 年后，随着国家房地产行业宏观调控政策的密集出台，供需差距有所减小，但是供不应求的情况依然存在。金华市在维持房地产市场稳定的发展方面也积极采取措施，如加快住房保障建设和增加普通商品住房的有效供给。供给的增加将有利于房地产市场的长期稳定健康发展。未来金华市商品房需求仍有一定的缺口，房地产市场情况较好。

2、杭州地区

杭州市商品房销售价格逐年上升，从 2002 年 3,526.62 元/平方米上升至 2014 年的 13,917.62 元/平方米，年复合增长率为 11.1%。2002 年至今杭州市商品房销售价格情况如下图所示：

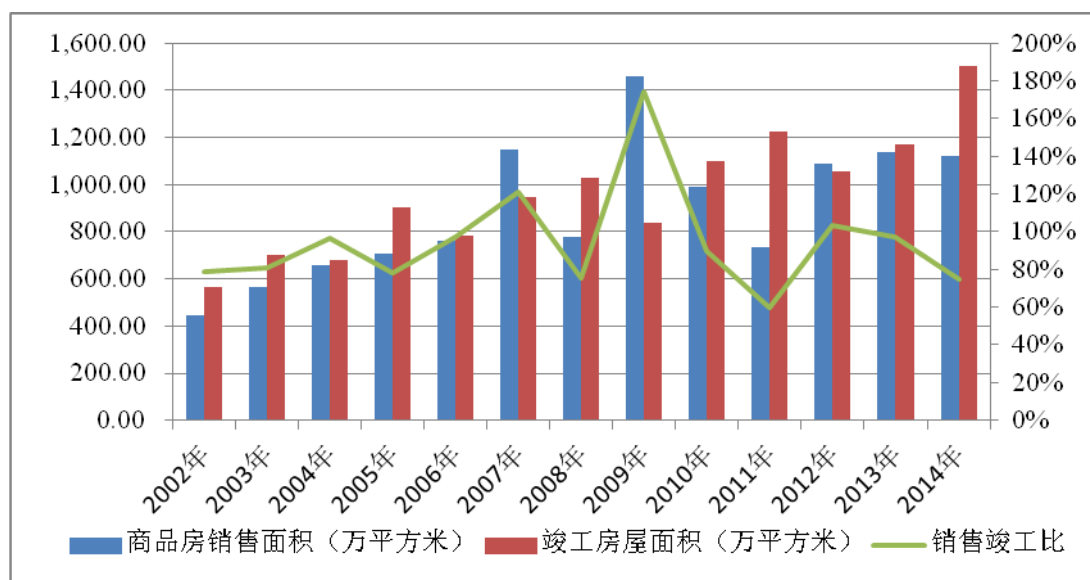
单位：元/平方米



数据来源：2014 年度《杭州市国民经济和社会发展统计公报》、Wind 资讯

最近 10 余年来，杭州市商品房销售价格保持稳步上升。自 2011 年国家调控房价非理性上涨后，杭州市商品房价格趋于稳定，最近三年均价维持在 14,000 元/平方米以上。

在房地产供需上，杭州市商品房自 2002 年以来竣工面积及销售面积情况如下图所示：



资料来源：2014 年度《杭州市国民经济和社会发展统计公报》、Wind 资讯

自 2002 年以来，杭州市商品房需求有所放缓，销售竣工比平均为 94.33%。最近几年，杭州市大力开发“千岛湖—新安江”水域旅游线路，带动了沿线酒店

业的发展。

（三）标的公司房地产销售所在地区未来发展趋势

对于杭州市、金华地区，特别是义乌市、东阳市、建德市，房地产市场的未来发展走势，从短期上来看，商品房需求缺口依旧存在；同时随着央行今年 3 月以来多次降息，购房成本下降一定程度上也将刺激商品房市场交易量放大。

随着杭州市对“淳安—建德旅游经济开发区域”的打造，对“千岛湖—新安江”水域旅游线路的开发。借助目前日益蓬勃的旅游产业发展，促进公司千岛湖皇冠假日酒店经营效益的提升。

从长期来看，金华—东阳—义乌城市群作为国际小商品贸易的辐射区吸引了大量的外国商人在本地经商与置业，2015 年 8 月，住房城乡建设部、商务部、发改委等六部委联合发布《关于调整房地产市场外资准入和管理有关政策的通知》，正式放松外资投资我国房地产相关规定。取消外商投资房地产企业办理境内贷款、境外贷款、外汇借款结汇必须全部缴付注册资本金的要求；允许境外机构在境内设立的分支、代表机构和在境内工作、学习的境外个人购买符合实际需要的自用、自住商品房；同时，进一步简化程序，提高办事效率，优化和改进外商投资房地产管理。我国对房地产的行政干预政策陆续退出，放松“限外”是必然趋势。此举将有利于市场信心的培养，并利好房地产市场的未来发展；而金华—东阳—义乌商业圈作为浙中地区国外商人密集地带，受此利好政策的影响，当地房地产市场将迎来良好的发展前景。

此外，杭州市、金华市特别是义乌市作为国家“一带一路”战略的起点，随着国家经济战略对当地经济的刺激以及市场的活跃，也将拉动当地房地产市场的需求。虽然从短期来看“一带一路”对区域经济增长的效应不够明显，但从中长期来看，其战略意义重大。通过 21 世纪丝绸之路经济带战略，中国将促进区域经济的一体化。采取资本的输出资本输出引领亚洲经济的增长，从而带来区域间贸易活动的增长和更广泛的区域合作，通过充分利用各经济体的比较优势做到贸易成本的最小化，从而促进区域间资源的合理配置，实现各国经济高速发展；而各国经济的发展必将使得我国与其他各国经济纽带联系更加紧密，促进区域资金、人才及资源的流动效率，从而反哺我国经济，提升全国及地区人均收入水平的提高，增

加居民可支配收入并刺激消费。此外，区域经济渠道的贯通也将更加有利于国外商人来华投资及贸易，作为中国民营经济最繁荣的城市之一，浙江，特别是杭州、温州、宁波、金华（义乌）地区受“一带一路”战略的影响，将吸引大量外资及人员的流入，刺激国外商人在国内购房及商业经营需求的提升。

二、标的公司商品房销售收入增长的原因及合理性

（一）报告期内，标的公司房地产项目销售情况

项目名称	竣工/取得时间	项目可售面积	当期确认收入面积 (m ²)	当期确认收入面积占比	截止期末累计已确认收入面积 (m ²)	截止期末累计已确认收入面积占比	当期确认收入金额 (万元)	平均交易单价 (元)
2012 年								
万厦.欧景名城	2010 年 9 月	481,911.75	11,072.24	2.30%	450,633.24	93.51%	15,141.88	13,675.53
万厦.丹桂苑	2008 年 5 月	52,234.45	829.85	1.59%	49,017.07	93.84%	928.00	11,182.74
万厦.银联大厦	2011 年 1 月	11,662.87	2,017.96	17.30%	11,504.70	98.64%	4,530.00	22,448.41
万厦.财富大厦	2005 年 1 月	36,392.46	-	-	33,109.24	90.98%	-	-
东阳.国际建材城装饰城	2008 年 12 月	8,656.17	375.51	4.34%	8,275.84	95.61%	181.18	4,824.87
金华.欧景名城 (一期)	2013 年 11 月	137,410.20	-	-	-	-	-	-
金华.欧景名城 (二期)	2013 年 11 月	68,638.23	-	-	-	-	-	-
金华.欧景名城 (三期)	2014 年 6 月	123,803.75	-	-	-	-	-	-
东阳.欧景名城	2014 年 5 月	100,981.00	-	-	-	-	-	-
东阳.新光天地一期	2014 年 7 月	43,274.27	-	-	-	-	-	-
零星项目	-	-	530.41	-	-	-	527.60	-
合计	-	-	14,825.97	-	552,540.09	-	21,308.66	——
2013 年								
万厦.欧景名城	2010 年 9 月	481,911.75	11,273.10	2.34%	461,906.34	95.85%	13,714.79	12,165.94
万厦.丹桂苑	2008 年 5 月	52,234.45	1,015.13	1.94%	50,032.20	95.78%	1,250.80	12,321.57
万厦.银联大厦	2011 年 1 月	11,662.87	-	-	11,504.70	98.64%	-	-
万厦.财富大厦	2005 年 1 月	36,392.46	-	-	33,109.24	90.98%	-	-

项目名称	竣工/取得时间	项目可售面积	当期确认收入面积 (m ²)	当期确认收入面积占比	截止期末累计已确认收入面积 (m ²)	截止期末累计已确认收入面积占比	当期确认收入金额 (万元)	平均交易单价 (元)
东阳.国际建材城装饰城	2008年12月	8,656.17	-	-	8,275.84	95.61%	-	-
金华.欧景名城(一期)	2013年11月	137,410.20	42,220.05	30.73%	42,220.05	30.73%	46,400.86	10,990.24
金华.欧景名城(二期)	2013年11月	68,638.23	21,270.41	30.99%	21,270.41	30.99%	25,472.74	11,975.27
金华.欧景名城(三期)	2014年6月	123,803.75	-	-	-	-	-	-
东阳.欧景名城	2014年5月	100,981.00	-	-	-	-	-	-
东阳.新光天地一期	2014年7月	43,274.27	-	-	-	-	-	-
零星项目	-	-	158.46	-	-	-	92.60	-
合计	-	-	75,937.15	-	628,318.78	-	86,931.79	-

2014年

万厦.欧景名城	2010年9月	481,911.75	5,201.46	1.08%	467,107.80	96.93%	6,345.10	12,198.69
万厦.丹桂苑	2008年5月	52,234.45	-	-	50,032.20	95.78%	-	-
万厦.银联大厦	2011年1月	11,662.87	-	-	11,504.70	98.64%	-	-
万厦.财富大厦	2005年1月	36,392.46	-2.46	-0.01%	33,106.78	90.97%	-11.66	-
东阳.国际建材城装饰城	2008年12月	8,656.17	-	-	8,275.84	95.61%	-	-
金华.欧景名城(一期)	2013年11月	137,410.20	24,215.17	17.62%	66,435.22	48.35%	26,893.57	11,106.08
金华.欧景名城(二期)	2013年11月	68,638.23	18,869.20	27.49%	40,139.61	58.48%	21,545.67	11,418.43
金华.欧景名城(三期)	2014年6月	123,803.75	89,010.57	71.90%	89,010.57	71.90%	90,307.51	10,145.71
东阳.欧景名城	2014年5月	100,981.00	68,660.45	67.99%	68,660.45	67.99%	51,884.52	7,556.68

项目名称	竣工/取得时间	项目可售面积	当期确认收入面积 (m²)	当期确认收入面积占比	截止期末累计已确认收入面积 (m²)	截止期末累计已确认收入面积占比	当期确认收入金额 (万元)	平均交易单价 (元)
东阳.新光天地一期	2014年7月	43,274.27	14,144.34	32.69%	14,144.34	32.69%	38,819.24	27,445.07
零星项目	-	-	-	-	-	-	-	-
合计	-	-	220,098.73	-	848,417.51	-	235,783.95	-

2015年1-4月

万厦.欧景名城	2010年9月	481,911.75	54.9	0.01%	467,107.80	96.93%	54.9	10,000.00
万厦.丹桂苑	2008年5月	52,234.45	841.91	1.61%	50,874.11	97.40%	1,041.00	12,364.74
万厦.银联大厦	2011年1月	11,662.87	-	-	11,504.70	98.64%	-	-
万厦.财富大厦	2005年1月	36,392.46	-	-	33,106.78	90.97%	-	-
东阳.国际建材城装饰城	2008年12月	8,656.17	-	-	8,275.84	95.61%	-	-
金华.欧景名城(一期)	2013年11月	137,410.20	9,838.16	7.16%	76,273.38	55.51%	10,013.25	10,177.97
金华.欧景名城(二期)	2013年11月	68,638.23	4,646.57	6.77%	44,786.18	65.25%	4,700.91	10,116.95
金华.欧景名城(三期)	2014年6月	123,803.75	10,631.54	8.59%	99,642.11	80.48%	10,406.81	9,788.61
东阳.欧景名城	2014年5月	100,981.00	3,231.54	3.20%	71,891.99	71.19%	3,124.34	9,668.25
东阳.新光天地一期	2014年7月	43,274.27	6,532.62	15.10%	20,676.96	47.78%	13,897.06	21,273.33
零星项目	-	-	209.02	-	-	-	590.8	-
合计	-	-	35,986.26	-	884,139.85	-	43,829.07	-

注：零星项目主要包括万厦房产 2006 年 4 月竣工的国贸大厦项目、2006 年 11 月竣工的新科花园等项目。

(二) 标的公司商品房销售收入增长的原因及合理性

报告期内，标的公司各商品房项目实现的销售收入及占比情况如下：

项目名称	2015 年 1-4 月		2014 年度		2013 年度		2012 年度	
	金额 (万元)	占比 (%)	金额 (万元)	占比 (%)	金额 (万元)	占比 (%)	金额 (万元)	占比 (%)
金华.欧景名城	25,120.97	57.32	138,746.74	58.84	71,873.59	82.68	-	-
万厦.欧景名城	54.90	0.13	6,345.10	2.69	13,714.79	15.78	15,141.88	71.06
万厦.丹桂苑	1,041.00	2.38	-	-	1,250.80	1.44	928.00	4.36
万厦.银联大厦	-	-	-	-	-	-	4,530.00	21.26
万厦.财富大厦	-	-	-11.66	-	-	-	-	-
万厦.国贸大厦	586.00	1.34	-	-	-	-	115.00	0.54
万厦.新科花园	4.80	0.01	-	-	92.60	0.11	412.60	1.94
东阳.欧景名城	3,124.34	7.13	51,884.52	22.01	-	-	-	-
东阳.新光天地一期	13,897.06	31.71	38,819.24	16.46	-	-	-	-
东阳.国际建材城装饰城	-	-	-	-	-	-	181.18	0.85
合计	43,829.06	100.00	235,783.94	100.00	86,931.78	100.00	21,308.66	100.00

从上表可以看出，标的公司 2013 年度实现商品房销售收入 86,931.78 万元，较 2012 年度增长 307.96%，主要原因系标的公司的金华欧景名城一、二期于 2013 年 11 月竣工交房，从而使得标的公司当年收入大幅增加。金华.欧景名城项目 2013 年实现收入 71,873.59 万元，占标的公司当年商品房销售收入的比例为 82.68%。

标的公司 2014 年实现商品房销售收入 235,783.94 万元，较 2013 年增长 171.23%，主要原因系标的公司的欧景名城三期、东阳.欧景名城、东阳.新光天地一期均于 2014 年竣工交房，从而使得标的公司当年收入大幅增加。上述三个新竣工项目 2014 年实现收入 181,011.27 万元，占标的公司当年商品房销售收入的比例为 76.77%。

2015 年 1-4 月，标的公司实现商品房销售收入 43,829.06 万元，主要来自于已有项目金华.欧景名城、东阳.欧景名城、东阳.新光天地一期的销售。

综上，报告期内标的公司商品房销售收入增长主要系新竣工项目销售及结转

收入所致，销售收入增长均有合理性。

(三) 标的公司商品房项目预收款与收入结转的匹配性

报告期内，标的公司商品房项目预收款与收入结转的分析如下：

单位：万元

项目名称	年初余额	本期增加	本期减少 (1)	期末余额	本期收入 确认金额 (2)	预收减少与收 入确认金额间 的差异 (3) = (1) - (2)	备注
2015年1-4月							
万厦.欧景名城	-	418.4	23.4	395	54.9	31.5	差额为现收车库 款直接计入收入
万厦.丹桂苑	450	-	450	-	1,041.00	591	差额为应收账款
万厦.银联大厦	-	-	-	-	-	-	
万厦.财富大厦	-	-	-	-	-	-	
东阳.国际建材城装饰城	179.6			179.6	-		
金华.欧景名城（一期）	12,759.78	8,805.56	9,939.25	11,626.09	10,013.25	74	差额为应收账款
金华.欧景名城（二期）	4,476.73	3,005.82	4,690.91	2,791.64	4,700.91	10	差额为应收账款
金华.欧景名城（三期）	8,416.65	8,391.50	10,145.01	6,663.14	10,406.81	261.8	差额为应收账款
东阳.欧景名城	2,334.84	3,698.06	3,124.34	2,908.57	3,124.34	-	
东阳.新光天地一期	20,588.42	3,042.40	13,897.06	9,733.75	13,897.06	-	
零星项目	254.5	4.8	259.3	-	590.8	331.5	差额为应收账款
2014年							
万厦.欧景名城	5,335.40	1,009.70	6,345.10	-	6,345.10	-	-
万厦.丹桂苑	450	-	-	450	-	-	-
万厦.银联大厦	-	-	-	-	-	-	-
万厦.财富大厦	-	-	-	-	-11.66	-11.66	车位退回
东阳.国际建材城装饰城	179.6	-	-	179.6	-	-	-
金华.欧景名城（一期）	26,706.38	12,946.96	26,893.57	12,759.78	26,893.57	-	-
金华.欧景名城（二期）	17,882.23	8,140.18	21,545.67	4,476.73	21,545.67	-	-
金华.欧景名城（三期）	77,739.53	20,984.63	90,307.51	8,416.65	90,307.51	-	-
东阳.欧景名城	43,427.12	10,690.25	51,782.52	2,334.84	51,884.52	102	差异为应收账款
东阳.新光天地一期	24,591.99	34,375.67	38,379.24	20,588.42	38,819.24	440	差异为应收账款
零星项目	254.5	-	-	254.5	-	-	-
2013年							

万厦.欧景名城	9,539.29	9,510.90	13,714.79	5,335.40	13,714.79	-	-
万厦.丹桂苑	644.8	1,056.00	1,250.80	450	1,250.80	-	-
万厦.银联大厦	-	-	-	-	-	-	-
万厦.财富大厦	-	-	-	-	-	-	-
东阳.国际建材城装饰城	219.6	-40	-	179.6	-	-	-
金华.欧景名城（一期）	43,722.29	29,384.95	46,400.86	26,706.38	46,400.86	-	-
金华.欧景名城（二期）	37,819.75	5,480.42	25,417.94	17,882.23	25,472.74	54.8	差额为应收账款
金华.欧景名城（三期）	17,763.09	59,976.44	-	77,739.53	-	-	-
东阳.欧景名城	16,783.51	26,643.60	-	43,427.12	-	-	-
东阳.新光天地一期		24,591.99	-	24,591.99	-	-	-
零星项目	323.5	23.6	92.6	254.5	92.6		-

2012 年

万厦.欧景名城	23,754.77	926.4	15,141.88	9,539.29	15,141.88	-	-
万厦.丹桂苑	612.8	960	928	644.8	928	-	-
万厦.银联大厦	756	3,774.00	4,530.00	-	4,530.00	-	-
万厦.财富大厦	-	-	-	-	-	-	-
东阳.国际建材城装饰城	320.78	80	181.18	219.6	181.18	-	-
金华.欧景名城（一期）	31,582.34	12,139.94	-	43,722.29	-	-	-
金华.欧景名城（二期）	30,125.55	7,694.20	-	37,819.75	-	-	-
金华.欧景名城（三期）	2,674.66	15,088.43	-	17,763.09	-	-	-
东阳.欧景名城	-	16,783.51	-	16,783.51	-	-	-
东阳.新光天地一期	-	-	-	-	-	-	-
零星项目	627.8	223.3	527.6	323.5	527.6	-	-

如上表所示，报告期内，除个别项目因应收账款、现收车库款直接计入收入及售后退回车位导致当期预收账款与确认收入存在较小差异外，标的公司各商品房销售项目当期确认收入金额与当期预收账款结转金额不存在其他差异，预收账款与收入结转具有匹配性。

（四）标的公司收入确认的准确性

商品房销售收入的确认条件为：（1）商品房具备合同规定的交房条件；（2）已办理了房屋交接手续，对公司已通知买方在规定时间内（15 天）办理商品房实物移交手续，而买方未在规定时间内办理完成商品房实物移交手续且无正当理由

由的，在其他条件符合的情况下，公司在通知所规定的时限结束后即确认收入的实现；（3）履行了合同规定的主要义务；（4）已经取得价款或者确信可以取得价款；（5）成本能够可靠地计量。

标的公司商品房销售收入确认的条件具体可细分为：

1、商品房具备合同规定的交房条件

具体包括：项目的开发符合有关法律、法规的规定。必备的法律手续五证齐全（五证：土地使用权证，建设用地规划许可证，建设工程规划许可证，建设工程施工许可证，商品房预售许可证）并完成房屋竣工验收备案。

2、已办理了房屋交接手续

（1）出卖人已履行了合同约定的主要义务，并确信能够全面履行其义务，并经买受人认可。

（2）已通知买受人办理交付手续，已实际接收或视同接收。出卖人在以适当方式通知买受人在规定时间内（15 天）办理商品房移交手续，买受人无故不办理接收手续的，可以认为视同接收。

（3）履行了合同规定的主要义务。该买卖合同要素完备，合法有效，且合同主要义务履行完毕。

（4）已经取得价款或者确信可以取得价款。

（5）成本能够可靠地计量。包括：①成本已经实际发生；②开发面积已实际确定；③相关配套设施、辅助设施规划已基本确定；④为履行合同义务而应承担或分摊的后续支出费用能根据相关合同、规划及预算进行合理预计。

三、标的公司物业租金收入增长的原因

报告期内，标的公司投资性房地产项目物业出租数量及单价分析如下：

项目名称	2015 年 1-4 月				2014 年度			
	出租数量 (m ²)	出租收入 (万元)	出租单价 (元/m ²)	项目租金 收入占比	出租数量 (m ²)	出租收入 (万元)	出租单价 (元/m ²)	项目租金 收入占比
银联大厦	6,296.25	468.95	2,234.52	29.65%	6,296.25	1,183.80	2,045.75 [注 1]	24.65%

东阳.国际建材城装饰城	147,913.49	857.33	173.88 [注 2]	54.21%	161,490.60	2,808.08	173.88 [注 2]	58.47%
其他零星项目 [注 3]	26,031.17	255.26	-	16.14%	26,220.73	810.61	-	16.88%
合计	180,240.91	1,581.54	-	100%	194,007.58	4,802.48	-	100%
项目名称	2013 年度				2012 年度			
	出租数量 (m ²)	出租收入 (万元)	出租单价 (元/m ²)	项目租金 收入占比	出租数量 (m ²)	出租收入 (万元)	出租单价 (元/m ²)	项目租金 收入占比
银联大厦	6,296.25	1,274.75	2,024.62	30.09%	6,296.25	920.98	2,055.68 [注 1]	25.38%
东阳.国际建材城装饰城	137,015.58	2,269.04	165.6 [注 2]	53.55%	129,385.50	2,040.65	157.72 [注 2]	56.24%
其他零星项目 [注 3]	25,866.90	693.1	-	16.36%	24,465.21	666.59	-	18.38%
合计	169,178.73	4,236.89	-	100%	160,146.96	3,628.22	-	100%

[注 1]: 上表中银联大厦项目出租率 100%，因存在短期出租及换租情况，出租单价根据实租月份的权重比计算得出。

[注 2]: 东阳.国际建材城装饰城实际出租率逐年提高，出租数量为期末出租量，出租单价=出租收入/出租数量。

[注 3]: 其他零星项目主要包括国贸大厦、财富大厦等项目。

标的公司 2013 年实现租金收入为 4,236.89 万元，较 2012 年增加 608.67 万元，增长率为 16.78%；标的公司 2014 年实现租金收入为 4,802.48 万元，较 2013 年增加 565.59 万元，增长率为 13.35%；标的公司 2013 年、2014 年租金收入增长原因主要是东阳国际建材装饰城项目的出租数量和租金单价均逐年上涨所致。

2015 年 1-4 月，标的公司实现租金收入 1,581.54 万元，较去年同期下降了 1.20%，主要是因为标的公司根据经营策略需要，收回了东阳国际建材装饰城 B1、B6 栋出租用于销售建材的商铺，拟将上述收回的商铺用于餐饮休闲娱乐项目，目前正在开展前期准备工作。

四、中介机构核查意见

经核查，本次重组的独立财务顾问和会计师认为：标的公司报告期内商品房

销售收入增长及租金收入增长具有合理性，预收款与收入结转具有匹配性，收入确认符合《企业会计准则》的相关规定。

公司已在《重组报告书》“第十一节 管理层讨论与分析”之“三、标的公司经营情况分析”之“(二) 盈利能力分析”之“2、营业收入分析”中补充披露以上内容。

问题十：请你公司补充披露报告期标的资产同一房地产项目在存货、投资性房地产、在建工程之间的划分原则及依据，相应的账面价值、资产明细构成、建筑面积、已销/已租面积、收益确认及占比情况。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、标的公司房地产项目划分的原则及依据

1、存货

根据《企业会计准则第 1 号—存货》的规定，存货指公司为了出售，包括可供直接销售的产成品、商品，以及需经过进一步加工后出售的原材料等。标的公司存货核算的主要内容为开发成本和开发产品，开发成本和开发产品指未完工或已完工竣工验收拟用于出售的住宅及商铺。

2、投资性房地产

根据《企业会计准则第 3 号—投资性房地产》的规定，投资性房地产指为赚取租金或资本增值，或者两者兼有而持有的房地产。投资性房地产应当能够单独计量和出售。标的公司投资性房地产根据管理层意图和董事会决议，将以赚取租金收入为目的拟用于出租的商铺等划分为投资性房地产。

3、在建工程

在建工程分为自营方式建造和出包方式建造两种，在建工程在工程完工达到预定可使用状态时，结转固定资产。根据《企业会计准则第 4 号—固定资产》，固定资产是指为生产商品、提供劳务、出租或经营管理而持有的，使用寿命超过一个会计年度的有形资产。标的公司的在建工程主要为完工后对外经营的物业，

即酒店等综合体，未完工正在建，待完工后转固定资产。

二、标的公司各房地产项目会计处理的具体情况

标的公司各房地产项目会计处理的具体情况如下表：

单位：万元

项目名称	会计科目	资产明细组成	划分依据	可售/出租面积/建筑面积	相应面积占比(%)	截止2015年4月30日项目总成本	截止2015年4月30日累计已销/已租面积	截止2015年4月30日累计已确认销售收入金额	截止2015年4月30日账面价值
金华.欧景名城项目	存货	1#-22#楼(除6#、7#、10#楼一~四层连体商业裙房外)共1604套住宅	用于出售的住宅	331,895.24	87.54	243,518.51	220,701.67	235,741.30	65,982.49
	投资性房地产	6#、7#、10#楼:一~四层连体商业裙房	用于出租的连体商业裙房	47,243.68	12.46	29,181.00	396.90		28,514.89
	小计			379,138.92	100.00	272,699.50	221,098.57	235,741.30	94,497.38
义乌.世贸中心项目	存货	A、B、C栋住宅,1至5层部分商业裙房	用于出售的住宅及部分商业裙房	204,890.73	43.59	189,492.55	-	-	189,492.55
	在建工程	D栋酒店综合体、1-5层部分商业裙房	用于自营的酒店综合体及部分商业裙房	265,107.57	56.41	96,918.74	-	-	96,918.74
	小计			469,998.30	100.00	286,411.28	-	-	286,411.28
建德.千岛湖皇冠假日酒店项目	存货	千岛湖皇冠假日酒店附楼	用于出售的附楼	40,606.24	42.26	22,940.19	-	-	22,940.19
	在建工程	千岛湖皇冠假日酒店	用于自营的酒店	51,129.46	55.74	21,676.69	-	-	21,676.69
	小计			91,735.70	100.00	44,616.88	-	-	44,616.88
万厦.银联大厦	存货	商铺	用于出售的商铺	11,662.87	41.97	18,800.05	11,504.70	30,489.49	254.95
	投资性房地产	商铺	用于出租的商铺	6,138.08	22.08	9,894.35	6,138.08	-	11,322.36
	投资性房地产	车库	用于出租的车库	9,992.61	35.95	2,579.39	-	-	-
	小计			27,793.56	100.00	31,273.79	17,642.78	30,489.49	11,577.30
万厦.国贸大厦	存货	商铺	用于出售的商铺	35,916.41	93.29	69,854.13	35,540.30	89,183.10	402.31

项目名称	会计科目	资产明细组成	划分依据	可售/出租面积/建筑面积	相应面积占比(%)	截止2015年4月30日项目总成本	截止2015年4月30日累计已销/已租面积	截止2015年4月30日累计已确认销售收入金额	截止2015年4月30日账面价值
	投资性房地产	商铺	用于出租的商铺	2,583.59	6.71	5,024.85	2,583.59	-	4,550.09
	小计			38,500.00	100.00	74,878.98	38,123.89	89,183.10	4,952.39
万厦.北门街	存货	商铺	用于出售的商铺	30,060.59	98.72	59,150.20	30,060.59	67,205.84	0.00
	投资性房地产	商铺	用于出租的商铺	389.03	1.28	765.49	389.03	-	679.57
	小计			30,449.62	100.00	59,915.70	30,449.62	67,205.84	679.57
万厦.财富大厦	存货	商铺	用于出售的商铺	36,392.46	79.43	66,624.44	33,106.78	85,152.12	6,015.16
	投资性房地产	商铺	用于出租的商铺	9,422.37	20.57	17,249.73	9,422.37	-	15,828.46
	小计			45,814.83	100.00	83,874.17	42,529.15	85,152.12	21,843.62
万厦.欧景名城	存货	住宅	用于出售的住宅	481,911.75	100.00	372,894.76	467,107.80	495,887.75	10,594.37
万厦.丹桂苑	存货	住宅	用于出售的住宅	52,234.45	100.00	55,466.88	50,874.11	58,990.44	1,375.82
东阳.国际建材装饰城	存货	商铺	用于出售的商铺	8,656.17	3.71	1,289.09	8,275.84	3,946.49	56.64
	投资性房地产	商铺	用于出租的商铺	224,431.18	96.29	35,344.96	138,868.25	-	29,705.97
	小计			233,087.35	100.00	36,634.05	147,144.09	3,946.49	29,762.61
东阳.欧景名城	存货	1-10#楼住宅、沿街商铺	用于出售的住宅及沿街商铺	100,981.00	67.68	70,995.89	71,891.99	55,008.86	20,167.09
	投资性房地产	地下负一负二层商铺	用于出租的商铺	48,232.96	32.32	18,353.18	-	-	17,930.57
	小计			149,213.96	100.00	89,349.08	71,891.99	55,008.86	38,097.66

项目名称	会计科目	资产明细组成	划分依据	可售/出租面积/建筑面积	相应面积占比 (%)	截止 2015 年 4 月 30 日项目总成本	截止 2015 年 4 月 30 日累计已销/已租面积	截止 2015 年 4 月 30 日累计已确认销售收入金额	截止 2015 年 4 月 30 日账面价值
东阳.新光天地 一期	存货	1#住宅、2#写字楼、沿街商铺、地下商铺	用于出售的住宅、写字楼、沿街商铺及地下商铺	43,274.27	52.54	56,967.51	27,399.10	62,450.05	28,643.64
	投资性房地产	地上二至六层商场	用于出租的商场	39,089.65	47.46	53,637.22	-	-	52,708.41
	小计			82,363.92	100.00	110,604.73	27,399.10	62,450.05	81,352.05
东阳.新光天地 二期	存货	地下商铺、沿街商铺	用于出售的商铺	64,587.68	67.34	59,144.75			59,144.75
	在建工程	二至六层商铺	用于自营的商铺	31,322.94	32.66	45,883.63			45,883.63
	小计			95,910.62	100.00	104,941.38	-	-	104,941.38
东阳.新光天地 三期	存货	商铺	用于出售的商铺	58,875.98	100.00	56,275.36	-	-	56,275.36

三、中介机构核查意见

经核查，本次重组的独立财务顾问和会计师认为：标的公司同一房地产项目在存货、投资性房地产、在建工程之间的划分符合《企业会计准则》的相关规定。

公司已在《重组报告书》“第四节 标的资产基本情况”之“九、主要资产权属状况、主要负债情况及对外担保情况”之“(一)主要资产权属状况”之“6、标的公司同一房地产项目在存货、投资性房地产、在建工程之间的划分原则及依据”中补充披露以上内容。

问题十一：申请材料显示，标的资产报告期对存货均未计提跌价准备。请你公司结合行业发展状况、项目所在地房地产政策、房产库存情况、近期成交量水平和价格趋势及可比公司平均水平，补充披露标的资产报告期未计提存货跌价准备的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、行业发展状况

1、行政干预政策逐步放松、陆续退出

中共十八届三中全会提出深化行政审批制度改革，推动政府职能向创造良好发展环境、提供优质公共服务转型的改革大方向。习近平总书记提出了未来楼市发展要处理好的“四个关系”，核心就是厘清政府和市场的关系。自 2014 年下半年以来，多地政府根据当地房地产市场的实际状况逐步取消“限购令”。2014 年 9 月 30 日，央行、银监会发布《关于进一步做好住房金融服务工作的通知》，对拥有一套住房已结清相应购房贷款的家庭，为改善居住条件再次申请贷款购买商品房，执行首套房贷款政策；2015 年 3 月 30 日，中国人民银行、住建部、银监会三部委联合发布《关于个人住房贷款政策有关问题的通知》，将二套房首付比例下限下调至 40%，公积金贷款购买首套房首付最低降至 20%；同日，财政部和国税总局也发布《关于调整个人住房转让营业税政策的通知》，将普通住房营业税免征期由五年改为二年。

房地产调控政策的逐步放松、陆续退出将有利于房地产市场的市场化推进，进一步促进房地产市场的健康发展。

2、融资环境趋于总体偏松

2015年2月28日，中国人民银行宣布，自2015年3月1日起下调金融机构人民币贷款和存款基准利率。金融机构一年期贷款基准利率下调0.25个百分点至5.35%；一年期存款基准利率下调0.25个百分点至2.5%，其他各档次存贷款基准利率及个人住房公积金存贷款利率相应调整。

2015年3月30日，中国人民银行、住建部、银监会三部委联合发布《关于个人住房贷款政策有关问题的通知》，将二套房首付比例下限下调至40%，公积金贷款购买首套房首付最低降至20%。同日，财政部和国税总局也发布《关于调整个人住房转让营业税政策的通知》，将普通住房营业税免征期由五年改为二年。

2015年4月19日，中国人民银行宣布，自2015年4月20日起下调各类存款类金融机构人民币存款准备金率1个百分点。在此基础上，有针对性地实施定向降准措施。本次降准后，大型金融机构的存款准备金率将降至18.5%。

2015年5月10日，中国人民银行宣布，自2015年5月11日起下调金融机构人民币贷款和存款基准利率。金融机构一年期贷款基准利率下调0.25个百分点至5.1%；一年期存款基准利率下调0.25个百分点至2.25%，同时结合推进利率市场化改革，将金融机构存款利率浮动区间的上限由存款基准利率的1.3倍调整为1.5倍；其他各档次贷款及存款基准利率、个人住房公积金存贷款利率相应调整。

2015年6月27日，中国人民银行宣布，自2015年6月28日起下调金融机构人民币贷款和存款基准利率，以进一步降低企业融资成本，同时有针对性地对金融机构实施定向降准，金融机构一年期贷款基准利率下调0.25个百分点至4.85%；一年期存款基准利率下调0.25个百分点至2%；其他各档次贷款及存款基准利率、个人住房公积金存贷款利率相应调整。央行同时宣布，为进一步支持实体经济发展，促进结构调整，对“三农”贷款占比达到定向降准标准的城市商业银行、非县域农村商业银行降低存款准备金率0.5个百分点；对“三农”或小微企业贷款达到定向降准标准的国有大型商业银行、股份制商业银行、外资银行降低存款准备金率0.5个百分点；降低财务公司存款准备金率3个百分点，进一

步鼓励其发挥好提高企业资金运用效率的作用。

2015年8月25日，中国人民银行宣布，自2015年8月26日起下调金融机构人民币贷款和存款基准利率，以进一步降低企业融资成本。其中，金融机构一年期贷款基准利率下调0.25个百分点至4.6%；一年期存款基准利率下调0.25个百分点至1.75%；其他各档次贷款及存款基准利率、个人住房公积金存贷款利率相应调整。同时，放开一年期以上（不含一年期）定期存款的利率浮动上限，活期存款以及一年期以下定期存款的利率浮动上限不变。自2015年9月6日起，下调金融机构人民币存款准备金率0.5个百分点，以保持银行体系流动性合理充裕，引导货币信贷平稳适度增长。不断宽松的货币市场环境有利于降低房地产企业的融资成本，促进房地产市场的快速发展。

3、外资投资房产限制逐步放松

为促进房地产市场平稳健康发展，2015年8月，住房城乡建设部、商务部、发改委等六部委联合发布《关于调整房地产市场外资准入和管理有关政策的通知》，正式放松外资投资我国房地产相关规定。取消外商投资房地产企业办理境内贷款、境外贷款、外汇借款结汇必须全部缴付注册资本金的要求；允许境外机构在境内设立的分支、代表机构和在境内工作、学习的境外个人购买符合实际需要的自用、自住商品房；同时，进一步简化程序，提高办事效率，优化和改进外商投资房地产管理。我国对房地产的行政干预政策陆续退出，放松“限外”是必然趋势。此举将有利于市场信心的培养，并利好房地产市场的未来发展。

自2014年下半年以来，在取消限购、松绑限贷、降息等多重政策的提振下，房地产市场成交出现回暖迹象，房价跌幅也开始放缓。

二、项目所在地房地产政策、房产库存情况、近期成交量水平和价格趋势及可比公司平均水平

目前标的公司房地产开发业务核心区域主要分布在义乌、东阳、金华，少部分业务延伸到杭州建德，标的公司项目所在地房地产政策、房产库存情况、近期成交量水平和价格趋势及可比公司平均水平分析请详见本反馈问题九的回复之“一、标的公司各项目所在地房地产供求与价格走势情况”。

三、补充披露标的公司报告期计提存货跌价准备的合理性

1、标的公司报告期计提存货跌价准备情况

报告期内，万厦房产及新光建材城开发成本、开发产品及工程施工情况如下：

单位：万元

项目	2015/4/30			2014/12/31		
	账面余额	跌价准备	账面价值	账面余额	跌价准备	账面价值
开发成本	327,852.84	-	327,852.84	301,209.00	-	301,209.00
开发产品	133,550.82	-	133,550.82	161,521.97	-	161,521.97
工程施工	994.60	-	994.60	892.84	-	892.84
合计	462,398.27	-	462,398.27	463,623.81	-	463,623.81

项目	2013/12/31			2012/12/31		
	账面余额	跌价准备	账面价值	账面余额	跌价准备	账面价值
开发成本	529,124.76	-	529,124.76	481,720.50	-	481,720.50
开发产品	109,105.05	-	109,105.05	30,905.36	-	30,905.36
工程施工	736.60	-	736.60	1,647.18	-	1,647.18
合计	638,966.41	-	638,966.41	514,273.03	-	514,273.03

2、标的公司报告期计提存货跌价准备具有合理性

标的公司于报告期各期末对存货开发产品和开发成本进行减值测试，将可变现净值与存货成本进行比较，若可变现净值大于存货成本，则不计提存货跌价准备，若可变现净值低于存货成本，则计提存货跌价准备。

标的公司报告期内存货核算的房产开发项目均盈利，同时根据交易对方的承诺：（1）标的公司 2015 年度合计净利润不低于 8 亿元，（2）标的公司 2015 年度与 2016 年度累计实现的合计净利润不低于 19 亿元；（3）标的公司 2015 年度、2016 年度与 2017 年度累计实现的合计净利润不低于 32 亿元。上述净利润指标的公司扣除非经常性损益后归属于母公司净利润合计数。标的公司报告期末存货核算的房产开发项目预计未来均盈利，不存在减值迹象。

根据中通诚资产评估有限公司出具的《四川金路集团股份有限公司拟收购浙江万厦房地产开发有限公司 100%股权项目资产评估报告》（中通评报字〔2015〕101 号）和《四川金路集团股份有限公司拟收购浙江新光建材装饰城开发有限公司 100%股权项目资产评估报告》（中通评报字〔2015〕100 号），截至 2014 年

12月31日，标的公司存货评估值均大于存货的账面价值，不存在减值迹象。

截至报告期末，标的公司存货核算的房产项目在报告期内和预计未来均盈利；同时根据中通诚出具的资产评估报告，标的公司存货均评估增值，不存在存货减值迹象，故未计提存货跌价准备。

四、中介机构核查意见

经核查，本次重组的独立财务顾问和会计师认为：报告期内标的公司存货跌价准备的计提政策符合《企业会计准则》的相关规定。

公司已在《重组报告书》“第四节 标的资产基本情况”之“九、主要资产权属状况、主要负债情况及对外担保情况”之“(一)主要资产权属状况”之“3、存货情况”中补充披露以上内容。

问题十二：申请材料显示，最近三年万厦房产归属于母公司股东的净利润分别为 3,936.52 万元、11,763.47 万元、21,154.31 万元，扣非后归属于母公司股东的净利润分别为 3,602.28 万元、10,013.82 万元、19,806.07 万元；新光建材城归属于母公司股东的净利润分别为 1,683.45 万元、2,474.78 万元及 26,333.65 万元，扣非后归属于母公司股东的净利润分别为 246.14 万元、250.99 万元、6,138.05 万元，其中非经常性损益主要为处置持有的安徽新祥源房地产开发有限公司 33.5%的股权，确认了投资收益 25,757.83 万元。请你公司：1) 量化分析并补充披露标的资产最近三年净利润大幅增长的原因。2) 结合标的资产净利润主要来源、合并报表范围外的投资收益情况，补充披露标的资产是否符合《首次公开发行股票上市管理办法》第三十七条第四款的有关规定，请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、标的公司最近三年净利润大幅增长的原因

2012年、2013年、2014年，标的公司实现净利润分别为 5,076.33 万元、20,537.63 万元、54,665.67 万元，复合增长率 228.16%。标的公司最近三年净利润构成主要如下：

单位：万元

项目	2014 年度	2013 年度	2012 年度
营业总收入	245,218.04	94,638.28	28,072.95
营业成本	163,385.34	53,174.38	13,802.37
毛利	81,832.70	41,463.90	14,270.58
期间费用	9,103.85	6,627.16	5,364.33
投资收益	25,875.81	3,291.34	439.60
利润总额	73,061.33	27,750.53	7,428.35
所得税费用	18,395.65	7,212.91	2,352.02
净利润	54,665.67	20,537.63	5,076.33

标的公司最近三年主营业务所产生的毛利构成主要如下：

单位：万元

项目名称	2014 年度			2013 年度			2012 年度		
	收入	毛利	毛利占比	收入	毛利	毛利占比	收入	毛利	毛利占比
金华.欧景名城	138,746.74	50,426.75	65.32%	71,873.59	28,880.53	75.97%	-	-	-
万厦.欧景名城	6,345.10	3,513.28	4.55%	13,714.79	6,706.87	17.64%	15,141.88	7,838.96	70.40%
万厦.银联大厦	-	-	-	-	-	-	4,530.00	1,277.13	11.47%
东阳.欧景名城	51,884.52	3,364.07	4.36%	-	-	-	-	-	-
东阳.新光天地一期	38,819.24	18,248.27	23.64%	-	-	-	-	-	-
其他项目尾盘	-11.66	-7.16	-0.01%	1,343.40	261.54	0.69%	1,636.78	433.12	3.89%
物业出租	4,802.48	1,655.86	2.14%	4,236.89	2,168.11	5.70%	3,628.22	1,585.29	14.24%
合计	240,586.42	77,201.08	100%	91,168.67	38,017.05	100%	24,936.88	11,134.50	100%

标的公司最近三年净利润大幅增长的原因分析如下：

1、2013 年净利润增长原因

标的公司 2013 年实现净利润 20,537.63 万元，较 2012 年增长 15,461.30 万元，增长率为 304.58%，增长主要来源于标的公司主营业务快速发展所产生的经营利润。2013 年，标的公司销售收入主要来源于金华欧景名城一、二期项目，上述项目于 2013 年 11 月竣工验收，大量交房销售使得标的公司当年利润大幅增加。金华欧景名城一、二期项目 2013 年实现收入 71,873.59 万元，占标的公司当年销售收入的比例为 75.95%；实现毛利润 28,880.53 万元，毛利润占标的公司当年毛利润总额的比例为 75.97%。

2、2014 年净利润增长原因

标的公司 2014 年实现净利润 54,665.67 万元，较 2013 年增长 34,128.04 万元，增长率为 166.17%，增长主要来源于主营业务快速发展所产生的经营利润，以及标的公司当年处置资产所形成的投资收益。

2014 年，标的公司主要销售收入来源于金华欧景名城项目、东阳欧景名城项目和东阳新光天地一期项目，其中金华欧景名城三期项目和东阳欧景名城项目于 2014 年 5 月竣工验收交房，东阳新光天地一期项目于 2014 年 7 月竣工验收交房，大量交房销售使得标的公司当年净利润大幅增加。同时，东阳新光天地一期由于其开发的沿街商铺的销售单价较高，该项目当年贡献毛利较高。

2014 年，标的公司投资收益主要为新光建材城处置其所持有的安徽新祥源 33.5%股权所产生的 25,757.83 万元投资收益。

二、关于标的公司符合《首次公开发行股票上市管理办法》第三十七条第四款规定的说明

（一）《首次公开发行股票上市管理办法》第三十七条第四款的有关规定

《首次公开发行股票上市管理办法》第三十七条规定，“发行人不得有下列影响持续盈利能力的情形：...（四）发行人最近 1 个会计年度的净利润主要来自合并财务报表范围以外的投资收益...”。该项规定的关注点在于发行人是否具有持续盈利能力，分析和理解如下：

（1）首发办法规定发行人的净利润以扣除非经常性损益前后较低者为计算依据。

“净利润”是衡量发行人是否具有持续盈利能力的重要指标，首发办法第三十三条规定：发行人的净利润以扣除非经常性损益前后较低者为计算依据。

（2）“合并报表范围外的投资收益”通常应包括：联营或合营企业各期根据权益比例确认的投资收益和可供出售金融资产分红确认的收益，其突出特点为发行人无法控制决定收益的时间、金额以及持续性

法规所述“合并报表范围外的投资收益”，在此强调“合并报表范围外”，而

非笼统的“投资收益”。对于“合并报表范围外的投资收益”，通常应包括：1) 发行人所参股持有但不能控制其经营的联营或合营投资企业，发行人对其不纳入合并范围，但按照权益法进行核算，由此将该类联营或合营企业各期实现的净利润根据权益比例确认为发行人的投资收益；2) 发行人所参股但不能控制其经营且未施加重大影响的投资企业，发行人对其不纳入合并范围，但被确认为可供出售金融资产，发行人在持有期间享受该项可供出售金融资产的投资分红收益。

(3) 联营或合营企业各期根据权益比例确认的投资收益属于经常性损益

根据非经常性损益的定义，上述按照联营或合营企业各期权益比例确认的投资收益，属于发行人的经常性损益，不会被当成非经常性损益予以扣除。可供出售金融资产取得的投资分红收益，从法规定义上不在非经常性损益列举的二十一种情形之内，只是实务中亦有归入非经常性损益的情况。

(4) 处置长期股权投资，系发行人处置自身账面资产，发行人能够控制决定处置交易的交易对方、时间、价格等交易条件，处置股权形成的投资收益，具有偶发性、不可持续性，属于非经常性损益

企业会计准则中的“投资收益”，除了上述(2)中所述的情形外，还包括处置交易性金融资产、可供出售金融资产、长期股权投资等金融资产或股权资产形成的处置收益，以及理财产品、委托贷款形成的收益等。其中，处置金融资产或股权资产，属于发行人处置自身账面上的资产，发行人能够控制决定处置交易的交易对方、时间、价格等交易条件，其经济性质与处置固定资产、非流动资产等类似，具有偶发性、不可持续性特点，属于非经常性损益，发行人扣除非经常性损益后的净利润中不包含此类收益。

(5) 综上，在通过净利润指标衡量发行人的持续盈利能力时，由于发行人扣除非经常性损益前后的净利润中，均包含上述按照联营或合营企业各期权益比例确认的投资收益(如有)，所以首发办法在此规定发行人的净利润不能主要来自于合并报表范围外的投资收益，以防止发行人的盈利能力主要依赖于其所不能控制经营的合并报表范围外的投资企业各期按权益比例或分配红利确认的收益，从而影响持续盈利能力。与之对应的是，处置股权资产产生的投资收益属于非经常性损益，发行人扣除非经常性损益后的净利润中已不再包含该类投

资收益，其金额和占比大小不会影响对发行人持续盈利能力的判断。

现有 IPO 审核案例也体现了《首次公开发行股票上市管理办法》第三十七条第四款的上述规定。福建龙洲运输股份有限公司（股票代码：002682）2012 年首发上市时，根据福建龙洲运输股份有限公司公告的招股说明书和审计报告，发行人最近一个会计年度投资收益占净利润的比例分析如下：

单位：万元

项目	金额/比重
投资收益	14,872.30
其中：处置长期股权投资产生的投资收益	14,480.00
其他投资收益	392.29
处置长期股权投资产生的投资收益扣除所得税影响后的金额	10,860.00
归属于母公司股东的净利润	18,927.50
扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润	7,631.51
处置长期股权投资产生的投资收益扣除所得税影响后的金额占归属于母公司股东净利润的比例	57.38%

注：处置长期股权投资产生的投资收益扣除所得税影响后的金额的计算方式为：处置长期股权投资产生的投资收益×（1-所得税率 25%）

根据上表，福建龙洲运输股份有限公司前一个会计年度处置长期股权投资产生的投资收益较高，该项投资收益扣除所得税影响后的金额占归属于母公司股东净利润的比例 57.38%，占比较高；除该项投资收益外，其他投资收益占扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润比例较低。保荐机构认定该种情形不会影响公司持续盈利能力。2012 年 2 月，福建龙洲运输股份有限公司 IPO 获证监会审核通过。

（二）标的公司符合《首次公开发行股票上市管理办法》第三十七条第四款规定的说明

1、标的公司最近一个会计年度的利润构成分析

本次交易，交易对方新光集团、虞云新拟将其所持房地产业务整体注入上市公司实现上市，标的公司最近一个会计年度（2014 年）的利润构成主要如下：

项目	金额（单位：万元）
主营业务收入	240,586.42
主营业务成本	163,385.34
主营业务毛利	77,201.08
扣除所得税影响后的主营业务毛利	57,900.81
投资收益	25,875.81
其中：处置安徽新祥源 33.5%股权确认投资收益	25,757.83
扣除所得税影响后的投资收益	19,002.31
净利润	54,665.67
其中：扣除所得税影响后的投资收益占净利润比重	34.76%
归属于母公司股东的净利润	47,399.62
其中：扣除所得税影响后的投资收益占归属于母公司股东的净利润比重	40.09%

（1）标的公司最近一个会计年度主营业务毛利远大于投资收益

根据上表，标的公司 2014 年主营业务收入 240,586.42 万元，主营业务成本 163,385.34 万元，实现主营业务毛利 77,201.08 万元；同期实现投资收益 25,875.81 万元，主营业务毛利远大于投资收益，显示标的公司主营业务具备较强的盈利能力。

（2）标的公司最近一个会计年度净利润主要来自于主营业务利润

如上表所示，标的公司 2014 年实现净利润 54,665.67 万元，其中扣除所得税影响后的投资收益占净利润比重为 34.76%；实现归属于母公司股东的净利润 47,399.62 万元，其中扣除所得税影响后的投资收益占归属于母公司股东的净利润的比重 40.09%，均未超过 50%，显示标的公司最近一个会计年度的净利润主要来源于其主营的房地产开发与经营业务。

2、标的公司 2014 年扣除非经常性损益后的净利润中投资收益占比分析

（1）标的公司 2014 年的净利润指标

根据首发办法第三十三条规定：发行人的净利润以扣除非经常性损益前后较低者为计算依据，由此，标的公司 2014 年归属于母公司的净利润合计为 47,399.62 万元，扣除非经常性损益后的净利润合计为 25,855.78 万元，扣除非

经常性损益后的净利润 25,855.78 万元为较低者。

(2) 标的公司 2014 年各项投资收益的原因和性质

2014 年，标的公司各项投资收益的构成如下：

单位：万元

项目	金额	原因	性质
权益法核算的长期股权投资收益	-1,618.19	标的公司按照权益比例对联营企业杭州香溪房地产开发有限公司、安徽新祥源确认的投资收益	经常性损益
处置长期股权投资产生的投资收益	25,771.38	新光建材城处置其持有的安徽新祥源 33.5% 股权、以及浙江新盟置业有限公司的股权形成的投资收益	非经常性损益
可供出售金融资产在持有期间取得的投资收益	1,551.93	主要为标的公司所参股的企业在持有期间享有的分红收益	本次重组中列入非经常性损益
处置可供出售金融资产取得的投资收益	170.00	标的公司处置对上海磐石金池投资合伙企业（有限合伙）、对天津达晨创世股权投资基金合伙企业的投资所产生的投资收益	非经常性损益
处置理财产品收益	0.69	标的公司处置理财产品确认的投资收益	非经常性损益
合计	25,875.81	-	-

如上表所示，按照扣除非经常性损益前后较低者为计算依据，标的公司 2014 年扣除非经常性损益后的净利润为 25,855.78 万元，其中，包含属于经常性损益的投资收益-1,618.19 万元，占比较小，标的公司 2014 年的净利润并不主要来自合并报表范围外的投资收益，符合《首次公开发行股票上市管理办法》第三十七条第四款规定。

3、标的公司扣除非经常性损益后净利润仍满足企业上市的盈利要求

标的公司最近一个会计年度实现归属于母公司净利润为 47,399.62 万元，实现扣除非经常性损益后归属于母公司净利润为 25,855.78 万元，按照孰低计算，标的公司在剔除包含该等投资收益在内的非经常性损益后的净利润，依然满足证监会《首次公开发行股票上市管理办法》第三十三条关于拟上市企业的盈利要求。

4、标的公司预测未来盈利主要来源于房地产开发与经营主业

标的公司主营业务为住宅、商业地产的开发、销售和服务，报告期内，标的公司实现收入 28,072.95 万、94,638.28 万、245,218.04 万元及 45,410.59 万元，

实现扣除非经常性损益后的归属于母公司净利润分别为 3,848.42 万元、10,264.81 万元、25,855.78 万元、6,251.03 万元，标的公司房地产开发与经营业务的盈利能力较强。本次交易中，交易对方新光集团、虞云新已出具承诺，按照扣除非经常性损益后归属于母公司净利润计算，标的公司 2015 年度合计净利润不低于 8 亿元，2015 年度与 2016 年度累计实现的合计净利润不低于 19 亿元，2015 年度、2016 年度与 2017 年度累计实现的合计净利润不低于 32 亿元。标的公司预测未来盈利主要来源于房地产开发与经营主业，具有较强的持续盈利能力。

四、中介机构核查意见

经核查，本次重组的独立财务顾问和会计师认为：标的公司不存在最近 1 个会计年度的净利润主要来自合并财务报表范围以外投资收益的情形，符合《首次公开发行股票上市管理办法》第三十七条第四款的有关规定。

经核查，本次重组的律师认为：标的公司最近一个会计年度的净利润主要来自其主营房地产业务；标的公司扣除非经常性损益后的净利润满足企业上市的盈利需求；标的公司不存在最近 1 个会计年度的净利润主要来自合并财务报表范围以外投资收益的情形，符合《首次公开发行股票上市管理办法》第三十七条第四款的有关规定。

公司已在《重组报告书》“第十一节 管理层讨论与分析”之“三、标的公司经营情况分析”之“(二) 盈利能力分析”之“10、标的公司最近三年净利润大幅增长的原因及其合规性分析”中补充披露以上内容。

问题十三：请你公司结合报告期业绩、具体项目经营指标及同行业可比上市公司情况，补充披露标的资产报告期净资产收益率、销售净利率、毛利率指标波动的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、标的公司净资产收益率、销售净利率、毛利率及变动情况

报告期内，标的公司净资产收益率、销售净利率、毛利率及变动情况列示如下：

单位：万元

项目	2015年1-4月		2014年度		2013年度		2012年度
	金额	与上期的变动幅度(%)	金额	与上期的变动幅度(%)	金额	与上期的变动幅度(%)	金额
营业收入	45,410.59	-44.44	245,218.04	159.11	94,638.28	237.12	28,072.95
营业成本	29,697.25	-45.47	163,385.34	207.26	53,174.38	285.26	13,802.37
净利润	6,217.90	-65.88	54,665.67	166.17	20,537.63	304.58	5,076.33
净资产	195,873.99	3.28	189,656.09	-35.94	296,075.41	24.64	237,537.78
毛利率	34.60%	1.23	33.37%	-10.44	43.81%	-7.02	50.83%
销售净利率	13.69%	-8.60	22.29%	0.59	21.70%	3.62	18.08%
净资产收益率	4.65%	-16.06	20.71%	11.61	9.10%	6.96	2.14%

注：2015年1-4月与2014年度进行比较时，将2015年1-4月期间数乘3后与2014年度进行比较。

二、营业毛利率波动的原因及合理性

1、报告期营业毛利率的波动分析

受房地产行业整体趋势影响，标的公司2015年1-4月、2014年度、2013年度及2012年度营业毛利率分别为34.60%、33.37%、43.81%和50.83%，各期呈下降趋势。各期营业毛利率则由经营活动中的主营业务和其他业务毛利率变化引起，其中各期主营业务主要由商品房销售和物业出租构成，明细如下：

类别	2015年1-4月		2014年度		2013年度		2012年度	
	毛利率	主营业务毛利占比	毛利率	主营业务毛利占比	毛利率	主营业务毛利占比	毛利率	主营业务毛利占比
主营业务	34.60%	100.00%	32.09%	100.00%	41.70%	100.00%	44.65%	100.00%
其中：（1）商品房销售	36.02%	100.47%	32.04%	97.86%	41.24%	94.30%	44.81%	85.76%
（2）物业出租	-4.67%	-0.47%	34.48%	2.14%	51.17%	5.70%	43.69%	14.24%

注：标的公司2015年1-4月物业出租毛利率为-4.67%主要原因为新光建材城根据经营策略需要，收回了部分出租商铺，由于上述收回的出租商铺仍需计提固定的折旧和摊销等，导致毛利率为负数。

从上表可以看出，主营业务毛利率主要由各商品房销售毛利率引起的。

标的公司报告期内各商品房项目销售主要经营指标如下：

项目名称	2015年1-4月			2014年度			2013年度			2012年度		
	收入(万元)	收入占比(%)	毛利率(%)	收入(万元)	收入占比(%)	毛利率(%)	收入(万元)	收入占比(%)	毛利率(%)	收入(万元)	收入占比(%)	毛利率(%)
金华.欧景名城	25,120.97	57.32	33.32	138,746.74	58.84	36.34	71,873.59	82.68	40.18	-	-	-
万厦.欧景名城	54.90	0.13	53.56	6,345.10	2.69	55.37	13,714.79	15.78	48.90	15,141.88	71.06	51.77
万厦.丹桂苑	1,041.00	2.38	15.85	-	-	-	1,250.80	1.44	17.51	928.00	4.36	10.12
万厦.银联大厦	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4,530.00	21.26	28.19
东阳.欧景名城	3,124.34	7.13	26.12	51,884.52	22.01	6.48	-	-	-	-	-	-
东阳.新光天地一期	13,897.06	31.71	44.21	38,819.24	16.46	47.01	-	-	-	-	-	-
其他项目	590.80	1.35	44.28	-11.66	-	-	92.60	0.11	45.98	708.78	3.33	69.13
合计	43,829.06	100.00	36.02	235,783.94	100.00	32.04	86,931.78	100.00	41.24	21,308.66	100.00	44.81

从上表可以看出，2012年度主要为万厦.欧景名城和万厦.银联大厦两项目销售，2013年度主要为金华.欧景名城项目销售，2014年度和2015年1-4月主要为金华.欧景名城、东阳.欧景名城及东阳.新光天地一期项目销售。

各年毛利率下降主要为上述主要项目销售单价下降，故引起毛利率下降所致。东阳.欧景名城项目销售毛利率2015年1-4月较2014年度高的原因为销售房屋的地理位置较好，销售单价高所致。

2、与可比上市公司的比较分析

报告期内，标的公司营业毛利率水平与可比上市公司的比较如下：

项目	2015 年一季度 /2015 年 1-4 月	2014 年	2013 年	2012 年
行业平均数据	36.95%	34.79%	37.61%	39.52%
中位数	33.87%	33.20%	35.92%	38.57%
标的公司	34.60%	33.37%	43.81%	50.83%

资料来源：Wind 资讯

标的公司 2014 年度和 2015 年 1-4 月毛利率与同行业水平基本持平；2012 年度和 2013 年度毛利率略高于行业平均水平，与同行业相比变动趋势一致，较为合理。

三、销售净利率波动的原因及合理性

1、报告期销售净利率的波动分析

标的公司 2015 年 1-4 月、2014 年度、2013 年度及 2012 年度销售净利率分别为 13.69%、22.29%、21.70%和 18.08%。销售净利率除了受前述各项目的毛利率影响外，还受期间费用和投资收益影响。报告期标的公司期间费用、投资收益等项目列示如下：

单位：万元

项目	2015 年 1-4 月	2014 年度	2013 年度	2012 年度
销售毛利	15,713.34	81,832.70	41,463.90	14,270.58
期间费用	3,009.11	9,103.85	6,627.16	5,364.33
投资收益	-	25,875.81	3,291.34	439.60
净利润	6,217.90	54,665.67	20,537.63	5,076.33

从上表可以看出，报告期内标的公司期间费用呈增长趋势，与销售收入增长趋势相符。

报告期内，标的公司投资收益逐年上涨，2014 年较高主要为新光建材城公司处置对安徽新祥源房地产开发有限公司的投资产生收益 25,757.83 万元所致；2013 年度较 2012 年度增加较大主要为万厦房产处置可供出售金融资产取

得的投资收益所致。剔除投资收益的影响，2013 年度、2014 年度的销售净利率分别为 19.09%和 14.38%，变动趋势与期间费用、收入的增长趋势相符。

2015 年 1-4 月，因扣除了 2014 年偶发性的投资收益因素、期间费用上升的影响，标的公司销售净利率相对较低。

2、与可比上市公司的比较分析

报告期内，标的公司销售净利率水平与可比上市公司的比较如下：

项目	2015 年一季度 /2015 年 1-4 月	2014 年	2013 年	2012 年
行业平均数据	15.24%	13.89%	15.79%	16.19%
中位数	9.31%	10.93%	13.30%	13.99%
标的公司	13.69%	22.29%	21.70%	18.08%

资料来源：Wind 资讯

标的公司 2015 年 1-4 月、2012 年度销售净利率与同行业平均数据接近，较为合理；2013 年度和 2014 年度均高于同行业平均数据，主要为处置可供出售金融资产取得的投资收益和长期股权投资产生了较大的投资收益，剔除该影响后标的公司 2013 年度、2014 年度的销售净利率略高于同行业平均数据，比较合理。

四、净资产收益率波动的原因及合理性

1、报告期净资产收益率的波动分析

净资产收益率主要受净利润和净资产的影响，其中净资产主要由实收资本、资本公积和留存收益构成。

2013 年，标的公司净资产收益率为 9.10%，较 2012 年 2.14%的净资产收益率增加了 6.96%，主要原因是因为标的公司 2013 年净利润较 2012 年增长 304.58%；实收资本未发生变化，资本公积因世贸中心增资 38,000 万元而较 2012 年增加 38,000 万元，增长了 66.67%，留存收益因金华·欧景名城一、二期项目的经营积累增加了 14,238.25 万元。

2014 年，标的公司净资产收益率为 20.71%，较 2013 年增加了 11.61%，

增长幅度较大，主要原因是因为标的公司 2014 年净利润较 2013 年增长 166.17%；实收资本未发生变化，资本公积因完成同一控制下的企业合并而较 2013 年冲减 95,000 万元，留存收益则较 2013 年增加了 15,169.19 万元，主要影响因素由两方面原因构成：一是万厦房产溢价购买子公司金华欧景置业有限公司 45%少数股东权益所致，溢价部分冲减留存收益，二是东阳.新光天地一期项目销售的经营积累及新光建材城处置长期股权投资形成的投资收益增加所致。

2015 年 1-4 月，标的公司净资产收益率为 4.65%，较 2014 年降低了 16.06%，主要原因是因为标的公司 2015 年 1-4 月净利润因投资收益减少出现较大幅度下降，实收资本未发生变化，资本公积、留存收益与 2014 年底基本持平。标的公司 2015 年 1-4 月净资产收益率与销售净利率、毛利率变动趋势一致。

2、与可比上市公司的比较分析

报告期内，标的公司净资产收益率水平与可比上市公司的比较如下：

项目	2015 年一季度 /2015 年 1-4 月	2014 年	2013 年	2012 年
行业平均数据	1.89%	9.74%	11.41%	11.48%
中位数	1.07%	9.22%	10.01%	9.47%
标的公司	4.65%	20.71%	9.10%	2.14%

资料来源：Wind 资讯

标的公司 2015 年 1-4 月、2014 年度净资产收益率高于同行业平均水平，如前述分析，主要原因为标的公司完成统一控制下企业合并使得资本公积大幅减少，净资产收益率的计算基数降低，相应的净资产收益率较高。2012 年度和 2013 年度略低于同行业平均水平，主要原因为同一控制下的企业合并影响，增加资本公积，增加净资产，净资产收益率的计算基数增加，相应的净资产收益率较低。

五、中介机构核查意见

经核查，本次重组的独立财务顾问和会计师认为：标的公司报告期净资产收益率、销售净利率、毛利率指标波动合理。

公司已在《重组报告书》“第十一节 管理层讨论与分析”之“三、标的公

司经营情况分析”之“(二)盈利能力分析”之“8、毛利率变动分析”中补充披露以上内容。

问题十四：申请材料显示，报告期内，标的资产存在资金被控股股东、实际控制人及其控制的其他企业占用的情况。截至报告期末，万厦地产存在关联方其他应收款 19,820.94 万元，新光建材城存在关联方其他应收款 111,806.85 万元。请你公司补充披露：1) 上述款项形成原因、具体事项及金额、目前进展，是否符合《<上市公司重大资产重组管理办法>第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第 10 号》的相关规定。2) 报告期标的资产资金拆借利率水平及其公允性。3) 标的资产独立性，防止实际控制人、大股东及其关联方资金占用制度建立及执行情况。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、标的公司资金拆借的具体情况及其进展

截至 2015 年 4 月 30 日，万厦房产存在关联方其他应收款 19,820.94 万元，新光建材城存在关联方其他应收款 111,806.85 万元，上述其他应收款的主要情况如下：

单位：万元

标的公司	应收单位名称	关联关系	应收金额	款项性质	原因	目前进展
万厦房产	杭州香溪	原联营企业	19,820.94	往来款	万厦房产曾持有杭州香溪 30% 股权，按照房地产行业惯例，对被投资单位一般既有股权出资，又有债权投资。2015 年 6 月，万厦房产已对外转让其所持杭州香溪 30% 股权，并收回了上述借款。	已收回
新光建材城	万厦房产	标的公司万厦房产或其子公司	57,558.15	往来款	新光建材城的东阳·欧景名城和东阳·新光天地一期在 2014 年竣工并交房，东阳·新光天地二期也已开始预售，有较多的商品房销售及预售资金流入，现金流较为充裕。而万厦房产及其子公司世茂中心的主要项目正处于建设期，需要大量资金投入，为提高标的公司资金使用效率，因此向新光建材城拆借资金。	尚未收回
	世茂中心		54,201.68			
	建德新越		47.02			

综上，截止报告期末，标的公司存在的关联方其他应收款，其性质为标的公

司对其下属联营企业的股东借款或标的公司之间的借款,均不属于被股东及其关联方非经营性资金占用的情形。

同时,本次重组的交易对方及其实际控制人已出具承诺不以借款、代偿债务、代垫款项或者其他方式占用上市公司资金,也不要求上市公司为本公司及本公司的关联企业进行违规担保,符合《<上市公司重大资产重组管理办法>第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第 10 号》的相关规定。

二、标的公司资金拆借利率水平及其公允性

报告期内,出于资金使用效率考虑,标的公司与控股股东之间存在资金拆借情形,其资金拆出与拆入均按照年利率 12%收取资金占用费。标的公司万厦房产及新光建材城之间也存在资金拆借行为,主要是为了提高标的公司的资金使用效率,未收取资金占用费。

报告期内,标的公司除与控股股东新光集团、标的公司内部之间存在资金拆借外,与其他关联方的资金拆借及利率水平如下所示:

资金拆出方	资金拆入方	关联关系	利率	截至 2015 年 4 月 30 日余额(万元)	备注
新光建材城	安徽新祥源	新光建材城曾持有该公司 33.5%股权,2014 年 6 月,新光建材城全部对外转让	14.40%	5,908.57	截至本回复出具之日,余额尚未收回
万厦房产	杭州香溪	万厦房产曾持有该公司 30%股权,2015 年 6 月,万厦房产全部对外转让	-	19,820.94	截至本回复出具之日,余额已收回

标的公司与控股股东之间的资金占用费率是综合考虑了标的公司自身融资成本(具体融资成本分析请详见本反馈问题二十五题之回复),并参考中国人民银行发布的金融机构人民币一年期贷款基准利率,经过资金拆借双方协商确定的,标的公司董事会或股东会对上述交易进行了审议并通过。上述资金拆借的利率具有公允性和合理性。

三、标的公司的独立性、防止实际控制人、大股东及其关联方资金占用制度建立及执行情况

（一）独立性

标的公司已经建立了独立完整的业务经营系统，具备直接面向市场独立经营的能力，在资产、人员、财务、机构、业务等方面与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业保持独立。

1、标的公司的资产完整。标的公司主要从事房地产开发和商业经营业务；截至本反馈回复出具之日，标的公司具备与经营有关的业务体系及相关资产。

2、标的公司的人员独立。截至本反馈回复出具之日，标的公司的总经理、副总经理和财务负责人等高级管理人员未在控股股东、实际控制人及其控制的其他企业中担任除董事、监事以外的其他职务，未在控股股东、实际控制人及其控制的其他企业领薪；公司的财务人员未在控股股东、实际控制人及其控制的其他企业中兼职。

3、标的公司的财务独立。截至本反馈回复出具之日，标的公司建立了独立的财务核算体系，能够独立作出财务决策，具有规范的财务会计制度和对分公司、子公司的财务管理制度；不存在与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业共用银行账户的情形。

4、标的公司的机构独立。截至本反馈回复出具之日，标的公司已经建立健全内部经营管理机构，独立行使经营管理职权，不存在与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业机构混同的情形。

5、标的公司的业务独立。标的公司的业务能够独立于控股股东、实际控制人及其控制的其他企业；报告期内，标的公司与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不存在同业竞争或者显失公平的关联交易。

为了维护上市公司生产经营的独立性，保护广大投资者、特别是中小投资者的合法权益，标的公司的控股股东新光集团及实际控制人周晓光、虞云新夫妇已经出具了《关于保持上市公司独立性的承诺函》：“为了维护金路集团生产经营的独立性，保护金路集团其他股东的合法权益，本次重组完成后，作为金路集团的控股股东/实际控制人将保证做到金路集团人员独立、资产独立、机构独立、业务独立、财务独立。”

（二）防止实际控制人、大股东及其关联方资金占用制度建立及执行情况

为加强内部控制，防范关联方占用资金，标的公司建立了《对外担保管理制度》、《关联交易决策制度》、《规范与关联方资金往来的管理制度》等内部控制制度并贯彻执行。报告期内，标的公司与控股股东新光集团之间的资金拆借行为均按照相关规定履行了董事会/股东会的表决程序。截止本反馈回复出具之日，标的公司不存在资金被控股股东、实际控制人及其控制的其它企业占用的情况。

本次交易完成后，标的公司成为上市公司全资子公司，公司将根据上市公司治理准则的要求，加强对子公司管理力度，在标的公司建立起规范有效的财务制度和财务体系，确保标的公司财务及资金的管理及核算与现有股东分开。同时，公司将积极敦促交易对方依据法律法规及公司章程规定，行使股东权利，履行股东义务，消除上市公司或其子公司发生关联资金占用的潜在风险。

控股股东新光集团、实际控制人周晓光、虞云新夫妇已作出《关于减少和规范关联交易的承诺函》：“本公司/本人及本公司/本人的关联企业承诺不以借款、代偿债务、代垫款项或者其他方式占用上市公司资金，也不要求上市公司为本公司/本人及本公司/本人的关联企业进行违规担保。”

四、中介机构核查意见

经核查，本次重组的独立财务顾问和会计师认为：

截至上市公司首次召开董事会（2015年6月9日）审议本次重组事项时，标的公司不存在被股东及其关联方非经营性资金占用的情形，同时，本次重组的交易对方及其实际控制人已出具承诺不以借款、代偿债务、代垫款项或者其他方式占用上市公司资金，也不要求上市公司为本公司及本公司的关联企业进行违规担保，符合《<上市公司重大资产重组管理办法>第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第10号》的相关规定；

标的公司历史经营期内，出于资金使用效率考虑，标的公司与控股股东之间存在资金拆借的情况。标的公司与控股股东之间的资金占用费率是综合考虑了标的公司自身融资成本和市场情况，经过资金拆借双方协商确定，并经过标的公司董事会或股东会审议通过，报告期标的公司资金拆借利率公允；

标的公司建立了防止实际控制人、大股东及其关联方资金占用制度并得到执行，同时，标的公司的控股股东新光集团及实际控制人周晓光、虞云新夫妇已经出具了《关于保持上市公司独立性的承诺函》：“为了维护金路集团生产经营的独立性，保护金路集团其他股东的合法权益，本次重组完成后，作为金路集团的控股股东/实际控制人将保证做到金路集团人员独立、资产独立、机构独立、业务独立、财务独立”，标的公司具有独立性。

公司已在《重组报告书》“第十三节 同业竞争与关联交易”之“二、关联交易”之“(三) 本次交易完成后公司新增关联交易情况”之“4、关联方应收应付款项”中补充披露以上内容。

问题十五：请你公司：1) 结合应收账款应收方、账龄及可回收性分析，补充披露标的资产对信用风险组合 1 的其他应收款均未计提坏账准备的合理性。2) 补充披露报告期万厦地产和新光建材城的资金往来情况。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、标的公司坏账准备计提的合理性

截至 2015 年 4 月底，标的公司组合 1 中其他应收款坏账准备计提明细情况如下：

单位：万元

单位名称	单位性质	截至 2015 年 4 月 30 日余额	账龄	备注
杭州香溪房地产开发有限公司	原联营公司	19,819.94	4-5 年 7,543.94, 5 年以上 12,276.00	注 1
安徽新祥源房地产开发有限公司	原联营公司	5,908.57	1-2 年	注 2
义乌市国土资源局	政府相关部门	2,825.00	1 年以内	注 3
金华财政局	政府相关部门	1,703.70	1-2 年 774.05, 2-3 年 929.65	注 4
义乌市机关财务管理核算中心	政府相关部门	1,526.38	5 年以上	
东阳市建设局	政府相关部门	1,008.11	1-2 年	注 5
东阳市建设工程质量安全监督站	政府相关部门	685.00	1 年以内 81, 1-2 年 234, 3-4 年 270, 4-5	

			年 100	
东阳市招投标中心	政府相关部门	500.00	4-5 年	
义乌市建设局	政府相关部门	67.29	5 年以上	
浙江新光物业服务 有限公司	公司	1.00	1 年以内	注 6
小 计		34,045.00		

注 1：该款项性质为往来款，万厦房产已于 2015 年 6 月 30 日收回，故不计提坏账准备。

注 2：该款项性质为往来款，原为新光建材城参股投资的房地产企业，于 2014 年 6 月溢价转让股权。目前安徽新祥源房产开发销售情况良好，根据其 2014 年年报和 2015 年 6 月财务报表，并对其经营情况及房产项目开发、预计销售情况分析判断，该款项不存在违约风险。安徽新祥源公司已出具承诺，将不晚于 2015 年底前支付该款项。

注 3：该款项系世茂中心系支付给义乌市国土资源局的合同履约保证金，因世茂中心与义乌市国土资源局签定土地出让合同，根据合同约定，世贸中心项目达到五星级酒店评定履约担保 2,000 万元，幕墙装饰工程担保金额 825 万元。目前世贸中心项目进展情况正常，预计未来能退回上述履约保证金，鉴于收款对方为政府部门，对方违约可能较小，故不计提坏账准备。

注 4：应收金华财政局 1,703.70 万元和义乌市机关财务管理核算中心 1,526.38 万元系根据浙江省相关规定，房地产公司在房产项目交付使用前需向相关部门缴纳物业维修金和物业保修金。在规定的期限界满后予以退还。对该款项已向相关部门发函并确认、金额一致，未来房产交付使用后即可申请收回，鉴于收款对方为政府部门，对方违约可能较小，故不计提坏账准备，故不计提坏账准备。

注 5：应收东阳市建设局 1,008.11 万元、东阳市建设工程质量安全监督站 685.00 万元、东阳市招投标中心 500.00 万元及义乌市建设局 67.29 万元系根据浙江省政府相关部门规定因房产项目具体事项需向政府相关部门缴押金和保证金，对该款项已向政府相关部门发函并确认、金额一致，预计未来可申请收回，鉴于收款对方为政府部门，对方违约可能较小，故不计提坏账准备。

注 6：该款项期后已收回。

二、万厦地产和新光建材城的资金往来情况

标的公司	项目名称	应收关联方单位	关联方关系	2011年12月31日余额	2012年发生净额	2012年12月31日余额	2013年发生净额	2013年12月31日余额	2014年发生净额	2014年12月31日余额	2015年1-4月发生净额	2015年4月30日余额
新光建材城	其他应收款	建德新越置业有限公司	标的公司万厦房产之子公司	-	-	-	47.02	47.02	-	47.02	-	47.02
新光建材城	其他应收款	浙江万厦房地产开发有限公司	标的公司万厦房产	-	-	-	-	-	-	-	57,558.15	57,558.15
新光建材城	其他应收款	义乌世茂中心发展有限公司	标的公司万厦房产之子公司	-	-	-	-	-	-	-	54,201.68	54,201.68
合计				-	-	-	47.02	47.02	-	47.02	111,759.84	111,806.86
标的公司	项目名称	应付关联方单位	关联方关系	2011年12月31日余额	2012年发生净额	2012年12月31日余额	2013年发生净额	2013年12月31日余额	2014年发生净额	2014年12月31日余额	2015年1-4月发生净额	2015年4月30日余额
新光建材城	其他应付款	浙江万厦房地产开发有限公司	标的公司万厦房产	-	23,640.97	23,640.97	-	23,640.97	-	23,640.97	-23,640.97	-
新光建材城	其他应付款	金华欧景置业有限公司	标的公司万厦房产	2,000	-2,000	-	-	-	5,539.47	5,539.47	-	5,539.47
新光建材城	其他应付款	义乌万厦园林绿化工程有限公司	标的公司万厦房产	-	-	-	-	-	26.95	26.95	-	26.95
新光建材城	其他应付款	义乌世茂中心发展有限公司	标的公司万厦房产	-	-	-	-	-	5,798.32	5,798.32	-5,798.32	-
合计				2,000	21,640.97	23,640.97	-	23,640.97	11,364.74	35,005.71	-29,439.29	5,566.42

三、中介机构核查意见

经核查，本次重组的独立财务顾问和会计师认为：报告期内标的公司对信用风险组合 1 的其他应收款坏账准备计提具有合理性，符合企业会计准则的规定。

公司已在《重组报告书》“第十一节 管理层讨论与分析”之“三、标的公司经营情况分析”之“(一) 财务状况分析”之“2、主要流动资产”之“(4) 其他应收款”中补充披露以上内容。

问题十六：申请材料显示，按照本次交易价格和报告期扣非后的净利润测算，万厦地产 2014 年市盈率为 30.04 倍，新光建材城 2014 年市盈率为 85.16 倍。请你公司结合近期同行业上市公司及可比交易市盈率、市净率水平，补充披露本次交易评估作价的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、标的公司与可比上市公司 2014 年市盈率、市净率的对比和分析

1、标的公司与可比上市公司 2014 年市盈率、市净率的对比情况

根据标的公司提供的经审计的财务数据，2014 年度标的公司万厦房产扣除非经常性损益后归属母公司净利润为 19,806.07 万元，归属于母公司所有者权益为 130,518.79 万元，按评估值 595,010.24 万元计算标的公司万厦房产市盈率为 30.04 倍，市净率为 4.56 倍；2014 年度标的公司新光建材城扣除非经常性损益后归属母公司净利润合计数为 6,138.05 万元，归属于母公司所有者权益为 56,760.11 万元，按评估值 522,726.21 万元计算标的公司新光建材城市盈率为 85.16 倍、市净率为 9.21 倍。

根据 wind 资讯统计数据，标的公司与同行业可比 A 股上市公司截至 2014 年 12 月 31 日的市盈率、市净率如下表所示：

项目	市盈率	市净率
CSRC 房地产业板块（算数平均）	88.51	4.32
CSRC 房地产业板块（整体法）	18.80	1.89

标的公司-万厦房产	30.04	4.56
标的公司-新光建材城	85.16	9.21

2、标的公司与可比上市公司 2014 年市盈率的比较分析

(1) 标的公司 2014 年市盈率与可比上市公司 2014 年市盈率比较分析

通过与同行业可比 A 股上市公司进行对比，本次交易标的万厦房产、新光建材城 2014 年市盈率分别为 30.04 倍、85.16 倍，低于 CSRC 房地产业板块（算数平均）同行业可比 A 股上市公司平均市盈率；高于 CSRC 房地产业板块（整体法），主要原因是：根据房地产行业特征，房地产开发公司的利润与项目开发的进展情况密切相关。标的公司持有的金华欧景名城项目，新光建材城持有的东阳欧景名城和新光天地一期项目于 2014 年下半年交付，导致标的公司 2014 年房产销售利润较低，相应市盈率较高。

(2) 标的公司未来市盈率与可比上市公司 2014 年市盈率比较分析

根据中通诚出具的《资产评估报告》，本次对拟注入资产总体上采用资产基础法评估，但对拟置入资产中部分资产（包括部分存货、投资性房地产、在建工程等）采用了假设开发法或收益现值法等评估方法进行评估，其估值基础主要为账面现有房地产项目未来的销售和经营情况。因此，分析标的公司未来三年平均预测净利润折合的市盈率更能反映标的公司的实际价值及估值情况。

根据本次交易标的万厦房产和新光建材城作价 1,117,736.45 万元及 2015 年度、2016 年度与 2017 年度累计实现的合计承诺净利润 32 亿元，标的公司未来三年平均预测净利润计算的本次交易市盈率为 10.48 倍，远低于可比上市公司 2014 年平均市盈率水平。

(3) 标的公司未来市盈率与近期同类可比交易的未来市盈率对比

近期，有 3 个房地产企业注入上市公司的可比交易案例。根据可比交易公开资料，可比交易公司市盈率如下表所示：

序号	可比交易	未来三年平均市盈率
1	临港投资借壳自仪股份	11.05
2	京汉置业借壳湖北金环	9.83

3	绿地集团借壳金丰投资	12.13
	算术平均值	11.00
	标的公司（合并）	10.48

数据来源：根据巨潮资讯网的公开资料计算所得

注：1、临港投资市盈率=2014年12月31日评估值/2015年、2016年和2017年三年平均预测净利润；

2、京汉置业市盈率=2014年10月31日评估值/2015年、2016年和2017年三年平均预测净利润；

3、绿地集团市盈率=2013年12月31日评估值/2015年、2016年和2017年三年平均预测净利润；

通过与近期市场上借壳重组的可比交易案例进行对比，本次交易标的公司按2015年度、2016年度与2017年度三年平均预测净利润计算的本次交易市盈率为10.48倍，低于可比交易案例的平均交易市盈率水平。

3、标的公司与可比上市公司2014年市净率比较分析

通过对标的公司与同行业可比A股上市公司进行对比，本次交易标的万厦房产和新光建材城的市净率分别为4.56倍和9.21倍，高于同行业可比A股上市公司平均市净率水平。2014年末，标的公司净资产收益率为20.71%，显著高于同行业可比公司平均水平；标的公司资产负债率为77.46%，高于同行业可比公司平均水平。由于标的公司报告期内相对较高的资产负债率及净资产收益率，显示标的公司相比可比上市公司更多地运用了财务杠杆，导致标的公司市净率水平也高于可比上市公司。

项目	2014年12月31日
标的公司净资产收益率	20.71%
同行业可比公司平均净资产收益率	9.74%
标的公司资产负债率（合并）	77.46%
同行业可比公司平均资产负债率	62.69%

另外，上述同行业可比上市公司在上市后进行股权融资，迅速扩大净资产规模。而标的公司万厦地产、新光建材城自成立后，主要依靠自身的经营盈余进行

业务再发展，净资产规模增长较慢。

二、中介机构核查意见

经核查，本次重组的独立财务顾问和评估师认为：本次交易遵循市场化定价原则，在聘请独立第三方评估机构进行价值评估的基础上由交易双方协商确定，按照交易对方承诺的未来三年平均净利润计算的交易市盈率低于可比上市公司及近期同类可比交易的平均市盈率水平，本次交易标的公司作价公允合理，不存在损害上市公司利益的情形。

公司已在《重组报告书》“第四节 标的资产基本情况”之“十三、标的资产的评估情况”之“(六) 评估作价的合理性分析”中补充披露以上内容。

问题十七：请你公司：1) 以列表形式补充披露标的资产房地产项目评估基准日的已签约面积（出租或出售）、未签约面积、待结算面积、租售比、未来租售计划，正在开发的房地产项目的开发计划、预计竣工时间。2) 补充披露标的资产房地产项目目前的建设进度、销售进度，与预测进度是否存在差异，相关差异对本次交易评估值的影响。3) 补充披露标的资产房地产项目评估基准日后的销售价格、租金价格与评估预测的差异情况，相关差异对本次交易评估值的影响。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、标的公司房地产项目评估基准日的已签约面积（出租或出售）、未签约面积、待结算面积、租售比、未来租售计划，正在开发的房地产项目的开发计划、预计竣工时间

(1) 截至评估基准日，标的公司房地产项目评估基准日的已签约面积（出租或出售）、未签约面积、待结算面积、租售比、预计竣工时间如下表：

开发项目	预计/已竣工时间	总可售/可出租面积 (m ²)	已售/已出租面积 (m ²)	未签约/未出租面积 (m ²)	已结转面积 (m ²)	未结转面积 (m ²)	租售比(该业态 占总面积比例)
东阳国际建材装饰城	2008.12						
存货		380.33	380.33	-		380.33	0.17%
投资性房地产		224,431.18	161,490.60	62,940.58			99.83%
东阳欧景名城	2014.05						
存货							
住宅		74,858.12	54,685.53	20,172.59	52,046.82	2,638.71	50.17%
商铺		1,556.73	757.89	798.84	292.87	465.02	1.04%
地下车位(个)		563	381	182	371	10	16.04%
储藏室(个)		15	14	1	13	1	0.43%
投资性房地产							
地下商场		48,232.96					32.33%
新光天地一期	2014.07						
存货							
住宅		17,590.07	8,034.84	9,555.23	6,516.10	1,518.74	24.84%
LOFT		4,313.80	3,272.57	1,041.23	2,468.06	804.51	6.09%
地上商铺		2,640.88	2,272.47	368.41	2,207.10	65.37	3.73%
地下商铺		9,001.74	8,555.79	445.95		8,555.79	12.71%
地下车位(个)		163	80	83	67	13	10.00%

开发项目	预计/已竣工时间	总可售/可出租面积 (m ²)	已售/已出租面积 (m ²)	未签约/未出租面积 (m ²)	已结转面积 (m ²)	未结转面积 (m ²)	租售比(该业态 占总面积比例)
储藏室(个)		61	1	60	1	0	3.74%
投资性房地产							
1-6层商场		27,537.91					38.89%
新光天地二期	2015.11						
存货							
商务楼		12,905.70		12,905.70		0.00	10.39%
首层商铺		5,690.88	3,116.78	2,574.10		3,116.78	4.58%
地下商铺		9,600.96	1,940.50	7,660.46		1,940.50	7.73%
地下车位(个)		145		145.00		0.00	8.36%
安置房(政府回购)		54,356.14	54,356.14	0.00		54,356.14	43.74%
在建工程							
2-6层商场		31,322.94					25.21%
新光天地三期	2016.06						
存货							
非普通住宅		12,825.52		12,825.52			22.70%
公寓		4,607.64		4,607.64			8.16%
安置房(政府回购)		3,644.67	3,644.67	0.00		3,644.67	6.45%
商业		25,121.00		25,121.00			44.47%

开发项目	预计/已竣工时间	总可售/可出租面积 (m ²)	已售/已出租面积 (m ²)	未签约/未出租面积 (m ²)	已结转面积 (m ²)	未结转面积 (m ²)	租售比(该业态 占总面积比例)
车位(个)		163					18.22%
万厦房产							
存货(尾盘)	2005年-2011年	19,635.88	958.68	18,677.20	958.68	18,677.20	40.77%
投资性房地产	2005年-2011年	28,525.69	16,998.74	11,526.95			59.23%
千岛湖皇冠假日酒店 及附楼	2016.05						
存货		40,606.24					44.26%
在建工程		51,129.46					55.74%
义乌世贸中心							
存货	2015.11	198,919.00					42.87%
在建工程	2016.12	265,107.57					57.13%
金华欧景名城	2014.06						
存货							
住宅		259,012.21	193,910.86	65,101.35	165,027.52	28,883.34	69.05%
商铺		3,525.19	659.41	2,865.78	659.41	0.00	0.94%
储藏室		483	148	335	139	9	2.32%
地下车位(个)		2,293	1,218	1,075	1109	109	15.10%
投资性房地产							
商场		47,243.68					12.59%

(2) 标的房地产未来 4 年租售计划

序号	名称	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年
一	东阳国际建材装饰城				
1	投资性房地产				
1.1	租金收入 (万元)	3,058.25	6,030.06	6,185.57	8,063.27
1.2	商业管理费收入 (万元)	69.00	72.45	76.07	79.88
二	东阳欧景名城				
1	存货				
1.1	普通住宅(<144 平方)				
	当年提供的面积	12,393.15			
	套	108.00			
	当年销售比例	30%			
	当年销售面积 (m ²)	12,393.15			
	销售单价 (元/m ²)	11,156.13			
	当年预售合同额 (万元)	13,825.96			
	回款率	85%	100%		
	当年确认的回款 (万元)	12,072.07	2,073.89		
1.2	非普通住宅(>144 平方)				
	当年提供的面积 (m ²)	7,778.68			
	套	51			
	当年销售比例	23%			
	当年销售面积 (m ²)	7,778.68			
	销售单价 (元/m ²)	10,465.00			
	当年预售合同额 (万元)	8,147.12			
	回款率	85%	100%		
	当年确认的回款 (万元)	7,561.82	1,222.07		
1.3	沿街商铺				
	当年提供的面积 (m ²)	798.84			
	套	11			
	当年销售比例	51%			
	当年销售面积 (m ²)	798.84			
	销售单价 (元/m ²)	21,121.81			
	当年预售合同额 (万元)	1,687.30			

序号	名称	2015年	2016年	2017年	2018年
	回款率	70%	100%		
	当年确认的回款（万元）	1,625.11	506.19		
1.4	地下车位（普通住宅）				
	当年提供的数量（个）	111			
	当年销售比例	34%			
	当年销售车位（个）	111			
	销售单价（元/个）	100,000.00			
	当年预售合同额（万元）	1,110.00			
	回款率	95%	100%		
	当年确认的回款（万元）	1,091.50	55.50		
1.5	地下车位（非普通住宅）				
	当年提供的数量（个）	71			
	套	71			
	当年销售比例	31%			
	当年销售（个）	71			
	销售单价（元/个）	120,000.00			
	当年预售合同额（万元）	852.00			
	回款率	95%	100%		
	当年确认的回款（万元）	824.67	42.60		
1.7	储藏室（非普通住宅）				
	当年销售（个）	1			
	销售单价（元/个）	50,000.00			
	当年预售合同额（万元）	5.00			
	回款率	100%			
	当年确认的回款（万元）	5.00			
2	投资性房地产				
2.1	租金收入（万元）	-	1,196.35	1,691.98	1,861.18
2.2	商业管理费收入（万元）	-	88.73	114.08	114.08
三	新光天地一期				
1	存货				
1.1	沿街商铺				
	当年提供的面积（m ² ）	368.41			
	当年销售比例	100%			

序号	名称	2015年	2016年	2017年	2018年
	当年销售面积 (m ²)	368.41			
	销售单价 (元/m ²)	78,973.22			
	当年销售收入 (万元)	2,909.45			
	回款率	100%			
	当年确认的回款 (万元)	3,105.45			
1.2	地下商铺				
	当年提供的面积	445.95			
	当年销售比例	100%			
	当年销售面积 (m ²)	445.95			
	销售单价 (元/m ²)	20,298.36			
	当年销售收入 (万元)	905.21			
	回款率	100%			
	当年确认的回款 (万元)	3,181.66			
1.3	写字楼				
	当年提供的面积 (m ²)	4,313.80			
	当年销售比例	100%			
	当年销售面积 (m ²)	1,041.23			
	销售单价 (元/m ²)	15,395.25			
	当年销售收入 (万元)	1,603.00			
	回款率	100%			
	当年确认的回款 (万元)	1,964.00			
1.4	非普通住宅				
	当年提供的面积 (m ²)	9,555.23			
	当年销售面积 (m ²)	9555.23			
	销售单价 (元/m ²)	15,361.81			
	当年销售收入 (万元)	14,678.56			
	回款率	85%	100%		
	当年确认的回款 (万元)	13,742.78	2,201.78		
1.5	车位				
	当年提供的数量 (个)	83			
	当年销售比例	100%			
	当年销售数量 (个)	83			
	销售单价 (元/个)	142,554.22			

序号	名称	2015年	2016年	2017年	2018年
	当年销售收入(万元)	1,183.20			
	回款率	95%	100%		
	当年确认的回款(万元)	1,179.04	59.16		
1.6	储藏室				
	当年提供的数量(个)	58			
	当年销售比例	95%			
	当年销售面积(m ²)	1079.76			
	销售单价(元/m ²)	2,976.76			
	当年销售收入(万元)	321.42			
	回款率	95%	100%		
	当年确认的回款(万元)	305.35	16.07		
2	投资性房地产				
2.1	百货零售业收入(万元)		5,697.61	9,142.97	10,854.17
2.2	租赁收入(万元)		1,386.06	1,455.36	1,528.13
四	新光天地二期				
1	存货				
1.1	沿街商铺				
	当年提供的面积(m ²)	2,574.10			
	套	64			
	当年销售比例	45%			
	当年销售面积(m ²)	2,574.10			
	销售单价(元/m ²)	92,378.29			
	当年签约合同额(万元)	23,779.10			
	回款率	70%	100%		
	当年确认的回款(万元)	28,345.37	7,133.73		
1.2	地下商铺				
	当年提供的面积(m ²)	7660.46	2880.288		
	套				
	当年销售比例	70%	30%		
	当年销售面积(m ²)	4,780.17	2,880.29		
	销售单价(元/m ²)	27,107.99	27,107.99		
	当年签约合同额(万元)	12,958.08	7,807.89		
	回款率	70%	100%		

序号	名称	2015年	2016年	2017年	2018年
	当年确认的回款（万元）	10,591.06	11,695.32		
1.3	商务楼				
	当年提供的面积（m ² ）	12,905.70	3,871.71		
	当年销售比例	70%	30%		
	当年销售面积（m ² ）	9,033.99	3,871.71		
	销售单价（元/m ² ）	16,000.00	16,000.00		
	当年签约合同额（万元）	14,454.38	6,194.74		
	回款率	80%	100%		
	当年确认的回款（万元）	11,563.51	9,085.61		
1.4	车位				
	当年提供的数量	145	70	40	
	当年销售比例	52%	20%	30%	
	当年销售数量（个）	75	30	40	
	销售单价（元/个）	160,000.00	160,000.00	160,000.00	
	当年签约合同额（万元）	1,200.00	480.00	640.00	
	回款率	95%	95%	100%	
	当年确认的回款（万元）	1,140.00	516.00	664.00	
1.5	安置房				
	当年提供的面积（m ² ）	41,550.07			
	当年销售比例	100%			
	当年销售面积（m ² ）	41,550.07			
	销售单价（元/m ² ）	2,000.00			
	当年签约合同额（万元）	8,310.01			
	回款率	100%			
	当年确认的回款（万元）	8,310.01			
1.6	安置房车位				
	当年提供的面积（m ² ）	12,806.07			
	当年销售比例	100%			
	当年销售面积（m ² ）	12,806.07			
	销售单价（元/m ² ）	2,000			
	当年签约合同额（万元）	2,561.21			
	回款率	100%			
	当年确认的回款（万元）	2,561.21			

序号	名称	2015年	2016年	2017年	2018年
2	投资性房地产				
2.1	商业管理费收入（万元）		1,004.14	1,506.21	1,506.21
2.2	租赁收入（万元）		3,465.52	6,172.96	6,481.61
五	新光天地三期				
1	存货				
1.1	非普通住宅				
	当年提供的面积（m ² ）	12,825.52	3,847.66	1,282.56	
	当年销售比例	70%	20%	10%	
	当年销售面积（m ² ）	8,977.86	2,565.10	1,282.56	
	销售单价（元/m ² ）	16,000.00	16,000.00	16,000.00	
	当年签约合同额（万元）	14,364.58	4,104.16	2,052.10	
	回款率	80%	85%	100%	
	当年确认的回款（万元）	11,491.66	6,361.45	2,667.72	
1.2	安置房				
	当年提供的面积（m ² ）		2,621.90		
	当年销售比例		100%		
	当年销售面积（m ² ）		2,621.90		
	销售单价（元/m ² ）		2,000.00		
	当年签约合同额（万元）		524.38		
	回款率		100%		
	当年确认的回款（万元）		524.38		
1.3	公寓				
	当年销售比例	70%	20%	10%	
	当年销售面积（m ² ）	3,225.35	921.53	460.76	
	销售单价（元/m ² ）	16,000.00	16,000.00	16,000.00	
	当年签约合同额（万元）	5,160.56	1,474.45	737.22	
	回款率	80%	85%	100%	
	当年确认的回款（万元）	4,128.45	2,285.39	958.38	
1.4	安置房				
	当年提供的面积（m ² ）		1,022.77		
	当年销售比例		100%		
	当年销售面积（m ² ）		1,022.77		
	销售单价（元/m ² ）		2,000.00		

序号	名称	2015年	2016年	2017年	2018年
	当年签约合同额（万元）		204.55		
	回款率		100%		
	当年确认的回款（万元）		204.55		
1.5	商业				
	当年提供的面积（m ² ）	25121	7536.3	2512.1	
	当年销售比例	70%	20%	10%	
	当年销售面积（m ² ）	17,584.70	5,024.20	2,512.10	
	销售单价（元/m ² ）	58,461.00	58,461.00	58,461.00	
	当年签约合同额（万元）	102,801.91	29,371.98	14,685.99	
	回款率	80%	85%	100%	
	当年确认的回款（万元）	82,241.53	45,526.56	19,091.78	
1.6	车位				
	当年销售比例	70%	20%	10%	
	当年销售面积（m ² ）	114	33	16	
	销售单价（元/m ² ）	160,000.00	160,000.00	160,000.00	
	当年签约合同额（万元）	1,824.00	528.00	256.00	
	回款率	95%	95%	100%	
	当年确认的回款（万元）	1,732.80	592.80	282.40	
六	千岛湖皇冠假日酒店及附楼				
1	存货				
1.1	附楼（精装修）				
	当年提供的面积（m ² ）	40,606.24	32,484.99		
	当年销售比例	20%	50%	30%	
	当年销售面积（m ² ）	8,121.25	20,303.12	12,181.87	
	销售单价（元/m ² ）	27,023.00	27,023.00	27,023.00	
	当年签约合同额（万元）	21,946.05	54,865.12	32,919.07	
	回款率	50%	70%	100%	
	当年确认的回款（万元）	10,973.02	49,378.61	49,378.61	
2	投资性房地产				
2.1	酒店经营收入（万元）		5,204.66	10,409.32	11,831.93
七	万厦房产项目				
1	存货				
1.1	欧景名城普通住宅				

序号	名称	2015年	2016年	2017年	2018年
	当年提供的销售面积 (m ²)	7,151.09			
	套	56			
	当年销售比例	100%			
	当年销售面积 (m ²)	7,151.09			
	销售单价 (万元/m ²)	1.71			
	当年签约合同收入 (万元)	12,197.71			
	回款率	85%	100%		
	当年确认的收入 (万元)	10,368.06	1,829.66		
1.2	欧景名城非普通住宅				
	当年提供的销售面积 (m ²)	6,590.34			
	套	11			
	当年销售比例	100%			
	当年销售面积 (m ²)	6,590.34			
	销售单价 (元/m ²)	22,749			
	当年签约合同收入 (万元)	14,992.17			
	回款率	85%	100%		
	当年确认的收入 (万元)	12,743.35	2,248.83		
1.3	国贸大厦				
	当年提供的销售面积 (m ²)	318.27			
	套	4			
	当年销售比例	100%			
	当年销售面积 (m ²)	318.27			
	销售单价 (万元/m ²)	2.4162			
	当年签约合同收入 (万元)	769.00			
	回款率	100%			
	当年确认的收入 (万元)	769.00			
1.4	银联国际				
	当年提供的销售面积 (m ²)	158.16			
	套	2			
	当年销售比例	100%			
	当年销售面积 (m ²)	158.16			
	销售单价 (元/m ²)	2.6157			
	当年签约合同收入 (万元)	413.70			

序号	名称	2015年	2016年	2017年	2018年
	回款率	100%			
	当年确认的收入(万元)	413.70			
1.5	丹桂园				
	当年提供的销售面积(m ²)	1,939.44			
	套	9			
	当年销售比例	100%			
	当年销售面积(m ²)	1,939.44			
	销售单价(万元/m ²)	1.2164			
	当年签约合同收入(万元)	2,359.21			
	回款率	100%			
	当年确认的收入(万元)	2,359.21			
1.6	欧景名城车位				
	当年提供的数量(个)	114	23.00		
	当年销售比例	0.8021	1.00		
	当年销售车位数量(个)	91	23.00		
	车位销售单价(万元个)	14.4	14.40		
	当年签约合同收入(万元)	1,310.40	331.20		
	回款率	95%	100%		
	当年确认的收入(万元)	1,244.88	396.72		
2	投资性房地产				
2.1	租金收入				
八	义乌世贸中心				
1	存货				
1.1	住宅				
	当年提供的面积(m ²)	89,987.00	35,994.80	17,997.40	
	当年销售比例	60%	20%	20%	
	当年销售面积(m ²)	53,992.20	17,997.40	17,997.40	
	销售单价(元/m ²)	33,000.00	33,000.00	33,000.00	
	当年签约合同额(万元)	178,174.26	59,391.42	59,391.42	
	回款率	75%	85%	100%	
	当年确认的回款(万元)	133,630.70	95,026.27	68,300.13	
1.2	公寓式酒店				
	当年提供的面积(m ²)	40,013.00	20,006.5	8,002.60	

序号	名称	2015年	2016年	2017年	2018年
	当年销售比例	50%	30%	20%	
	当年销售面积 (m ²)	20,006.50	12,003.90	8,002.60	
	销售单价 (元/m ²)	28,000.00	28,000.00	28,000.00	
	当年签约合同额 (万元)	56,018.20	33,610.92	22,407.28	
	回款率	70%	85%	100%	
	当年确认的回款 (万元)	39,212.74	45,374.74	27,448.92	
1.3	车位				
	当年提供的数量(个)	869	869	869	
	当年销售比例	50%	30%	20%	
	当年销售面积 (m ²)	435	260	174	
	销售单价 (元/m ²)	250,000.00	250,000.00	250,000.00	
	当年签约合同额 (万元)	10,875.00	6,500.00	4,350.00	
	回款率	95%	95%	100%	
	当年确认的回款 (万元)	10,331.25	6,718.75	4,675.00	
1.4	商铺				
	当年提供的面积 (m ²)	26,017	26,017	26,017	
	当年销售比例	50%	50%		
	当年销售面积 (m ²)	13,008.50	13,008.50		
	销售单价 (元/m ²)	82,195.00	82,195.00		
	当年签约合同额 (万元)	106,923.37	106,923.37		
	回款率	50%	50%	100%	
	当年确认的回款 (万元)	53,461.68	106,923.37	53,461.68	
1.5	储藏室				
	当年提供的面积 (m ²)	9,615	4,807	1,922	
	当年销售比例	50%	30%	20%	
	当年销售面积 (m ²)	4,808.00	2,885.00	1,922.00	
	销售单价 (元/m ²)	6,500.00	6,500.00	6,500.00	
	当年签约合同额 (万元)	3,125.20	1,875.25	1,249.30	
	回款率	95%	95%	100%	
	当年确认的回款 (万元)	2,968.94	1,937.75	1,343.06	
2	投资性房地产				
2.1	百货零售业收入 (万元)		8,198.63	12,919.25	18,852.68
2.2	办公用房出租 (万元)			980.19	2,394.46

序号	名称	2015年	2016年	2017年	2018年
2.3	办公车位出租（万元）			17.25	23.00
2.4	酒店经营收入（万元）			8,303.75	15,658.50
2.5	商业车位出租（万元）		539.62	539.62	539.62
九	金华欧景名城				
1	存货				
1.1	非普通住宅				
	当年提供的面积（m ² ）	35,262.58	7,052.52		
	当年销售比例	80%	100%		
	当年销售面积（m ² ）	28,210.06	7,052.52		
	销售单价（元/m ² ）	11,534.00	11,534.00		
	当年签约合同额（万元）	32,537.49	8,134.37		
	回款率	95%	100%		
	当年确认的回款（万元）	32,770.14	9,761.25		
1.2	车位及车库				
	当年提供的数量(个)	524	287		
	当年销售比例	25%	31%		
	当年销售数量（个）	237	287		
	销售单价（元/个）	150,000.00	150,000.00		
	当年签约合同额（万元）	3,555.00	4,305.00		
	回款率	95%	100%		
	当年确认的回款（万元）	3,377.25	4,482.75		
1.3	储藏室\工具间				
	当年提供的数量(个)	147	75		
	当年销售比例	36%	38%		
	当年销售数量（个）	72	75		
	销售单价（元/个）	85,000.00	85,000.00		
	当年签约合同额（万元）	612.00	637.50		
	回款率	95%	100%		
	当年确认的回款（万元）	581.40	668.10		
2.1	非普通住宅				
	当年提供的面积（m ² ）	12,708.68	2,541.74		
	套				
	当年销售比例	80%	20%		

序号	名称	2015年	2016年	2017年	2018年
	当年销售面积 (m ²)	10,166.94	2,541.74		
	销售单价 (元/m ²)	12,489.00	12,489.00		
	当年签约合同额 (万元)	12,697.50	3,174.37		
	回款率	95%	100%		
	当年确认的回款 (万元)	13,084.33	3,809.25		
2.2	车位及车库				
	当年提供的数量				
	当年销售数量(个)	93	112		
	销售单价 (元/个)	150,000.00	150,000.00		
	当年签约合同额 (万元)	1,395.00	1,680.00		
	回款率	95%	100%		
	当年确认的回款 (万元)	1,325.25	1,749.75		
2.3	储藏室\工具间				
	当年提供的数量				
	当年销售比例	80%	20%		
	当年销售数量 (个)	27	31		
	销售单价 (元/个)	85,000.00	85,000.00		
	当年签约合同额 (万元)	229.50	263.50		
	回款率	95%	100%		
	当年确认的回款 (万元)	218.03	274.98		
2.4	商铺				
	当年提供的面积 (m ²)	208.98			
	当年销售比例	100%			
	当年销售面积 (m ²)	208.98			
	销售单价 (元/m ²)	28,330.96			
	当年签约合同额 (万元)	592.06			
	回款率	85%	100%		
	当年确认的回款 (万元)	503.25	88.81		
3.1	普通住宅				
	当年提供的面积 (m ²)	14,663.79	2,932.758		
	套				
	当年销售比例	80%			
	当年销售面积 (m ²)	11,731.03	2,932.76		

序号	名称	2015年	2016年	2017年	2018年
	销售单价（元/m ² ）	11,799.00	11,799.00		
	当年签约合同额（万元）	13,841.44	3,460.36		
	回款率	95%	100%		
	当年确认的回款（万元）	15,941.92	4,152.43		
3.2	非普通住宅				
	当年提供的面积（m ² ）	2,466.30	493.26		
	套				
	当年销售比例	80%			
	当年销售面积（m ² ）	1,973.04	493.26		
	销售单价（元/m ² ）	12,429.00	12,429.00		
	当年签约合同额（万元）	2,452.29	613.07		
	回款率	95%	100%		
	当年确认的回款（万元）	4,871.23	735.69		
3.3	商铺				
	当年提供的面积（m ² ）	2656.8	531.36		
	套				
	当年销售比例	0.8			
	当年销售面积（m ² ）	2,125.44	531.36		
	销售单价（元/m ² ）	20,809.18	20,809.18		
	当年签约合同额（万元）	4,422.87	1,105.72		
	回款率	85%	100%		
	当年确认的回款（万元）	3,759.44	1,769.15		
3.4	车位及车库				
	普通住宅配套车位(个)	161			
	当年销售数量(个)	56	76		
	销售单价（元/个）	150,000.00	150,000.00		
	当年签约合同额（万元）	840.00	1,140.00		
	回款率	95%	100%		
	当年确认的回款（万元）	804.80	1,182.00		
3.5	非普通住宅配套车位				
	当年销售数量(个)	95	119		
	销售单价（元/个）	150,000.00	150,000.00		
	当年签约合同额（万元）	1,425.00	1,785.00		

序号	名称	2015年	2016年	2017年	2018年
	回款率	95%	100%		
	当年确认的回款（万元）	1,356.55	1,856.25		
3.6	储藏室				
	普通住宅				
	当年销售数量(个)	30	32		
	销售单价（元/个）	85,000.00	85,000.00		
	当年签约合同额（万元）	255.00	272.00		
	回款率	95%	100%		
	当年确认的回款（万元）	242.25	284.75		
3.7	非普通住宅				
	当年提供的数量（个）				
	当年销售比例				
	当年销售数量（个）	30	32		
	销售单价（元/个）	85,000.00	85,000.00		
	当年签约合同额（万元）	255.00	272.00		
	回款率	95.00%	100.00%		
	当年确认的回款（万元）	242.25	284.75		
4	投资性房地产				
4.1	商业管理费收入（万元）		1,195.39	1,793.08	1,793.08
4.2	租赁收入（万元）		3,222.59	5,740.24	6,027.25

（3）正在开发的房地产项目的开发计划

标的公司房地产项目未来的开发计划如下：

序号	项目名称	开发面积 (m ²)	开工时间	取得/拟取得预 售许可证时间	拟竣工时间	拟交房时间/拟确认 收入时间	销售计划
一	新光天地二期	124,270.16	2014.04	2015.02	2015.11	2015.12	2014年11月已开盘预售,计划 2015年11月竣工,预计2015年 12月交付,预计2016年销售完毕。
二	新光天地三期	62,593.89	2014.09	2015.03	2016.06	2016.12	预计2015年底开始预售,预计 2016年6月竣工,预计2016年 12月交付,预计2017年售完。
三	千岛湖皇冠假 日酒店及附楼	93,373.14	2015.04	2015.11	2016.05	2016.08	附楼预计2015年底预售,2016年5 月竣工,计划2016年8月交付, 预计2017年售完。
四	义乌世贸中心	469,998.30	2012.04	商业房 2014.09 可售商业广场 2015.11	商品房: 2015.11 自持物业: 2016.12	商品房: 2015.12 自持物业: 2016.12	商品房预计2015年下半年开始预 售,2015年11月竣工,2015年 12月交付,2017年售完。

二、标的公司房地产项目目前的建设进度、销售进度，与预测进度是否存在差异

1、在建项目建设进度

截止 2015 年 6 月 30 日，新光建材城在建项目为新光天地二期、新光三期，建德新越在建项目为千岛湖皇冠假日酒店及附楼，世茂中心在建项目为义乌世贸中心，评估基准日的建设进度统计如下：

单位：万元

公司名称	开发项目	预计项目总直接成本	基准日已发生直接成本	基准日至 2015 年 6 月 30 日新新增直接成本	2015 年 6 月 30 日建设进度	预计完工时间	预计交房时间
新光建材城	新光天地二期	117,227.25	95,504.30	12,577.38	80%	2015 年 11 月	2015 年 12 月
新光建材城	新光天地三期	74,599.68	51,694.68	5,081.11	70%	2016 年 6 月	2016 年 12 月
建德新越	千岛湖皇冠假日酒店及附楼	102,463.59	20,463.50	12,210.92	65%	2016 年 5 月	2016 年 8 月
世茂中心	义乌世贸中心	532,103.40	266,633.88	2,378.75	85%	商品房：2015 年 11 月 自持物业及酒店：2016 年 12 月	商品房：2015 年 12 月 自持物业及酒店：2016 年 12 月

截止评估基准日在建项目建设进度正常，与预测进度保持一致，可如期竣工。

2、已完工项目销售进度

截止 2015 年 6 月 30 日新光建材城已完项目为东阳欧景名城、新光天地一期项目，金华欧景已完工项目为金华欧景名城项目。以下为已完工项目从基准日至 2015 年 6 月 30 日的销售情况：

项目名称	东阳欧景名城	新光天地一期	金华欧景名城	万厦房产
可售面积 (m ²)	100,981.00	43,274.27	379,139.42	19,635.88
基准日已销售面积 (m ²)	72,230.92	25,653.30	229,454.81	958.68
基准日销售比例	71.53%	59.28%	60.52%	4.88%
基准日至 2015 年 6 月 30 日的新增销售面积 (m ²)	5,393.83	1,833.80	30,909.36	2,762.52
截止 2015 年 6 月 30 日的已销售面积 (m ²)	77,624.75	27,487.10	260,364.17	3,721.20
截止 2015 年 6 月 30 日的销售比例	76.87%	63.52%	68.67%	18.95%
预测售罄时间	2015.12	2015.12	2016.12	2015.12

注：此表中的销售面积为已签约面积。

截止 2015 年 6 月 30 日上述项目已竣工，从上述的销售情况看，截至 2015 年 6 月 30 日平均销售比例达到 67.67%，总体销售情况良好，能够按照预测销售进度售罄。

3、在建项目销售进度

截至 2015 年 6 月 30 日，新光建材城在建开发成本为新光天地二期、新光天地二期项目，万厦房产及子公司在建开发成本为项目为千岛湖皇冠假日酒店附楼和义乌世贸中心，在建开发项目评估基准日的销售进度统计如下：

开发项目	可售面积 (m ²)	基准日已销 售面积(m ²)	基准日 销售比例	基准日至 2015 年 6 月 30 日的 新增销售面积(m ²)	截止 2015 年 6 月 30 日的已销售面 积 (m ²)	截止 2015 年 6 月 30 日的销售比例	预计交房时间
新光天地二期	92,947.22	59,413.42	63.92%	983.63	60,397.05	64.98%	2015 年 12 月
新光天地三期	56,489.55	3,644.67	6.45%	-	3,644.67	6.45%	2016 年 6 月
千岛湖皇冠假日酒店及附楼	40,606.24	-	-	-	-	-	2016 年 8 月
义乌世贸中心	198,919.00	-	-	-	-	-	2015 年 12 月

从上述的销售情况看，开盘项目总体销售情况良好，能够按照预测销售进度进行。因千岛湖皇冠假日酒店附楼未达到预售许可状态，故未开盘；义乌世贸中心项目已取得预售许可证，公司将结合房地产市场环境以及公司经营需要确定开盘时间；预计上述两个项目今年 10 月开盘。

三、标的公司房地产项目评估基准日后的销售价格、租金价格与评估预测的差异情况，及本次交易评估值的影响

新光建材城正在销售的项目主要为东阳欧景名城项目、新光天地一期项目、新光天地二期项目；万厦房产正在销售的项目主要少量尾盘，其下属子公司金华欧景正在销售的项目金华欧景项目。以下对各项目的基准日预测销售价格与新时期销售单价进行对比。

1、基准日后销售情况

标的公司已开盘房地产基准日后销售情况如下表：

单位：元/m²

公司名称	开发项目	基准日预测平均单价	基准日至 2015 年 6 月 30 日销售平均单价	差异率
万厦房产				
	存货（尾盘）	17,998.10	18,164.46	0.92%
金华欧景	金华欧景名城			
	住宅	10,925.38	11,029.59	0.94%
	商铺	35,755.91	35,458.00	-0.83%
	地下车位	150,000.00	142,842.52	-4.77%
	储藏室	85,000.00	87,894.74	3.41%
新光建材城	东阳欧景名城			
	住宅	10,339.67	9,825.49	-4.97%
	商铺	21,121.81	-	
	地下车位	100,000.00	99,232.00	-0.77%
新光建材城	新光天地一期			
	住宅	15,241.63	14,862.19	-2.49%
	LOFT	13,268.63	13,268.63	-

	地下车位	134,500.00	127,500.00	-5.20%
新光建材城	新光天地二期			
	首层商铺	109,394.19	109,394.19	-
	地下商铺	35,292.20	35,311.00	0.05%

标的公司的基准日后的平均销售均价与预测单价相比，不同项目有增有减，但总体基本持平：部分房产项目 2015 年 1-6 月平均销售单价略低于评估基准日预测平均单价，主要原因为上半年为房地产行业销售淡季，公司对部分楼盘进行了小幅度的折扣促销，同时也有部分项目的销售单价超过预测单价，因此总体影响较小；随着 2015 年国家多项鼓励支持房地产市场政策的出台、信贷政策的宽松以及传统销售旺季“金九银十”的到来，标的公司下半年的房产销售单价有望企稳上升。综上，预测单价具有合理性。

2、标的公司房地产项目涉及采用假设开发法和收益法评估未售房产的业态统计

(1) 标的房地产项目涉及采用假设开发法业态统计

1) 新光天地二期

开发业态	开发完成后房产价值(万元)	占比
商务公寓	20,649.12	26.34%
首层商铺	23,779.10	30.34%
地下商铺	20,765.97	26.49%
地下车位	2,320.00	2.96%
安置房(政府回购)	10,871.23	13.87%
小计	78,385.42	100.00%

2) 新光天地三期

开发业态	开发完成后房产价值(万元)	占比
非普通住宅	20,520.83	11.52%
公寓	7,372.22	4.14%
安置房(政府回购)	728.93	0.41%
商业	146,859.88	82.46%
车位	2,608.00	1.46%

小计	178,089.87	100.00%
----	------------	---------

3) 千岛湖皇冠假日酒店附楼

开发业态	开发完成后房产价值(万元)	占比
附楼	109,730.24	100%

4) 义乌世贸中心

开发业态	开发完成后房产价值(万元)	占比
住宅	296,957.10	45.63%
酒店式公寓	112,036.40	17.21%
储藏室	6,249.75	0.96%
车位	21,725.00	3.34%
商铺	213,846.73	32.86%
主楼及商业广场		
小计	650,814.98	100.00%

(2) 标的房地产项目涉及采用收益法评估的业态统计

公司名称	项目名称	物业名称	评估值(万元)	占比
万厦房产	新联国际等	底商及地下车位	24,882.31	6.72%
金华欧景	金华欧景名城	地下超市及配套	8,128.24	2.19%
世茂中心	义乌世贸中心	主楼及商业广场	307,780.24	83.09%
新光建材城	新光天地一期	地下车位	3,658.99	0.99%
新光建材城	东阳欧景名城	不可售地下商场	25,149.67	6.79%
新光建材城	新光天地三期	地下车位	819.37	0.22%
小计			370,418.82	100.00%

四、采用假设开发法和收益法评估时对销售价格和租赁价格的敏感性分析

序号	公司名称及项目名称	评估值影响数(万元)				影响占比				开发完成后价值评估方法
		价格下浮 10%	价格下浮 5%	价格上涨 5%	价格上涨 10%	价格下浮 10%	价格下浮 5%	价格上涨 5%	价格上涨 10%	
一	新光建材城	-67,780.92	-33,876.74	30,783.54	64,146.69	-8.80%	-4.40%	4.00%	8.33%	-
1	新光天地一期									
	存货-产成品	-915.38	-457.22	456.31	911.75	-2.38%	-1.19%	1.19%	2.37%	市场法
	投资性房产-商场	-14,509.92	-7,254.93	7,254.21	14,509.86	-10.00%	-5.00%	5.00%	10.00%	市场法
	投资性房产-车位	-377.26	-188.63	188.63	377.26	-10.31%	-5.16%	5.16%	10.31%	收益法
2	东阳欧景名城									
	存货-产成品	-1,275.75	-633.96	626.51	1,245.90	-4.92%	-2.44%	2.42%	4.80%	市场法
	投资性房产-可售地下商业	-1,117.56	-558.78	558.78	1,117.56	-10.00%	-5.00%	5.00%	10.00%	市场法
	投资性房产-不可地下售商业	-2,730.22	-1,365.11	1,365.11	2,730.22	-10.86%	-5.43%	5.43%	10.86%	收益法
3	东阳国际建材装饰城									
	投资性房产	-26,883.49	-13,436.42	13,436.65	26,886.78	-9.96%	-4.98%	4.98%	9.96%	市场法
4	新光天地二期									
	存货-在产品	-3,034.99	-1,517.33	1,648.29	3,152.37	-4.46%	-2.23%	2.42%	4.64%	假设开发法
	在建工程	-10,050.48	-5,025.59	5,026.05	10,050.48	-10.57%	-5.29%	5.29%	10.57%	剩余法
5	新光天地三期									
	存货-在产品	-6,800.86	-3,396.26	180.50	3,079.52	-7.87%	-3.93%	0.21%	3.56%	假设开发法

	存货-车位	-85.01	-42.51	42.51	85.01	-10.37%	-5.19%	5.19%	10.37%	收益法
二	万厦房产	-97,517.50	-48,776.09	48,011.22	95,081.50	-10.81%	-5.41%	5.32%	10.54%	
1	本部									
	存货-产成品	-1,018.10	-509.16	509.38	1,018.98	-3.93%	-1.97%	1.97%	3.93%	市场法
	投资性房产 1	-3,070.14	-1,575.81	1,411.28	2,905.76	-10.00%	-5.13%	4.60%	9.46%	市场法
	投资性房产 2	-1,941.87	-970.77	971.09	1,941.87	-7.80%	-3.90%	3.90%	7.80%	收益法
2	长投-金华欧景									
	存货-产成品	-5,097.09	-2,546.99	2,544.02	5,085.19	-4.63%	-2.31%	2.31%	4.62%	市场法
	投资性房产-商场	-6,348.00	-3,173.60	3,172.81	6,347.21	-10.00%	-5.00%	5.00%	10.00%	市场法
	投资性房产-地下超市及车位	-835.05	-417.53	417.53	835.05	-10.27%	-5.14%	5.14%	10.27%	收益法
3	长投-世贸中心									
	存货-在产品	-25,946.17	-12,996.46	12,570.59	23,951.41	-8.43%	-4.22%	4.08%	7.78%	假设开发法
	在建工程	-50,380.71	-25,189.42	25,117.35	50,405.42	-16.37%	-8.18%	8.16%	16.38%	剩余法
4	长投-建德新越									
	存货-在产品	-4,114.81	-1,994.79	1,853.10	3,700.87	-12.41%	-6.02%	5.59%	11.16%	假设开发法

注：对整体评估值的影响比例=对评估值的影响数/标的公司 100%股权的整体评估价值。

五、中介机构意见

经核查，独立财务顾问和评估师认为：标的公司各房地产项目的建设进度、销售进度均按照计划正常进展，与预测进度不存在重大差异；各房地产项目评估基准日后的销售价格、租金价格与评估预测相比基本保持一致，不存在重大差异。

公司已在《重组报告书》“第四节 标的资产基本情况”之“十三、标的资产的评估情况”之“(七) 评估基准日后标的公司房地产项目开发进度情况”中补充披露以上内容。

问题十八：请你公司以列表形式补充披露标的资产资产基础法评估中，各房地产项目账面价值、评估值、评估增减值及占比、评估方法，并结合可比楼盘或土地市价补充披露评估增减值的原因及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、标的公司资产基础法评估中，各房地产项目账面价值、评估值、评估增减值及占比、评估方法，并结合可比楼盘或土地市价补充披露评估增减值的原因及合理性

1、标的公司资产基础法评估中，各房地产项目账面价值、评估值、评估增减值及占比、评估方法情况：

单位：万元

公司名称	开发项目	账面值	评估值	评估增减值	占比	评估方法
新光建材城	东阳欧景名城					
	存货	22,475.44	25,930.02	3,454.58	41.65%	市场法
	投资性房地产	15,146.87	36,325.22	21,178.35	58.35%	收益法及市场法
新光建材城	新光天地一期					
	存货	36,396.55	38,485.51	2,088.97	20.55%	市场法
	投资性房地产	21,860.83	148,759.54	126,898.71	79.45%	市场法
新光建材城	新光天地二期					
	存货	50,237.60	68,010.29	17,772.68	41.70%	假设开发法
	在建工程	45,266.70	95,088.18	49,821.48	58.30%	剩余法
新光建材城	新光天地三期	51,694.68	87,203.29	35,508.61	100.00%	假设开发法

万厦房产						
	存货(尾盘)	19,931.62	25,897.43	5,965.81	31.78%	市场法
	投资性房地产	12,005.98	55,582.94	43,576.96	68.22%	收益法及市场法
建德新越	千岛湖皇冠度假酒店					
	存货	18,721.97	33,148.24	14,426.27	59.73%	假设开发法
	在建工程	20,463.50	22,353.08	1,889.58	40.27%	成本法
世茂中心	义乌世贸中心					
	存货	180,554.75	307,751.74	127,197.00	50.00%	假设开发法
	在建工程	86,079.14	307,780.24	221,701.10	50.00%	剩余法
金华置业	金华欧景名城					
	存货	82,661.73	110,154.45	27,492.72	60.61%	市场法
	投资性房地产	17,486.59	71,602.65	54,116.06	39.39%	收益法及市场法

2、依据评估说明，分析新光建材、万厦房产及下属子公司各项房地产增减值的原因及合理性

(1) 主要标的房地产项目可比楼盘资料

开发项目	基准日预测 平均单价	基准日至 2015 年 6 月 30 日销 售平均单价	对比楼盘资料
东阳欧景名城			周边可比楼盘为马路对面东阳世贸华庭,该小区规模较小,容积率高于 2,楼宇的外装修及小区配套差于委估对象,基准日该楼盘住宅售价约 8,000-9,000 元/平方米,地下车位及沿街商铺尚未开售,车位预计售价约 10 万元/个。檀公馆为公寓项目,配有少量沿街商铺及办公用房,沿街商铺 2 万元/平方米以上。
住宅	10,339.67	9,825.49	
商铺	21,121.81	N/A	
地下车位	100,000.00	99,232.00	
新光天地一期			新光天地项目位于东阳商业核心区,周边无其他可比楼盘,该项目分三期开发,产品种类较多,一期自 2013 年 11 月开盘,各类产品销售业绩较好。二期产品除无住宅外,基本与一期相同,二期的于 2014 年 11 月开盘,地上及地下商铺的销售价格销售较一期有所上涨,三期地块北侧有保留的文化建筑尊经阁,地理位置十分优越,是商业、商务的黄金宝地,是商业核心区中心,商业价格较一、二期高。
住宅	15,241.63	14,862.19	
LOFT	13,268.63	13,268.63	
地上商铺	78,973.22	N/A	
地下商铺	20,298.36	N/A	
地下车位	134,500.00	127,500.00	
储藏室	2,976.76	N/A	
新光天地二期			

开发项目	基准日预测 平均单价	基准日至 2015 年 6 月 30 日销 售平均单价	对比楼盘资料
商务公寓	16,000.00	N/A	
首层商铺	109,394.19	109,394.19	
地下商铺	35,292.20	35,311.00	
地下车位	160,000.00	N/A	
新光天地三期			
非普通住宅	16,000.00	N/A	
公寓	16,000.00	N/A	
安置房(政府 回购)	2,000.00	N/A	
商业	58,461.00	N/A	
车位(个)	160,000.00	N/A	
金华欧景名城			
住宅	10,925.38	11,029.59	
商铺	35,755.91	35,458.00	
地下车位	150,000.00	142,842.52	
储藏室	85,000.00	87,894.74	
义乌世贸中心			
住宅(精装)	33,000.00	N/A	
公寓(精装)	28,000.00	N/A	
可售商业	82,195.00	N/A	
地下车位	250,000.00	N/A	
储藏室	6,500.00	N/A	

1. 周边可比住宅：金华欧景名城位于金华市江南板块，本板块所涉及的高端楼盘较多，如欧景名城、金瑞名都、泰地·世锦园，从整体上看，江南可比楼盘房价已经破万，普通住宅产品均价在 1.0-1.3 万/m² 之间。2. 周边可比商业地产：凯悦公寓沿街商铺 销售单价近 4 万元/m²，销售人员给予最大折扣为 95 折，即 3.8 万元/m² 左右；婺州城市广场商铺平均价约 3 万元/平方米，全款 97 折，按揭 98 折。10 年包租，前三年免租，第四年 8%，第五年 9%，第六年开始按实际租金的 9: 1 分成；五百滩·瑞城国际商铺（B1007）销售单价 42420 元/m²，全款 98 折；

1. 周边可比住宅及公寓类：委估资产为高档住宅项目，目前义乌与之相当的高端住宅项目主要集中在老城区中心绣湖公园（相距近 6 公里）周边中央公馆、锦绣家园、绣湖文鼎公寓为代表的同品质楼盘，该周边同档次楼盘的市场报价价格区间为约 3.4~3.7 万元/平方米。2. 对于商业广场采用义乌市现有大型成熟商业如：银泰百货、金华 100 等，历年经营数据结合资产的实际确定收益价格及经营成本；对于写字楼采用周边同类型物业国贸大厦、新光国际大厦、福田商务大厦租赁情况确定写字楼的租赁单价、租金增长率及出租率；对于五星级酒店，因拟聘请国际知名的酒店管理公司——凯宾斯基来日常经营酒店，故采用国内二三线城市凯宾斯基平均房价结合义乌市同等级酒店的经营数据对比确定未业酒店房价，入住率根据义乌市同等级酒店经营数据结合资产的情况确定。

经对比可比楼盘，评估师认为本次评估取值与市场价格相吻合，在合理范围

内变动。

(2) 新光建材城各项房产评估值增减值的原因及合理性分析

1) 万厦房产本部各项房产评估值增减值的原因

① 存货评估增值 5,965.81 万元，增值率为 29.93%，增值原因为：委估资产建于 2003 年至 2011 年间，近几年义乌市房地产市场价格有较大幅度上涨，导致评估增值。

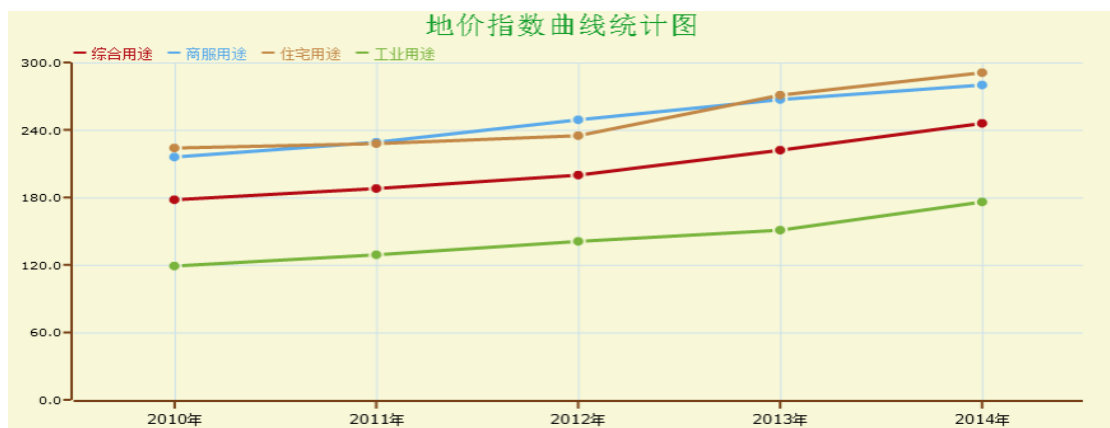
② 投资性房地产评估增值 22,900.56 万元，增值率 70.07%，主要原因为：

委估资产自建于 2005 年至 2011 年间，近几年义乌市房地产市场价格有较大幅度上涨，导致评估增值。

2) 万厦房产下属子公司金华欧景各项房产评估值增减值的原因

① 存货评估增值 27,492.72 万元，增值率 33.26%。主要原因为：

委估宗地系 2009 年从一级土地市场以摘牌受让的方式，取自土地取得成本。根据中国城市地价动态监测网发布的长江三角洲的地价指数看，自 2010 至今，地价有一定的涨幅。



本开发项目产品业态以住宅为主，根据中国指数研究院发布的 2010 年 8 月、2014 年 12 月中国房地产指数系统百城价格指数，金华的住宅平均价格分别 8758 元/m²、7653 元/m²，近几年金华的住宅市场价格年增长 3.16%。本楼盘为金华市高档楼盘，房价的增长率超过金华市房价平均增长率水平。

截止评估基准日，欧景名城开发项目尚未进行土地增值税清算，在前期结转

成本时因前期销售收入占比较高，单位成本所计提的土地增值税及所得税高于整个项目计算结果。

② 投资性房地产增值 42,821.32 万元，增值率 148.78%。主要原因是委估资产为自建，建设期间 2011 年 7 月 10 日-2014 年 6 月 3 日，账面原值为自建成本入账。委估资产为商业用房，本次评估采用市场法评估，故评估增值。

③ 固定资产——房屋建筑物类固定资产减值 122.58 万元，减值率 47.50%，主要原因为委估资产为欧景名城小区用于出租的配套用房。此房地产地下建筑面积占比 89%，地下部分盈利能力相对较弱，导致评估减值。

3) 万厦房产下属子公司建德新越各项房产评估值增减值的原因及合理性分析

① 存货评估增值 14,426.27 万元，增值率 77.06%。

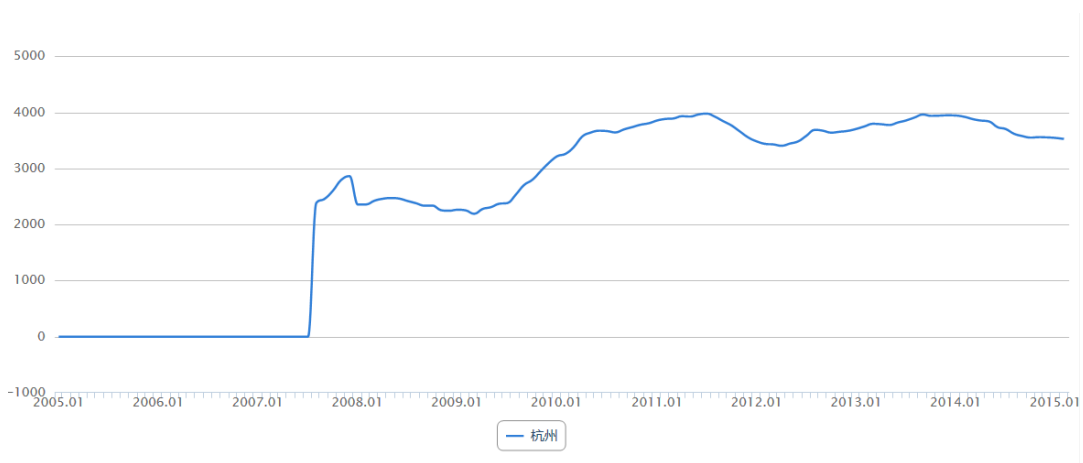
千岛湖环湖区域同类型物业主要集中在淳安县境内，建德市可参考的样本较少，本次评估对比楼盘选取淳安境内比较具有代表意义的环湖房产：天屿千岛湖山顶度假村、千岛湖润和度假村、绿城千岛湖玫瑰园。评估人员对对比楼盘及开发商的情况进行了比较，同类型物业的价格区间为 2.5~4.3 万元/平方米，结合本楼盘的实际情况确定附楼的预售价格。

主要增减值原因为：

委估宗地 2008 年取得，根据中国城市地价动态监测网发布的 2008 年至 2014 年杭州地区各类用地的地价指数表可以看出，从 2008 年至评估基准日，商服用地有一定幅度的上涨。

年度	综合	商服	住宅	工业
2014	187	231	205	134
2013	181	221	200	106
2012	169	213	186	103
2011	169	211	187	101
2010	174	214	193	98
2009	163	193	182	98
2008	149	178	166	98

根据中国指数研究院发布的 2008 年至 2014 年的杭州地区指数可以看出，杭州的住宅价格有所上升。



数据来源：中国指数研究院报道

委估宗地位于国家 5A 景区千岛湖区域，属于稀缺资源。

②在建工程评估增值 1,889.58 万元，增值率为 9.23%。

委估资产为五星级酒店，不可分割转让，本次评估采用成本法评估。

增值的主要原因是：

A. 账面组成不完整，部分工程费用在预付账款核算。

B. 账面组成与评估值的口径不一致。账面值组成为土地取得费用，开发成本，开发利息，但不含开发利润；而评估值中含有投资利润。

C. 开发项目主要采用自有资金开发，账面值中的资本化利息较少。按行业惯例，评估时按全额贷款考虑。

D. 承包商在建设工程投标报价中，考虑了承包的自身条件，降低了定额相关费率；而本次评估时所采用的定额水平为评估基准日时的社会平均消耗水平标准。

③无形资产——土地评估增值 3,038.39 万元，增值率为 209.14%。

本次评估土地使用权采用市场法评估，比较案例采用建德市近两年来同类用途用地成交案例确定宗地价值。

主要增值原因如下：

A. 委估宗地 2008 年取得，地价指数的变化的详见存货增值原因。

B. 委估宗地临千岛湖湖边，属稀缺资源，随着杭州市对水资源的保护力度，更显珍贵。

4) 万厦房产下属子公司世茂中心各项房产评估值增减值的原因

①存货评估增值 127,197.00 万元，增值率 70.45%。增值主要原因如下：

委估资产所占有土地位于义乌金融商务区（FBD）核心地段，将成为义乌未来绝对城市形象中心的金融商务区，义乌首座 48 万方大型城市综合体、总投资近 60 亿元、由 215 米浙中第一高楼等四幢超高层建筑组成的义乌世贸中心无疑是金融商务区内的标杆项目和唯一住宅产品。此外，毗邻国际商贸城，也使得义乌世贸中心将成为直接面向世界商旅的第一门户，则由于地理位置的优越，配套设施齐全造成物业增值。

②在建工程评估增值 221,701.10 万元，增值率 257.55%。

在建工程涉及业态为商业广场、写字楼、五星级酒店，因受土地出让条件的限制，该资产不得分割及整体转让，故评估方法采用收益法评估。对于商业广场采用义乌市现有大型商业的历年经营数据结合资产的实际确定收益价格及经营成本；对于写字楼采用同边同类型物业国贸大厦、新光国际大厦、福田商务大厦租赁情况确定写字楼的租赁单价、租金增长率及出租率；对于五星级酒店，因已聘请国际知名的酒店管理公司——凯宾斯基来日常经营酒店，故采用国内二三线城市凯宾斯基平均房价结合义乌市同等级酒店的经营数据对比确定未业酒店房价，入住率根据义乌市同等级酒店经营数据结合资产的情况确定。

主要增值原因如下：

委估资产所占有土地位于义乌金融商务区（FBD）核心地段，将成为义乌未来绝对城市形象中心的金融商务区，义乌首座 48 万方大型城市综合体、总投资近 60 亿元、由 215 米浙中第一高楼等四幢超高层建筑组成的义乌世贸中心无疑是金融商务区内的标杆项目和唯一住宅产品。此外，毗邻国际商贸城，也使得义乌世贸中心将成为直接面向世界商旅的第一门户，则由于地理位置的优越，配套

设施齐全造成物业增值。

③无形资产评估减值 4,215.28 万元，减值率 100%。主要原因为本次评估对于委估宗地的地上建筑物采用房地合一收益法评估，其房产评估值中已含有其占用的土地使用权价值，故土地使用权评估值为零。

5) 新光建材城各项房产评估值增减值的原因

①存货评估增值 58,870.68 万元，增值率 36.60%。其中：

A. 产成品估增值 5,589.39 万元，增值率 9.49%。增值的主要原因是委估资产已交付使用，账面值中含有未付的工程款已在应付款中评估。

B. 在产品评估增值 53,281.30 万元。增值率 52.27%。增值的主要原因是：

委估资产土地为 2013~2014 年从一级拍卖取得，根据中国城市地价动态监测网发布的长江三角洲地价水平表可以看出，近两年来各类用地有小幅上升。

长江三角洲地价水平情况一览表

年度	综合	商服	住宅
2014	5042	8879	8205
2013	4901	8817	8054
2012	4661	8383	7505

由于该地块位于东阳市商业核心区，地理位置优越，资源稀缺。新光天地 1 期商铺推向市场时，由于引入太平洋百货，造成商铺市场价格上涨。

②投资性房地产增值 353,791.30 万元，增值率 349.19%。主要原因为：东阳国际建材装饰城是根据政府的城市改造计划，从城中拆迁转移至此地新建的专业市场，2008 年竣工投入使用，此市场为该区域第一个专业的市场。近六年当地政府对该区域投入大量资金进行市政设施改造和大幅度招商引资，目前周边各类专业市场聚集，故造成房地产大幅增值。

③在建工程评估增值 49,821.49 万元，增值率 110.06%，主要原因为该地块位于东阳市商业核心区，地理位置优越，资源稀缺。新光天地 1 期由于引入太平洋百货，造成商铺市场价格上涨。

二、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问和评估师认为：新光建材和万厦房产的各房地产项目与所选的可比楼盘可比，评估增减值情况符合相关所在区域的实际情况，评估增值合理。

公司已在《重组报告书》“第四节 标的资产基本情况”之“十三、标的资产的评估情况”之“(八) 标的公司资产基础法评估中各房地产项目账面价值、评估值、评估增减值及占比、评估方法及其评估增值合理性”中补充披露以上内容。

问题十九：请你公司结合目前房地产行业的政策环境、各项目所在地房地产供求情况、城市发展情况、房地产价格、报告期房地产销售/出租情况、可比楼盘销售/出租情况及同行业可比公司情况，补充披露标的资产房地产项目资产基础法评估中相关参数取值的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、房地产行业的政策环境、各项目所在地房地产供求情况、城市发展情况、房地产价格及同行业可比公司情况

近年来，为规范土地供应与开发商行为，稳定住房价格，引导和促进房地产行业更加健康稳定地发展，国家相继出台了一系列调控政策，主要包括土地、信贷、住房结构调整、税费等方面，主要内容为：

1、土地调控政策

国家对土地的政策调控主要集中于土地供应方式、土地供应总量和结构、土地审批权限、土地使用成本等四个方面，主要政策规定如下：

时间	政策名称	出文部门	主要内容
2006.05.24	《关于调整住房供应结构稳定住房价格的意见》	建设部、国家发改委、监察部、财政部、国土资源部、中国人民银行、国税总局、国家统计局、中国银监会	优先保证中低价位、中小套型普通商品住房(含经济适用住房)和廉租住房的土地供应,其年度供应量不得低于居住用地供应总量的70%。

2006.05.30	《关于当前进一步从严土地管理的紧急通知》	国土资源部	明确房地产开发用地必须采用招标拍卖挂牌方式公开出让。
			优先保证中低价位、中小套型普通商品住房(含经济适用住房)和廉租住房的土地供应,严格限制低密度、大套型住房的土地供应。坚决执行停止别墅类房地产开发项目土地供应的规定,一律停止其供地和办理相关用地手续,进行全面清理。
2006.08.01	《招标拍卖挂牌出让国有土地使用权规范》	国土资源部	对通过招标拍卖挂牌出让国有土地使用权的范围进行了明确的界定。
2006.08.31	《关于加强土地调控有关问题的通知》	国务院	提高新增建设用地土地有偿使用费缴纳标准。
2006.11.07	《关于调整新增建设用地土地有偿使用费政策的通知》	财政部、国土资源部、中国人民银行	从2007年1月1日起,新批准新增建设用地的土地有偿使用费征收标准在原有基础上提高1倍。今后,财政部将会同国土资源部根据需要,适时调整新增建设用地土地有偿使用费征收等别和征收标准。
2007.08.08	《关于开展国有土地使用权出让情况专项清理工作的通知》	监察部、国土资源部、财政部、建设部、审计署	对2005年1月1日至2007年12月31日期间供应的所有建设用地逐宗进行清理,重点方面是土地出让过程中的违法违规行为。
2007.09.12	《关于加大闲置土地处置力度的通知》	国土资源部	土地闲置费原则上按出让或划拨土地价款的20%征收;依法可以无偿收回的,坚决无偿收回。对于违法审批而造成土地闲置的,要在2007年年底以前完成清退。
2007.09.28	《招标拍卖挂牌出让国有建设用地使用权规定》	国土资源部	明确将工业用地纳入招标拍卖挂牌出让范围;规定未按国有建设用地使用权出让合同约定缴清全部国有建设用地使用权出让金的,不得发放建设用地使用权证书,也不得按出让金缴纳比例分期发放建设用地使用权证书。
2007.11.19	《土地储备管理办法》	国土资源部、财政部、人民银行	明确了土地储备管理的主体及其权责,规定各级土地储备机构负责行政区域内的土地储备工作;制定“年度土地储备计划”,依法收回土地储备;对土地储备进行必要的前期开发,使之具备供应条件;根据“年度土地储备计划”,进行招拍挂和新增储备等工作。
2008.01.03	《关于促进节约集约用地的通知》	国务院	要求开发用地必须按照规划执行;严格执行闲置土地处置政策,闲置满两年的土地无偿收回,闲置满一年按地价款征收20%土地闲置费;住宅开发严格执行90/70标准。
2009.06.12	《关于在保增长保红线行动中加快处理批而未用土地等工作的通知》	国土资源部	要求各地全面清理批而未用土地,并明确提出,在9月份对用地供地率仍未明显提高的地区,将暂停对该地区建设用地审批的受理
2009.08.10	《关于进一步落实工业用地出让制度的通知》	国土资源部	各地要严格执行工业用地招拍挂制度,凡属于农用地转用和土地征收审批后由政府供应的工业用地,政府收回、收购国有土地使用权后重新供应的工业用地,必须采取招拍挂方式公开确定土地价格和土地使用权人。
2009.08.11	《国土资源部关于严格建设用地管理促进批而未用土地利用的	国土资源部	要求地方政府及时向社会公开供地计划、供应结果和实际开发利用情况动态信息,切实预防和防止未批即用、批而未征、征而未供、供而未用等现象的发生。要求地方政府必须采取强力

	通知》		措施，严肃查处违反土地管理法律法规新建“小产权房”和高尔夫球场项目用地。
2009.11.12	《限制用地项目目录（2006年本增补本）》	国土资源部	针对商品住宅用地的宗地出让面积首次给出明确的上限：小城市（镇）不超过7公顷，中等城市不超过14公顷，大城市不超过20公顷（约300亩）。
2009.11.18	《财政部、国土资源部、中国人民银行等关于进一步加强土地出让收支管理的通知》	财政部、国土资源部、中国人民银行	加强征收管理，保障土地出让收入及时足额征收和缴入地方国库。完善预算编制，严格按照规定合理安排各项土地出让支出。加强统计工作，提高土地出让收支统计报表编报质量和编报水平。强化监督检查，严格执行土地出让收支管理的责任追究制度。
2010.01.10	《国务院办公厅关于促进房地产市场平稳健康发展的通知》	国务院办公厅	增加保障性住房和普通商品住房有效供给；合理引导住房消费抑制投资投机性购房需求；加强风险防范和市场监管；加快推进保障性安居工程建设
2010.01.29	《国有土地上房屋征收与补偿条例（征求意见稿）》	国务院法制办	对适用范围、征收程序、征收补偿、关于非因公共利益的需要实施的拆迁等问题予以了明确规定。
2010.03.10	《关于加强房地产用地供应和监管有关问题的通知》	国土资源部	国土资源部再次出台了19条土地调控新政，该通知明确规定开发商竞买保证金最少两成、1月内付清地价50%、囤地开发商将被“冻结”等19条内容。
2010.04.17	《关于坚决遏制部分城市房价过快上涨的通知》	国务院办公厅	国务院提出十条举措遏制房价过快上涨（“新国十条”）。
2010.06.26	《国土资源部关于进一步做好征地管理工作的通知》	国土资源部	建立征地补偿标准动态调整机制，根据经济发展水平、当地人均收入增长幅度等情况，每2至3年对征地补偿标准进行调整，逐步提高征地补偿水平。
2010.09.21	国土资源部、住房和城乡建设部关于进一步加强房地产用地和建设管理调控的通知	国土资源部	根据住房建设计划落实情况，及时合理调整供地计划。确保保障性住房、棚户区改造住房和中小套型普通商品住房用地不低于住房用地供应总量70%的基础上，结合各地实际，选择地块，探索以划拨和出让方式加大公共租赁住房供地建房、逐步与廉租住房并轨、简化并实施租赁住房分类保障的途径。在房价高的地区，应增加中小套型限价住房建设供地数量。要在盘活利用存量土地的同时，对依法收回的闲置土地和具备“净地”供应的储备土地以及农转用计划指标，应优先确保以保障性住房为主的上述各类住房用地的供应。
2010.12.19	《国土资源部关于严格落实房地产用地调控政策促进土地市场健康发展有关问题的通知》	国土资源部	加强对市、县招拍挂出让公告的审查，对发现存在超面积出让、捆绑出让、“毛地”出让、住宅用地容积率小于1、出让主体不合法等违反政策规定的出让公告，及时责令市、县国土资源主管部门撤销公告，重新拟定出让方案。违反规定出让的，应责令立即终止出让行为，并依法追究责任。
2011.01.26	《关于进一步做好房地产市场调控工作有关问题的通知》	国务院办公厅	1、进一步落实地方政府责任。2、加大保障性安居工程建设力度。3、调整完善相关税收政策，加强税收征管。4、强化差别化住房信贷政策。5、严格住房用地供应管理。6、合理引导住房需求。7、落实住房保障和稳定房价工作约谈问责机制。8、

			坚持和强化舆论引导。
2011.05.11	国土资源部关于坚持和完善土地招标投标挂牌出让制度的意见	国土资源部	限定房价或地价，以挂牌或拍卖方式出让政策性住房用地。限定配建保障性住房建设面积，以挂牌或拍卖方式出让商品住房用地。对土地开发利用条件和出让地价进行综合评定，以招标方式确定土地使用权人。为保证政策性商品住房用地及时开发利用，市、县国土资源主管部门可以在出让合同中明确约定不得改变土地用途和性质、不得擅自提高或降低规定的建设标准、保障性住房先行建设和先行交付、不得违规转让土地使用权等内容，对违反规定或约定的，可在出让合同中增加“收回土地使用权并依法追究”等相关内容。
2012.02.15	《国土资源部关于做好2012年房地产用地管理和调控重点工作的通知》	国土资源部	继续对保障性安居工程建设用地实行计划指标单列。国务院批准用地城市中心城区经部审查通过的保障性安居工程用地，由部安排计划指标，其它城市由省（区、市）安排计划指标。各省级国土资源主管部门要及时与住房城乡建设（房地产、规划、住房保障）主管部门沟通协调，根据本地区承担的建设任务，分项细化测算用地量，合理提出新增建设用地需求。
2012.06.01	闲置土地处置办法（2012修订）	国土资源部	要求有效处置和充分利用闲置土地，规范土地市场行为，促进节约集约用地。闲置土地处置应当符合土地利用总体规划和城乡规划，遵循依法依规、促进利用、保障权益、信息公开的原则。
2012.07.19	《国土资源部、住房城乡建设部关于进一步严格房地产用地管理巩固房地产市场调控成果的紧急通知》	国土资源部	<p>保证保障性安居工程用地，并以提高计划完成率、增加有效供应为首要目标，进一步加大普通商品住房用地的供应力度。对预判成交价创历史总价最高，或单价最高，或溢价率超过50%的房地产用地，包括商服、住宅或商住综合，要及时调整出让方案，采用“限房价、竞地价”或配建保障房、公共设施等办法出让土地。各类住房建设项目要在划拨决定书和出让合同中约定土地交付之日起一年内开工建设，自开工之日起三年内竣工。</p> <p>市、县国土资源主管部门要逐宗清理超期1年未开工构成闲置的土地，按照53号令的要求及时调查认定，并在监测监管系统中确认并据实填写闲置原因，进一步加大处置力度，同时在国土资源部门户网站的中国土地市场网上公开。对用地者欠缴土地出让价款、闲置土地、囤地炒地、土地开发规模超过实际开发能力以及不履行土地使用合同的，市、县国土资源管理部门要禁止其在一定期限内参加土地竞买。</p>
2013.02.26	《关于继续做好房地产市场调控工作的通知》	国务院办公厅	1、完善稳定房价工作责任制。2、坚决抑制投机投资性购房。3、增加普通商品住房及用地供应。4、加快保障性安居工程规划建设。5、加强市场将和预期管理。6、加快建立和完善引导房地产市场健康发展的长效机制。

2014.03.27	节约集约利用土地规定	国土资源部	产业发展、城乡建设、基础设施布局、生态环境建设等相关规划,应当与土地利用总体规划相衔接,所确定的建设用地规模和布局必须符合土地利用总体规划的安排。相关规划超出土地利用总体规划确定的建设用地规模的,应当及时调整或者修改,核减用地规模,调整用地布局。
2014.05.22	节约集约利用土地规定	国土资源部	建立节约集约用地制度,开展节约集约用地活动,组织制定节地标准体系和相关标准规范,探索节约集约用地新机制,鼓励采用节约集约用地新技术和新模式,促进土地利用效率的提高。

2、房地产信贷调控政策

对房地产信贷的调控,在于通过对贷款条件、贷款利率、贷款比例等方面的控制,影响房地产开发企业的资金成本和购房者的购房成本,达到调节供求状况、稳定房地产市场的目的。

近年来采取的具体政策措施及其主要包括:

时间	政策名称	发文部门	主要内容
2006.07.22	《关于进一步加强房地产信贷管理的通知》	中国银监会	严禁向项目资本金比例达不到 35% (不含经济适用房)、“四证”不齐等不符合贷款条件的房地产开发企业发放贷款。
2007.09.27	《关于加强商业性房地产信贷管理的通知》	中国人民银行、中国银监会	对房地产开发企业发放的贷款只能通过房地产开发贷款科目发放,严禁以房地产开发流动资金贷款和其它贷款科目发放;不得接受空置 3 年以上的商品房作为抵押物;不得向房地产开发企业发放专门用于缴交土地出让金的贷款;对申请贷款购买第二套住房的首付比例不得低于 40%,利率不得低于中国人民银行同期同档次基准利率的 1.1 倍;商业用房购房贷款首付比例不得低于 50%,期限不得超过 10 年;贷款利率不得低于中国人民银行同期同档次基准利率的 1.1 倍。
2008.02.18	《中国人民银行、中国银行业监督管理委员会关于印发<经济适用住房开发贷款管理办法>的通知》	中国人民银行、中国银监会	经济适用房贷款项目的资本金比例不得低于 30%,贷款利率可以在基准利率上下浮不超过 10%。贷款人增加了股份制商业银行等其他银行业金融机构。
2008.10.22	“扩大商业性个人住房贷款利率下浮幅度 支持居民首次购买普通住房”	中国人民银行	将商业性个人住房贷款利率的下限扩大为贷款基准利率的 0.7 倍;最低首付款比例调整为 20%。对居民首次购买普通自住房和改善型普通自住房的贷款需求,金融机构可在贷款利率和首付款比例上按优惠条件给予支持;对非自住房、非普通住房的贷款条件,金融机构适当予以提高。
2008.12.20	《关于促进房地产市场健康发展的若干意见》	国务院办公厅	加大对自住型和改善型住房消费的信贷支持力度。在落实居民首次贷款购买普通自住房,享受贷款利率和首付款比例优惠政策的同时,对已贷款购买一套住房,但人均住房面积低于当地平均水平,再申请贷款购买第二套用于改善居住条件的普通自住房的居民,可比照执行首次贷款购买普通自住房的优惠政策。对其他贷款购买第二套及以上住房的,贷款利率等由商业银行在基准利率基础上按风险合理确定。
2009.05.27	《国务院关于调整固定资产投资项目资本金比例的通知》(国发(2009))	国务院	保障性住房和普通商品房项目资本金比率由原 35% 下调为 20%,其他房地产开发项目资本金比率由原 35% 下调为 30%。

时间	政策名称	发文部门	主要内容
	27号)		
2009.06.22	《银监会关于进一步加强按揭贷款风险管理的通知》(银监发[2009]59号)	中国银监会	要求坚持重点支持借款人购买首套自住住房的贷款需求,严格遵守第二套房贷的有关政策不动摇。不得以征信系统未联网、异地购房难调查等为由放弃“二套房贷”政策约束,不得自行解释“二套房贷”认定标准,不得以任何手段变相降低首付款的比例成数。
2010.01.10	《关于促进房地产市场平稳健康发展的通知》	国务院	加强房地产信贷风险管理。金融机构要进一步完善房地产信贷风险管理制度。严格执行房地产项目资本金要求,严禁对不符合信贷政策规定的房地产开发企业或开发项目发放房地产开发贷款。央行、银监会要加大对金融机构房地产贷款业务的监督管理和窗口指导。
2010.02.11	《关于加强信托公司房地产信托业务监管有关问题的通知》	中国银监会	信托公司不得以信托资金发放土地储备贷款。土地储备贷款是指向借款人发放的用于土地收购及土地前期开发、整理的贷款。信托公司开展房地产信托业务应建立健全房地产贷款或投资审批标准、操作流程和风险管理制度并切实执行;应进行项目尽职调查,深入了解房地产企业的资质、财务状况、信用状况、房地产项目的资本金等情况,确保房地产信托业务的合法、合规性和可行性。
2010.11.02	《关于规范住房公积金个人住房贷款政策有关问题的通知》	住建部、财政部、中国人民银行、中国银行业监督管理委员会四部委发布	使用住房公积金个人住房贷款购买首套普通自住住房,套型建筑面积在90平方米(含)以下的,贷款首付款比例不得低于20%;套型建筑面积在90平方米以上的,贷款首付款比例不得低于30%。第二套住房公积金个人住房贷款首付款比例不得低于50%,贷款利率不得低于同期首套住房公积金个人住房贷款利率的1.1倍。停止向购买第三套及以上住房的缴存职工家庭发放住房公积金个人住房贷款。
2013.02.26	《国务院办公厅关于继续做好房地产市场调控工作的通知》	国务院办公厅	加强房地产企业信用管理,研究建立住房城乡建设、发展改革、国土资源、金融、税务、工商、统计等部门联动共享的信用管理系统,及时记录、公布房地产企业的违法违规行为。对存在闲置土地和炒地、捂盘惜售、哄抬房价等违法违规行为的房地产开发企业,有关部门要建立联动机制,加大查处力度。国土资源部门要禁止其参加土地竞买,银行业金融机构不得发放新项目贷款,证券监管部门暂停批准其上市、再融资或重大资产重组,银行业监管部门要禁止其通过信托计划融资。税务部门要强化土地增值税的征收管理工作,严格按照有关规定进行清算审核和稽查。住房城乡建设、工商等部门要联合开展对房屋中介市场的专项治理工作,整顿和规范市场秩序,严肃查处中介机构和经纪人员的违法违规行为。有关部门要加强房地产开发企业资本金管理,加大对资产负债情况的监测力度,有效防范风险。
2013.07.01	《关于金融支持经济结构调整和转型升级的指导意见》	国务院办公厅	强调落实差别化住房信贷政策,积极满足居民家庭首套自住购房的合理信贷需求,同时严格防控房地产融资风险。
2014.09.30	《关于进一步做好住房金融服务工作的通知》	中国人民银行、中国银监会	加大对保障房金融支持、支持居民合理住房贷款需求、支持房企合理融资需求、贷款利率下限为基准利率的0.7倍等多项政策。
2014.10.09	《关于发展住房公积金个人住房贷款业务的通知》	住建部、财政部、中国人民银行	放宽公积金贷款条件,今后职工连续缴存6个月即可申请公积金贷款,并取消四项收费;公积金贷款额度将有所放宽,比如将支持首套房贷款、适当调高贷款额度等。同时,还将推进公积金异地使用,实现异地互认、转移接续。
2015.03.30	《关于个人住房贷款政策有关问题的通知》	中国人民银行、住建部、中国银监会	对拥有1套住房且相应购房贷款未结清的居民家庭,为改善居住条件再次申请商业性个人住房贷款购买普通自住住房,最低首付款比例调整为不低于40%。

3、住房价格和供给结构的调控政策

国家通过一系列的政策调控，以保证中低价位、中小套型普通商品住宅（含经济适用住房）和廉租住房的供给数量，稳定住宅价格。近年来采取的具体政策措施及其主要内容包括：

时间	政策名称	发文部门	主要内容
2006.05.24	《关于调整住房供应结构稳定住房价格的意见》	建设部、国家发改委、监察部、财政部、国土资源部、中国人民银行、国税总局、国家统计局、中国银监会	重点发展满足当地居民自住需求的中低价位、中小套型普通商品住房。自2006年6月1日起，凡新审批、新开工的商品住房建设，套型建筑面积90平方米以下住房（含经济适用住房）面积所占比重，必须达到开发建设总面积的70%以上。
2006.07.06	《关于落实新建住房结构比例要求的若干意见》	建设部	自2006年6月1日起，各城市（包括县城，下同）年度（从6月1日起计算，下同）新审批、新开工的商品住房总面积中，套型建筑面积90平方米以下住房（含经济适用住房）面积所占比重，必须达到70%以上。
2007.08.01	《关于解决城市低收入家庭住房困难的若干意见》	国务院	要把解决城市低收入家庭住房困难作为住房建设和住房制度改革的重要内容，加大保障性住房供应和资金安排；廉租住房制度保障范围由城市最低收入住房困难家庭扩大到低收入住房困难家庭；经济适用住房5年内不得上市交易，5年后交易时要向政府补齐土地收益。
2008.12.20	《关于促进房地产市场健康发展的若干意见》	国务院办公厅	在2009-2011年三年时间内，计划总投资9,000亿元通过廉租住房的方式解决城镇747万户低收入住房困难家庭的住房问题，其中287万户通过实物配租的方式解决，460万户通过货币补贴的方式解决，同时，根据各地经济适用房建设规划，今后三年，全国还将建设400万套经济适用房，并将进行国有林业、煤矿、农垦职工的棚户区危旧房改造，大约解决220万户的住房问题。
2009.10.16	《关于利用住房公积金贷款支持保障性住房建设试点工作的实施意见》	住房和城乡建设部、财政部、发改委、人民银行、监察部、审计署、银监会	利用住房公积金闲置资金发放的保障性住房建设贷款，必须定向用于经济适用住房、列入保障性住房规划的城市棚户区改造项目安置用房、特大城市政府投资的公共租赁住房建设，禁止用于商品住房开发和城市基础设施建设。
2010.01.14	关于改进报国务院批准城市建设用地申报与实施工作的通知	国土资源部	城市申报住宅用地的，经济适用住房、廉租住房和中低价位、中小套型普通商品住房用地占住宅用地比例不得低于70%；征地率或供地率未达到规定要求的，按其中较大的差值，等比例扣减申报用地规模。
2010.04.07	《2010年经济社会发展工作重点》	国家发改委	国家发改委发布2010年经济社会发展工作重点提出，要进一步加强房地产市场调控，增加普通商品住房的有效供给，支持普通自住和改善性住房消费，大力整顿房地产市场秩序。
2011.03.16	《关于发布〈商品房销售明码标价规定〉的通知》	国家发改委	房地产开发企业和中介服务机构销售新建商品房，应当实行明码标价。中介服务机构销售二手房的明码标价参照本规定执行。
2013.02.20	五项加强房地产市场调控的政策措施（新国五条）	国务院	坚持执行以限购、限贷为核心的调控政策，坚决打击投资投机性购房，还在继2011年之后再次提出要求各地公布年度房价控制目标。此外，会议在明确既有政策的基础上，还提出了对房价上涨过快的城市及时采取限购措施，以及建立稳定房价工作问责制等内容。
2013.04.03	《关于做好2013年城镇保障性安居工程工作的通知》	住建部	2013年保障房安居工程要求基本建成470万套，新开工630套；十二五期末基本完成集中片区棚户区改造；尽量安排保障房选址于住房供求矛盾突出，外来务工人员聚集区域，全面执行绿色建筑标准；加快工

时间	政策名称	发文部门	主要内容
			程进度,完善配套设施;实施住房保障档案管理制度;健全住房保障信息公开制度;鼓励民间资本参与租赁型保障住房建设和运营;问责和违规追责的具体规定。
2015.03.25	《关于优化 2015 年住房及用地供应结构促进房地产市场平稳健康发展的通知》	国土资源部、住房城乡建设部	2015 年各地有供、有限,合理安排住房和其用地供应供给,优化用地结构调整。

4、房地产税费调控政策

对房地产税费的调控,在于从土地持有、开发、出售和个人二手房转让等房地产各个环节采取税费调控措施,影响房地产开发企业的资金流状况和购房者的购房成本,从而调控房地产市场。

近年来采取的具体政策措施及其主要内容包括:

时间	政策名称	发文部门	主要内容
2006.05.24	《关于调整住房供应结构稳定住房价格的意见》	建设部、国家发改委、监察部、财政部、国土资源部、中国人民银行、国税总局、国家统计局、中国银监会	从 2006 年 6 月 1 日起,对购买住房不足 5 年转手交易的,销售时按其取得的售房收入全额征收营业税;个人购买普通住房超过 5 年(含 5 年)转手交易的,销售时免征营业税;个人购买非普通住房超过 5 年(含 5 年)转手交易的,销售时按其售房收入减去购买房屋的价款后的差额征收营业税。
2007.01.16	《关于房地产开发企业土地增值税清算管理有关问题的通知》	国税总局	房地产开发项目全部竣工、完成销售的,整体转让未竣工决算房地产开发项目的,直接转让土地使用权的,房地产公司应进行土地增值税的清算,主管税务机关亦可有条件地要求企业进行土地增值税清算。
2008.01.01	《国家税务总局关于房地产开发企业所得税预缴问题的通知》	国税总局	房地产开发企业按当年实际利润据实分季(或月)预缴企业所得税的,对开发、建造的开发产品,在未完工前采取预售方式销售取得的预售收入,按照规定的预计利润率分季(或月)计算出预计利润额,计入利润总额预缴,开发产品完工、结算计税成本后按照实际利润再行调整;另规定了预计利润率的标准。
2008.04.07	《关于房地产开发企业所得税预缴问题的通知》(国税函[2008]299 号)	国税总局	规定房地产开发企业预缴企业所得税的,按照规定的预计利润率分季(或月)计算出预计利润额,计入利润总额预缴,开发产品完工、结算计税成本后按照实际利润再行调整。
2008.07.11	《关于改变国有土地使用权出让方式征收契税的批复》	国税总局	对因改变土地用途而签订土地使用权出让合同变更协议或者重新签订土地使用权出让合同的,应征收契税。
2008.12.21	《关于促进房地产市场健康发展的若干意见》(国办发[2008]131 号)	国务院办公厅	自 2009 年 1 月 1 日至 2009 年 12 月 31 日,个人购买普通住房超过 2 年(含 2 年)转让免征营业税,个人购买普通住房不足 2 年转让的,按其转让收入减去购买住房原价的差额征收营业税;个人购买非普通住房超过 2 年(含 2 年)转让按其转让收入减去购买住房原价的差额征收营业税,个人购买非普通住房不足 2 年转让的,按其转让收入全额征收营业税。取消城市房地产税,按照法定程序取消城市房地产税,内外资企业和个人统一适用《中华人民共和国房产税暂行条例》。
2009.03.06	《国家税务总局关于印发<房地产开发经营业务企	国税总局	自 2008 年 1 月 1 日起实施;实现了内外资房地产企业的所得税政策的统一,包括收入确认原则、预缴政策、

时间	政策名称	发文部门	主要内容
	业所得税处理办法>的通知》(国税发[2009]31号)		成本核算方法以及预提成本费用的统一;改变预缴方法,降低预计毛利率;明确自用开发产品不再视同销售;允许预提成本及费用;支付境外佣金允许限额扣除等
2009.05.12	《土地增值税清算管理规程》	国税总局	该通知的主要内容是强调土地增值税的清算工作,对土地增值税清算的前期管理、清算受理、清算审核和核定征收等具体问题做出具体规定
2009.08.31	《关于新增建设用地土地有偿使用费征收等别执行政策问题的通知》	财政部、国土资源部	确认各地依法取得的新增建设用地计征新增费适用的征收等别,应当以有关人民政府依法批准农用地和未利用地转为建设用地时适用的新增费征收等别为准。
2009.11.18	《关于个人转租房屋取得收入征收个人所得税问题的通知》	国税总局	个人将承租房屋转租取得的租金收入,属于个人所得税应税所得,应按“财产租赁所得”项目计算缴纳个人所得税。
2009.11.22	《关于房产税城镇土地使用税有关问题的通知》	财政部、国家税务总局	无租使用其他单位房产的应税单位和个人,依照房产余值代缴纳房产税;产权出典的房产,由承典人依照房产余值缴纳房产税;融资租赁的房产,由承租人自融资租赁合同约定开始日的次月起依照房产余值缴纳房产税。合同未约定开始日的,由承租人自合同签订次月起依照房产余值缴纳房产税。 对在城镇土地使用税征税范围内单独建造的地下建筑用地,按规定征收城镇土地使用税。其中,已取得地下土地使用权证的,按土地使用权证确认的土地面积计算应征税款;未取得地下土地使用权证或地下土地使用权证上未标明土地面积的,按地下建筑垂直投影面积计算应征税款。对上述地下建筑用地暂按应征税款的50%征收城镇土地使用税。
2009.12.23	《财政部、国家税务总局关于调整个人住房转让营业税政策的通知》	财政部、国家税务总局	自2010年1月1日起,个人将购买不足5年的非普通住房对外销售的,全额征收营业税;个人将购买超过5年(含5年)的非普通住房或者不足5年的普通住房对外销售的,按照其销售收入减去购买房屋的价款后的差额征收营业税;个人将购买超过5年(含5年)的普通住房对外销售的,免征营业税。
2010.03.09	《关于首次购买普通住房有关契税政策的通知》	财政部、国家税务总局	对两个或两个以上个人共同购买90平方米及以下普通住房,其中一人或多人已有购房记录的,该套房产的共同购买人均不适用首次购买普通住房的契税优惠政策。
2010.09.29	《关于调整房地产交易环节契税个人所得税优惠政策的通知》	财政部、国家税务总局和住建部	对个人购买普通住房,且该住房属于家庭唯一住房的,减半征收契税。对个人购买90平方米及以下普通住房,且该住房属于家庭唯一住房的,减按1%税率征收契税。对出售自有住房并在1年内重新购房的纳税人不再减免个人所得税。
2011.01.27	《关于调整个人住房转让营业税政策的通知》	财政部、国家税务总局	个人将购买不足5年的住房对外销售的,全额征收营业税;个人将购买超过5年(含5年)的非普通住房对外销售的,按照其销售收入减去购买房屋的价款后的差额征收营业税;个人将购买超过5年(含5年)的普通住房对外销售的,免征营业税。
2015.03.30	《关于调整个人住房转让营业税政策的通知》	财政部、国家税务总局	从2015年3月31日起,个人将购买2年以上(含2年)的普通住房对外销售的,免征营业税。

目前标的公司房地产开发业务核心区域主要分布在义乌、东阳、金华,少部分业务延伸到杭州建德,标的公司项目所在地房地产政策、房产库存情况、近期成交量水平和价格趋势及可比公司平均水平分析请详见本反馈问题九的回复之“一、标的公司各项目所在地房地产供求与价格走势情况”。

二、结合报告期房地产销售/出租情况、可比楼盘销售/出租情况补充披露标的公司房地产项目资产基础法评估中相关参数取值的合理性

评估机构对开发产品主要采用市场法评估；对开发成本采用假设开发法评估；对投资性房地产主要采用收益法及市场法评估；对在建工程中千岛湖皇冠度假酒店采用成本法评估，对义乌世贸中心超五星级酒店、写字楼及商业广场开发完成后价格采用收益评估。以下论述标的房地产项目资产基础法相关参数取值依据。

1、开发产品相关参数的选取的合理性

以东阳欧景名城项目为例

东阳欧景名城开发产品由住宅、沿街商铺、地下车位组成。该项目于 2012 年 9 月 20 日开盘销售，截止评估基准日尚未售完，则计算公式如下：

评估价值=开发完成后的房地产价值（已签约金额+预计销售金额）-尚需支付的各项工程费用-销售税金及附加-土地增值税-所得税-适当数额的净利润

1) 开发完成后的房地产价值

截止评估基准日，住宅类已签约面积占比 73.24%，沿街商铺已签约面积占比 18.81%，地下车位的已签套数占比 34.10%。则对于基准日前已预售的房源按照预售合同金额确定预计售价，未签约部分的房源按不同的情况选择不同方法确定预计售价。

评估人员调查了本项目周边类似楼盘的用途、地理位置、与评估对象的距离、规模、结构、建成时间、交付时间、户型、居住群体和物业管理和委估对象进行对比。经调查，同边住宅可比楼盘为只有相邻的东阳世贸华庭 1 个楼盘，由 3 幢高层住宅组成，规模较小、容积率高、外装修档次差、绿化、户型、物业管理次于委估对象，平均售价区间 8000~9000 元/平方米；其地下车位尚未对外销售，预计销售 10 万元/个。沿街商铺周边在售的只有檀公馆，预售单价约 2 万元/平方米，考虑两者之间的差异性，评估师认为东城欧景名城在售的各类房产价格定价符合市场预期，故本次评估采用其预售价格体系。

（1）住宅预测销售单价

对于基准日已交付定金的房产，按双方确定的销售价格确定该套房产预计销售金额；对于基准日未对外销售的房产，根据被评估企业提供的未售房源销控表中的指导价及该项目近期实际销售中给予购房者的折扣率，结合基准日房地产市场价格信息资料确定预计销售金额。

（2）商铺预测销售单价

根据 2014 年的销售数据确定商铺的折扣率，结合所确定的销售折扣率计算商铺剩余未售楼盘的预售单价。

（3）地下储藏室预测销售单价

可售地下储藏室共计 15 个，截止评估基准日已售出 14 个，清算日出售 1 个，故全部售出，则本次评估按预售合同额确定。

（4）地下车位预测销售单价

地下车位是在 2014 年 6 月项目竣工后对外销售，截止评估基准日已售 193 个。由存量车库、车位的面积大小不一，售价区间 8-20 万元/个，结合历年成交情况及存量车位的实际情况确定地下车位预售单价。

经测算，评估基准日存量房房地产总价值为 29,320.2606 万元。

2、销售费用

根据新光集团历年的销售费用统计及现行的销售提成文件确定期后的销售费率为销售收入的 0.5%，故销售费用为 1,466,013.03 元。

3、销售税金及附加

销售税金及附加按售房收入的 5.70% 计取，其中：营业税税率为 5%，水利基金为 0.10%，城市建设维护税和教育附加、地方教育附加分别为营业税的 7%、3%、2%；水利基金按售房收入的 0.10% 计取。则销售税金及附加为 16,712,548.54 元。

4、土地增值税

截至评估基准日东阳欧景名城项目尚未达到土地增值税清算条件。考虑到企业资产负债表中已经将企业已销售交房并结转收入的部分对应的、按清算口径估算的应付未付土地增值税计入应交税费中核算，已交土地增值税在其他流动资产中核算，本次评估按整体项目清算口径计算土地增值税，并扣减企业已交及计入应交税费中土地增值税。

经测算，土地增值税为 318,776.15 元。

5、所得税

所得税经计算为 9,860,409.84 元。

6、适当的净利润

根据对项目整体的测算，该项目销售利润率为 5.40%；截止评估基准日尚有部分存量房未售。因尚有存量房未实现销售，故在评估值中扣除了适当的净利润。根据评估基准日至报告出具日项目的销售情况，本次扣除 50%净利润。则：

适当利润 = 销售收入 × 销售利润率 × 0.75 × 适当的净利润比率 = 5,544,660.07 元

7、评估值确定

经计算，东阳欧景名城存量房的评估值为 259,300,198 元。

2、开发成本相关参数的选取的合理性

以新光天地二期为例

新光天地二期由商务楼、首层商铺、地下商铺、地下车位组成。本项目的地下商铺于 2014 年 11 月 15 日开盘，首层沿街商铺于 2014 年 6 月 9 日开盘，整个项目预计 2015 年 11 月竣工。故计算公式如下：

评估价值 = 开发完成后的房地产价值（已签约金额 + 预计销售金额） - 尚需支付的各项工程费用 - 尚需支付的各项期间费用 - 销售税金及附加 - 土地增值税 - 所得税 - 适当数额的净利润

（1）开发完成后的房地产价值

因新光天地一、二、三期位于东阳市商业核心区，地理位置优越，资源稀缺。评估师经市场调查，除新光天地系列楼盘对外销售外，周边尚无同类型的商业楼盘外销售。新光天地一期自2013年开盘对外销售，现二期已对外开盘。根据企业提供的历年新光天地系列销售业绩统计，基准日同类型物业的销售单价较新天地一期开盘时所有上涨。由于新光天地一期引入太平洋百货预计2016年初开张营业，原东阳太平洋百货2016年预计整体迁入，造成该区域商业地产价格坚挺。评估师经调查了解到，太平洋百货在进驻东阳现有楼盘时，对周边的商业价格有大幅的提升并形成商业圈。故评估师认为新光天地现行的销售价格定位是符合市场预期的。

故本次评估，对于基准日前已预售的房源按照预售合同金额确定预计售价，未签约部分的房源按不同的情况选择不同方法确定预计售价。

1) 已签约金额

根据项目销售部门提供的评估基准日销售统计资料确定已签约的销售金额。

2) 预计销售金额

对于首层商铺、地下商铺

对于基准日已交付定金的房产，按双方确定的销售价格确定该套房产预计销售金额；对于基准日未对外销售的房产，根据被评估企业提供的未售房源销控表中的指导价及该项目近期实际销售中给予购房者的折扣率，结合基准日房地产市场价格信息资料确定预计销售金额。

对于商务楼

根据新光天地一期的LOFT的销售情况，结合商务楼的实际情况确定其预售单价。

对于地下车位

根据企业提供的新光天地二期车位销控表，结合新光天地一期的车位销售情况统计表确定各层的预售单价。

对于安置房

根据土地出让时政府出具的相关文件确定回购价。

3) 回款率

根据被评估企业提供的资料及市场调研,结合各业态的开盘时间确定各业态回款率。本项目于 2015 年 11 月 5 日竣工投入使用后,方可办理按揭,结合新光天地一期及二期已售商铺的回款情况确定。

4) 销售计划

评估人员经过市场调查,结合本项目实际情况及周边同类型物业销售市场行情,确定各业态产品的销售计划。

5) 开发完成后的房地产总值

开发完成后的房地产总值为 1,153,325,981.68 元。

(2) 后续开发成本支出

截止评估基准日,项目处于在建状态。

根据新光建材城提供的总投资概算、施工合同、工程结算、支付款凭证等相关资料,确定新光天地二期的后续开发成本支出为 146,120,272.42 元,后续开发成本支出详见现金流量测算表。

(3) 后续的费用

管理费用:新光建材城的管理模式为房地产项目不设立项目公司,统一管理,且新光天地 1、2 期及黄门商厦地块相连,历史年度的管理费用较低。本次评估基准日前管理费按审计机构确认的历年发生的数据计取,基准日后按结合项目的实际情况考虑。截止评估基准日累计发生间接费为 1,254,307.84 元、管理费用为 144,031.06 元,后续发生的管理费详见现金流量测算表。

销售费用:由于新光控股集团有限公司对集团内的房地产销售采用统一管理模式,历年发生的销售人员费用尚未计入各房地产所在公司,故历史销售成本较低。对于历年发生的销售费用按审计机构审定确定确认,期后发生的销售费用按当地社会平均水平确定。由于新光天地一、二、三期连为一体,统一由新光天地销售中心负责,根据目前新光集团确定的销售提取文件,确定期后销售费用按售

房收入的 0.60%计取。截止评估基准日已支付 2,865,250.96 元，后续支付详见现金流量测算表。

(4) 销售税金及附加

销售税金及附加按售房收入的5.70%计取，其中：营业税税率为5.00%，水利基金为0.10%，城市建设维护税和教育附加、地方教育附加分别为营业税的7.00%、3.00%、2.00%；水利基金按售房收入的0.10%计取。截止评估基准日尚未支付，后续支付费用详见现金流量测算表。

(5) 土地增值税

根据东阳市税务机关的有关规定，本项目需预征土地增值税。土地增值税金额计算过程如下表：

土地增值税计算表

序号	费用名称	计算公式	费率	非普通住宅(元)
一	转让收入总额			1,153,325,981.68
二	扣除项目总额			797,715,219.07
1	土地取得成本			319,761,487.33
2	开发成本			243,296,695.83
3	开发期间费用			56,305,818.32
4	有关税金			65,739,580.96
5	加计扣除			112,611,636.63
三	增值额			355,610,762.61
四	增值率			44.58%
五	应交增值税款	(三)×30%		106,683,228.78
六	已交增值税款			0.00
七	应补交税款	(五)-(六)		106,683,228.78

(6) 投资利息

评估人员在考虑企业未来年度的资金管理计划的基础上，通过预测企业未来资金投入并结合商品房销售情况，根据相应贷款利率水平预测利息支出。

(7) 所得税

根据国家税务总局文件及该企业实际执行的所得税缴纳办法计算，查账征收所得税率为利润总额的25%。

所得税计算表

序号	费用名称	计算公式	费率	金额(元)
一	转让收入总额			1,153,325,981.68
二	开发成本	1-5 项之和		563,058,183.16
1	土地取得成本			319,761,487.33
2	前期费用			8,857,516.63
3	基础及公共设施费			3,158,402.29
4	建安成本			228,326,173.81
5	开发间接费			2,954,603.10
二	管理费			438,553.03
三	销售费用			6,919,955.89
四	财务费用			28,431,315.09
五	营业税及附加			65,739,580.96
六	增值税			106,683,228.78
七	税前利润			382,055,164.77
八	所得税	七×税率	25%	95,513,791.19

(8) 适当的净利润

本次评估采用现金流量法评估，其折现率选择已考虑了财务费用和利润的影响。

(9) 折现率

采用无风险报酬率加风险报酬率的方式确定折现率。无风险报酬率为一年期存款利率，无风险报酬率确定为2.75%。考虑到资产所处的行业、种类和市场条件情况，风险报酬率取9.00%，加和折现率为11.75%。

(10) 评估值确定

经计算，在产品新光天地2期的评估值为680,102,858元，测算过程见现金流量测算表。

新光天地二期商品房项目现金流量测算表

序号	费用名称	费率	2014年	2015年	2016年 (清算年 ¹)	2017年	2018年	2023年	评估值
一	现金流入		237,267,800.00	625,111,612.25	284,306,569.43	6,640,000.00	-	-	
二	现金流出			224,368,967.25	118,747,081.95	72,099,986.48	1,447,771.29	1,447,771.29	
1	土地取得成本			-	-	-	-	-	
2	前期费用			500,683.29	-	-	-	-	
3	建筑安装工程费用			119,901,169.15	13,029,941.59	4,639,716.27	1,447,771.29	1,447,771.29	
4	基础设施费用			3,158,402.29	-	-			
5	公共设施费用			-	-	-			
6	不可预见费								
7	开发间接费			1,360,236.21	340,059.05	-		1,447,771.29	
8	管理费用			236,513.36	58,008.61				
9	销售费用	0.60%		2,625,468.77	1,194,087.59	235,148.57			
10	营业税及附加	5.70%		49,155,626.50	16,205,474.46	378,480.00			
11	土地增值税	3%		25,871,382.37	80,811,846.41				
12	所得税	2.50%		21,559,485.31	7,107,664.24	66,846,641.64			
三	净现金流		237,267,800.00	400,742,645.00	165,559,487.48	-65,459,986.48	-1,447,771.29	-1,447,771.29	
四	折现系数			0.8949	0.8008	0.7166	0.6412	0.3679	
五	折现值		237,267,800.00	358,624,593.01	132,580,037.57	-46,908,626.31	-928,310.95	-532,635.06	680,102,858

¹ 注：清算年指土地增值税清算年，本年度土地增值税全部缴纳完毕。

3、投资性房地产相关参数的选取的合理性

(1) 市场法——以新光天地一期 1-5 层商场首层为例

共计 76 间，以吴宁街道南街 51 号 119 室为例，市场单价预测过程如下：

比较因素条件说明表

比较内容	评估对象	实例 A	实例 B	实例 C
物业名称	吴宁街道南街 51 号 119 室	吴宁东路 1-16 号	吴宁东路 1-19 号	吴宁东路 1-21 号
建筑用途	商业	相同	相同	相同
所处地区	江南城区	江南城区	江南城区	江南城区
交易时期	2014.12.31	2014.2.27	2014.12.1	2014.3.24
交易情况	正常市场价	成交价	成交价	成交价
建成年代(年)	2015	2015	2015	2015
土地使用权性质	出让	相同	相同	相同
繁华程度	好	相同	相同	相同
距商业中心	核心区	相同	相同	相同
交通便捷程度	有多条公交线路	相同	相同	相同
环境质量	空气、噪音、周围环境较好	相同	相同	相同
建筑面积(m ²)	42.49	54.62	49.87	49.87
建筑结构	框架	相同	相同	相同
户型	一室	相同	相同	相同
楼层	1 层	首层	首层	首层
临街状况	临吴宁街道南街	临吴宁东路	临吴宁东路	临吴宁东路
朝向	西	南	南	南
配置	水,电,有线电视,电话,宽带	相同	相同	相同
物业管理	一般小区/有物业管理	相同	相同	相同
装修情况	毛坯	相同	相同	相同
土地使用权年限影响	40 年产权	相同	相同	相同
成交总价(万元)		500	450	450
成交单价(万元/m ²)		9.1542	9.0235	9.0235

因素比较修正系数表

项目	实例 A	实例 B	实例 C
交易情况修正	100/100	100/100	100/100
交易日期修正	100/100	100/100	100/100
区域因素修正	100/100	100/100	100/100
个别因素修正			
1. 面积	100/100	100/100	100/100
2. 临街状况	100/115	100/114	100/114

因素比较修正系数计算表

项目	实例 A	实例 B	实例 C
交易单价(元/m ²)	9.1542	9.0235	9.0235
交易情况修正	1.0000	1.0000	1.0000
交易日期修正	1.0000	1.0000	1.0000
区域因素修正	1.0000	1.0000	1.0000
个别因素修正			
1. 临街状况	0.8696	0.8772	0.8772
综合修正系数	0.8696	0.8772	0.8772
比准单价(万元/m ²)	7.9602	7.9154	7.9154

经评估，吴宁街道南街 51 号 119 室的评估单价为 7.9303 万元/m²。纳入本次评估的首层商业用房的共计 76 间，对比各房间的所处区位条件、面积大小与吴宁街道南街 51 号 119 室进行对比确定首层存量房的评估值为 29,183.2701 万元。

(2) 收益法——以杭州联合农村商业银行银行租赁资产为例

根据双方签订的租赁合同，租期为2012年9月1日至2021年8月31日。

委估资产的土地使用权使用年限终止于2049年12月24日，土地使用权剩余年限为34.98年；委估建筑物为框架结构，于2011年1月30日竣工投入使用竣工投入使用，该类建筑物的经济耐用年限为60年，截止评估基准日尚有剩余年限56.08年，本次评估房地产合一收益年限按土地剩余年限确定。故：

评估值=土地使用权剩余经济耐用年限内房地合一收益价值+土地使用权年限结束后建筑物残余价值

1) 土地使用权剩余经济耐用年限内房地合一收益价值

计算公式： $P=R/(r-i) \times \{1-[(1+i)/(1+r)]^n\}$

年有效毛收入的确定

年租金有效毛收入：租期内租金及支付方式按租赁合同的相关约定计算；租赁期外租金根据委估资产的实际情况及周边市场情况，结合委估资产的位置、出租面积、楼层、装修情况确定资产组的月租金水平为80元/平方米，按月支付。押金按押二付一，银行一年期存款利率取2.75%。

空置率：根据市场调研，周边同类型物业银联大厦、国贸大厦、财富广场商业出租率基本为满租；银联大厦的地下车位的空置率为9%，考虑免租期的影响，整体空置率按2%考虑。

租金增长率：考虑周边同类型物业银联大厦、国贸大厦、财富广场商铺的历史租金水平发展趋势，确定租金水平每年上涨5%。

年总费用的确定

年总费用包括营业税金及附加、水利基金、房产税、租赁管理费、土地使用税、保险费等。其中：

营业税金及附加包括营业税、城市维护建设税、教育费附加和地方教育费附加。依据税法有关规定，营业税金及附加按照租金收入的5.60%计收。

水利基金按照租金收入的0.1%计收。

印花税按照租金收入的0.1%计收。

房产税依据税法有关规定，房产税按照租金收入的12%计收。

土地使用税依照义乌市有关规定，税费标准按土地使用权分摊面积为计算基数每平方米计取16元，其土地使用权分摊面积224.87m²。

租赁管理费及维修费依据义乌市有关规定，分别按照租金收入的1%、2%计收。

保险费按房屋重置全价的0.2%计收，本次房产地上重置全价取5,500元/m²、

地下重置全价取2,500.00元/m²，综合重置全价取3,696.192,500.00元/m²。

折现率确定

采用无风险报酬率加风险报酬率的方式确定折现率，无风险报酬率取一年期存款利率2.75%，考虑到委估对象的收益来源的情况及房地产租赁市场的收益情况来确定折现率。合同期内，考虑到承租方投入了大量资金装修改造，退约风险较小，取风险报酬率为2%，合同期内的折现率为4.75%。合同期外风险报酬率主要考虑物业所处社会经济环境、各处业态房地产市场状况及委估对象的特点，取风险报酬率取5.05%，合同期外折现率为7.8%。

土地使用权剩余经济耐用年限内房地合一收益价值确定

采用以上相关资料，经测算委估资产的建筑物耐用年限内房地合一收益价值为116,543,632.23元。

2) 土地使用权年限结束后建筑物残余价值

重置全价确定

截止评估基准日，经市场调研，同类型的物业的地上重置全价取5,500.00元/m²、地下重置全价取2,500.00元/m²。

物价影响

考虑到物价上涨的影响，经查阅浙江省统计局网站，2003年至2014年期浙江省建筑安装工程的环比价格指数计算出建筑安装工程成本年增长率3.5%。

折现率

本次评估采用无风险利率加风险利率确定折现率。无风险报酬率参考一年期银行存款利率为2.75%，考虑到委估对象的收益来源的情况及房地产租赁市场的收益情况，建筑物风险报酬率取6.05%，加和后建筑物折现率取8.8%。

因为房屋建筑物的成新率为2049年12月24日时点的成新率，故本次评估采用使用年限法确定。该类型的房屋的经济耐用年限为60年，截止2049年12月24日，委估房屋已使用年限38.90年。

使用年限法依据建筑物已使用年限、使用状况和维修情况来综合考虑其尚可使用年限，最后判断其成新率。

$$\begin{aligned}\text{使用年限法成新率} &= \frac{\text{尚可使用年限}}{\text{已使用年限} + \text{尚可使用年限}} \times 100\% \\ &= (1 - 38.90) \div 60 \\ &= 35.17\%\end{aligned}$$

建筑物的残余价值确定

经测算，建筑物的残余价值1,371,459.51元。

3) 评估值确定

评估值=土地使用权剩余经济耐用年限内房地合一收益价值+土地使用权年限结束后建筑物残余价值=116,543,632.23+1,371,459.51=117,915,092（元）
取整

4、在建工程相关参数的选取的合理性

(1) 成本法——以千岛湖皇冠假日酒店为例

1) 评估值确定

① 前期费用、开发间接费、管理费、基础设施费等前期费用及其他费用

对于为工程建设支付的建设单位管理费等前期费用及其他费用按核实后的价值确认评估值为 48,541,595.71 元。

② 建筑安装成本

根据被评估企业提供施工合同、工程结算书、工程量进度确认书确定的工程量，套用现行的浙江省建筑工程预算定额及配套费用定额进行取费计算，套用评估基准日时点的人材机市场价格确定建筑安装工程费用为 162,336,509.58 元。

③ 资金成本

该项目自 2012 年 2 月 28 日开工批准开工，由于 2014 年当地政府对规划方案的修改，造成工期延期。根据目前的施工现状及施工进度，预计 2016 年 5

月完工。同规模项目的正常建设工期一般为 3 年 5 个月，则计息期为 2 年。假设建设资金匀速投入，评估基准日时一至三年期贷款利率为 6.00%。

$$\begin{aligned} \text{资金成本} &= (\text{建安工程造价} + \text{前期及其他费用}) \times 6.00\% \times 2 \div 2 \\ &= 12,652,686.32 \text{ (元)} \end{aligned}$$

④ 评估值确定

$$\begin{aligned} \text{评估值} &= \text{建安工程造价} + \text{前期及其他费用} + \text{资金成本} \\ &= 223,530,792 \text{ (元) 取整} \end{aligned}$$

(2) 剩余法——以新光天地二期为例

计算公式为：

评估价值 = 开发完成后的房地产总值 - 后续各项工程成本 - 后续的各项期间费用 - 投资利息 - 投资利润

1) 开发完成后房地产总值

① 2~6 层商场

由于新光天地二期位于东阳市商业核心区，周边无其他楼盘可比案例参照对比，本次评估采用新光天一期、二期的一层的销售平均价格，结合东阳市同类型裙楼的首层、二、三、四、五层售价的相对首层售价的比例确定各层的预售单价确定 2~6 层商场开发完成后房地产价值为 1,178,334,681.74 元。

② 地下车位

根据新光天地一期的销售业绩统计，地下三层车位售价 14 万元/个，地下四层车位售价 12 万元/个。

③ 开发完成后房地产总值

开发完成后的房地产总价值 = 2~6 层商场 + 地下车位
= 1,178,334,681.74 + (164 × 140,000 + 37 × 120,000) = 1,205,734,681.74 (元)

2) 后续开发成本

根据新光建材城提供的招投标文件、施工合同、工程形象进度产值月报、支付凭证等资料确定“新光天地二期”自持物业的合同的总投资、基准日已付款、未付款情况，确定后续未支付的开发成本为 59,168,220.45 元。

3) 投资利息

“新光天地二期”于 2014 年 4 月 20 日开工，预计 2015 年 11 月 5 日竣工投入使用，则计息期 309 天，半年至一年期中国银行贷款利率取 5.6%，则：

投资利息 = 项目评估值 $\times [(1+5.6\%)^{309/365} - 1] + (\text{未付开发成本} + \text{管理费用}) \times [(1+5.6\%)^{309/365/2} - 1]$

4) 投资利润

投资利润按地价、开发成本的一定比例计算。一般土地开发项目中商业地产的投资利润率为 25%~30%，考虑当地房地产行业运作情况和本项目实际情况，经综合分析比较后确定本项目的各业态的年投资投资利润率为 18%，则：

适当的净利润 = 开发项目评估值 \times 投资利润率 \times 后续开发期 + (续建成本 + 管理费用) \times 投资利润率 \times 后续开发期 $\div 2$

5) 评估值确定

经测算，在建工程评估值为 950,881,797 元。

5、无形资产——土地使用权相关参数的选取的合理性

以千岛湖皇冠假日酒店所占用的土地为例

(1) 评估方法选择

土地使用权座落于浙江省建德市新安江街道岭后塘坞口。根据《城镇土地估价规程》通行的宗地估价方法有市场比较法、收益还原法、假设开发法、成本逼近法、基准地价系数修正法等。评估方法的选择应按照《城镇土地估价规程》，根据当地地产市场发育情况并结合评估对象的具体特点及评估目的等，选择适当的评估方法。因可收集到足够的市场成交案例，故本次评估采用市场比较法主要原因如下：

1) 建德市发布的基准地价的基准日 2009 年 6 月 30 日, 距本次评估基准日相距 5 年多, 基准地价已不能反应评估基准日时点的土地市场行情, 故不适宜采用基准地价系数修正法。

2) 酒店地产为收益性物业, 由于建德市星级酒店的近几年快速发展, 星级酒店市场竞争日益激烈, 行业整体收益率偏低, 收益法结果不能反应其资产合理的价值。

3) 委估资产位于国家 5A 风景区——千岛湖风景区下游, 采用成本法无法反映市场现状和未来可能带来的收益等因素影响, 故本次评估不适宜采用成本法。

4) 可收集到足够的同类型物业的市场成交案例, 故可采用市场比较法。

(2) 评估值确定

比较因素条件说明表

比较因素		评估对象	实例 1	实例 2	实例 3
项目名称		新安江街道岭后塘坞口	新安江街道现锦华园小区北侧地块	新安江街道朱家埠 11 号地块	新安江街道桥南 D-3-6-1 地块
成交总价(万元)			6050	4794	1793
楼面单价(元/m ²)			1341	1199	1352
土地剩余年限		33.36	40	40	40
土地用途		旅馆业	旅馆业	旅馆业	其他商业
交易日期		2014.8.31	2011.2.21	2013.11.1	2014.9.1
交易方式		市场价	挂牌	挂牌	挂牌
交易情况		正常	正常	正常	正常
所属区域		新安江街道	新安江街道	新安江街道	新安江街道
容积率		0.74	1.39	1.67	0.35
区域因素	商服繁华程度	风景区,自然村	一般	风景区,自然村	较繁华
	交通便利度	无	多条公交线, 便利度较高	无	多条公交线, 便利度一般
	基础及公共设施状况	五通一平	相同	相同	相同
	片区发展前景	较好	好	较好	好

比较因素		评估对象	实例 1	实例 2	实例 3
个别因素	环境因素	紧邻千岛湖.湖景	看江景	临新安江,江景	不临江
	宗地形状	不规则,沿湖边,可较好利用地形	较规则	较规则	较规则
	规划用地面积	48000	32457	23952	37890
	临街状况	临路	临路	临路	临路
	相邻土地利用情况	周边为自然村	住宅区	周边为自然村	住宅区
	土地开发程度	宗地外四通,场内平整,已开发建设	宗地外五通,净地	宗地外四通,净地	宗地外五通,净地
	其他影响因素	一般限制	一般限制	一般限制	一般限制

比较因素条件指数表

比较因素		实例 A	实例 B	实例 C
土地年期修正系数		0.9594	0.9594	0.9594
交易日期		1.0763	1.0135	1.0000
交易方式		100/100	100/100	100/100
交易情况		100/100	100/100	100/100
容积率		1.0000	0.9629	1.0000
用途		100/100	100/100	100/120
区域因素	商服繁华程度	100/103	100/100	100/106
	交通便利度	100/104	100/100	100/104
	基础配套	100/100	100/100	100/100
	公共设施配套	100/104	100/100	100/104
	环境因素	100/80	100/80	100/60
	片区发展前景	100/105	100/100	100/110
宗地形状		100/100	100/100	100/100
个别因素	宗地面积	100/100	100/100	100/100
	临街状况	100/100	100/100	100/100
	土地开发程度	100/102	100/100	100/102
	其他影响因素	100/100	100/100	100/100

市场比较法单位面积地价=1,222.00 (元/m²)

企业取得土地使用权时需交纳 3%契税, 则:

土地使用权价值=楼面地价×计容面积×(1+3%)=44,912,211 (元) 取整

三、中介机构核查意见

经核实，独立财务顾问和评估师认为：各项房产在资产基础法评估中的相关参数选取合理。

公司已在《重组报告书》“第四节 标的资产基本情况”之“十三、标的资产的评估情况”之“(九) 标的公司资产基础法评估中相关参数取值的合理性”中补充披露以上内容。

问题二十：请你公司：1) 结合标的资产截至目前的经营业绩、已开盘房地产项目签约面积、租售比例、交付比例等，补充披露其 2015 年评估预测业绩的合理性及业绩承诺的可实现性。2) 结合土地储备、未来开发计划、各项目所在地房地产价格走势等情况，补充披露标的资产未来盈利能力的稳定性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、标的公司 2015 年评估预测业绩的合理性及业绩承诺的可实现性

1、标的公司2015年评估预测业绩及承诺的业绩主要来源

标的公司 2015 年评估预测业绩及承诺的业绩主要来源于以下项目：

单位：万元、平方米

项目状态	项目名称	(预计) 竣工时间	(预计) 开盘时间	2015 年预计销售面积	2015 年预计结转收入	2015 年预计实现收入时间
已完工项目	金华欧景名城	一期：2013 年 11 月 二期：2013 年 11 月 三期：2014 年 6 月	一期：2011 年 7 月 二期：2011 年 5 月 三期：2012 年 10 月	81,101.97	105,203.41	2015 年 1-12 月
	东阳欧景名城	2014 年 5 月	2012 年 9 月	24,269.16	29,320.26	2015 年 1-12 月
	新光天地一期	2014 年 7 月	2013 年 2 月	22,511.23	45,584.71	2015 年 1-12 月
	新光天地二期	2015 年 11 月	2014 年 6 月	57,410.48	63,101.91	2015 年 1-12 月
	存货尾盘	——	——	16,248.30	32,024.20	2015 年 1-12 月
未完工项目	义乌世贸中心(住宅)	2015 年 11 月	2015 年 10 月	44,299.22	147,032.98	2015 年 11-12 月
合计		-	-	245,840.36	422,267.47	-

2、标的公司 2015 年 1-6 月已开盘项目销售情况

标的公司2015年1-6月已开盘项目销售情况如下：

单位：万元、平方米

已开盘项目	可售面积	评估基准日		2015 年 1-6 月			2015 年度预计销售收入	2015 年 1-6 月已销售金额占全年预计收入比	2015 年 1-6 月已认购金额占全年预计收入比
		累计已签约面积	签约比例	已销售金额（注 1）	已认购金额（注 2）	回款率（注 3）			
东阳欧景名城	100,981.00	72,230.92	71.53%	7,302.48	7,970.85	91.61%	29,320.26	2.65%	27.19%
新光天地一期	43,274.27	25,653.30	59.28%	24,591.23	27,868.51	88.24%	45,584.71	8.93%	61.14%
新光天地二期	92,947.22	59,413.42	63.92%	32,469.46	45,682.74	71.08%	63,101.91	11.80%	72.40%
金华欧景名城	331,895.74	229,454.81	69.13%	55,226.00	78,047.26	70.76%	105,203.41	2.58%	74.19%
存货尾盘	19,635.88	958.68	4.88%	7,109.00	7,127.50	99.74%	32,024.20	20.07%	22.26%
合计	588,734.11	387,711.13	65.86%	126,698.16	166,696.86	76.01%	275,234.49	46.03%	60.57%

注 1：已销售金额指公司已签约并收款的金额；

注 2：已认购金额指已签约并收款或虽未签约但已支付定金要约金额；

注 3：回款率是指标的公司收款的金额占已认购金额的比率。

如上表所示，标的公司 2015 年 1-6 月已销售金额 126,698.16 万元，占全年预计销售收入的 46.03%，略低于全年预计收入的 50%，主要原因为受春节假期和“金九银十”的影响，上半年一般为房地产行业的销售淡季，而下半年一般为房地产行业的销售旺季。因此，2015 年上半年已销售金额符合预期。

标的公司 2015 年 1-6 月已开盘项目已认购的金额为 166,696.86 万元，占 2015 年全年预计销售收入 275,234.49 万元的 60.57%，认购情况良好。根据公司历史经验和行业惯例，支付定金到签约付款的时间一般在 1 个月以内，同时，已支付定金但最终不签约的风险很小。因此，标的公司已开盘项目 2015 年预计的收入合理，预计能够完成。

3、标的公司未开盘项目 2015 年预计销售收入情况

标的公司未开盘项目 2015 年预计销售收入情况如下：

单位：平方米

项目名称	(预计)	是否取得预	(预计)	可售面积	2015 年预	2015 年预	2015 年预计
------	------	-------	------	------	---------	---------	----------

	竣工时间	售许可证	开盘时间		计销售面积	计结转收入	实现收入时间
义乌世贸中心（住宅）	2015年11月	是	2015年10月	130,000.00	44,299.22	147,032.98	2015年11-12月

截至本回复出具日，义乌世贸中心项目已取得预售许可证，标的公司结合房地产市场环境以及公司经营需要，义乌世贸中心项目预计将于 2015 年 10 月开盘。

截至本回复出具日，义乌世贸中心住宅项目主体结构已封顶，正在进行内部装修工作，预计将于 2015 年 11 月竣工交付。

义乌世贸中心住宅项目共计 705 套住宅，截至本回复出具日，义乌世贸中心住宅项目已登记意向购房户 1,528 户，预计义乌世贸中心住宅项目开盘后，能够达到预计销售情况。

综上所述，义乌世贸中心住宅项目 2015 年预计收入能够实现。

二、标的公司未来盈利能力的稳定性

1、标的公司所处房地产行业的政策环境和地区环境良好

（1）2015 年以来，国家信贷政策的宽松，有利于房地产行业的健康发展

2015 年以来，国家调控政策的轮番出台激发了房地产市场的活力，行政手段的淡化、信贷杠杆的频繁运用成为今年调控政策的一大特点。“限贷”政策日渐宽松，市民的购房成本逐渐降低，有利于房地产行业的健康发展。具体情况如下：

2015 年 2 月 28 日，中国人民银行宣布，自 2015 年 3 月 1 日起下调金融机构人民币贷款和存款基准利率。金融机构一年期贷款基准利率下调 0.25 个百分点至 5.35%；一年期存款基准利率下调 0.25 个百分点至 2.5%，其他各档次存贷款基准利率及个人住房公积金存贷款利率相应调整。

2015 年 3 月 30 日，中国人民银行、住建部、银监会三部委联合发布《关于个人住房贷款政策有关问题的通知》，将二套房首付比例下限下调至 40%，公积金贷款购买首套房首付最低降至 20%。同日，财政部和国税总局也发布《关于调整个人住房转让营业税政策的通知》，将普通住房营业税免征期由五年改为

二年。

2015年4月19日，中国人民银行宣布，自2015年4月20日起下调各类存款类金融机构人民币存款准备金率1个百分点。在此基础上，有针对性地实施定向降准措施。本次降准后，大型金融机构的存款准备金率将降至18.5%。

2015年5月10日，中国人民银行宣布，自2015年5月11日起下调金融机构人民币贷款和存款基准利率。金融机构一年期贷款基准利率下调0.25个百分点至5.1%；一年期存款基准利率下调0.25个百分点至2.25%，同时结合推进利率市场化改革，将金融机构存款利率浮动区间的上限由存款基准利率的1.3倍调整为1.5倍；其他各档次贷款及存款基准利率、个人住房公积金存贷款利率相应调整。

2015年6月27日，中国人民银行宣布，自2015年6月28日起下调金融机构人民币贷款和存款基准利率，以进一步降低企业融资成本，同时有针对性地对金融机构实施定向降准，金融机构一年期贷款基准利率下调0.25个百分点至4.85%；一年期存款基准利率下调0.25个百分点至2%；其他各档次贷款及存款基准利率、个人住房公积金存贷款利率相应调整。

2015年8月25日，中国人民银行宣布，自2015年8月26日起下调金融机构人民币贷款和存款基准利率，以进一步降低企业融资成本。其中，金融机构一年期贷款基准利率下调0.25个百分点至4.6%；一年期存款基准利率下调0.25个百分点至1.75%；其他各档次贷款及存款基准利率、个人住房公积金存贷款利率相应调整。

为促进房地产市场平稳健康发展，2015年8月，住房城乡建设部、商务部、发改委等六部委联合发布《关于调整房地产市场外资准入和管理有关政策的通知》，正式放松外资投资我国房地产相关规定。取消外商投资房地产企业办理境内贷款、境外贷款、外汇借款结汇必须全部缴付注册资本金的要求；允许境外机构在境内设立的分支、代表机构和在境内工作、学习的境外个人购买符合实际需要的自用、自住商品房；同时，进一步简化程序，提高办事效率，优化和改进外商投资房地产管理。我国对房地产的行政干预政策陆续退出，放松“限外”是必然趋势。此举将有利于市场信心的培养，并利好房地产市场的未来发展。

(2) 标的公司所在地区的政策利好，带动房地产市场的发展

义乌市继获批国家国际贸易综合改革试点后，又获得国家新型城镇化综合试点、国家农村改革试验区、国家“三块地”土地改革试点，加之义乌在“一带一路”国家战略中的特殊位置，一系列政策利好的逐步释放将惠及房地产市场。

从长期来看，金华—东阳—义乌城市群作为国际小商品贸易的辐射区吸引了大量的外国商人在本地经商与置业，2015年8月，住房城乡建设部、商务部、发改委等六部委联合发布《关于调整房地产市场外资准入和管理有关政策的通知》，正式放松外资投资我国房地产相关规定。取消外商投资房地产企业办理境内贷款、境外贷款、外汇借款结汇必须全部缴付注册资本金的要求；允许境外机构在境内设立的分支、代表机构和在境内工作、学习的境外个人购买符合实际需要的自用、自住商品房；同时，进一步简化程序，提高办事效率，优化和改进外商投资房地产管理。我国对房地产的行政干预政策陆续退出，放松“限外”是必然趋势。此举将有利于市场信心的培养，并利好房地产市场的未来发展；而金华—东阳—义乌商业圈作为浙中地区国外商人密集地带，受此利好政策的影响，当地房地产市场将迎来良好的发展前景。

2、标的公司现有销售物业的继续开发和销售

截至2015年6月30日，标的公司现有项目开发计划如下表所示：

项目名称	开发总面积 (m ²)	开工时间	拟竣工时间	(预计)取得预售许可证时间	开始确认收入时间/预计开始确认收入时间
新光天地二期	139,214.75	2014/4/20	2015年11月	2014/9/28	2015年12月
新光天地三期	62,593.89	2014/9/25	2016年6月	2015/3/30	2016/年12月
千岛湖皇冠假日酒店及附楼	93,373.14	2015/4/10	2016年5月	2015年11月	2016年8月
义乌世贸中心	469,998.30	2012/4/18	商品房：2015年11月 自持物业：2016年12月	住宅及公寓：2014/9/30 可售商业：2015年11月	商品房：2015年12月

3、标的公司现有自持用于出租或经营物业情况

截至本回复出具日，标的公司现有自持用于出租或经营物业情况如下：

单位：平方米

项目状态	项目名称	项目用途	面积	项目概况
已完工项目	金华毘景名城	商业裙房	47,243.68	项目位于金华市江南商贸中心地段，四周交通方便，均为城市主要道路
	东阳国际建材装饰城	商铺	224,431.18	项目为浙江省重点市场项目，东阳市“商贸兴市”战略的重要组成部分之一，汇聚了中国名牌、中国驰名商标、世界顶级品牌等数百种国内外优秀建材装饰品牌产品
	东阳欧景名城	商铺	48,232.96	项目位于东阳市白云街道，白云街道是东阳市西大门，为东阳经济开发区所在地，是集旅游、休闲健身、教育居住为一体的高尚生活区，其规模为浙中之最
	东阳新光天地一期	商场	39,089.65	项目位于红椿巷区域，地理位置十分优越，是商业、居住的黄金宝地
	其他项目	商铺及车库	28,525.68	其他项目如银联大厦、国贸大厦等项目均坐落在义乌市的核心地段，毗邻义乌国际商贸城，具有较高的商业氛围
	小计			387,523.15
在建项目	义乌世贸中心	酒店及商业裙房	265,107.57	项目位于义乌国际商贸城金融商务核心区，与义乌国际商贸城仅一街之隔，与义乌国际博览中心、义乌国际文化中心隔江相望，是义乌的 CBD（中央商务中心）
	建德千岛湖皇冠假日酒店	酒店	51,129.46	项目位于建德市，是一个集观光、旅游、休闲、会议接待为一体的商务旅游服务项目，是建德市招商引资重点工程
	东阳新光天地二期	商铺	31,322.94	项目位于红椿巷区域，地理位置十分优越，是商业、居住的黄金宝地
	小计			347,559.97
合 计			735,083.12	

如上表所示，即使不考虑标的公司未来继续开发的项目，标的公司现有正在开发和已完工的用于出租或经营的物业面积达到 73.51 万平方米，上述物业主要坐落在项目所在地的核心地段，具有较高的商业价值。上述自持物业未来可为标的公司带来持续的现金流入和贡献利润。

4、目前未储备土地项目，但未来将择机继续凭借敏锐的市场洞察力、良好

的项目管理经验，增加优质土地储备

整体而言，标地资产在获取土地时，侧重于选择稀缺或相对稀缺的资源和成长性好的土地，回避在市场过热的时候高价拿地，凭借敏锐的市场洞察力、良好的项目管理经验，在过去的几年都能抢占市场先机取得了合理目标价值的优质土地储备，这不仅让标的公司具有了产品上竞争优势，而且还增强了行业波动中的抗风险能力，同时为未来可持续性发展提供了强有力的保证。

三、中介机构核查意见

经核实，本次重组的独立财务顾问和评估师认为：新光建材和万厦房产 2015 年盈利预测可以实现，新光建材和万厦房产项目未来销售前景良好，业绩具有可持续性，盈利能力也具有良好的稳定性。

公司已在《重组报告书》“第四节 标的资产基本情况”之“十三、标的资产的评估情况”之“(十) 2015 年评估预测业绩的合理性及业绩承诺的可实现性及未来盈利能力的稳定性”中补充披露以上内容。

问题二十一：请你公司补充披露标的资产报告期内是否存在向信托公司融资的情形。如存在，补充披露协议主要内容，包括但不限于利率、到期时间、是否存在结构化产品等，以及相关的会计处理方法。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、标的公司报告期内向信托公司融资情况

1、根据《新光建材贷款事务管理单一资金信托贷款合同》(合同编号：AVICTC2014X0629-2)之约定，中航信托股份有限公司向新光建材提供信托贷款 5 亿元整，用于东阳国际建材装饰城商铺及新光天地 1-5 层在建工程商铺装修；利率：年利率 10.2%；期限 2014 年 9 月 18 日至 2015 年 9 月 18 日。

2、根据《资金信托合同》(合同编号：P2014M11SXGKG0001-0001)及相关补充协议之约定，中信信托有限责任公司向新光建材提供信托贷款 5 亿元整；利率：年利率 10.7%；期限：2015 年 6 月 5 日至 2015 年 12 月 25 日。

3、经查验上述合同条款，上述新光建材与信托公司之间的融资合同不存在结构化产品，符合《信托法》、《关于信托公司房地产信托业务风险提示的通知》、《关于加强信托公司房地产信托业务监管有关问题的通知》等相关法律法规的规定。

二、上述信托融资的会计处理方法

根据《企业会计准则第 22 号—金融工具确认和计量》第五十七条的规定，金融负债，是指企业的下列负债：①向其他单位交付现金或其他金融资产的合同义务；②在潜在不利条件下，与其他单位交换金融资产或金融负债的合同义务；③将来须用或可用企业自身权益工具进行结算的非衍生工具的合同义务，企业根据该合同将交付非固定数量的自身权益工具；在具体会计确认中，上述信托融资符合《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》准则中对金融负债的确认和计量。借款期限为 1 年以内，因此收到该款时，借记“银行存款”，贷记“短期借款”，归还借款时做相反的会计分录。

三、中介机构核查意见

经核查，本次重组的独立财务顾问认为：报告期内标的公司存在向信托公司融资的情形，该类融资合同合法有效，且不存在结构化产品，符合《信托法》、《关于信托公司房地产信托业务风险提示的通知》、《关于加强信托公司房地产信托业务监管有关问题的通知》等相关法律法规的规定。标的公司报告期内的信托融资的会计处理方法符合《企业会计准则》的相关规定。

经核查，本次重组的律师认为：报告期标的公司存在向信托公司融资的情形，该类融资合同合法有效，且不存在结构化产品，符合《信托法》、《关于信托公司房地产信托业务风险提示的通知》、《关于加强信托公司房地产信托业务监管有关问题的通知》等相关法律法规的规定；上述信托融资的具体会计处理方式，符合《企业会计准则》的相关规定。

经核查，本次重组的会计师认为：标的公司报告期内的信托融资的会计处理方法符合《企业会计准则》的相关规定。

公司已在《重组报告书》“第十六节 其他重大事项”之“十、标的公司重

大合同”之“(一)借款合同及相关担保合同”之“3、信托融资”中补充披露以上内容。

问题二十二：申请材料显示，报告期标的资产未缴纳住房公积金的员工人数合计 40 人。请你公司补充披露标的资产未按规定缴纳员工社保及公积金是否符合国家劳动保障法律法规的有关规定。如被政府部门处罚或追缴、需补缴的金额及罚款对标的资产业绩和评估的影响。请独立财务顾问、律师、会计师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、标的公司未缴纳社会保险及住房公积金具体情况

截至2015年7月31日，标的公司缴纳社会保险及住房公积金的具体情况如下表所示：

项目	万厦房产		新光建材城	
	社会保险	住房公积金	社会保险	住房公积金
员工总人数	135	135	116	116
已缴纳人数	119	114	89	76
未缴纳人数	16	21	27	40
其中：退休返聘员工	11	11	13	13
试用期员工	5	7	14	14
外来非城镇户口人员	-	3	-	13

二、关于标的公司缴纳员工社保及公积金是否符合国家劳动保障法律法规等有关规定说明

1、报告期内部分员工未缴纳社保的原因是部分为退休人员，不需缴纳社会保险；公司当时正在为试用期员工办理缴纳社会保险的相关手续。上述未缴社保行为不存在违反法律、法规的情况。

2、根据标的公司社保及住房公积金相关主管机关出具的证明文件，标的公司最近三年不存在因违反劳动和社会保障管理方面的法律、法规和规范性文件而受到处罚的情形；不存在违反《浙江省住房公积金管理条例》的情形，亦无相关处罚记录。

3、标的公司控股股东新光集团、实际控制人周晓光和虞云新已出具承诺：如应有权部门要求或决定，标的公司及其子公司需要为员工补缴交割日前未足额缴纳员工社会保险、住房公积金，以及标的公司及其子公司因交割日前未足额缴纳员工社会保险、住房公积金而须承担任何罚款或遭受任何损失，新光集团及周晓光和虞云新将以现金方式予以足额补偿，并于15个工作日内将损失金额通过银行转账或现金支付等方式予以补偿，且无需标的公司及其子公司支付任何对价。

三、中介机构核查意见

经核查，本次重组的独立财务顾问和评估师认为：根据标的公司社保及住房公积金相关主管机关出具的证明文件，标的公司最近三年不存在因违反劳动和社会保障、住房公积金管理方面的法律、法规和规范性文件而受到处罚的情形。报告期内标的公司部分员工未缴纳社会保险、住房公积金情况不构成标的公司的重大违法违规情形，不会对本次重大资产重组构成实质性障碍；标的公司控股股东、实际控制人已出具承诺，如标的公司及其子公司须补缴相应社会保险费用和住房公积金等相关费用将由标的公司控股股东及实际控制人承担且无需标的公司及其子公司支付任何对价，并不会对标的公司及其子公司报告期经营成果和本次评估值形成重大影响。

经核查，本次重组的律师认为：根据东阳市人力资源与社会保障局、金华市公积金管理中心东阳分中心出具的证明文件，标的公司最近三年不存在因违反劳动和社会保障、住房公积金方面的法律、法规和规范性文件而受到处罚的情形。报告期内标的公司部分员工未缴纳社会保险、住房公积金情况不构成标的公司的重大违法违规情形，不会对本次重大资产重组构成实质性障碍；标的公司控股股东、实际控制人已出具承诺，如标的公司及子公司须补缴相应社会保险费用和住房公积金等相关费用将由标的公司控股股东及实际控制人承担且无需标的公司及其子公司支付任何代价，并不会对标的公司及其子公司报告期经营成果和本次估值形成重大影响。

公司已在《重组报告书》“第四节 标的资产基本情况”之“八、员工及社保情况”之“(二) 执行社会保障制度、住房制度改革、医疗制度等情况”之“3、

标的资产未按规定缴纳员工社保及公积金合规性分析及对业绩和评估值的影响”中补充披露以上内容。

问题二十三：申请材料显示，报告期万厦房产向前五名供应商采购金额占比分别为**79.17%、68.83%、49.77%及56.46%**，其中向中国建筑一局（集团）有限公司的采购比例分别为**37.98%、28.26%、28.48%、42.18%**。报告期新光建材城向前五名供应商采购占比分别为**82.17%、12.48%、28.75%及81.09%**，其中**2012**年向博坤建设集团有限公司的采购比例为**54.65%**，**2015**年**1-4**月向新东阳建设集团有限公司的采购比例为**72.26%**。请你公司结合上述情况，补充披露标的资产与供应商合作的稳定性，是否存在对单一供应商的依赖及应对措施，并提示风险。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、关于标的公司与主要供应商合作的稳定性

标的公司属于房地产开发行业，根据房地产行业特点和国内房地产开发行业发展现状，出于确保项目施工质量、完工及时性和采购成本价格的稳定性等合理商业目的之考虑，将开发项目的主要设计和施工工作总体打包委托工程施工总包方进行实施是房地产开发行业的行业惯例，由此导致房地产开发企业一般都会与数家工程施工单位保持较为稳定的业务合作关系。目前标的公司工程总包合作单位主要有中建一局（集团）有限公司、浙江新东阳建设集团有限公司、博坤建设集团有限公司及建德中润建设有限公司（钜元建设）等，均为符合标的公司内部制定的评定标准、满足准入条件、通过招投标对材料质量、供货期、质保期、售后服务进行综合评比，最终选定的性价比高的合格供应商。同时，报告期内，标的公司主要供应商均无经济纠纷。

综上所述，报告期内标的公司与主要供应商之间相对稳定的业务合作关系保证了项目施工质量、完工及时性以及采购价格稳定性，有利于公司提升信誉和品牌形象，增强市场竞争力，进一步开拓房地产开发业务市场。

二、标的公司不存在对单一供应商的依赖及应对措施

（一）报告期内供应商集中度较高的原因

报告期内，供应商集中度较高主要缘于标的公司所处房地产行业的工程施工总包模式和国内房地产开发行业聚集现状，具体原因如下：

1、房地产开发公司一般将开发项目的主要设计和施工工作总体打包委托工程施工总包方进行实施是房地产开发行业的行业惯例。从项目施工质量、完工及时性和采购成本价格的稳定性等多方面考虑，经过招标、评标以及报告期内标的公司开发项目的特点及实际情况，公司选择相关供应商合作。

2、目前标的公司房地产开发项目主要分布在义乌、东阳、金华等浙中地区的城市。出于商业便利性考虑，公司选择了浙江地区规模较大、信誉良好的新东阳建设集团有限公司、博坤建设集团有限公司等本土工程施工单位以及在浙江地区开发业务较多的中建一局（集团）有限公司作为业务合作伙伴。

（二）为避免供应商集中度较高而采取的应对措施

标的公司作为房地产开发企业，在供应商选取方面设立了严格的内部审核程序，遵循公开、公正、公平的原则，采用公告或邀请书等方式提出项目内容及其条件和要求，邀请特定或不特定的投标人（卖方）在规定的地点按照一定的程序进行投标，提出相应的计划、方案和价格等，然后根据投标信息并采用一系列评价方法择优选定设计单位、施工承包单位或监理单位，最后以合同形式委托其完成指定的工作任务。

随着标的公司销售规模的不断扩大，公司的采购规模亦将不断扩大，除维系好与现有供应商之间的长期业务合作外，标的公司将积极拓展更多优质工程施工总包方作为业务合作伙伴。

综上所述，报告期内，标的公司向个别供应商采购比例较高，主要是由于行业特点及合理商业目的考虑，不会对其形成严重的采购依赖。另外，标的公司通过招标等方式，拓展更多优质工程施工总包方作为业务合作伙伴，以避免对单一供应商的依赖。

三、补充披露标的公司供应商的依赖风险

报告期万厦房产向前五名供应商采购金额占比分别为 79.17%、68.83%、49.77%及 56.46%；报告期新光建材城向前五名供应商采购占比分别为 82.17%、

12.48%、28.75%及 81.09%。标的公司供应商集中度相对较高，因此公司存在对主要供应商依赖的风险。

四、中介机构核查意见

经核查，本次重组的独立财务顾问和会计师认为：报告期内标的公司与主要供应商之间业务合作关系稳定；同时，标的公司向个别供应商采购比例较高，主要是由于行业特点及合理商业目的考虑，不会对其形成严重的采购依赖；另外，标的公司通过招标等方式，拓展更多优质工程施工总包方作为业务合作伙伴，以避免对单一供应商的依赖。

公司已在《重组报告书》“第五节 标的资产主营业务发展情况”之“四、原材料采购及主要供应商情况”之“(二) 报告期内标的公司前五大供应商情况”之“3、标的公司与供应商合作稳定，不存在对单一供应商的依赖”中补充披露以上内容。并在《重组报告书》“重大风险提示”和“第十五节 风险因素”之“三、其他风险”之“(三) 标的公司供应商的依赖风险”中补充披露相关风险。

问题二十四：申请材料显示，最近一期，万厦房产资产负债率为 77.04%，新光建材城为 86.19%。请你公司结合标的资产现金流量状况、未来支出安排、可利用的融资渠道、授信额度等，补充披露标的资产财务风险及应对措施。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、标的公司现金流量状况

报告期内，标的公司资产负债率一直较高，主要是因为所处房地产行业特点所致，标的公司主要项目均在滚动开发建设当中，对资金需求量较高。截止 2015 年 4 月 30 日，标的公司资产负债率情况如下：

公司	资产负债率
万厦房产	77.04%
新光建材城	86.19%
模拟合并	78.60%

报告期内，标的公司现金流量情况如下表所示：

单位：万元

项目	2015年1-4月	2014年度	2013年度	2012年度
经营活动产生的现金流量净额	-25,815.44	78,366.66	-26,111.38	-31,971.95
投资活动产生的现金流量净额	-26,713.94	-67,026.07	-159,328.13	-55,988.34
筹资活动产生的现金流量净额	92,287.20	-10,690.31	184,101.17	48,335.57
现金及现金等价物净增加额	39,757.82	650.28	-1,338.34	-39,624.72
期末现金及现金等价物余额	46,177.61	6,418.78	5,768.51	7,106.84

报告期内，标的公司经营性现金流入呈快速增长趋势，2012年度、2013年度，标的公司经营性现金流量净额为较大金额的负值，主要原因系2012年度、2013年度支付的土地款较多所致；2014年度，标的公司经营性现金流量金额为较大金额的正值，主要原因系新光天地一期地下商铺2014年2月开盘，本年度预收房款增加，同时标的公司2014年度支付的土地款较2013年度减少；2015年1-4月，标的公司经营性现金流量金额为较大金额的负值，主要原因系万厦房产无新开盘项目，同时还需对在建项目的继续投入，导致2015年1-4月经营活动现金流量净额为负。

2012年度、2013年度标的公司投资性现金流出主要原因系标的公司与新光集团间关联资金往来所致；2014年标的公司与新光集团间关联资金往来大幅减少，标的公司投资性现金流出主要原因系取得金华欧景45%股权导致投资支出现金增加，同时向新光集团收购世贸中心100%股权及建德新越70%股权导致取得子公司及其他营业单位支付的现金净额增加所致；2015年1-4月标的公司投资性现金流出主要原因系世贸中心酒店购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金增加所致。

2012年度、2013年度及2015年1-4月，标的公司筹资性现金流入主要原因系标的公司金华欧景名称、新光天地一期、世贸中心、皇冠假日酒店及其附楼等项目开发建设资金需求较大，标的公司向金融机构等的融资款增加所致；2014年度，标的公司筹资性现金流出主要原因系标的公司上述开发项目竣工交付，标的公司偿还金融机构借款所致。

二、标的公司未来支出安排

标的公司根据其生产经营情况安排，合理确定未来经营性支出。标的公司未

来现金流入主要包括在建和已完工项目的销售收入、自持物业的租金收入以及经酒店的经营收入等；标的公司未来支出主要为在建房地产项目的相关建设工程支出、销售时需缴纳的相关税费、酒店经营支出，以及根据借款协议约定按年度偿还相应借款及利息等。

在不考虑标的公司新增开发项目情况下，标的公司未来三年的销售物业、出租物业等现金流入大约 135 亿元；标的公司正在开发的项目未来三年的开发支出以及销售税费大约 76 亿元；截至 2015 年 4 月 30 日，标的公司的金融机构借款 50.58 亿元，未来三年现金流入能够覆盖未来三年的现金支出及还款需要。综上所述，标的公司未来现金流稳健，财务风险可控。

三、标的公司可利用的融资渠道及授信额度

标的公司目前可利用的融资渠道包括银行借款、信托贷款等金融机构借款。截至本反馈回复出具之日，新光建材城获得民生银行金华分行授予的尚未使用的 5.5 亿元贷款额度，世茂中心获得农业银行义乌分行、华夏银行信义支行、交通银行义乌分行联合授予的尚未使用的 2 亿元贷款额度，为公司的经营发展提供资金支持。标的公司将进一步扩大融资渠道，获得经营发展所需的资金，以降低标的公司的筹资风险。

四、标的公司面临的财务风险及应对措施

随着公司业务的持续发展以及经营规模的加大，作为资本密集型企业，标的公司后续适时取得土地及项目开发还需投入大量资金，可能面临较大资金压力。如果外部融资渠道受到限制，自有资金和商品房预（销）售回笼的资金跟不上项目建设需求，则标的公司房地产开发项目将面临筹资风险。

标的公司将采取以下措施应对可能出现的财务风险：

1、加强营销管理，加快资金回笼

标的公司的在建项目基本处于金华、义乌、东阳等经济较为发达地区和具有较大潜力的城市，市场前景良好，变现能力较强，且标的公司的在建项目未来两至三年内均可实现竣工销售，标的公司将加强营销管理，加快资金回笼，从而有效降低相关财务风险。

2、合理规划资金运用，确保收支相匹配

标的公司对资金使用实行精细化管理、严格审批制度。根据生产经营和资金回收情况，按需规划经营性支出及借款数额，确保资金支出情况与盈利能力相匹配。

3、利用上市公司平台，发挥协同效应

本次交易完成后，标的公司万厦房产和新光建材城将成为上市公司的全资子公司，融资渠道将得到大幅拓宽，财务安全性将得到进一步提高。标的公司将提高公司股权融资的比例，从而优化财务结构，以进一步降低并控制财务风险。

五、中介机构核查意见

经核查，本次重组的独立财务顾问和会计师认为：标的公司已针对财务风险制定了切实可行的应对措施，整体融资渠道通畅，银行资信状况良好，财务状况稳定。

公司已在《重组报告书》“第四节 标的资产基本情况”之“十二、其他情况”之“(七) 标的公司财务风险及应对措施”中补充披露以上内容。

问题二十五：请你公司结合房地产项目，补充披露报告期标的资产存货开发成本借款费用资本化率水平，资本化原则、时点及依据。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

一、标的公司存货开发成本借款费用资本化率

报告期内，标的公司存货开发成本借款费用资本化率情况如下：

2015年1-4月：

项目	2015年1-4月借款费用资本化金额	专门借款		一般借款		
		借款费用资本化金额	资本化率	借款费用资本化金额	平均资金占用额	资本化率
义乌.世贸中心	2,003.16	2,003.16	8.01%	-	-	-
建德.千岛湖皇冠假日酒店附房	431.26	-	-	431.26	3,480.74	12.39%
东阳.新光天地二期	1,641.56	965.02	6.38%	676.54	6,793.69	9.96%

东阳.新光天地三期	1,596.28	938.40	6.38%	657.88	6,606.31	9.96%
-----------	----------	--------	-------	--------	----------	-------

2014 年度:

项目	2014 年度借款 费用资本化金额	专门借款		一般借款		
		借款费用资 本化金额	资本化率	借款费用资 本化金额	平均资金 占用额	资本化率
金华.欧景名城	340.72	340.72	8.26%	-	-	-
义乌.世贸中心	8,033.61	8,033.61	8.43%	-	-	-
建德.千岛湖皇冠假日 酒店附房	31.19	-	-	31.19	239.94	13.00%
东阳.欧景名城	4,286.78	2,069.68	11.08%	2,217.10	21,978.54	10.09%
东阳.新光天地一期	5,765.60	1,902.26	9.58%	3,863.34	30,939.37	12.49%
东阳.新光天地二期	4,783.20	2,309.36	10.15%	2,473.84	24,523.68	10.09%
东阳.新光天地三期	744.42	359.41	10.60%	385.01	3,816.69	10.09%

2013 年度:

项目	2013 年度借款 费用资本化金额	专门借款		一般借款		
		借款费用资 本化金额	资本化率	借款费用资 本化金额	平均资金 占用额	资本化率
金华.欧景名城	2,183.10	2,183.10	9.35%	-	-	-
义乌.世贸中心	3,739.56	3,739.56	7.55%	-	-	-
东阳 欧景名城	5,438.05	3,392.77	9.17%	2,045.28	20,352.26	10.05%
东阳.新光天地一期	6,276.47	1,816.93	9.17%	4,459.55	30,688.88	14.53%
东阳.新光天地二期	991.70	804.85	9.36%	186.84	1,859.25	10.05%

2012 年度:

项目	2012 年度借款 费用资本化金额	专门借款		一般借款		
		借款费用资 本化金额	资本化率	借款费用资 本化金额	平均资金 占用额	资本化率
金华.欧景名城	5,373.81	3,875.96	8.39%	1,497.85	12,807.27	11.70%
义乌.世贸中心	3,360.31	8.36	7.69%	3,351.96	27,932.99	12.00%
建德.千岛湖皇冠假 日酒店附房	230.11	-	-	230.11	1,917.61	12.00%
东阳.欧景名城	6,549.87	4,293.14	8.46%	2,256.72	20,160.01	11.19%
东阳.新光天地一期	7,411.16	2,489.73	8.46%	4,921.43	32,881.14	14.97%

二、借款费用资本化原则

符合资本化条件的资产，是指需要经过相当长时间的购建或者生产活动才能

达到预定可使用或者可销售状态的固定资产、投资性房地产和存货等资产。标的公司对于发生的借款费用，可直接归属于符合资本化条件的资产的购建或者生产的，予以资本化，计入相关资产成本；其他借款费用，在发生时根据其发生额确认为费用，计入当期损益。

三、借款费用资本化时点、依据

借款费用允许开始资本化必须同时满足三个条件，即资产支出已经发生、借款费用已经发生、为使资产达到预定可使用或者可销售状态所必要的购建或者生产活动已经开始。购建或者生产符合资本化条件的资产达到预定可使用状态时，借款费用应当停止资本化。如果所购建或者生产的符合资本化条件的资产的部分分别建造、分别完工的，区别情况界定借款费用停止资本化的时点。

万厦房产和新光建材城借款费用资本化开始时点为同时满足房地产项目支出已经发生、已取得借款并开始计息以及项目购建已经开始的时点，借款费用停止资本化时点为项目建造完成并验收备案达到交付条件时。在满足借款费用资本化条件的情况下，对于专门借款产生的借款费用由对应项目直接资本化，对于新光控股集团有限公司转借给各标的公司项目借款所对应的借款费用根据平均占用资金额、对应借款利率计算借款费用予以资本化。

四、中介机构核查意见

经核查，本次重组的独立财务顾问和会计师认为：报告期内标的公司存货开发成本借款费用资本化和费用化的划分合理，符合《企业会计准则》的相关规定。

公司已在《重组报告书》“第十一节 管理层讨论与分析”之“三、标的公司经营情况分析”之“(一) 财务状况分析”之“2、主要流动资产”之“(5) 存货”中补充披露以上内容。

问题二十六：请你公司补充披露报告期标的资产净利润与经营活动现金流量净额是否匹配、二者差异的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、报告期内标的公司净利润与经营活动现金流量的差异及合理性分析

报告期内，标的公司净利润及经营活动现金流量净额的对比如下：

单位：万元

项目	2015年1-4月	2014年度	2013年度	2012年度
净利润	6,217.90	54,665.67	20,537.63	5,076.33
经营活动产生的现金流量净额	-25,815.44	78,367.66	-26,111.38	-31,971.95
差异	32,033.34	-23,701.98	46,649.01	37,048.28

标的公司报告期净利润与经营活动现金流量净额差异的主要原因系房地产行业结算模式所致。因房地产行业销售采用预售方式，经营性现金流入、流出在预售和建设阶段发生；而结转收入、成本必须在项目竣工验收并交付后确认，因此净利润在项目竣工交付后体现。即房地产项目的净利润与经营活动产生的现金流量净额存在时间差，净利润与当年经营活动产生的现金流量净额相关性较小。因此，在当期结转收入与销售回款、当期结转成本与工程和土地款投入差异较大的情况下，会导致净利润与经营活动现金流量净额差异较大。

报告期内，标的公司按照净利润调节的经营性现金流量金额如下表所示：

单位：万元

项目	2015年1-4月	2014年度	2013年度	2012年度
净利润	6,217.90	54,665.67	20,537.63	5,076.33
加：资产减值准备	223.96	110.20	119.76	-448.37
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	1,707.04	3,557.10	2,339.78	2,284.78
无形资产摊销	0.90	2.70	0.45	-
长期待摊费用摊销	141.48	301.33	202.29	196.66
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（收益以“-”号填列）	-	0.70	0.63	-
固定资产报废损失（收益以“-”号填列）	-	-	-	-0.51
财务费用（收益以“-”号填列）	1,392.37	2,541.62	1,290.02	728.19
投资损失（收益以“-”号填列）	-	-25,875.81	-3,291.34	-439.60
递延所得税资产减少（增加以“-”号填列）	-450.41	-3,453.06	-1,396.06	-39.76
存货的减少（增加以“-”号填列）	8,232.95	81,899.12	-112,015.65	-94,149.67

经营性应收项目的减少（增加以“—”号填列）	-18,929.73	29,401.11	-48,783.17	45,281.27
经营性应付项目的增加（减少以“—”号填列）	-24,351.90	-64,783.02	114,884.28	9,538.72
经营活动产生的现金流量净额	-25,815.44	78,367.66	-26,111.38	-31,971.95

二、中介机构核查意见

经核查，本次重组的独立财务顾问和会计师认为：报告期内标的公司净利润与经营活动现金流量净额存在一定的差异，主要是由于房地产项目的收入确认时点与经营活动产生的现金流量的发生时点及存货付款支出和成本结转存在时间差异引起的，上述差异具有合理性。

公司已在《重组报告书》“第十一节 管理层讨论与分析”之“三、标的公司经营情况分析”之“（三）现金流量分析”中补充披露以上内容。

问题二十七：申请材料显示，本次交易拟募集配套资金不超过 40 亿元，用于义乌世贸中心、千岛湖皇冠假日酒店及附楼、新光天地二期及新光天地三期等项目所需及补充流动资金。请你公司补充披露上述募投项目投资估算成本与本次交易评估中相关项目评估值差异的原因及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、募投项目投资估算成本与本次交易评估中相关项目评估值差异的原因及合理性

重组报告书披露的项目投资估算成本为各项目的总投资成本；本次交易评估中，标的公司新光天地二期、义乌世贸中心和千岛湖皇冠假日酒店项目由于企业对所形成资产的持有方式不同而在在建工程、存货和投资性房地产等不同的会计科目中核算，因此，本次评估中各项目的评估值应将不同会计科目中的评估值汇总相加。经比对，各项目汇总评估值与投资估算成本不存在差异。

以重组报告书披露的新光天地二期项目为例：

单位：万元

费用名称	评估测算采用的总投资成本	重组报告书	差异率
------	--------------	-------	-----

	在建一自持部分	存货	合计	披露总成本	
土地取得成本	39,969.35	31,976.15	71,945.50	71,945.50	0%
前期及其他费用	387.46	885.75	1,273.21	1,273.21	0%
基础设施费用	138.16	315.84	454.00	454.00	0%
建安成本	10,778.46	22,832.62	33,611.08	33,611.08	0%
公共配套设施费	-	-	-	-	0%
开发间接费	138.96	295.46	434.43	434.43	0%
管理费	20.04	43.86	63.89	63.89	0%
销售费用	-	744.55	744.55	744.55	0%
财务费用	5,375.91	3,324.67	8,700.59	8,700.59	0%
合 计	56,808.35	60,418.90	117,227.25	117,227.25	0%

二、中介机构核查意见

经核查，本次重组的独立财务顾问和评估师认为：募投项目投资估算成本与本次评估采用的投资成本保持一致，故评估值是合理的。

公司已在《重组报告书》“第七节 募集配套资金情况”之“二、本次募集配套资金投资项目的情况”之“(三) 项目投资估算”之“5、募投项目投资估算成本与本次交易评估中相关项目评估值差异的原因及合理性”中补充披露以上内容。

问题二十八：请你公司补充披露标的资产业绩承诺金额不低于评估预测数的具体测算过程。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、标的公司业绩承诺金额不低于评估预测数的具体测算过程

本次评估中，标的公司涉及采用假设开发法和收益法两种基于未来收益预期的估值方法。

1、涉及采用假设开发法的项目的评估预测利润情况

本次评估涉及采用假设开发法的项目为新光建材城的新光天地二期、新光天地三期项目，建德新越的千岛湖皇冠度假酒店附楼和义乌世贸中心项目。

评估机构对标的公司涉及采用假设开发法评估计算的 2015-2017 年净利润情况汇总如下：

单位：万元

费用名称	新光天地二期	新光天地三期	千岛湖皇冠假日酒店及附楼	义乌世贸中心
开发完成后的房地产价值	115,332.60	178,089.87	109,730.24	650,814.98
土地取得成本及房地产开发成本	59,148.95	73,354.17	53,121.07	260,059.46
期间费用	735.85	1,245.72	3,050.20	7,740.38
营业税金及附加(含土地增值税)	17,242.28	41,097.52	17,992.72	145,911.08
利润总额	38,205.52	62,392.46	35,566.25	237,104.06
所得税	9,551.38	15,598.11	8,891.56	59,276.02
净利润	28,654.14	46,794.34	26,674.69	177,828.05
假设开发法合计		279,951.22		

2、涉及采用收益法的项目的评估预测利润情况

本次评估标的房产开发完成后价值涉及收益法的资产主要是各开发项目的商业配套车位、经营租赁的商场、酒店、写字楼及地下超市和长期租约的房产等。

评估机构对标的公司涉及采用收益法评估计算的 2015-2017 年净利润汇总如下：

单位：万元

序号	项目名称	2015 年	2016 年	2017 年
1	东阳国际建材装饰城地下室	26.75	28.24	29.80
2	东阳欧景名城地下商场	-	144.98	546.81
3	金华欧景名城地下超市及配套	203.25	211.66	215.43
4	万厦房产银行租赁物业及地下配套	451.70	484.33	580.62
小计		681.70	869.20	1,372.66

综上所述，标的房产 2015-2017 年间涉及假设开发法和收益法计算的净利润合计为 282,875 万元。

本次交易对方新光集团、虞云新承诺：（1）标的公司 2015 年度合计净利润

不低于 8 亿元；（2）标的公司 2015 年度与 2016 年度累计实现的合计净利润不低于 19 亿元；（3）标的公司 2015 年度、2016 年度与 2017 年度累计实现的合计净利润不低于 32 亿元。

标的公司的涉及假设开发法及收益法范围内标的公司业绩承诺金额不低于评估预测数。

二、中介机构核查意见

经核查，本次重组的独立财务顾问和评估师认为：标的公司业绩承诺金额具有合理性。

公司已在《重组报告书》“第四节 标的资产基本情况”之“十三、标的资产的评估情况”之“（十一）标的公司业绩承诺金额不低于评估预测数的具体测算过程”中补充披露以上内容。

问题二十九：请你公司进一步明确若本次重大资产重组未能在 2015 年度实施完毕，则交易对方的利润补偿调整安排。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、若本次重大资产重组未能在 2015 年度实施完毕，则交易对方对利润补偿的调整安排

根据交易对方与金路集团签署的《业绩承诺补偿协议》，标的资产完成过户手续之日，为本次交易实施完毕日。利润补偿期间为本次交易实施完成后的三年，包括实施完成当年。如果本次交易于 2015 年实施完成，则乙方、丙方对应的利润补偿期间为 2015 年、2016 年、2017 年；如果本次交易于 2016 年实施完成，则交易对方对应的利润补偿期间为 2016 年、2017 年、2018 年。

若本次交易于 2016 年实施完成，新光集团及虞云新对标的资产进行业绩承诺如下：（1）标的公司 2016 年度合计净利润不低于 11 亿元，（2）标的公司 2016 年度与 2017 年度累计实现的合计净利润不低于 24 亿元；（3）标的公司 2016 年度、2017 年度与 2018 年度累计实现的合计净利润不低于 37 亿元。上

述净利润指标的公司扣除非经常性损益后归属于母公司净利润合计数。

如标的公司实际净利润低于上述承诺金额，则由新光集团、虞云新负责向上市公司进行补偿。具体补偿措施为：

当年应补偿股份数量=（截至当期期末累积承诺净利润数—截至当期期末累积实现净利润数）÷盈利承诺期内各年的承诺净利润数总和×标的资产的交易作价÷每股发行价格—已补偿股份数量

在利润补偿期限届满时，上市公司年报审计机构将对标的公司进行减值测试，并出具专项审核意见。如果标的公司期末减值额大于利润补偿期内补偿责任人已经支付的补偿额，则补偿责任人还需另行补偿。

如果自本次交易完成日至股份补偿实施之日的期间内，上市公司以转增或送股方式进行分配而导致补偿义务人持有的上市公司的股份数发生变化，则补偿股份数量应调整为：按上述“补偿股份数量”的计算公式计算的补偿股份数量×（1+转增或送股比例）。如果自本次交易完成日至股份补偿实施之日的期间内，上市公司实施现金分红的，补偿义务人同时应按上述“补偿股份数量”对应的税前分红款项以现金形式向上市公司进行补偿。

二、中介机构核查意见

经核查，本次重组的独立财务顾问认为：上述利润补偿调整安排合理、可行，符合中国证监会的相关规定。

公司已在《重组报告书》“重大事项提示”之“四、业绩承诺及补偿”补充披露以上内容。

问题三十：申请材料显示，备考财务报表按照构成业务的反向购买相关会计处理方法编制，其中商誉为零。请你公司补充披露备考财务报表商誉确认是否符合《企业会计准则》相关规定。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、反向购买的判断依据

本次交易，上市公司拟通过发行股份购买新光控股集团有限公司、自然人虞云新合计持有的万厦房产 100%股权和新光建材城 100%股权。前述非公开发行股份完成后，万厦房产和新光建材城成为上市公司全资子公司，新光集团、自然人虞云新成为上市公司的股东。本次交易完成后，周晓光、虞云新将成为上市公司的实际控制人，上市公司实际控制人将发生变更。

根据财政部《关于非上市公司购买上市公司股权实现间接上市会计处理的复函》（财会便[2009]17号）、财政部《财政部关于做好执行会计准则企业 2008 年年报工作的通知》（财会函[2008]60号）的相关规定，万厦房产和新光建材城的股东新光集团和自然人虞云新认购上市公司定向发行的股份并取得上市公司控制权，上市公司在交易发生时持有构成业务的资产或负债，本次交易行为属于构成业务的反向购买。根据《企业会计准则第 20 号-企业合并》及企业会计准则讲解的相关规定，本次编制备考财务报表时，按照反向购买相关会计处理方法编制。

在编制备考合并报表时，上市公司为法律上的母公司，但为会计上的被购买方；拟购买的主体万厦房产和新光建材城为法律上的子公司，但为会计上的购买方。

二、在编制备考合并财务报表时商誉的确认方法及计算过程

（一）合并报表中商誉的确认方法

根据《企业会计准则讲解 2010》关于构成业务反向购买的处理方法，上市公司编制合并财务报表时，购买方的合并成本与取得的上市公司（被购买方）可辨认净资产公允价值份额的差额应当确认为商誉或计入当期损益。金路集团在编制备考合并财务报表时，应将企业合并成本与重组基准日金路集团可辨认净资产公允价值的差额确认为商誉。

（二）企业合并成本及商誉计算过程

根据《企业会计准则第 20 号—企业合并》及相关讲解的规定，对于形成非同一控制下企业合并的，企业合并成本与取得的上市公司可辨认净资产公允价值份额的差额应当确认为商誉或是计入当期损益。

鉴于本次重组构成反向购买，根据《企业会计准则讲解 2010》企业合并—

非同一控制下企业合并的处理—反向购买的规定的规定：“反向购买中，法律上的子公司（购买方）的企业合并成本是指其如果以发行权益性证券的方式为获取在合并后报告主体的股权比例，应向法律上母公司（被购买方）的股东发行的权益性证券数量与权益性证券的公允价值计算的结果。购买方的权益性证券在购买日存在公开报价的，通常应以公开报价作为其公允价值；购买方的权益性证券在购买日不存在可靠公开报价的，应参照购买方的公允价值和被购买方的公允价值二者之中有更为明显证据支持的作为基础。”根据证监会公告[2011]41号关于非同一控制下企业合并成本的计量的处理意见：非同一控制下企业合并中，作为购买方的上市公司以发行本公司股票作为合并对价的，一般情况下，企业合并成本应以上市公司股票在购买日的公开市场价格为基础计算确定。在董事会就企业合并事项的决议公告日到购买日之间时间间隔较长，且在此期间公司股票价格出现较大幅度波动的情况下，如果作为合并对价发行的股票同时附有一定限售期和限售条件的，可以采用适当的估值技术确定公司发行股票的价值，并据此计算企业合并成本。在极特殊的情况下，如果上市公司能够证明被购买方的公允价值可以更为可靠地确定，也可以以被购买方在购买日的公允价值为基础计算确定企业合并成本。

本次交易股权及资产不存在公开报价，而金路集团股票存在公开报价，本次交易合并成本按“法律上的子公司如果以发行权益性证券的方式为获取在合并后报告主体的股权比例，应向法律上母公司的股东发行的权益性证券数量与权益性证券的公允价值”进行计算的结果为 332,004 万元，其与法律上母公司可辨认净资产的公允价值 67,373 万元之差额为 264,631 万元。

本公司管理层认为，二级市场股票交易价格中包含了因本公司股份可在活跃市场上交易而导致的估值溢价（以下简称“流通权溢价”），该流通权溢价与上市公司的原有业务之间并不存在紧密的联系，不能为本公司带来可以以货币计量的直接经济利益，故并不形成反向购买完成后本公司的资产。此外，从历史经营业绩来看，上市公司原有业务的超额赢利能力也难以匹配 264,631 万元的商誉价值。

为了确定本次反向购买交易中的合并成本：根据证监会公告[2011]41号关

于非同一控制下企业合并成本的计量的处理原则，本公司管理层采用适当的估值技术确定计量金路集团原有业务 2015 年 4 月 30 日的整体公允价值，北京天键兴业资产评估有限公司出具了天兴咨字（2015）第 0058 号股东全部权益价值咨询报告书。北京天键兴业资产评估有限公司对金路集团 2015 年 4 月 30 日原有业务公允价值估算值为 6.7 亿元，该估值是基于金路集团在现有经营模式不变持续经营的前提下公司全部资产和负债组成的资产组于 2015 年 4 月 30 日的现金流现值进行测算得出。

鉴于整体公允价值与账面值相近，在编制备考财务报表时，以 2015 年 4 月 30 日公司账面价值确定为反向购买的合并成本和可辨认净资产公允价值，相应确认本次反向并购的备考财务报表中的商誉为零。

金路集团原有业务 2015 年 4 月 30 日的账面净值 67,373 万元为本次交易合并的合并成本，其与法律上的子公司在本次交易中的理论合并成本 332,004 万元差额 264,631 万元为“流通权溢价”，按《财政部关于做好执行会计准则企业 2008 年年报工作的通知》（财会函[2008]60 号）中规定的权益性交易原则处理，冲减本次新发行股份形成的“资本公积——股本溢价”。

（三）备考报表确定企业合并成本及商誉过程的合理性分析

1、将反向购买中“应向法律上母公司（被购买方）的股东发行的权益性证券数量与权益性证券的公允价值计算的结果”，划分为原有业务的合并成本以及“流通权溢价”两部分，这种会计处理方式在近期已逐渐被多个 A 股上市公司在反向购买会计处理中予以接受和采用，具有合理性，如 2013 年 3 月完成的漳泽电力重大资产重组项目及 2015 年 8 月完成的万昌科技重大资产重组项目等。

2、北京天键兴业资产评估有限公司对金路集团 2015 年 4 月 30 日原有业务公允价值估算值为 6.7 亿元，该估值是基于金路集团在现有经营模式不变持续经营的前提下公司全部资产和负债组成的资产组于 2015 年 4 月 30 日的现金流现值进行测算得出。在不考虑上市公司“流通权溢价”基础上，市场投资者对某项业务按照未来现金流折现价值做出投资决策，符合正常和理性的市场投资逻辑，同时鉴于该 6.7 亿元估值与账面价值 67,373 万元非常接近，因此，确认 67,373 万元为反向购买的合并成本，具有合理性。

3、上市公司重大资产重组中，备考财务报表是在假定重大资产重组于相关期间期初已完成的基础上编制的，是一种基于特定假设基础下的模拟报表，其目的是便于投资者理解假定交易在期初即完成后上市公司的运营情况。由于备考合并财务报表确定商誉的基准日和未来实际购买日不一致，在重组完成后上市公司编制合并财务报表时，其商誉将基于实际购买日可辨认净资产的实际情况来测算，与备考报表中的商誉将可能存在一定差异。

三、中介机构核查意见

经核查，本次重组的独立财务顾问和会计师认为：本次构成业务的反向购买备考合并财务报表编制中法律上母公司的可辨认净资产公允价值确认及商誉的计算存在合理依据，符合《企业会计准则》《证监会公告[2011]41号关于非同一控制下企业合并成本的计量的处理意见》和《财政部关于做好执行会计准则企业2008年年报工作的通知》（财会函【2008】60号）等规定。

公司已在《重组报告书》“第十二节 财务会计信息”之“二、上市公司备考财务报表”之“（三）备考财务报表商誉确认”中补充披露以上内容。

问题三十一：请你公司在重组报告书中补充披露标的资产市场法评估选取的可比公司情况及其可比性、价值比率修正系数确定依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、标的公司市场法评估选取的可比公司情况及其可比性、价值比率修正系数确定依据及合理性

1、选择可比上市公司

（1）可比上市公司的选择标准

1) 有一定时间的上市交易历史

考虑到进行上市公司比较法评估操作时需要进行一定的统计处理，需要一定的股票交易历史数据，因此一般需要对比对象要有一定时期的上市历史；另一方面，可比对象经营情况要相对稳定一些，有一定时间的交易历史将能有效保证可

比对象的经营稳定性。可比对象的上市交易历史至少在24个月左右。

2) 经营业务相同或相似并且从事该业务的时间不少于24个月

经营业务相同或相似主要是为了满足可比对象与被评估企业从事相同或相似业务，企业生产的产品或提供的服务相同或相似，或企业的产品或服务都受相同经济因素的影响。

可比对象从事该经营业务的时间不少于24个月，主要是避免可比对象由于进行资产重组等原因而刚开始从事该业务的情况。

3) 企业生产规模相当

企业生产规模相当实际就是要求资产规模和能力相当，这样可以增加可比性。由于可以采取规模修正方式修正规模差异，因此此处的要求在必要时可以适当放宽。

4) 企业的经营业绩相似

所谓经营业绩相似就是可比对象与被评估资产经营业绩状态应该相似。要求可比对象与被评估企业在经营业绩方面相似主要是考虑对于投资者而言，盈利企业的投资风险与亏损企业的投资风险是有较大差异的，因此在选择可比对象时，最好减少这方面差异所产生的影响。

5) 预期增长率相当

预期增长率相当实际就是要求企业的未来成长性相当，增加可比性。由于可以采取预期增长率修正方式修正增长率的差异，因此此处的要求在必要时可以适当放宽。

6) 其他方面的补充标准

主要是指在可能的情况下，为了增加可比对象与被评估资产的可比性，进一步要求可比对象在经营地域、产品结构等方面可比。

(2) 选择可比公司的理由

经查询证监会房地产板块分类中的房地产开发与经营业上市公司共计147

家，如下表所示：

序号	代码	名称	首发上市日期	主营业务类型	主营产品
1	000002	万科 A	1991-01-29	兴办实业(具体项目另行申报);国内商业;物资供销业(不含专营、专控、专卖商品);进出口业务(按深经发审证字第 113 号外贸企业审定证书规定办理);房地产开发。控股子公司主营业务包括房地产开发、物业管理、投资咨询等。	长春万科城市花园、常平万科城[东莞市]、成都万科城市花园、成都万科金色家园、南昌万科四季花城、南京万科金色家园、上海万科城市花园、上海万科兰乔圣菲、上海万科四季花城、深圳万科 17 英里花园、深圳万科城市花园、深圳万科金色家园、深圳万科四季花城、沈阳万科城市花园。
2	000005	世纪星源	1990-12-10	生产经营各种喷胶布、针刺布、缝编尼纺布、粘合布、纤维裨棉色织、印花布以及服装、服装面料、辅料、配料、纺织制衣设备、仪器仪表、轻纺原材料。	长沙太阳星城、星源大名星苑酒店、星源华乐星苑酒店式公寓、星源金海滩旅游度假俱乐部、星源纵横财经。
3	000006	深振业 A	1992-04-27	土地开发、房产销售及租赁、物业管理。	惠阳·振业城、深圳业振业大厦、深圳振业城、深振业宝荷城、深振业翠海花园、深振业峦山谷花园、深振业星海名城五期、星海名城、振业·中央华府。
4	000011	深物业 A	1992-03-30	房地产开发及商品房销售,商品楼宇的建筑、管理,房屋租赁,建设监理,国内商业,物资供销业(不含专营、专卖、专控商品)。	出租车客运、深物业风和日丽 A、C、D 组团、深物业风和日丽 B 组团、深物业福昌大厦、深物业福民大厦、深物业管理及租赁、深物业国贸大厦、深物业皇御苑、深物业皇御苑 C 区、深物业俊峰丽舍项目、深物业上海田园都市项目五期、深物业上海田园都市一、二、三期、深物业深圳皇御苑 B。
5	000014	沙河股份	1992-06-02	在合法取得土地使用权范围内从事房地产开发经营业务;国内商业,物资供销业(不含专营、专控、专卖商品);兴办实业(具体项目另报);自有物业租赁。	房地产开发与销售。
.....
143	900932	陆家 B 股	1994-11-22	房地产开发、经营、销售、出租和中介;市政公用基础设施的开发建设(涉及许可经营的	软件园 C 区(上好佳厂房)改造装修项目、商业地产、陆家嘴地区的开发建设(涉及许可经营的

序号	代码	名称	首发上市日期	主营业务类型	主营产品
				凭许可证经营)。	地区土地使用权转让、陆家嘴竹园商贸区土地开发、陆家嘴中心区 B2-1 地块陆家嘴信息服务中心、陆家嘴软件园 9 号楼、陆家嘴明城大酒店、陆家嘴浦东国际新社区东和公寓、陆家嘴东和公寓、陆家嘴上海爱法新城、陆家嘴花园、陆家嘴东银公寓
144	900940	大名城 B	1996-07-26	房地产综合开发,建造、销售商品房,物业管理,物业租赁,公共基础设施开发与建设,建筑装饰安装工程,生产、加工、销售生物制品、农药及中间体、药品原料及制剂、保健品、新型建材、包装材料、现代通讯信息新材料及相关器件;上述产品的研究开发、技术咨询和售后服务;经营进出口业务(涉及配额、许可证或国家专项管理的,应凭证经营或按国家有关规定另行报批)。	华源股份包装、装潢用聚酯切片、华源股份差别化纤维系列产品、华源股份超细纤维系列产品、华源股份非纤维聚酯切片、华源股份化纤长丝系列产品、华源股份化纤地毯丝、华源股份化纤仿真面料、华源股份化纤织物、华源股份瓶级切片
145	900950	新城 B 股	1997-10-16	房地产开发与经营,物业管理,房产租赁,室内、外装饰工程,建筑材料、装璜材料销售,经济信息咨询业务。	常州金色新城、常州金色新城朗园、常州新城北苑、常州新城长岛、常州新城公馆、常州新城南都、常州新城逸境一期、常州中凉新村、上海清水颐园、上海新城枫景、上海新城盛景、新城蓝钻景庭、新城人民家园二期、新城尚东区、新城玉龙湾
146	900955	九龙山 B	1999-01-18	旅游景点综合经营管理,酒店管理,游艇销售、展览;受所投资企业委托,为其提供投资经营决策,营销策划,会展、会务服务,企业管理咨询。(涉及行政许可的凭许可证经营)	九龙山衬衫、九龙山东方威尼斯度假区、九龙山风衣、九龙山高尔夫球场、九龙山裤子、九龙山旅游度假区、九龙山牛仔服、九龙山茄克、九龙山赛马比赛、九龙山赛艇俱乐部、九龙山西装、九龙山休闲装、九龙山印刷业务
147	900957	凌云 B 股	2000-07-28	房地产开发销售;浮法玻璃原片生产、钢化玻璃、中空玻璃生项项目筹建;货物与技术的进出口业务、建筑业、室内装潢及设计、金属制品的生产及销售、以上相关技术的咨询服务等。	浮法玻璃原片、房地产开发销售、钢化玻璃、建筑业、室内装潢及设计、金属制品。

注：① 剔除 B 股，共 14 家，分别为：深物业 B（序 65）、招商局 B（序 66）、深深房 B（序 67）、深国商 B（序号 68）、南江 B（序号 69）、雷伊 B（序号 70）、珠江 B（序 71）、市北 B 股（序号 141）、金桥 B 股（序 142）、陆家 B 股（序 143）、大名城 B（序 144）、新城 B 股（序 145）、九龙山 B（序 146）、凌云 B 股（序 147）；

② 剔除股改尚未完成的上市公司 1 家 S 前锋（序 127）；

③ 剔除营业收入与资产规模与被评估企业差异较大的上市公司 65 家；

④ 经比对剩余上市公司的主营业务范围、主营产品或服务，结合近年主营业务财务数据，并重点关注其主营业务构成及在业务收入、毛利中的占比等因素，剔除虽经营房地产板块相关业务但其他主营业务占比较大的上市公司 24 家；

⑤ 经比对剩余上市公司的主营业务范围、主营产品或服务，结合近年主营业务财务数据，并重点关注其主营业务构成及在业务收入、毛利中的占比等因素，剔除主业虽然是房地产但无商铺租赁和物业管理相关业务的上市公司 40 家；

⑥ 经过上述筛选后，进一步筛选出 3 家上市公司作为本次评估可比公司，该 3 家上市公司分别为华联控股（序 9）、粤宏远 A（序 29）和电子城（序 116）。

3 家可比上市公司主营业务情况及选择理由如下

① 华联控股（000036）

华联控股（000036）主营业务情况表

金额单位：人民币万元

截止日期	主营业务项目	主营业务收入	占营业收入比重(%)	主营业务成本	占营业成本比重(%)	主营业务毛利	占营业毛利比重(%)	主营业务毛利率(%)
2014-12-31	房地产销售	2,479.97	12.08	514.51	5.39	1,965.46	17.91	79.25
2014-12-31	租金及相关收入	16,448.79	80.13	7,565.50	79.21	8,883.29	80.93	54.01
2014-12-31	合计	18,928.76	92.21	8,080.01	84.60	10,848.75	98.84	57.31
2014-06-30	房地产销售	2,479.97	21.73	514.51	10.65	1,965.46	29.85	79.25
2014-06-30	租赁及相关收入	8,360.76	73.24	3,822.45	79.12	4,538.31	68.93	54.28
2014-06-30	合计	10,840.73	94.97	4,336.96	89.77	6,503.77	98.79	59.99
2013-12-31	房产销售	1,245.85	6.47	249.99	2.67	995.86	10.05	79.93
2013-12-31	租金及相关收入	16,550.93	85.93	7,775.01	83.11	8,775.92	88.59	53.02

截止日期	主营业务项目	主营业务收入	占营业收入比重(%)	主营业务成本	占营业成本比重(%)	主营业务毛利	占营业毛利比重(%)	主营业务毛利率(%)
2013-12-31	合计	17,796.78	92.40	8,025.00	85.79	9,771.78	98.64	54.91
2013-06-30	房地产销售	575.85	6.37	121.95	2.71	453.90	10.01	78.82
2013-06-30	租赁及相关收入	7,951.85	88.02	3,901.25	86.73	4,050.59	89.29	50.94
2013-06-30	合计	8,527.70	94.39	4,023.21	89.45	4,504.49	99.30	52.82
2012-12-31	房地产销售	17,417.10	50.03	3,850.95	29.45	13,566.15	62.42	77.89
2012-12-31	租金及相关收入	15,425.05	44.31	7,690.45	58.81	7,734.60	35.59	50.14
2012-12-31	合计	32,842.15	94.34	11,541.40	88.26	21,300.75	98.00	64.86
2012-06-30	房地产销售	14,827.24	63.79	3,274.43	40.75	11,552.81	75.96	77.92
2012-06-30	租赁及相关收入	7,900.10	33.99	4,377.19	54.47	3,522.91	23.16	44.59
2012-06-30	合计	22,727.34	97.77	7,651.62	95.22	15,075.72	99.12	66.33
2011-12-31	房地产销售	35,091.47	69.25	9,831.58	49.86	25,259.89	81.60	71.98
2011-12-31	租金及相关收入	14,011.37	27.65	8,461.87	42.91	5,549.50	17.93	39.61
2011-12-31	合计	49,102.84	96.90	18,293.45	92.77	30,809.39	99.53	62.74

资料来源：巨灵财经

至评估报告日，华联控股 2014 年年度报告已公告。华联控股历史年度主营业务构成比较稳定，主要为房地产销售、房地产出租及相关业务。2012 年、2013 年及 2014 年房地产销售、出租及相关业务平均收入占比 93.96%，平均营业毛利占比 98.75%，与被评估企业的经营业务相似度高，可比性强。

华联控股的主营产品有：

深圳区域：华联城市山林花园、华联惠中名苑、华联聚酯切片、华联时代广场、华联新华世纪园、新龙亚麻。新安华联片区、华联工业园 B 区；

杭州区域：钱塘会馆、全景天地、时代大厦、千岛湖“半岛小镇”等。

近期开发项目主要位于杭州，与被评估企业开发的地域相似度高，可比性强。

本次评估将华联控股作为可比公司之一。

② 粤宏远 A (000573)

粤宏远 A (000573) 主营业务情况表

金额单位：人民币万元

截止日期	主营业务项目	主营业务收入	占营业收入比重(%)	主营业务成本	占营业成本比重(%)	主营业务毛利	占营业毛利比重(%)	主营业务毛利率(%)
------	--------	--------	------------	--------	------------	--------	------------	------------

截止日期	主营业务项目	主营业务收入	占营业收入比重(%)	主营业务成本	占营业成本比重(%)	主营业务毛利	占营业毛利比重(%)	主营业务毛利率(%)
2014-12-31	房地产业（出租）	3,727.95	4.28	1,670.67	2.75	2,057.28	7.82	55.19
2014-12-31	房地产业（售楼）	77,514.66	89.06	53,697.94	88.42	23,816.72	90.54	30.73
2014-12-31	公用事业（水电）	1,854.95	2.13	1,208.63	1.99	646.32	2.46	34.84
2014-12-31	产品销售（煤）	3,936.99	4.52	4,151.32	6.84	-214.33	-	-5.44
2014-12-31	合计	87,034.55	99.99	60,728.56	100.00	26,305.99	100.82	30.22
2014-06-30	房地产业（出租）	1,862.17	3.50	822.56	2.12	1,039.61	7.21	55.83
2014-06-30	房地产业（售楼）	48,166.95	90.60	34,887.94	90.03	13,279.01	92.12	27.57
2014-06-30	公用事业（水电）	561.18	1.06	281.10	0.73	280.07	1.94	49.91
2014-06-30	产品销售（煤）	2,574.92	4.84	2,758.61	7.12	-183.68	-	-7.13
2014-06-30	合计	53,165.22	100.00	38,750.21	100.00	14,415.01	100.00	27.11
2013-12-31	房地产业（出租）	4,661.37	4.54	2,042.47	3.29	2,618.90	6.46	56.18
2013-12-31	房地产业（售楼）	68,492.23	66.70	40,952.05	65.91	27,540.19	67.92	40.21
2013-12-31	公用事业（水电）	2,412.05	2.35	1,048.42	1.69	1,363.63	3.36	56.53
2013-12-31	产品销售（煤）	7,513.95	7.32	7,263.42	11.69	250.53	0.62	3.33
2013-12-31	合计	83,079.60	80.91	51,306.36	82.58	31,773.24	78.36	38.24
2013-06-30	房地产业（出租）	2,631.60	4.73	1,201.31	3.67	1,430.29	6.23	54.35
2013-06-30	房地产业（售楼）	28,661.87	51.47	16,268.56	49.71	12,393.30	53.97	43.24
2013-06-30	公用事业（水电）	1,222.46	2.20	1,491.47	4.56	-269.02	-	-22.01
2013-06-30	产品销售（煤）	3,168.89	5.69	2,951.34	9.02	217.55	0.95	6.87
2013-06-30	合计	35,684.82	64.08	21,912.69	66.96	13,772.13	59.98	38.59
2012-12-31	房地产业（出租）	5,490.17	6.88	2,696.47	5.33	2,793.71	9.58	50.89
2012-12-31	房地产业（售楼）	64,766.02	81.22	42,523.69	84.04	22,242.33	76.31	34.34
2012-12-31	公用事业（水电）	1,745.83	2.19	980.91	1.94	764.92	2.62	43.81
2012-12-31	产品销售（煤）	6,999.01	8.78	4,398.13	8.69	2,600.88	8.92	37.16
2012-12-31	合计	79,001.03	99.07	50,599.19	100.00	28,401.84	97.44	35.95
2012-06-30	房地产业（出租）	2,571.75	8.66	1,067.09	5.93	1,504.66	12.83	58.51
2012-06-30	房地产业（售楼）	22,316.31	75.11	14,096.49	78.36	8,219.82	70.12	36.83
2012-06-30	公用事业（水电）	975.09	3.28	921.96	5.13	53.13	0.45	5.45
2012-06-30	产品销售（煤）	3,849.28	12.96	1,903.68	10.58	1,945.61	16.60	50.54
2012-06-30	合计	29,712.43	100.00	17,989.22	100.00	11,723.21	100.00	39.46
2011-12-31	房地产业（出租）	6,007.66	7.26	2,760.82	5.40	3,246.84	10.26	54.05
2011-12-31	房地产业（售楼）	68,313.49	82.54	44,121.94	86.32	24,191.55	76.44	35.41

截止日期	主营业务项目	主营业务收入	占营业收入比重(%)	主营业务成本	占营业成本比重(%)	主营业务毛利	占营业毛利比重(%)	主营业务毛利率(%)
2011-12-31	公用事业(水电)	1,729.83	2.09	1,242.70	2.43	487.13	1.54	28.16
2011-12-31	产品销售(煤)	6,713.03	8.11	2,991.50	5.85	3,721.53	11.76	55.44
2011-12-31	合计	82,764.01	100.00	51,116.96	100.00	31,647.05	100.00	38.24

资料来源：巨灵财经

至评估报告日，粤宏远 A2014 年年度报告已公告。粤宏远 A 历史年度主营业务构成比较稳定，主要为房地产开发销售和房地产出租业务。2012 年、2013 年及 2014 年房地产开发销售和房地产出租业务平均收入占比 85.62%，平均营业毛利占比 86.33%，与被评估企业的经营业务相似度高，可比性强。

粤宏远 A 的主营产品有：粤宏远东莞江南世家别墅、粤宏远宏明花园、粤宏远宏远副食百货批发市场、粤宏远宏远花园、粤宏远宏远商业城、粤宏远活力康城、粤宏远江南第一城、粤宏远江南雅筑、粤宏远金丰花园天景居、粤宏远时代广场等，开发地域为三线城市，与被评估企业开发的地域相似度高，可比性强。

本次评估将粤宏远 A 作为可比公司之一。

③ 电子城（600658）

电子城（600658）主营业务情况表

金额单位：人民币万元

截止日期	主营业务项目	主营业务收入	占营业收入比重(%)	主营业务成本	占营业成本比重(%)	主营业务毛利	占营业毛利比重(%)	主营业务毛利率(%)
2014-12-31	园区地产销售	107,704.57	77.95	27,433.17	63.99	80,271.41	84.24	74.53
2014-12-31	园区地产出租	13,556.58	9.81	2,469.05	5.76	11,087.54	11.64	81.79
2014-12-31	物业管理	16,162.78	11.70	12,481.00	29.11	3,681.78	3.86	22.78
2014-12-31	合计	137,423.93	99.46	42,383.22	98.86	95,040.73	99.74	69.16
2014-06-30	园区地产销售	96,402.65	87.24	25,825.91	78.70	70,576.74	90.84	73.21
2014-06-30	园区地产出租	6,149.73	5.56	942.90	2.87	5,206.83	6.70	84.67
2014-06-30	物业管理	7,608.65	6.89	5,842.15	17.80	1,766.49	2.27	23.22
2014-06-30	合计	110,161.02	99.69	32,610.96	99.38	77,550.06	99.82	70.40
2013-12-31	园区地产销售	121,141.97	82.41	39,714.60	74.79	81,427.37	86.72	67.22
2013-12-31	园区地产出租	12,168.48	8.28	2,079.89	3.92	10,088.59	10.74	82.91

截止日期	主营业务项目	主营业务收入	占营业收入比重(%)	主营业务成本	占营业成本比重(%)	主营业务毛利	占营业毛利比重(%)	主营业务毛利率(%)
2013-12-31	物业管理	12,974.64	8.83	10,940.82	20.60	2,033.83	2.17	15.68
2013-12-31	合计	146,285.09	99.52	52,735.30	99.31	93,549.79	99.63	63.95
2013-06-30	园区地产销售	94,576.27	88.43	30,622.45	83.08	63,953.82	91.25	67.62
2013-06-30	园区地产出租	6,104.90	5.71	1,203.11	3.26	4,901.79	6.99	80.29
2013-06-30	物业管理	5,965.05	5.58	4,942.23	13.41	1,022.82	1.46	17.15
2013-06-30	合计	106,646.22	99.72	36,767.79	99.75	69,878.43	99.70	65.52
2012-12-31	园区地产销售	119,498.72	85.44	45,358.67	81.28	74,140.05	88.20	62.04
2012-12-31	园区地产出租	11,373.27	8.13	2,445.89	4.38	8,927.38	10.62	78.49
2012-12-31	物业管理	8,404.77	6.01	7,752.19	13.89	652.58	0.78	7.76
2012-12-31	合计	139,276.75	99.58	55,556.74	99.55	83,720.01	99.60	60.11
2012-06-30	园区地产销售	20,054.92	66.57	5,202.87	50.39	14,852.05	75.01	74.06
2012-06-30	园区地产出租	5,518.50	18.32	1,147.64	11.11	4,370.86	22.07	79.20
2012-06-30	物业管理	4,293.91	14.25	3,914.95	37.91	378.96	1.91	8.83
2012-06-30	合计	29,867.34	99.14	10,265.46	99.42	19,601.87	99.00	65.63

资料来源：巨灵财经

至评估报告日，电子城 2014 年年度报告已公告。电子城历史年度主营业务构成比较稳定，主要为房地产销售、房地产出租及物业管理业务。2012 年、2013 年及 2014 年房地产销售、房地产出租及物业管理业务平均收入占比 99.52%，平均营业毛利占比 99.66%，与被评估企业的经营业务相似度高，可比性强。

电子城的主营产品有：北京电子城、电子城物业管理。与被评估企业开发的物业类型及经营情况相似度高，可比性强。

本次评估将电子城作为可比公司之一。

2、收集并分析、调整可比公司相关财务报告数据

在选定可比上市公司后，收集可比公司相关财务数据，并对其进行调整，使可比公司与被评估企业财务数据建立在一个相对可比的基础上。调整事项主要为：

(1) 会计政策调整

目前国内相关企业均执行统一的会计准则，因此财务数据调整的内容主要为可比对象与被评估企业财务报告中由于执行的会计政策的不同所可能产生的差异，这些会计政策包括：折旧/摊销政策、存货记账政策、计提坏账准备政策、收入实现标准等。

(2) 非主业经营性资产/负债、溢余资产/负债以及非主业经营损益的调整

一般而言，非主业经营性资产/负债、溢余资产/负债、非主业经营损益的认定如下，可比公司与被评估企业的调整应保持一致。

非主业经营性资产：交易性金融资产、可供出售金融资产、持有至到期投资、长期应收款、投资性房地产、长期股权投资；

非主业经营性负债：交易性金融负债；

溢余资产：超过生产经营用的货币资金、应收股利、闲置资产、家属楼/职工子弟学校/医院等非经营性资产、债权投资、其他与主营业务无关的资产等；

溢余负债：金融性负债、应付股利、用于非经营性资产的付息负债和其他与主营业务无关的负债等。

非主业经营损益包括：资产减值损失、投资收益、公允价值变动损益、营业外收入、营业外支出等。

本次评估，因会计政策不同所需对财务报表调整涉及事项较多，调整难度较大，未全部予以调整；非主业经营性资产/负债、溢余资产/负债以及非主业经营损益等，已进行财务报表调整。

3、选择并计算各可比公司的价值比率

价值比率是指资产价值与其财务指标或其他特定非财务类型指标之间的一个“比率倍数”。由于市场法要求通过分析可比公司股权或全投资资本市场价值与各种指标之间的价值比率来确定被评估企业的价值比率，然后根据委估企业的参数来估算其股权或全投资资本的价值。因此，价值比率是市场法对比分析的基础。

（1）价值比率的定义

价值比率可以是盈利类的指标、收入指标、资产类指标或其他特别非财务类型的指标，针对不同类型的指标可以衍生出不同类型的价值比率，如盈利类指标衍生出盈利基础价值比率；资产类指标衍生出资产基础价值比率等。

常用的价值比率包括：

1) 盈利基础价值比率

盈利基础价值比率是在资产价值与盈利类指标之间建立的价值比率。这类价值比率可以进一步分为全投资价值比率和股权投资价值比率：

EBIT：息税前利润

EBITDA：未计利息、税项、折旧及摊销前盈利

EV：公司价值（ $EV = \text{市值} + (\text{总负债} - \text{总现金}) = \text{市值} + \text{净负债}$ ）

股权价值 = 总股数 × 股价

全投资价值 = 股权价值 + 债权价值

税息前收益价值比率： $EV/EBIT = (\text{股权价值} + \text{债权价值}) / EBIT$

税息折旧/摊销前价值比率： $EV/EBITDA = (\text{股权价值} + \text{债权价值}) / EBITDA$

税后现金流价值比率 $EV/NOIAT = (\text{股权价值} + \text{债权价值}) / NOIAT$

其中： $NOIAT = EBIT \times (1 - T) + \text{折旧/摊销}$

市盈率价值比率： $P/E = \text{股权价值} / \text{净利润}$

股权现金流价值比率：股权现金流价值比率 = 股权价值 / 股权现金流

2) 收入基础价值比率

收入基础价值比率是在资产价值与销售收入之间建立的价值比率。这类价值

比率可以进一步分为全投资价值比率和股权投资价值比率：

销售收入价值比率：销售收入价值比率=（股权价值+债权价值）/销售收入

市销率价值比率：P/S=股权价值/销售收入

3) 资产基础价值比率

资产基础价值比率是在资产价值与资产类指标之间建立的价值比率。这类价值比率可以进一步分为全投资价值比率和股权投资价值比率：

总资产价值比率：总资产价值比率=（股权价值+债权价值）/总资产价值

固定资产价值比率：固定资产价值比率=（股权价值+债权价值）/固定资产价值

市净率价值比率：P/B=股权价值/账面净资产

4) 其他特殊类价值比率

其他类价值比率是在资产价值与一些特定的非财务指标之间建立的价值比率。

（2）价值比率的选择理由

收入基础价值比率主要反映企业经营规模与全投资或股权市场价值之间的关系，但企业经营规模往往与经营盈利不完全一致，主要是由于企业的经营毛利水平可能不一致。可比公司、被评估企业的毛利水平存在一定的差异，因此评估人员认为收入基础价值比率不适合本次评估。

资产基础价值比率是反映资产类指标与全投资或股权市场价值之间的关系，可比公司与被评估企业之间资产类型、资产使用效率差异较大，且房地产开发企业属于资金密集型企业，价值创造能力及筹资能力强才更能体现企业的市场价值，因此评估人员认为资产基础价值比率不适合本次评估。

盈利类价值比率是反映盈利类指标与全投资或股权市场价值之间的关系，可

比公司、被评估企业发展稳定，盈利能力良好，并且房地产业务均为各公司的主要盈利板块，因此评估人员认为盈利类价值比率适合于本次评估，本次评估选择 EBIT 价值比率、EBITDA 价值比率、NOIAT 价值比率、P/E 价值比率、股权现金流价值比率。

（3）价值比率的计算（以新光建材城为例）

在计算价值比率时，根据所选择股票价格的时点不同可分为时点型价值比率和区间型价值比率。时点型价值比率是根据可比对象时点股票交易价值为基础计算的价值比率，区间型价值比率是基于一定时间区段内的股票交易均价计算的价值比率。时点型价值比率时效性强，区间型价值比率可有效稀释市场非正常波动的影响，两者各有优劣，由于市场的弱有效性，评估中需合理处理。

在计算价值比率时，可计算评估基准日前 12 个月的价值比率，也可计算评估基准日前 3 年或前 5 年价值比率平均值，如何选择同样需考虑时效性和市场非正常波动的影响。

本次评估，选择评估基准日前 12 个月、区间型价值比率，即：以评估基准日前 20 个交易日的成交均价的平均值为基础计算价值比率的分子，以评估基准日前 12 个月的相关财务数据为基础计算价值比率的 denominator，估算价值比率。

价值比率计算过程如下：

1) 计算各可比公司评估基准日前 20 个交易日成交均价的均值作为各可比公司股票价值，然后乘以股本总数（我们注意到各可比公司最新一期公告所公布的股本总数至评估基准日期间未发生重大变动），计算各可比公司的股权市场价值；

股权市场价值 = 总股数 × 股价

2) 股权市场价值加上债权市场价值，计算求出各可比公司全投资市场价值。

全投资市场价值 = 股权市场价值 + 债权市场价值

3) 计算各可比公司盈利类指标，结合各指标对应的股权价值或全投资价值

口径计算得出相应的盈利类价值比率。

各可比公司价值比率计算结果如下：

各可比公司价值比率汇总表

证券代码	证券名称	盈利类价值比率				
		全投资口径			股权口径	
		EBIT	EBITDA	NOIAT	股权利润	股权现金流
		价值比率	价值比率	价值比率	价值比率	价值比率
000036	华联控股	589.53	109.88	120.33	-571.54	140.69
000573	粤宏远 A	25.43	16.91	33.21	273.79	32.22
600658	电子城	10.70	10.35	13.53	14.37	13.76

4、调整、修正各可比公司的价值比率（以新光建材城为例）

（1）修正内容

本次评估我们对可比公司盈利类价值比率进行如下修正：

1) 由于被评估企业与可比公司之间存在风险的差异，这个差异反映在被评估企业和可比公司上就是在折现率上的差异，因此可以采用可比公司和被评估企业的相关数据估算相关折现率来进行必要修正。

2) 被评估企业与可比公司可能处于企业发展的不同期间，对于进入相对稳定的企业未来发展相对比较平缓，对于处于发展初期的企业可能会有一段发展相对较高的时期。被评估企业与可比公司处于不同发展时期所产生的预期增长差异可以用未来预期永续增长率 g 来表述，因此可以采用可比公司与被评估企业的数据计算预期永续增长率 g ，并以此为基础进行预期增长率修正。

实务操作中，通常无法有效地估计企业的永续增长率，但可以采用一定时间年限的平均增长率来替代永续增长率，具体操作可以采用评估基准日后 5~N 年的几何平均增长率来近似永续增长率。

（2）风险因素的修正

对于被评估企业盈利基础价值比率 Ms ：

$$Ms = 1 / (1/Mg + (Rs - Rg) + (Gg - Gs))$$

上式中， Mg 为可比公司的盈利基础价值比率， $(Rs-Rg)$ 即可比公司与被评估企业由于风险因素不同所引起的折现率不同所需要进行的风险因素修正系数； $(Gg-Gs)$ 即为可比公司与被评估企业由于预期永续增长率差异所需要进行的预期增长率差异修正系数。

折现率的转换

WACC 为税后现金流口径，即对应于 NOIAT 收益指标的折现率，但它不能直接对应 EBIT 及 EBITDA，需要进行“口径”转换。

以 EBITDA 为例，具体转换如下：

定义： $\lambda = NOIAT \div EBITDA$

根据 WACC 的定义，

$$WACC = \frac{NOIAT}{D+E} = \frac{EBITDA}{D+E} \times \frac{NOIAT}{EBITDA} = \frac{EBITDA}{D+E} \times \lambda$$

则，

$$EBITDA \text{ 对应的折现率} = \frac{EBITDA}{D+E} = \frac{WACC}{\lambda}$$

同理，EBIT 对应折现率为：

定义： $\delta = NOIAT \div EBIT$

EBIT 对应的折现率 = $WACC \div \delta$

CAPM 为股权现金流对应的折现率，但它不能直接对应股权利润，需要进行“口径”转换。

股权利润对应折现率为：

定义： $\varphi = \text{股权现金流} \div \text{股权利润}$

股权利润对应的折现率 = $CAPM \div \varphi$

(3) 预期永续增长率 g 的修正

本次评估采用评估基准日后未来 N 年的几何平均增长率来近似永续增长率。根据各可比公司历史年度盈利情况、相关研究机构对各可比公司未来收益预测、公司业务经营情况以及行业发展趋势等综合分析，最终确定各可比公司未来 N 年几何平均增长率作为预期增长率；对被评估企业采用收益法预测数的几何平均增长率作为预期增长率。

调整过程详见下表：

EBIT 价值比率乘数计算表

计算时间	证券名称	NOIAT/EBIT (5)	可比上市公司折现率	被评估公司折现率	可比上市公司 EBIT 长期增长率	被评估公司 EBIT 长期增长率	风险因素修正	增长率修正	EBIT 比率乘数修正前	可比上市公司比率乘数倒数	比率乘数修正后	比率乘数取值
最近一个会计年度	华联控股	489.91%	1.92%	2.47%	18.29%	4.65%	0.55%	13.64%	589.53	0.0017	6.96	7.44
	粤宏远 A	76.58%	10.56%	14.70%	13.58%	4.65%	4.14%	8.93%	25.43	0.0393	5.88	
	电子城	79.06%	11.67%	14.95%	3.51%	4.65%	3.28%	-1.14%	10.70	0.0935	8.70	

EBITDA 价值比率乘数计算表

计算时间	证券名称	NOIAT/EBITDA(λ)	可比上市公司折现率	被评估公司折现率	可比上市公司 EBITDA 长期增长率	被评估公司 EBITDA 长期增长率	风险因素修正	增长率修正	EBITDA 比率乘数修正前	可比上市公司比率乘数倒数	比率乘数修正后	比率乘数取值
最近一个会计年度	华联控股	91.32%	10.30%	13.24%	7.90%	4.16%	2.94%	3.74%	109.88	0.0091	13.18	9.57
	粤宏远 A	50.91%	15.89%	22.12%	11.07%	4.16%	6.23%	6.91%	16.91	0.0591	5.25	
	电子城	76.52%	12.06%	15.45%	3.42%	4.16%	3.39%	-0.74%	10.35	0.0966	8.12	

NOIAT 价值比率乘数计算表

计算时间	证券名称	可比上市公司折现率	被评估公司折现率	可比上市公司 NOIAT 长期增长率	被评估公司 NOIAT 长期增长率	风险因素修正	增长率修正	NOIAT 比率乘数修正前	可比上市公司比率乘数倒数	比率乘数修正后	比率乘数取值
------	------	-----------	----------	--------------------	-------------------	--------	-------	---------------	--------------	---------	--------

最近一个 会计年度	华联控股	9.41%	12.09%	5.54%	4.02%	2.68%	1.52%	120.33	0.00831	19.88	14.29
	粤宏远 A	8.09%	11.26%	7.52%	4.02%	3.17%	3.50%	33.21	0.03011	10.33	
	电子城	9.23%	11.82%	3.40%	4.02%	2.59%	-0.62%	13.53	0.07391	10.68	

股权利润价值比率乘数计算表

计算时间	证券名称	股权现金流/股权利润	可比上市公司折现率	被评估公司折现率	可比上市公司股权利润长期增长率	被评估公司股权利润长期增长率	风险因素修正	增长率修正	股权利润比率乘数修正前	可比上市公司比率乘数倒数	比率乘数修正后	比率乘数取值
最近一个 会计年度	华联控股	-406.26%	-2.72%	-3.35%	-226.16%	4.92%	-0.63%	-231.08%	-571.54	-0.0017	-0.43	0.23
	粤宏远 A	849.64%	1.25%	1.55%	-0.05%	4.92%	0.30%	-4.97%	273.79	0.0037	-23.26	
	电子城	104.46%	8.84%	11.32%	3.40%	4.92%	2.48%	-1.52%	14.37	0.0696	12.63	

股权现金流价值比率乘数计算表

计算时间	证券名称	可比上市公司折现率	被评估公司折现率	可比上市公司股权现金流长期增长率	被评估公司股权现金流长期增长率	风险因素修正	增长率修正	股权现金流比率乘数修正前	可比上市公司比率乘数倒数	比率乘数修正后	比率乘数取值
最近一个会 计年度	华联控股	11.03%	13.62%	6.96%	4.21%	2.59%	2.75%	140.69	0.00711	16.53	12.92
	粤宏远 A	10.60%	13.19%	8.99%	4.21%	2.59%	4.78%	32.22	0.03104	9.55	
	电子城	9.23%	11.82%	3.44%	4.21%	2.59%	-0.77%	13.76	0.07267	11.00	

(4) 修正后的价值比率

各可比公司修正后价值比率汇总表

证券代码	证券名称	盈利类价值比率				
		全投资口径			股权口径	
		EBIT	EBITDA	NOIAT	股权利润	股权现金流
		价值比率	价值比率	价值比率	价值比率	价值比率
000036	华联控股	6.96	13.18	19.88	-0.43	16.53
000573	粤宏远 A	5.88	5.25	10.33	-23.26	9.55
600658	电子城	8.70	8.12	10.68	12.63	11.00

5、确定被评估企业价值比率

本次选取的 3 家可比上市公司与被评估企业相似度有所差异, 评估人员对各可比公司价值比率分别设置权重为: 华联控股 40%、粤宏远 A20%、电子城 40%。计算各可比公司价值比率加权平均值作为被评估企业的价值比率。

被评估企业价值比率表

公司名称	EBIT 价值比率	EBITDA 价值比率	NOIAT 价值比率	股权利润 价值比率	股权现金流 价值比率
被评估企业	7.44	9.57	14.29	0.23	12.92

二、中介机构核查意见

经核查, 本次重组的独立财务顾问和评估师认为: 本次交易评估选取的可比公司及相关比率修正合理。

公司已在《重组报告书》“第四节 标的资产基本情况”之“十三、标的资产的评估情况”之“(十二) 资产市场法下评估选取的可比公司情况及其可比性、价值比率修正系数确定依据及合理性”中补充披露以上内容。

问题三十二: 请你公司结合标的资产各纳税申报主体报告期内主要税种、享受税收优惠、当期实现收入与纳税税种及税额之间的关系、实际缴纳税额等情况, 分年度逐项说明资产负债表、现金流量表与税项相关科目的变动情况、

列表说明纳税申报表、申报财务报表、原始财务报表之间的勾稽关系。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、各纳税申报主体报告期内主要税种

报告期内，标的公司各纳税申报主体的主要税种如下：

纳税主体	是否合并				主要税种
	2015年1-4月	2014年	2013年	2012年	
浙江万厦房地产开发有限公司	是	是	是	是	营业税、土地增值税、企业所得税
金华欧景置业有限公司	是	是	是	是	营业税、土地增值税、企业所得税
义乌万厦园林绿化工程有限公司	是	是	是	是	营业税、企业所得税
浙江新盟置业有限公司	否	是	是	是	无营业收入，无应纳税
义乌世茂中心发展有限公司	是	是	是	是	营业税、土地增值税、企业所得税
建德新越置业有限公司	是	是	是	是	营业税、土地增值税、企业所得税
浙江新光建材装饰城开发有限公司	是	是	是	是	营业税、土地增值税、企业所得税
东阳新光太平洋实业有限公司	是	是	否	否	无营业收入，无应纳税

二、主要税种税率

纳税主体	营业税	城市维护建设税	教育费附加	企业所得税	土地增值税	土地使用税	房产税
浙江万厦房地产开发有限公司	5%	7%	5%	25%	实行四级超率累进税率（30%~60%）	12元/平方米	12%、1.2%
金华欧景置业有限公司	5%	7%	5%	25%		12元/平方米	12%、1.2%
义乌世茂中心发展有限公司	5%	7%	5%	25%		16元/平方米	12%、1.2%
建德新越置业有限公司	5%	7%	5%	25%		9元/平方米	12%、1.2%
浙江新光建材装饰城开发有限公司	5%	7%	5%	25%		6元/平方米	12%、1.2%

义乌万厦园林绿化工程有限公司	3%	7%	5%	25%	无	无	无
----------------	----	----	----	-----	---	---	---

三、税收优惠

报告期内，标的公司万厦房产和建材城各纳税申报主体均未享受税收优惠。

四、当期实现收入与纳税税种及税额之间的关系

(一) 营业税

单位：万元

项目	计算公式	2015年 1-4月	2014年度	2013年度	2012年度
商品房销售收入	1	43,829.06	235,783.94	86,931.78	21,308.66
物业出租收入	2	1,581.53	4,802.48	4,236.89	3,628.22
利息收入	3	-	4,631.62	3,448.77	3,017.78
其他	4	-	-	20.84	118.29
计缴基数	5=1+2+3+4	45,410.59	245,218.04	94,638.28	28,072.95
计缴额	6=5*5%	2,270.53	12,260.90	4,731.91	1,403.65
调整：(1) 部分收入按 差额征税，营业税测算 调整部分	7	-1.67	-	-58.06	-41.71
(2) 已抵内部交 易收入产生的营业税	8	-	13.24	40.70	4.93
调整后计缴额	9=6+7+8	2268.86	12274.14	4714.55	1366.87
营业税	10	2,268.86	12,274.14	4,714.54	1,366.87
差异	11=10-9	-	-	-0.01	-

注：2013年的差异 0.01 万元为尾数差异。

(二) 城建税、教育费附加

单位：万元

项目	计算公式	2015年 1-4月	2014年度	2013年度	2012年度
计缴基数	1	2,268.86	12,274.14	4,714.54	1,366.87
城建税	2	158.82	859.19	330.02	95.68
城建税使用税率	3=2/1	7.00%	7.00%	7.00%	7.00%
教育费附加	4	113.44	613.70	235.73	68.34
教育费附加使用税率	5=4/1	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%

(三) 所得税

单位：万元

项目	计算公式	2015年1-4月	2014年度	2013年度	2012年度
利润总额	1	8,555.92	73,061.33	27,750.53	7,428.35
按法定（或适用）税率计算的所得税费用	2=1*25%	2,138.98	18,265.33	6,937.63	1,857.09
对以前期间当期税项的调整	3	-	-	0.19	0.11
不可抵扣的成本、费用和损失的影响	4	37.45	136.13	235.74	232.08
使用前期未确认递延所得税资产的可抵扣亏损的影响	5	-138.59	-730.74	-243.25	-146.50
本期未确认递延所得税资产的可抵扣暂时性差异或可抵扣亏损的影响	6	300.19	724.93	362.96	409.24
弥补以前年度亏损额的影响	7	-	-	-80.36	-
所得税费用合计	8=2+3+4+5+6+7	2,338.03	18,395.65	7,212.91	2,352.02

五、标的公司实际缴纳税款情况及资产负债表、现金流量表与税项相关科目的变动情况

报告期内，标的资产实际缴纳税款情况及资产负债表、现金流量表与税项相关科目的变动情况如下表所示（下表数据单位均为万元）：

(一) 2015年1-4月，标的资产实际缴纳税款情况及资产负债表、现金流量表与税项相关科目的变动情况：

税种	期初未交数	转出到其他流动资产	期初应交税费余额	本期应交数	本期已交数	期末未交数	转出到其他流动资产或其他	期末应交税费余额
	A	B	C=A-B	D	E	F=A+D-E	G	H=F-G 或 H=A+D-E-G
营业税	6,683.36	617.90	7,301.26	2,268.86	1,424.81	7,527.41	807.80	8,335.21
企业所得税	29,527.88	-	29,527.88	2,788.44	-	32,316.32	-	32,316.32
城建税	467.83	43.25	511.08	158.82	99.74	526.91	56.55	583.46
房产税	1,490.98	-	1,490.98	470.92	181.67	1,780.23	-	1,780.23
土地使用税	166.33	-	166.33	111.84	144.19	133.99	28.78	162.77
土地增值税	12,373.12	7,854.18	4,518.94	904.86	512.80	12,765.18	8,246.24	4,518.94
个人所得税	9.91	-	9.91	17.86	7.48	0.47	-	0.47
印花税	41.29	-	41.29	38.38	37.11	42.56	-	42.56
教育费附加	176.74	30.89	207.64	113.44	71.24	218.95	40.39	259.34
车船税	-	-	-	0.07	0.07	-	-	-
水利建设基金	501.55	-	501.55	45.38	148.94	397.98	-	397.98
小计	51,419.19	7,162.13	44,257.05	6,918.87	2,628.05	55,710.00	7,312.72	48,397.28
资产负债表	-	-	44,257.05	-	-	-	-	48,397.28
差异 1	-	-	-	-	-	-	-	-
现金流量表	-	-	-	-	2,628.05	-	-	-
差异 2	-	-	-	-	-	-	-	-

(二) 2014 年度，标的资产实际缴纳税款情况及资产负债表、现金流量表与税项相关科目的变动情况：

税种	期初未交数	转出到其他流动资产	期初应交税费余额	本期应交数	本期已交数	期末未交数	转出到其他流动资产或其他	期末应交税费余额
	A	B	C=A-B	D	E	F=A+D-E	G	H=F-G 或 H=A+D-E-G
营业税	766.77	5,261.24	4,494.47	12,274.14	4,824.00	6,683.36	617.90	7,301.26
企业所得税	7,690.15	-	7,690.15	21,848.71	10.98	29,527.88	-	29,527.88
城建税	58.78	373.37	314.60	859.19	332.58	467.83	43.25	511.08
房产税	763.19	-	763.19	740.59	12.79	1,490.98	-	1,490.98
土地使用税	225.03	-	225.03	294.83	353.53	166.33	-	166.33
土地增值税	4,008.52	682.44	4,690.96	10,676.89	2,312.29	12,373.12	7,854.18	4,518.94
个人所得税	0.77	-	0.77	15.07	25.75	9.91	-	9.91
印花税	89.23	-	89.23	87.75	135.69	41.29	-	41.29
教育费附加	199.12	266.41	67.29	613.70	237.84	176.74	30.89	207.64
水利建设基金	279.59	5.87	285.46	245.42	23.46	501.55	-	501.55
小计	12,031.81	6,589.34	18,621.15	47,656.29	8,268.92	51,419.19	7,162.13	44,257.05
资产负债表	-	-	18,621.15	-	-	-	-	44,257.05
差异 1	-	-	-	-	-	-	-	-
现金流量表	-	-	-	-	8,268.92	-	-	-
差异 2	-	-	-	-	-	-	-	-

(三) 2013 年度，标的资产实际缴纳税款情况及资产负债表、现金流量表与税项相关科目的变动情况：

税种	期初未交数	转出到其他流动资产	期初应交税费余额	本期应交数	本期已交数	期末未交数	转出到其他流动资产或其他	期末应交税费余额
	A	B	C=A-B	D	E	F=A+D-E	G	H=F-G 或 H=A+D-E-G
增值税								
营业税	513.05	3,311.93	3,824.98	4,714.54	5,994.36	766.77	5,261.24	4,494.47
企业所得税	880.99	-	880.99	8,608.97	37.82	7,690.15	-	7,690.15
城建税	35.91	231.84	267.74	330.07	424.76	58.78	373.37	314.60
房产税	440.04	-	440.04	414.93	91.78	763.19	-	763.19
土地使用税	124.63	-	124.63	358.42	258.01	225.03	-	225.03
土地增值税	4,324.28	1,987.16	6,311.44	4,556.57	4,872.33	4,008.52	682.44	4,690.96
个人所得税	0.70	-	0.70	18.37	18.30	0.77	-	0.77
印花税	118.53	-	118.53	151.87	181.17	89.23	-	89.23
教育费附加	131.77	165.60	33.83	236.05	303.40	199.12	266.41	67.29
水利建设基金	358.10	-	358.10	94.70	173.21	279.59	5.87	285.46
车船税	-	-	-	0.19	0.19	-	-	-
小计	4,902.47	5,696.52	10,598.99	19,490.36	12,361.01	12,031.81	6,589.34	18,621.15
资产负债表	-	-	10,598.99	-	-	-	-	18,621.15
差异 1	-	-	-	-	-	-	-	-
现金流量表	-	-	-	-	12,361.01	-	-	-
差异 2	-	-	-	-	-	-	-	-

(四) 2012 年度, 标的资产实际缴纳税款情况及资产负债表、现金流量表与税项相关科目的变动情况:

税种	期初未交数	转出到 其他流 动资产	期初应交税费余 额	本期应交数	本期已交数	期末未交数	转出到其他流 动资产或其他	期末应交税费余额
	A	B	C=A-B	D	E	F=A+D-E	G	H=F-G 或 H=A+D-E-G
营业税	2,847.02	-	2,847.02	1,366.87	3,700.83	513.05	-3,311.93	3,824.98
企业所得税	-3,222.34	-	-3,222.34	2,391.77	50.42	-880.99	-	-880.99
城建税	199.29	-	199.29	95.68	259.06	35.91	-231.84	267.74
房产税	93.80	-	93.80	394.34	48.10	440.04	-	440.04
土地使用税	90.69	-	90.69	367.61	333.67	124.63	-	124.63
土地增值税	5,602.63	-	5,602.63	407.44	1,685.79	4,324.28	-1,987.16	6,311.44
个人所得税	0.71	-	0.71	3.87	3.89	0.70	-	0.70
印花税	93.28	-	93.28	56.55	31.30	118.53	-	118.53
教育费附加	-15.07	-	-15.07	68.34	185.04	-131.77	-165.60	33.83
水利建设基金	332.69	-	332.69	27.47	2.06	358.10	-	358.10
小计	6,022.69	-	6,022.69	5,179.94	6,300.16	4,902.47	-5,696.52	10,598.99
资产负债表	-	-	6,022.69	-	-	-	-	10,598.99
差异 1	-	-	-	-	-	-	-	-
现金流量表	-	-	-	-	6,300.16	-	-	-
差异 2	-	-	-	-	-	-	-	-

六、纳税申报表、申报财务报表、原始财务报表之间的勾稽关系

(一) 2014 年度

1、各税种的纳税申报表与原始财务报表的勾稽关系

单位：万元

相关税费项目	原始报表期末数 (1)	纳税申报表期末 数 (2)	差异金额 (3) = (1) - (2)
应交税金-营业税	7,301.26	7,301.26	-
应交税金-土地增值税	4,518.94	4,518.94	-
应交税金-所得税	29,527.88	29,527.88	-
应交税金-其他税	2,908.97	2,908.97	-
相关税费项目	原始报表期间数 (1)	纳税申报表期间 数 (2)	差异金额 (3) = (1) - (2)
企业所得税/所得税费用	18,395.65	21,848.71	-1,928.56

注：差异原因为：原始报表所得税费用为根据企业会计准则中的资产负债表债务法计算所得，纳税申报表企业所得税为根据税法计算所得，调整后差异为 0。

2、原始财务报表、申报财务报表有关税金项目的勾稽关系

单位：万元

相关税费项目	申报资产负债表期末 数 (1)	原始资产负债 表 期末数 (2)	差异金额 (3) = (1) - (2)
应交税金-营业税	7,301.26	7,301.26	-
应交税金-土地增值税	4,518.94	4,518.94	-
应交税金-所得税	29,527.88	29,527.88	-
应交税金-其他税	2,908.97	2,908.97	-
递延所得税资产	6,367.10	6,367.10	-
相关税费项目	申报报表期间数 (1)	原始报表期间数 (2)	差异金额 (3) = (1) - (2)
营业税金及附加	25,194.21	25,194.21	-
所得税费用	18,395.65	18,395.65	-

(二) 2013 年度

1、各税种的纳税申报表与原始财务报表的勾稽关系

单位：万元

相关税费项目	原始报表期末数 (1)	纳税申报表期末数 (2)	差异金额(3) = (1) - (2)
应交税金-营业税	-1,459.13	-1,459.13	-
应交税金-土地增值税	2,020.22	2,020.22	-
应交税金-所得税	-3,310.48	-3,310.48	-
应交税金-其他税	110.61	110.61	-
相关税费项目	原始报表期间数 (1)	纳税申报表期间数 (2)	差异金额(3) = (1) - (2)
企业所得税/所得税费用	-	-	-

2、原始财务报表、申报财务报表有关税金项目的勾稽关系

单位：万元

相关税费项目	申报报表期末数 (1)	原始报表期末数 (2)	差异金额(3) = (1) - (2)
应交税金-营业税	4,494.47	-1,459.13	5,953.60
应交税金-土地增值税	4,690.96	2,020.22	2,670.74
应交税金-所得税	7,690.15	-3,310.48	11,000.63
应交税金-其他税	1,745.57	110.61	1,634.96
递延所得税资产	2,914.04	985.48	1,928.56
相关税费项目	申报报表期间数 (1)	原始报表期间数 (2)	差异金额(3) = (1) - (2)
营业税金及附加	10,290.93	24.78	10,266.15
所得税费用	7,212.91	-	7,212.91

注：主要由于收入调整原因，导致标的公司应交税金、营业税金及附加、所得税费用等相关税费项目进行了重新计算和调整。

(三) 2012 年度

1、各税种的纳税申报表与原始财务报表的勾稽关系

单位：万元

相关税费项目	原始报表期末数 (1)	纳税申报表期末数 (2)	差异金额(3) = (1) - (2)
应交税金-营业税	2,563.80	2,563.80	-
应交税金-土地增值税	5,903.99	5,903.99	-
应交税金-所得税	-3,272.77	-3,272.77	-
应交税金-其他税	502.37	502.37	-
相关税费项目	原始报表期间数 (1)	纳税申报表期间数 (2)	差异金额(3) = (1) - (2)
企业所得税/所得税费用	50.42	50.42	-

2、原始财务报表、申报财务报表有关税金项目的勾稽关系

单位：万元

相关税费项目	申报报表期末数 (1)	原始报表期末数 (2)	差异金额(3) = (1) - (2)
应交税金-营业税	3,824.98	2,563.80	1,261.18
应交税金-土地增值税	6,311.44	5,903.99	407.44
应交税金-所得税	-880.99	-3,272.77	2,391.77
应交税金-其他税	1,343.57	502.37	841.20
递延所得税资产	1,517.98	985.48	532.50
相关税费项目	申报报表期间数 (1)	原始报表期间数 (2)	差异金额(3) = (1) - (2)
营业税金及附加	2,374.07	120.25	2,253.81
所得税费用	2,352.02	50.42	2,301.59

注：主要由于收入调整原因，导致标的公司应交税金、营业税金及附加、所得税费用等相关税费项目进行了重新计算和调整。

七、中介机构核查意见

经核查，本次重组的独立财务顾问和会计师认为：标的公司报告期的主要税种是增值税和所得税，报告期内未享受税收优惠。收入与营业税存在勾稽关系且勾稽关系合理。在报告期内，标的公司各项税种的变动情况与缴纳情况与资产负债表、现金流量表的披露保持一致。纳税申报表与原始财务报表、申报财务报告的勾稽关系合理。

公司已在《重组报告书》“第十一节 管理层讨论与分析”之“三、标的公司经营情况分析”之“(五) 纳税申报表、申报财务报表、原始财务报表之间的勾稽关系分析”中补充披露以上内容。

问题三十三：2015年8月27日，上市公司公告称金路集团收到股东刘江东通知，刘江东通过深交所集中竞价交易系统买入公司3.17%股份，本次增持后累计持有公司8.17%股份，成为公司第一大股东，公司实际控制人未发生变化。请你公司补充披露上述权益变动对本次重组的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、刘江东增持情况

根据自然人刘江东于2015年8月25日公告的《简式权益变动报告书》，以及股东刘江东的通知，截至2015年8月25日，刘江东增持金路集团股票情况如下：

增持时间	增持股数	占上市公司总股本比例
2015年8月3日	9,824,600	1.61%
2015年8月4日	990,702	0.16%
2015年8月5日	4,559,210	0.75%
2015年8月6日	6,360,027	1.04%
2015年8月7日	611,406	0.10%
2015年8月10日	3,912,355	0.64%
2015年8月11日	2,820,900	0.46%
2015年8月21日	1,380,800	0.23%
2015年8月25日	19,294,100	3.17%
合计	49,754,100	8.17%

二、刘江东增持后对上市公司股东结构的影响

截至2015年8月25日，刘江东先生持有金路集团股份49,754,100股，占金路集团总股本的8.17%，成为金路集团第一大股东。根据德阳国投和宏达集团签署的《授权委托书》，宏达集团将所持公司全部股份的相关股东权利，授予德

阳国投代为行使。截至 2015 年 8 月 25 日，德阳国投、宏达集团合计持有金路集团股份 46,892,738 股，占公司总股本 7.70%，由拥有公司表决权比例第一大股东变为拥有表决权比例第二大的股东。

三、截至目前，上市公司的董事会、监事会、高级管理人员未发生变化

截止本回复出具之日，金路集团董事会、监事会、高级管理人员均未发生变化，金路集团决策层、管理层核心人员未发生变化，决策层和管理层对金路集团的生产经营、管理理念和管理模式未发生变化，并未影响德阳市国资委对金路集团日常生产经营的决策控制，公司实际控制人仍为德阳市国资委。

四、本次重组已获得的批准与授权合法有效，本次重组继续推进

1、2015 年 4 月 22 日，德阳国资委出具《德阳市国有资产监督管理委员会关于四川金路集团股份有限公司实施重大资产重组的批复》（德国资发[2015]49 号）原则同意金路集团本次重大资产重组方案；2015 年 7 月 13 日，德阳国资委对金路集团提交的涉及本次重组标的资产的《接受非国有资产评估项目备案表》予以备案；2015 年 7 月 14 日，德阳国资委出具《德阳市国有资产监督管理委员会关于<四川金路集团股份有限公司关于实施重大资产重组的请示>的批复》：同意金路集团发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易方案。

2、2015 年 7 月 14 日，金路集团第九届第十次董事局会议，审议通过了与本次重组相关的议案，金路集团独立董事就本次重组事项发表了肯定性的独立意见。

3、2015 年 7 月 30 日，金路集团 2015 年第一次临时股东大会审议通过了：《关于公司发行股份购买资产并募集配套资金符合相关法律、法规规定的议案》、《关于公司本次发行股份购买资产并募集配套资金构成关联交易的议案》、《关于<四川金路集团股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）>及其摘要的议案》等与本次重组相关的议案。

本次重组已经取得了有关国资主管部门、公司董事会、股东大会的批准和通过，上述已获得的批准与授权合法有效，本次重组继续推进，除尚需中国证监会核准外，本次重组事项已履行完毕其他全部必要的批准程序。刘江东增持股份相

关权益变动情况不影响本次重组的正常推进。

五、中介机构核查意见

经核查，本次重组的独立财务顾问认为：截至 2015 年 8 月 25 日，自然人刘江东持有金路集团 46,892,738 股股份，占金路集团股本总额的 8.17%，成为上市公司第一大股东；截至本回复出具之日，上市公司的董事会、监事会、高级管理人员均未发生变化，上市公司实际控制人并未发生变化，仍为德阳市国资委；金路集团本次重组事项除尚需中国证监会核准外，已履行完毕其他全部必要的批准程序，该等批准程序合法有效；自然人刘江东增持金路集团股份并成为金路集团第一大股东事项不会对本次重大资产重组产生重大影响。

经核查，本次重组的律师认为：截至法律意见书出具日，金路集团实际控制人并未发生变化；本次重组已取得金路集团股东大会的批准同意；董事会已取得股东大会就该重组事项对其的授权；本次重组已取得德阳市国资委的同意批复；上述关于本次重组的批准与授权合法有效；自然人刘江东增持金路集团股份并成为金路集团第一大股东事项不会对本次重组产生重大影响。

公司已在《重组报告书》“第二节 上市公司基本情况”之“九、刘江东权益变动对本次重组的影响分析”中补充披露以上内容。

(本页无正文,为《四川金路集团股份有限公司关于发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易申请文件的反馈意见之回复》之签章页)

四川金路集团股份有限公司



法定代表人:

张昌德

2015年8月31日