

**海宁中国皮革城股份有限公司关于
《海宁中国皮革城股份有限公司非公开发行股票申请文件
反馈意见》的回复**

中国证券监督管理委员会：

根据贵会 2016 年 3 月 1 日下发的《海宁中国皮革城股份有限公司非公开发行股票申请文件反馈意见》（中国证监会行政许可项目审查反馈意见通知书 160068 号）的要求，海宁中国皮革城股份有限公司（以下简称“海宁皮城”、“公司”、“申请人”或“发行人”）会同财通证券股份有限公司（以下简称“财通证券”或“保荐机构”）及其他中介机构，对有关问题进行逐条核查和说明，同时对申报文件进行了相应的修改及补充。现将有关情况回复如下，请予审核。

如无特别说明，本回复中所涉及的简称或释义与《海宁中国皮革城股份有限公司非公开发行股票之尽职调查报告》（以下简称“尽职调查报告”）中相同。

本回复的字体：

反馈意见所列问题	黑体
对问题的答复	宋体
对申请文件的修改	楷体加粗

一、重点问题

问题 1、申请人本次拟以 80,985 万元的价格收购武汉海宁皮革城主要资产，作价依据为收益法评估结果 8.11 亿，该结果小于资产基础法评估结果 9.88 亿元。武汉海宁皮革城由湖北金联公司开发，并通过品牌加盟方式使用“海宁皮革城”的名称与标示，2014 年标的资产净利润-338.48 万元，2015 年 1-3 月标的资产净利润-170.95 万元。本次收购的是武汉海宁皮革城的部分经营资产，具体为除已出售部分外的剩余商业服务用房及物业管理用房。

(1) 请申请人说明收购武汉海宁皮革城的考虑，并说明预期该资产将扭亏

为盈的具体措施。

申请人答复：

1、收购考虑

公司在上市之初就已经确定了未来的发展战略，即依托海宁皮革产业，通过构建市场综合服务体系、提升市场服务品质、完善产业链和升级产业集群丰富海宁中国皮革城内涵，将其建设成为世界皮革采购中心、中国皮革流行趋势发布中心、中国皮革信息发布中心和长三角特色旅游购物中心；以海宁中国皮革城为培育基地，适时实行外延式扩张，在国内其他大中型城市举办和经营以皮革制品为主导的专业市场。

本次收购武汉海宁皮革城是公司布局中部，扩大“海宁皮革城”在全国的影响力，实施外延式发展的战略行为。公司收购武汉海宁皮革城主要考虑如下因素：

(1) 武汉海宁皮革城具备优越的区位条件

武汉系湖北省省会，地理位置独特，是我国内陆最大的水陆空综合交通枢纽和经济中心城市之一，是承东启西、接南转北的国家地理中心，拥有广阔的经济、人口腹地，辐射能力和发展潜力巨大，历来有“九省通衢”之称。

武汉海宁皮革城位于武汉城市主干道龙阳大道和四新路交叉口，与汉阳经济开发区地段相邻，属于武汉未来发展的三大新城之一的“四新新城”核心区。随着地理位置的不断核心化，周边的配套交通也日益完善，不仅有联通武汉中环和内环线的白沙洲大桥和鹦鹉洲大桥，相距 1 公里的二环线和不到 1 公里的三环线，而且有 2015 年 12 月底新开通的设有皮革城站点的地铁 3 号线和通往武汉各个区域的 27 条公交线路。此外，武汉海宁皮革城地块属于“大武汉发展战略”主方向轴，是武汉临“8+1 城市圈”中城市最多（咸宁、仙桃、潜江、天门等 5 个城市）和出入城最便捷的区域，也处在武汉连接湖北大部分城市的方向轴上，居于武汉辐射整个湖北省乃至华中区最突出的门户位置，地理位置优势十分明显。

(2) 武汉地区具有强大的消费购买力

根据武汉统计局 2014 年发布的《2014 年武汉国民经济和社会发展统计公报》

显示，截至 2014 年末，武汉市常住人口 1,033.80 万人。2014 年武汉市城镇常住居民人均可支配收入达 33,270 元，农村常住居民人均可支配收入 16,160 元；2015 年国家统计局发布的全国居民可支配收入数据显示：2014 年全国居民人均可支配收入为 20,167 元，武汉城镇常住居民人均可支配收入远远高于全国人均可支配收入。2014 年武汉市地区生产总值（GDP）10,069.48 亿元，居华中地区首位，2015 年地区生产总值为 11,000 亿元，位列全国城市第八位。武汉市常住人口较多，经济发展较快，人均可支配收入及消费水平较高。

（3）武汉海宁皮革城具有较大的市场空间

武汉及周边地区存在较多盗用“海宁皮革城”品牌进行假冒经营的行为，说明公司品牌在该地区消费者中享有较高的信誉和认可度，区域市场潜力巨大，具有较大的市场空间。公司已经有针对性地通过提起诉讼等方式进行打假维权，并取得了一定的成效。收购武汉海宁皮革城后，可以更好地提高维权打假的响应速度、更加便利地扩大品牌宣传，通过立足武汉、辐射周边的策略可以提升公司在这一区域的市场占有率。

（4）收购武汉海宁皮革城是公司华中地区战略布局的重要举措

鉴于上述武汉市场的特殊地位，公司将其定位为重要目标市场和拓展华中地区的战略支点，同时武汉海宁皮革城所处地理位置优越，符合公司对连锁市场的选址要求。但对湖北金联公司的授权经营使公司在全国布局中缺失了重要的战略要地。

公司作为行业龙头企业，拥有对皮革市场丰富的管理与经营经验，商业模式的连锁复制能力和快速的异地扩张能力是公司重要的核心竞争力之一。近年来，公司凭借丰富的厂商客户资源、独特的商业模式、厂商直销的商品价格优势进行异地扩张，实现规模的快速增长。公司在辽宁灯塔佟二堡、四川成都、黑龙江哈尔滨等地的异地扩张已取得良好的经营业绩。

公司本次收购武汉海宁皮革城的主要资产，获得武汉海宁皮革城主要资产的所有权和经营权，并通过公司对连锁市场标准化的经营管理来提升资产的盈利能力，既关注当前经济效益，更看重未来公司的发展战略、这一区域的市场占有率

及今后的持续盈利能力；同时符合公司战略布局华中地区的需要，从而进一步扩大海宁皮城的全国影响力。

（5）收购武汉海宁皮革城有助于维护公司的合法权益和品牌形象

因武汉海宁皮革城采用品牌加盟形式，公司对其没有决策权，无论是市场管理或是品牌管理都存在一定程度的难度。交易对手湖北金联公司是一家从事房地产、建材、工程、物业商业管理的公司，缺乏对专业皮革市场的管理经验和经营能力，同时，受武汉及周边地区假冒“海宁皮革城”品牌市场冲击的影响，造成市场运营没有达到预期效果，长此以往不仅该市场持续经营存在不确定性，公司在武汉乃至华中地区的品牌形象也会受到损害，降低公司品牌在当地皮革市场中的竞争力。

武汉海宁皮革城自开业以来租金水平较低、市场经营效益较差，营业收入连年不达预期，标的资产 2014 年度及 2015 年 1-3 月经审计的备考财务数据显示净利润分别为-338.78 万元与-170.95 万元。截至目前，湖北金联公司仅支付了 2013 年度的品牌加盟费，2014 年度和 2015 年度的品牌加盟费实际均未支付，公司的品牌加盟费收取难以得到保障。

公司收购武汉海宁皮革城有助于维护公司合法权益和品牌形象。自公司与湖北金联公司资产转让协议签署完毕后，公司已全面派驻具有皮革行业丰富管理经验的团队接手武汉海宁皮革城的管理工作，逐步将公司的管理优势、客户资源等导入武汉海宁皮革城市场，目前经营状况已大有好转。

2、具体措施

自公司 2015 年 8 月正式接手武汉海宁皮革城管理以后，武汉海宁皮革城客流量增幅明显，公司依靠丰富的皮革行业经营管理经验从内、外两大方面为其扭亏为盈制定了相应的具体措施，措施具体如下：

（1）内部措施

①加大营销投入，引进优质商户，进一步提升市场人气。公司在 2015 年接手经营管理后，依托当年底龙阳大道全面通车、武汉地铁 3 号线的贯通，市场客流量增幅明显，其中 2014 年大巴客流 85,556 人，2015 年大巴客流 143,052 人，

同比增长了 67.2%。未来，公司将利用多年经营海宁皮革城积累下的管理经验和丰富的客户资源，将以专业化的水平管理武汉海宁皮革城，引入大量优质的商户入驻，并将加大在当地以及周边区域的营销投入，提升市场的知名度。2016 年，武汉海宁皮革城的经营以“市场稳定、提升出租率”为原则，具体措施如下：

A.保证二楼继续满租经营，根据二楼商铺间的区位差异性作为参照分类定价；

B.三楼在二楼基准上相应合理调整，同时针对空铺区进行相应的价格调整；

C.再次对负一楼进行业态调整，增加非皮非毛品类，实现错位互补，间接提升其他楼层的皮革皮毛类商铺出租率；

D.四楼则将调整商户布局，针对商户区位、业态的不同，特别是针对经营裘皮类的商户灵活制定租金收取政策；

E.一楼在不影响其他楼层商品销售的前提下，适当拓宽经营品类。

②重新规划产品布局，丰富市场产品种类。公司接手标的资产管理后，对一部分租而不用商户实行了退租政策，对于出现恶性价格竞争、商品以次充好的商家不再续约。除此以外，公司根据以往经营经验重新规划了市场内皮革产品的布局，并根据武汉当地的买卖喜好，增加皮革服饰的比例，缩减皮草服饰的规模。除此以外，公司还在武汉海宁皮革城引进了部分新业态，丰富了市场的产品种类，例如：

A.引进了“原译”设计师品牌集成店，该模式为当前服装行业的最新趋势，即设计师款式和个人定制；

B.加大羊绒服饰业态的引进，以应对武汉热长冷短的特殊季节规律，形成客流的非旺季回流。

③优化市场管理，提升服务水平，缩减运营成本。公司接手管理后，首先进行了人员整编，精简管理队伍，并加大对员工的培训力度，增强员工的服务水平，降低公司运营人力成本。同时，对皮革城内部分设施进行了节能改造，有效降低市场运营费用，预计每年可以减少 50 万元电费支出，扭转市场运营电费亏损的

现状。

④加大旅游营销措施，对合作旅行社进行删选。结合以往的合作经验，对以武汉为中心的 200 公里范围内的县市的合作旅行社进行删选，巩固与 2015 年度发客量较好的旅行社的合作，对常态化中发客量不理想的旅行社进行比对考量后，实现优胜劣汰。

⑤加大二级地市客户开发力度。通过地方台交通广播等途径，组织周边地市自驾游等交通广播落地活动，为商场吸引更多湖北省甚至临近省市客源。同时在二级地市影响力较大的电视媒体加大广告投放力度，让武汉海宁皮革城的品牌效应深入民众生活中，带动二级地市的客流。

⑥加大宣传力度，提升武汉海宁皮革城的品牌知名度和影响力。

A.新媒体营销。开展新媒体落地活动，将线上和线下活动进行结合；充分利用 O2O 平台，深度挖掘互联网应用，通过新媒体实现武汉海宁皮革城的线下引流；联合武汉海宁皮革城经营户利用微信平台推广自身品牌服饰。

B.异业跨界合作营销。将现有资源进行整合放大，开发自有资源与各大商业体、酒店、家居、4S 店等进行资源互换。

C.精准营销。通过不停断地进行一系列的有主题感的促销活动，实现精准营销，以实现与媒体合作的落地推广活动常态化、促销活动常态化，实现各个年龄层的跨越。

（2）外部措施

①开展打假维权，提升武汉海宁皮革城的区域市场占有率。湖北省现有 7 家涉嫌盗用“海宁皮革城”品牌进行经营的市场，武汉市有汉阳钟家村中防、汉口北和武汉站三家，咸宁、鄂州、孝感、荆门各有一家。公司坚定的对上述市场的商标侵权及不正当竞争行为提起了诉讼，并已取得了良好的成效。其中中防海宁皮革城、咸宁天成海宁皮革城、鄂州海宁皮革城案件已经判决，判决结果：中防海宁皮革城构成不正当竞争及侵害商标权的行为，立即停止使用“海宁皮革城”名称并赔偿公司经济损失；咸宁天成海宁皮革城和鄂州海宁皮革城构成不正当竞争，立即停止使用“海宁皮革城”名称并赔偿公司经济损失。汉口北海宁皮

革城案件、孝感汉川海宁皮革城案件正在审理中。

②发挥武汉海宁皮革城的交通优势，便捷客商往来，提高客流量。武汉海宁皮革城所在地段的地铁一期与高架均已建成开通，龙阳大道全线有 6 条公交车线路经停武汉海宁皮革城站点，商场所处位置交通十分便利。后期随着鹦鹉洲长江大桥及武汉地铁 3 号线、4 号线的全线开通，公司将借助良好的区域、交通优势，拓展周边城市的品牌宣传，发挥武汉区域中心城市的人流集聚作用。同时，发行人拟采取地铁冠名或者品牌列车广告投放的方式，加大武汉海宁皮革城的认知度和影响力，做好进一步的客流引导。

③整合武汉周边区域的市场资源，发挥武汉海宁皮革城为中心区域优势，带动周边市场发展，并与之形成联动效应，激活市场和社会活力，获取更多的市场份额。

(2) 请评估师提供收益法评估中与收入、成本、费用等收益预测相关项目的具体参数，并说明行业风险报酬率、经营风险报酬率、财务风险报酬率及其他风险报酬率分别取值 2%、2%、1%及 1%的确定依据。

评估师答复：

1、与收入、成本、费用等收益预测相关项目的具体参数

委估资产为投资性房地产——武汉海宁皮革城营业用房，目前主要以铺位租赁方式经营，具有经济收益或者潜在经济收益，故以 2015 年 3 月 31 日为评估基准日采用收益法进行评估，以房地产的产权人在拥有该房地产期间内从中所获得的各年净收益的现值之和作为房地产的价值。

(1) 租金收入

武汉海宁皮革城于 2013 年 10 月 26 日正式对外营业。经过近两年的经营和市场培育，武汉海宁皮革城的市场经营管理模式和专业市场环境已经逐步形成。武汉海宁皮革城经营种类涵括了皮衣、裘皮、毛皮、箱包、鞋类等皮革商品，国内外一流的皮革服装、裘皮服装、毛皮服装、皮具箱包品牌商家入驻经营，汇聚了如雪豹、蒙努、圣尼、奥王、沃姆斯、都彭等皮衣皮草著名品牌旗舰店。

湖北金联民生控股有限公司（以下简称“湖北金联公司”）拥有的武汉海宁皮革城营业用房（含相应的土地使用权）建筑面积为 198,049.37 平方米（根据项目验收资料，武汉海宁皮革城项目总建筑面积 216,875.55 平方米，可售商业服务用房建筑面积合计 165,596.16 平方米，其中已出售的营业用房建筑面积 18,826.18 平方米），具体构成如下：

楼层	项目业态划分	未售商铺 (平方米)	其它 (平方米)	备注
负一楼	毛皮服饰批发零售区	7,979.12	50,521.26	未售商铺 25 套，现分成 96 个铺位，现 95 个已出租；其它包括：地下室 44,235.86 平方米、配电房等设备用房 5,459.02 平方米、储藏室 441.69 平方米、生活消防水池 384.69 平方米
一楼	箱包皮具区	38,079.22	208.40	未售商铺 42 套，现分成 178 个铺位，现 14 个铺位作为商业配套、162 个铺位已出租；其它包括地下室管井 174.58 平方米、橱窗 33.82 平方米
二楼	时尚皮装区	24,959.59	51.89	未售商铺 23 套，现分成 107 个铺位，现 107 个已出租；其它包括地下室风井 18.07 平方米、橱窗 33.82 平方米
三楼	品牌皮装区	40,618.10	447.32	未售商铺 41 套，现分成 181 个铺位，现 181 个已出租；其它包括物业管理用房 396.80 平方米、地下室风井 16.70 平方米、橱窗 33.82 平方米
四楼	裘皮服装区	35,133.95	50.52	未售商铺 41 套，现分成 134 个铺位，现 2 个铺位作为商业配套、99 个铺位已出租；其它包括地下室风井 16.70 平方米、橱窗 33.82 平方米
合计	198,049.37	146,769.98	51,279.39	合计未售商铺 172 套，现分成 696 个铺位，现 16 个铺位作为商业配套、644 个铺位已出租；其它包括地下室 44,235.86 平方米、物业管理用房 396.80 平方米、设备用房 5,459.02 平方米、储藏室 441.69 平方米、生活消防水池 384.69 平方米、地下室管(风)井 226.05 平方米、橱窗 135.28 平方米

武汉海宁皮革城目前各铺位的租金收入由房租、运营管理费、品牌加盟使用费、承租权费构成，其中房租、运营管理费、品牌加盟使用费按逐年收取，承租权费按每 5 年收取一次考虑。由于评估基准日当期的租金（包括房租、运营管理费、品牌加盟使用费、承租权费）已由产权持有单位湖北金联公司及其下属子公司收取（其中二、三、四层及地下一层铺位租金已收取至 2015 年 5 月 31 日，一层铺位租金已收取至 2015 年 6 月 30 日，承租权费已收取至 2018 年 5 月 31 日等）。本次评估假设各铺位的未来租金收益在前述租金到期后，将由委估资产的受让方收取，包括房租、运营管理费、品牌加盟使用费、承租权费。

本次评估以目前铺位租金定价政策、租金水平和构成情况为基础，参考当地市场上类似营业用房的租金价格变动趋势确定各年租金收入，计算公式为：

$$\text{年租金收入} = \sum (\text{单位建筑面积年租赁价格} \times \text{可供租赁面积}) \times (1 - \text{空置率})$$

①租赁价格

由于近两年为市场招商培育期，目前租金定价较低。租金（包括房租、运营管理费、品牌加盟使用费、承租权费）在市场现有租金水平的基础上，根据各铺位业态类型、市场经营环境、营业房状况等因素，以及未来市场发展状况预计，参照同类市场的租金增长趋势，并考虑市场竞争因素等进行预测。

根据目前经济环境和企业对未来市场发展规划，2015 年租金水平仍将保持 2014 年度租金水平，未来随着市场的不断发展，参照同类市场的租金增长趋势，并考虑市场竞争因素，预计 2016-2025 年租金将逐年增长，并将于 2026 年后维持稳定。部分铺位对未来租金已有合同约定的，其合同期内租金按约定的租金测算。

租金单价预测情况如下：

单位：元/平方米·年

年份	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
租金单价	474.00	531.01	593.57	652.03	716.90	774.86
增长率	0%	12%	12%	10%	10%	8%
年份	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年及以后
租金单价	837.43	879.80	924.29	952.32	981.20	981.20
增长率	8%	5%	5%	3%	3%	0%

注：上述租金单价不含承租权费。

由于近两年为市场招商培育期，2015 年租金维持 2014 年租金水平。根据武汉海宁皮革城招商政策和商铺租赁协议，合同约定租赁单价一年一定，第一年租赁期内租赁费由合同约定；后续年度租赁单价甲方（指出租方）将根据市场经营实际情况确定（中心租赁单价每年涨幅不超过 25%）。目前租金定价较低，因此 2016、2017 年租金增长率 12%，后续年度涨幅由于基数增加有所减小，均未超过合同约定的涨幅（主要商铺租赁单价调整从每年 6 月或 7 月开始执行，按合同涨幅全年平均不超过 12.5%）。

与同类市场-成都海宁皮革城的租金涨幅情况比较，武汉海宁皮革城的未来租金涨幅也属于较低水平。成都海宁皮革城 2012 年初次招商，认租的商铺第一年租金平均每平方米 67.75 元/月，折成年租金为 813 元/平方米；2015 年成都海宁皮革城实收租金平均每平方米 1,278 元/年，年均复合增长率 25.38%。

因此武汉海宁皮革城的未来租赁价格的增长符合协议约定，与同类市场租金涨幅比较的租金涨幅较低，未来租赁价格的预测是合理的、审慎的。

②空置率

本次评估根据评估基准日时武汉海宁皮革城的租赁市场情况结合物业特点确定空置率为 5%。

评估基准日 2015 年 3 月 31 日时，武汉海宁皮革城的铺位实际出租率达到 93%。海宁皮城接手武汉海宁皮革城的经营管理后于 2015 年 7 月开始与各铺位承租方重新签订商铺租赁协议，由于市场管理方变更等因素的影响，目前铺位出租率下降至约 65%。针对该情况，海宁皮城计划采取以下措施恢复市场气氛，提升铺位出租率，使商铺空置率小于 5%。

A. 加大营销投入，引进优质商户，进一步提升市场人气。海宁皮城利用多年经营海宁皮革城积累下的管理经验和丰富的客户资源，将以专业化的水平管理武汉海宁皮革城，引入大量优质的商户入驻，并将加大在当地以及周边区域的营销投入，提升市场的知名度。

B. 重新规划产品布局，丰富市场产品种类。海宁皮城接手武汉海宁皮革城管理后，对一部分租而不用商户实行了退租政策，对于出现恶性价格竞争、商品

以次充好的商家不再续约。除此以外，海宁皮革城根据以往经营经验重新规划了市场内皮革产品的布局，并根据武汉当地的买卖喜好，增加皮革服饰的比例，缩减皮革服饰的规模。除此以外，武汉海宁皮革城还引进了羊绒服饰，丰富市场的产品种类，例如：

a. 引进了“原译”设计师品牌集成店，该模式为当前服装行业的最新趋势，即设计师款式和个人定制；

b. 加大羊绒服饰业态的引进，以应对武汉热长冷短的特殊季节规律，形成客流的非旺季回流。

c. 优化市场管理，提升服务水平。海宁皮革城接手管理后，首先进行了人员整编，并加大对员工的培训力度，增强员工的服务水平，并对皮革城内部分设施进行了节能改造，有效降低市场运营费用。

d. 加大旅游营销措施，对合作旅行社进行删选。结合以往的合作经验，对以武汉为中心的 200 公里范围内的县市的合作旅行社进行删选，巩固与 2015 年度发客量较好的旅行社的合作，对常态化中发客量不理想的旅行社进行比对考量后，实现优胜劣汰。

e. 加大二级地市客户开发力度。通过地方台交通广播等途径，组织周边地市自驾游等交通广播落地活动，为商场吸引更多湖北省甚至临近省市客源。同时在二级地市影响力较大的电视媒体加大广告投放力度，让武汉海宁皮革城的品牌效应深入民众生活中，带动二级地市的客流。

f. 加大宣传力度，提升武汉海宁皮革城的品牌知名度和影响力。

a. 新媒体营销。开展新媒体落地活动，将线上和线下活动进行结合；充分利用 O2O 平台，深度挖掘互联网应用，通过新媒体实现武汉海宁皮革城的线下引流；联合武汉海宁皮革城经营户利用微信平台推广自身品牌服饰。

b. 异业跨界合作营销。将现有资源进行整合放大，开发自有资源与各大商业体、酒店、家居、4S 店等进行资源互换。

c. 精准营销。通过不停断地进行一系列的有主题感的促销活动，实现精准营销，以实现与媒体合作的落地推广活动常态化、促销活动常态化，实现各个年龄层的跨越。

G. 开展打假维权，提升武汉海宁皮革城区域市场占有率。湖北省现有多家涉嫌盗用“海宁皮革城”品牌进行经营的市场，其中武汉市有汉阳钟家村中防、汉口北和武汉站三家，咸宁、鄂州、孝感各有一家等。海宁皮革城对上述市场的商标侵权及不正当竞争行为提起了诉讼，并已取得了良好的成效。

H. 发挥武汉区域中心城市的优势，加强周边的品牌辐射。武汉海宁皮革城所在地段的地铁一期与高架均已建成开通，龙阳大道全线有 6 条公交车线路经停武汉海宁皮革城站点，商场所处位置交通十分便利。后期随着鹦鹉洲长江大桥及武汉地铁 3 号线、4 号线的全线开通，武汉海宁皮革城将借助良好的区域、交通优势，拓展周边城市的品牌宣传，发挥武汉区域中心城市的人流集聚作用。同时，武汉海宁皮革城拟采取地铁冠名或者品牌列车广告投放的方式，加大武汉海宁皮革城的认知度和影响力，做好进一步的客流引导。

海宁皮革城公司自营市场目前空置率情况如下：

项目名称	2015 年空置率
海宁中国皮革城一期	0%
佟二堡海宁皮革城一期	0.74%
成都海宁皮革城	1.4%

根据海宁皮革城公司同类自营市场经营情况，武汉海宁皮革城在海宁皮革城公司接管后出现出租率下降的情况是暂时的，借鉴海宁皮革城公司丰富的管理经验、客户资源和专业化的管理水平，在采取上述措施后，武汉海宁皮革城将逐步恢复市场气氛，提高商铺出租率，达到海宁皮革城其他自营市场的出租率水平。

本次评估取空置率 5%符合评估基准日时武汉海宁皮革城的租赁市场情况和物业特点，是合理的。租金收入预测情况详见附件一。

（2）与房地产租赁相关的成本费用和税费的确定

根据评估对象的实际情况及本次评估目的，武汉海宁皮革城评估时考虑的成本费用和税费包括房产税、营业税、城市维护建设税、教育费附加、地方教育附加、堤防维护费、营销费用、管理费用、修缮费和保险费等，具体情况如下：

①房产税：按房租收入的 12%。

②营业税、城市建设维护税及教育费附加等：按租金收入的 5.70%（其中：营业税为租金收入的 5%，城市建设维护税、教育费附加、地方教育附加、堤防维护费分别为营业税的 7%、3%、2%、2%）。

③营销费用、管理费用的确定

营销费用包括职工薪酬、市场推广宣传费、车辆保险费、销售业务费等构成，管理费用主要由职工薪酬、办公经费、税金、业务招待费、折旧摊销费、中介费等构成。职工薪酬包括人员工资、社保费和福利费等，参考目前公司的职工薪酬水平并考虑一定幅度的增长后进行预测。对于其他费用项目，分析各费用项目的历史发生情况，根据未来面临的市场环境和发展规划，对其他费用进行了预测。

④修缮费：根据委估房屋的建筑、装修、设备构成情况，同时考虑建成、投入使用时间等因素，预测期内各年修缮费按房屋重置价的一定比例（0.2-0.9%）测算。

⑤保险费：根据委估资产状况和目前保险费率水平，预测期内各年保险费按房屋重置价的一定比例（0.1%）测算。

成本费用和税金等预测结果详见附件二。

2、风险报酬率的确定依据

本次评估对象为房地产，理论上对应的折现率应该是同等风险条件下资本的平均获利率。根据《房地产估价规范》GB/T 50291-2015，对于房地产评估折现率的确定方法，目前常用的有市场提取法、安全利率加风险调整值法（累加法）、投资收益率排序插入法等，本次评估采用的是安全利率加风险调整值法（累加法），计算公式为：

$$\begin{aligned} \text{折现率} &= \text{安全利率} + \text{风险调整值} \\ &= \text{无风险报酬率} + \text{风险报酬率} \end{aligned}$$

其中：

（1）无风险报酬率

参考评估基准日适用的十年期以上国债平均到期收益率 4.23% 确定。

(2) 风险报酬率

风险报酬率的确定主要运用综合评价法，即由行业风险报酬率、经营风险报酬率、财务风险报酬率和其他风险报酬率等之和确定。根据对委估资产情况的分析及目前评估惯例结合评估师经验判断，各个风险系数的取值范围在 0%~3% 之间，具体分析如下：

① 行业风险报酬率

武汉海宁皮革城为专业皮革市场，属于市场经营行业，受宏观经济发展和产业政策影响深远，区域内同业市场竞争较为激烈，有一定的行业风险，故本次评估行业风险报酬率取 2.00%。

② 经营风险报酬率

委估资产拟出租经营，市场培育时间不长经营尚不太成熟，存在一定的经营风险，故本次评估经营风险报酬率取 2.00%。

③ 财务风险报酬率

武汉海宁皮革城市场管理、推广等经营活动需要投入资金，但后续投资不大，财务风险相对较低，故本次评估财务风险报酬率取 1.00%。

④ 其他风险报酬率

武汉海宁皮革城经营管理团队相对稳定，内部控制及管理模式良好，其他风险一般，故本次评估其他风险报酬率取 1.00%。

考虑上述风险报酬率后，折现率合计取值为 10.23%，高于房地产评估中常用的折现率 7~8%，能够合理体现委估资产的收益风险，也恰当反映了目前经济环境下与投资风险程度相适应的期望收益率水平。

经核查，评估师认为：收益法评估中折现率的确定结合了被委估资产的历史数据和未来市场发展情况，考虑了行业风险、经营风险、财务风险等因素，能够合理体现委估资产的收益风险，也恰当反映了目前经济环境下与投资风险程度相

适应的期望收益率水平。

(3) 请评估师说明本次收益法评估值低于资产基础法的原因，相关资产是否存在经济性贬值。

评估师答复：

1、收益法评估值低于资产基础法的原因分析

资产基础法是在持续使用基础上，以重置各项生产要素为假设前提，根据要素资产的具体情况采用适宜的方法分别评定估算各分项资产的价值并累加求和，得出委估资产的评估价值，反映的是资产基于现状的重置价值。收益法是从委估资产未来发展的角度，通过合理预测委估资产未来收益及其对应的风险，综合评估委估资产价值。收益法评估值低于资产基础法的主要原因有：

(1) 与未来收益的预测模式有关

本次对委估的武汉海宁皮革城资产评估按企业未来长期持有、出租经营的模式测算未来租金收入，而目前商业房地产的租金与其市场价格或建设成本相比，租售比普遍较低。若收益法采用租售结合的模式，其未来收入包括租金和销售收入，其中未售商铺建筑面积合计 146,769.98 平方米（总建筑面积 198,049.37 平方米，扣除地下室等配套设施面积 51,279.39 平方米），委估资产按资产基础法评估结果折算的单价仅为 6,733 元/平方米；而如果参考武汉海宁皮革城已售商铺平均单价 22,000 元/平方米，假设考虑出售部分商业用房必将大幅度提高未来收益水平，则委估资产采用收益法的评估结果将超过资产基础法评估值。而本次评估中，由于委估资产未来的租售比例目前尚存在较大的不确定性，因此从谨慎性原则出发，假设未来未售商铺全部按照出租来考虑，因此预测的未来收益相对较低。

(2) 评估折现率高于类似物业市场投资回报率

本次收益法评估采用的折现率取值为 10.23%，高于目前类似物业市场投资回报率（根据研究机构云房数据发布的《2015 上半年中国房地产投资回报率调查报告》，武汉商铺市场静态租赁投资回报率为 5.10%，长期租赁投资回报率为 8.80%）。折现率取值较高会相应导致收益法评估值较低。

2、相关资产是否存在经济性贬值

经济性贬值，也称为外部损失，是指资产本身的外部影响造成的价值损失，主要表现为运营中的设备利用率下降，甚至闲置，并由此引起设备的运营收益减少。外部条件造成的经济性贬值可以源自国际、国内行业基础发生根本性变化、各种各样的外部因素影响潜在经济回报，因而，直接影响资产或物业的市场价值。一般将经济性贬值分为三类：生产能力相对过剩引起的经济性贬值；生产要素提价，产品售价没有提高引起的经济性贬值；缩短资产的使用寿命引起的经济性贬值。

武汉海宁皮革城定位为华中地区最大的专业性皮革 MALL，具备优越的区位条件。武汉海宁皮革城于 2013 年 10 月正式对外营业，经过近两年的经营和市场培育，武汉海宁皮革城的市场经营管理模式和专业市场环境已经逐步形成。武汉海宁皮革城目前经营情况正常，不存在提前报废、使用寿命缩短等情形，行业也不存在产能过剩或者政策限制。因此委估资产不存在经济性贬值。

同时，本次评估最终采用相对谨慎的低于资产基础法结果的收益法评估结果，更符合委估资产未来将长期出租经营的资产特性，也有利于保护上市公司、中小投资者和国有资产的利益。

经核查，评估师认为：本次评估按企业未来长期持有房地产并出租经营的模式测算未来收益，而目前商业房地产的租售比普遍较低；收益法评估采用的折现率高于目前类似物业的市场投资回报率，故导致收益法评估值低于资产基础法。目前委估资产经营情况正常，不存在提前报废、使用寿命缩短等情形，行业也不存在产能过剩及政策限制等情况，委估资产不存在经济性贬值，评估结果的选取有利于保护上市公司、中小投资者和国有资产的利益。

(4) 请评估师结合本次拟收购资产最近两年一期的收益状况，说明收益法评估的适用性，请说明预期未来将盈利的依据及合理性。

评估师答复：

1、拟收购资产最近一年一期的收益状况

根据《关于海宁中国皮革城股份有限公司拟收购武汉海宁皮革城市场相关资

产的专项审计报告》(天健审〔2015〕4975号、天健审〔2015〕7036号), 拟收购资产最近一年一期的收益状况如下:

金额单位: 元

项目	2014年	2015年1-9月
一、营业收入	75,104,868.24	40,215,231.32
减: 营业成本	31,584,034.11	25,307,514.07
营业税金及附加	6,990,147.73	4,632,204.51
销售费用	30,349,396.11	9,593,741.57
管理费用	9,446,492.23	6,587,083.17
财务费用	85,951.32	27,889.92
资产减值损失	6,231.20	312,142.79
二、营业利润	-3,357,384.46	-6,245,344.71
加: 营业外收入	-	-
减: 营业外支出	30,401.72	74,000.00
三、利润总额	-3,387,786.18	-6,319,344.71
减: 所得税费用	-	-
四、净利润	-3,387,786.18	-6,319,344.71

注: 武汉海宁皮革城于2013年10月26日正式对外营业, 2013年度没有完整年度数据。

2、收益法评估的适用性

根据《资产评估准则——不动产》(中评协[2007]189号), “注册资产评估师执行不动产评估业务, 应当根据评估对象特点、价值类型、资料收集情况等相关条件, 分析市场法、收益法和成本法三种资产评估基本方法以及假设开发法、基准地价修正法等衍生方法的适用性, 恰当选择评估方法。” 根据《房地产估价规范》GB/T 50291-2015, “估价对象或其同类房地产通常有租金等经济收入的, 应选用收益法”。委估的武汉海宁皮革城于2013年10月正式营业, 大部分铺位已出租, 虽然近两年净利润小于零, 但考虑折旧、摊销加回, 其现金流大于零, 根据《房地产估价规范》, 本次采用收益法评估是合适的。

金额单位: 元

项目	2014年	2015年1-9月
净利润	-3,387,786.18	-6,319,344.71

加：房屋折旧	26,496,530.28	19,872,397.71
土地使用权摊销	3,714,611.84	2,785,958.88
经营现金流	26,823,355.94	16,339,011.88

武汉海宁皮革城经过近两年的运营，专业市场环境已经逐步形成，在延续现有的经营管理模式情况下，未来收益能够合理预测，与其未来收益的风险程度相对应的折现率也能合理估算，可以采用收益法进行评估。

因此，采用收益法对委估的武汉海宁皮革城营业用房进行评估是适用的。

3、预期未来将盈利的依据及合理性

(1) 武汉海宁皮革城具有区域交通优势

武汉海宁皮革城定位为华中地区最大的专业性皮革 MALL，所处地理位置优越，位于武汉城市主干道龙阳大道和四新路交叉口，属武汉未来发展的三大新城之一的“四新新城”核心区；项目地块属“大武汉发展战略”主方向轴，是武汉临“8+1 城市圈”中城市最多（咸宁、仙桃、潜江、天门等 5 个城市）和出入城最便捷的区域，也是武汉连接湖北大部分城市的方向轴上，居于武汉辐射整个湖北省乃至华中区最突出的门户位置。武汉海宁皮革城距“王家湾商圈”2 公里、二环线 1 公里、三环线不到 1 公里，离白沙洲长江大桥约 2 公里，与汉阳客运中心隔路相望。项目周边拥有通往武汉各个区域的近 30 条公交线路。随着鹦鹉洲长江大桥及地铁 3 号线、4 号线全线开通以及周边商圈不断成熟，武汉海宁皮革城的区位优势将日益凸显。

(2) 专业市场环境已逐步形成

武汉海宁皮革城于 2013 年 10 月 26 日正式对外营业。经过近两年的经营和市场培育，武汉海宁皮革城的市场经营管理模式和专业市场环境已经逐步形成。武汉海宁皮革城是海宁中国皮革城在湖北地区唯一分市场，目前已进驻的商户经营种类涵括了皮衣、裘皮、毛皮、箱包、鞋类等皮革商品，国内外一流的皮革服装、裘皮服装、毛皮服装、皮具箱包品牌商家入驻经营，汇聚了如雪豹、蒙努、圣尼、奥王、沃姆斯、都彭等皮衣皮草著名品牌旗舰店。

(3) 随着市场成熟，租金收入将增长

近两年为市场招商培育期，目前租金定价较低，根据目前经济环境和企业对未来市场发展规划，武汉海宁皮革城将加强营销队伍和市场推广力度，未来随着市场的不断发展、成熟，租金收入逐年提高，从而实现盈利。

根据海宁皮城公司 2014 年年度报告，海宁皮城公司和同类自营市场经营情况如下：

单位	2014 年营业收入（元）	2014 年净利润（元）
海宁皮城公司	2,427,285,430.40	936,377,829.54
成都海宁皮革城	217,252,306.70	116,043,694.77
灯塔佟二堡海宁皮革城	316,138,002.28	150,602,630.97
哈尔滨海宁皮革城	85,806,428.74	13,168,178.80

海宁皮城公司和同类自营市场经营情况良好，具有较强的盈利能力。借鉴海宁皮城公司和同类自营市场经营情况，未来随着市场的不断发展、成熟和租金收入的提高，武汉海宁皮革城未来具有盈利能力。

4、未来扭亏为盈的具体措施

(1) 加大营销投入，引进优质商户，并将加大在当地以及周边区域的营销投入，提升市场的知名度。

(2) 优化市场管理，加大对员工的培训力度，增强员工的服务水平。

(3) 加大旅游营销措施，对合作旅行社进行筛选。对以武汉为中心的 200 公里范围内的县市的合作旅行社进行筛选，巩固与 2015 年度发客量较好的旅行社的合作，对常态化中发客量不理想的旅行社进行比对考量后，实现优胜劣汰。

(4) 加大二级地市客户开发力度。通过地方台交通广播等途径，组织周边地市自驾游等交通广播落地活动，为商场吸引更多湖北省甚至临近省市客源。同时在二级地市影响力较大的电视媒体加大广告投放力度，让武汉海宁皮革城的品牌效应深入民众生活中，带动二级地市的客流。

(5) 加大宣传力度，提升武汉海宁皮革城的品牌知名度和影响力。

A. 新媒体营销。开展新媒体落地活动，将线上和线下活动进行结合；充分利用 O2O 平台，深度挖掘互联网应用，通过新媒体实现武汉海宁皮革城的线下引流；联合武汉海宁皮革城经营户利用微信平台推广自身品牌服饰。

B.异业跨界合作营销。将现有资源进行整合放大，开发自有资源与各大商业体、酒店、家居、4S 店等进行资源互换。

C.精准营销。通过不停断地进行一系列的有主题感的促销活动，实现精准营销，以实现与媒体合作的落地推广活动常态化、促销活动常态化，实现各个年龄层的跨越。

(6) 发挥武汉区域中心城市的优势，加强周边的品牌辐射。武汉海宁皮革城所在地段的地铁一期与高架均已建成开通，龙阳大道全线有 6 条公交车线路经停武汉海宁皮革城站点，商场所处位置交通十分便利。后期随着鹦鹉洲长江大桥及武汉地铁 3 号线、4 号线的全线开通，武汉海宁皮革城将借助良好的区域、交通优势，拓展周边城市的品牌宣传，发挥武汉区域中心城市的人流集聚作用。同时，武汉海宁皮革城拟采取地铁冠名或者品牌列车广告投放的方式，加大武汉海宁皮革城的认知度和影响力，做好进一步的客流引导。

经核查，评估师认为：经过近两年的经营和市场培育，武汉海宁皮革城的市场经营管理模式和专业市场环境已经逐步形成，虽然目前尚未盈利，但是现金流足够，持续经营不存在问题。且武汉海宁皮革城大部分铺位已出租，未来随着市场的不断发展、成熟，租金收入将逐年增长，扭亏为盈是一个合理的趋势。

(5) 请评估师结合标的资产使用“海宁皮革城”品牌的期限，及该品牌对标的资产经营的影响，说明评估预测收益时是否将加盟品牌因素予以考虑

评估师回复：

1、标的资产使用“海宁皮革城”品牌的期限等情况

武汉海宁皮革城由湖北金联公司开发，2012 年 12 月 24 日湖北金联公司与海宁皮城签署了《品牌加盟协议》，海宁皮城授权其使用“海宁皮革城”名称和 LOGO，品牌加盟时间为 2013 年 1 月 1 日至 2027 年 12 月 31 日。

根据协议，湖北金联公司在湖北省范围内享有海宁皮城品牌的独家使用权；在统一宣传推广全国范围内的“海宁皮革城”项目时，将“武汉海宁皮革城”纳入海宁皮城连锁市场体系一并宣传推广；在武汉海宁皮革城的招商和运行管理中，海宁皮城明确一名运营总监，在招商、日常营销活动、广告宣传等方面给予

指导；海宁皮城同意在协议签订后，采取必要形式，对湖北省范围内其他使用“海宁皮革城”品牌的行为依法进行清理和制止，切实保护双方的合法权益。

2013年7月17日，湖北金联公司与武汉银河汇皮革城经营管理有限公司（以下简称“银河汇公司”）签订了《权利义务转让协议》，湖北金联公司将其在《品牌加盟协议》项下全部权利义务让与银河汇公司承继。

2、标的资产品牌加盟后的经营情况

2013年武汉海宁皮革城开业时，海宁皮城按照品牌加盟协议的约定，指定专人负责联系，并派运营总监等人员指导武汉经营公司的招商、管理、日常营销活动。但由于各方就市场管理营销战略等方面不能达成一致，半年后海宁皮城撤回了相关人员。之后，武汉海宁皮革城的招商、管理、营销等市场运营均由湖北金联公司及其下属公司独自开展。

由于湖北省内皮革行业市场竞争无序，武汉及周边地区其他假冒使用“海宁皮革城”品牌的市场有汉口北海宁皮革城、中防海宁皮革城、高铁海宁皮革城、鄂州海宁皮革城等，对武汉海宁皮革城的招商、营销活动等产生了不利影响。对此海宁皮城依法进行了清理和制止，但短期内难以见效。

目前武汉海宁皮革城租金水平较低，市场经营效益较差，没有产生品牌加盟带来的超额收益。截至目前，湖北金联公司仅支付了2013年度的品牌加盟费，2014年度和2015年度的品牌加盟费实际均未支付。

3、评估预测收益未考虑加盟品牌因素的说明

（1）根据评估准则，本次评估根据武汉海宁皮革城实际状况和当地市场租金水平等进行收益测算，未考虑品牌加盟带来的协同效应。

本次对武汉海宁皮革城评估的对象是资产（营业用房），而品牌加盟协议属于公司经营方面的事情。根据《资产评估准则——不动产》（中评协[2007]189号）和《房地产估价规范》GB/T 50291-2015，本次对武汉海宁皮革城营业用房分别采用了资产基础法（成本法）和收益法进行评估。对上述资产采用资产基础法（成本法）评估不考虑品牌加盟费因素。同样，我们在采用收益法时，租金是根据武汉海宁皮革城实际状况和当地市场租金水平确定的，未考虑品牌加盟带来的协同

效应。相关租金比较情况如下：

①标的资产与武汉当地同类市场租金水平比较

项目名称	标的资产-- 武汉海宁皮革城	汉口北 海宁皮革城	中防海宁 皮革城	汉正街皮都 风尚馆	高铁海宁 皮革城	鄂州 海宁皮革城
开业时间	2013-10-26	2011-9-28	2012-9-16	2012-10-28	2012-9-28	2012-10
目前销售价格	已售部分均价 2.2 万元/m ²	皮革城二期：1F 均价为 2.5 万元/m ² 、2F 均价为 2 万元/m ² 、3F 均价为 1.6 万元/m ²	均价在 3 万元/m ²	该市场的商铺是由市场统一招租，不出售。	该市场的商铺是由市场统一招租，不出售。	1F 均价为 1.4 万元/m ² ，2F 均价为 1.2 万元/m ² ，3F 均价为 1.1 万元/m ²
租金价格	2015 年均价 474 元/m ² .年	均价 600 元/m ² .年	均价 600 元/m ² .年	第一年免租，第二年租金：600 元/m ² .年	480 元/m ² .年，送 2-3 个月免租期	第一年免租，第二年租金：540 元/m ² .年

②标的资产与海宁皮城公司自营市场租金水平比较

项目名称	2015 年租金价格（均价）
海宁中国皮革城一期	1,772 元/m ² .年
佟二堡海宁皮革城一期	1,310 元/m ² .年
成都海宁皮革城	1,278 元/m ² .年
标的资产--武汉海宁皮革城	474 元/m ² .年，至 2052 年的预测期内最高 981 元/m ² .年

根据上表租金水平比较可以看出，目前武汉海宁皮革城的租金水平与武汉当地同类市场租金接近，但远低于海宁皮城自营市场租金水平。

本次评估收益预测时租金未考虑品牌加盟带来的协同效应，故在成本费用中也没有考虑品牌加盟费支出，收入成本预测口径是一致的、是相互匹配的。

(2) 未考虑品牌加盟因素的原因分析

①从目前经营情况判断，武汉海宁皮革城加盟经营不具有可持续性

我们认为，市场加盟著名品牌仅仅是市场经营的方式之一，对商铺等资产而

言，是资产的使用方式之一，如果这个使用方式是理性的、符合资源有效配置规律的，通过预测加盟著名品牌后取得的收益与相关加盟费等成本来确定净收益，折现后可得到资产的市场价值。而如果加盟后没有产生超额收益，而去承担相关加盟费，那这种经营方式是不能持续的，这种情况下考虑承担加盟费的收益法结果也将不能真正反映市场价值。

2013年10月武汉海宁皮革城开业时，海宁皮城对武汉海宁皮革城的招商、管理、营销等方面给予了指导。2014年下半年起，武汉海宁皮革城的招商、管理、营销等市场运营均由湖北金联公司及其下属公司独自开展。

目前武汉海宁皮革城租金水平较低，市场经营效益较差，没有产生品牌加盟带来的超额收益。截至目前，湖北金联公司仅支付了2013年度的品牌加盟费，2014年度和2015年度的品牌加盟费实际均未支付。

根据2014年8月9日湖北金联公司和银河汇公司发给海宁皮城的《关于品牌加盟相关事宜的报告函》，由于国家经济形势整体下行和皮革行业出现回落，加之湖北省内皮革行业特别是武汉当地存在多家冠以“海宁皮革城”的皮革市场无序的市场竞争，客观上对其经营造成了巨大的影响和损失，武汉海宁皮革城正面临巨大的危机和困难，恳请海宁皮城能够就品牌加盟相关事宜重新进行协商。报告函指出，“通过品牌加盟的形式成功运营并确保项目持续稳定发展和盈利，双方的品牌加盟才能得到良性的、系统的和长久持续的发展”；“目前，武汉项目的经营收入状况与双方协议约定的加盟费用金额之间客观上存在着重大的矛盾”；要求“延缓本年度加盟费用的支付，并按照市场规律就品牌加盟相关事宜进行沟通和协商”。

根据2014年11月19日海宁皮城发给湖北金联公司和银河汇公司的《关于武汉海宁皮革城品牌相关事宜的报告复函》，同意湖北金联公司2014年度加盟费延期至2014年11月30日前一次性支付。但此后截至目前，上述品牌加盟费仍未支付。

根据上述实际情况，我们认为，从武汉海宁皮革城目前经营状况判断，品牌加盟经营模式不具有持续性。因此，本次评估不考虑品牌使用费是符合武汉海宁皮革城实际经营状况的。

②收益法评估时，租金测算未考虑收购完成后的协同效应

本次收益法评估时，租金水平预测是根据武汉海宁皮革城实际经营状况和当地市场租金水平确定的，未考虑品牌加盟带来的协同效应。虽然收购完成后，武汉海宁皮革城可以和收购方海宁皮城公司发挥协同效益，但协同效益的产生时间、效果等有诸多不确定性，出于评估准则的要求及评估审慎性考虑，本次收益法评估未考虑收购完成后的协同效应。

因此，我们认为，本次评估收益法预测中租金水平和成本费用支出中均不考虑品牌加盟因素是符合标的资产实际现状的。并不是因为本次拟收购方是品牌许可方才这样处理，若是其他市场主体收购标的资产，也应该这样处理才更符合标的资产的实际情况。

(3) 评估结果的合理性分析

武汉海宁皮革城已售部分房屋平均销售单价为 2.2 万元/平方米，按资产基础法（成本法）评估结果按可售面积折算单价为 6,733 元/平方米，按收益法（不考虑品牌费）评估结果按可售面积折算单价为 5,526 元/平方米。

如果按收益法预测评估结果的基础上再考虑品牌加盟费扣除的话，经模拟测算，则可售面积单价仅为 3,481/平方米，只有资产基础法（成本法）单价的 52%，明显低于市场价格水平，显然不是客观公允的市场价值。这也从侧面进一步验证和反映了前述评估收益预测采用的租金水平没有考虑品牌加盟带来的协同效应。

综上，本次评估最终采用收益法的评估结果，收益法预测中未考虑品牌加盟因素是合理的，评估结果的选取也有利于保护上市公司、中小投资者和国有资产的利益。

经核查，评估师认为：根据《品牌加盟协议》，海宁皮城授权湖北金联公司使用“海宁皮革城”名称和 LOGO 的时间为 2013 年 1 月 1 日至 2027 年 12 月 31 日。本次评估收益预测时租金是根据武汉海宁皮革城实际状况和当地市场租金水平确定的，未考虑品牌加盟带来的协同效应。评估结果的选取有利于保护上市公司、中小投资者和国有资产的利益。

(6) 请评估师说明目标资产中无法取得产权证书的面积（占总面积的

25.9%) 对未来经营及评估收益预测是否存在影响。

评估师回复：

委估的武汉海宁皮革城营业用房建筑面积为 198,049.37 平方米，其中无法取得产权证书的建筑面积为 51,279.39 平方米，包括地下车库、物业用房、配套设施用房等。根据项目规划，该部分房产均为市场附属配套设施，虽然未能取得产权证书，作为武汉海宁皮革城项目建设内容，未来不影响其正常使用。评估收益预测时已考虑相关的房产税、维护费等税费支出。

经核查，评估师认为：无法取得产权证书的房屋为地下车库、物业用房等市场附属配套设施，未来不影响其正常使用。评估收益预测时已考虑相关的房产税、维护费等税费支出。

(7) 请标的资产审计师说明本次拟收购部分资产（不含已出售部分）整体上是否为一个单独的会计主体并可编制会计报表，如是，请提供最近一年一期的财务报表并说明申报材料提供备考财务报表而非财务报表的原因，如否，请评估师说明对非会计主体或会计主体的一部分进行收益预测的具体方法与合理性。

会计师回复：

关于本次拟收购武汉海宁皮革城部分资产（不含已出售部分）整体上是否为一个单独的会计主体并可编制会计报表说明如下：

海宁皮革城公司本次拟收购的武汉海宁皮革城部分资产（不含已出售部分）为湖北金联民生控股有限公司（以下简称金联民生公司）直接所有，非其分支机构或分公司所有。同时，金联民生公司及其下属两家全资子公司（武汉银河汇物业管理有限公司和武汉银河汇皮革城经营管理有限公司）共同从事武汉海宁皮革城建设、招商及管理服务。金联民生公司除拥有该拟收购部分资产（不含已出售部分）外，还拥有其他资产和负债，并开展其他经营业务。

综上所述，我们认为，海宁皮革城公司拟收购的武汉海宁皮革城部分资产（不含已出售部分）不能构成一个单独的会计主体并编制会计报表。

评估师回复：

根据会计师核查，本次拟收购部分资产不构成一个单独的会计主体。

委估资产为武汉海宁皮革城营业用房（含相应的土地使用权），账列投资性房地产科目。根据《资产评估准则—不动产》（中评协[2007]189号）、《房地产估价规范》GB/T 50291-2015等评估准则的规定，目前主要以铺位租赁方式经营的武汉海宁皮革城营业用房，适用收益法评估。不动产的价值为该不动产的产权人在拥有该不动产期间内从中所获得的各年净收益的现值之和，不动产收益为不动产具有的经济收益或者潜在经济收益（潜在收益指评估对象本身现实虽无收益，但评估对象所属的同类不动产有获取收益的能力，即评估对象具备获利能力。）不动产的净收益是指除去各种费用后的收益，一般采用总收益扣减总费用（各种费用之和）取得。

经核查，评估师认为：委估资产为出租经营的投资性房地产，采用收益法进行评估，符合相关评估准则的规定要求，方法合理。

（8）请保荐机构进行核查，请保荐机构结合标的资产 2015 年的实际收益及两次评估中对 2015 年全年收益的预测，说明预测的合理性，相关差异是否对评估结果造成重大影响。

保荐机构回复：

经核查，具体如下：

1、根据发行人提供的财务数据，2015 年评估师收益预测及实际收益情况（以 2015 年 3 月 31 日为基准日）如下：

金额单位：万元

项目	2015 年 1-3 月实际	2015 年 4-12 月预测	2015 年预测	2015 年实际
营业收入	1,564.75	3,800.91	5,365.66	4,642.36
营业成本费用税金	1,735.70	5,523.80	7,259.50	6,284.50
净利润	-170.95	-1,722.89	-1,893.84	-1,642.14
加：折旧摊销	755.28	2,265.84	3,021.11	3,021.11
租金净收益	584.32	542.95	1,127.27	1,378.98

注：2015年4-12月营业成本费用税金预测金额中考虑了折旧、摊销。

(1) 2015年实际营业收入比预测金额低723.30万元，主要原因包括：由于海宁皮革城接手武汉海宁皮革城时间晚于预期时间，对续签合同的商铺租金从2015年8月开始收取，并给予一定的折扣优惠；另外，由于市场管理方变更等因素的影响，铺位出租率下降。

(2) 2015年实际营业成本费用税金比预测金额低975.00万元，系武汉海宁皮革城的期后广告费、市场推广费等实际发生额低于预期投入所致。

由于上述实际营业收入、营业成本费用税金与预测金额的差异，武汉海宁皮革城2015年的实际租金净收益比预测金额高251.71万元。

2、根据发行人提供的财务数据，2015年评估师收益预测及实际收益情况（以2015年9月30日为基准日）

金额单位：万元

项目	2015年1-9月实际	2015年10-12月预测	2015年预测	2015年实际
营业收入	4,021.52	980.81	5,002.33	4,642.36
营业成本费用税金	4,653.46	3,557.71	8,211.17	6,284.50
净利润	-631.93	-2,576.90	-3,208.83	-1,642.14
加：折旧摊销	2,265.84	755.28	3,021.11	3,021.11
租金净收益	1,633.90	-1,821.62	-187.72	1,378.98

(1) 2015年实际营业收入比预测金额低359.97万元，主要原因包括：由于市场管理方变更等因素的影响，铺位出租率下降，武汉海宁皮革城虽然加大了市场营销和推广力度，商铺租金收入仍低于预期情况。

(2) 2015年实际营业成本费用税金比预测金额低1,926.67万元，系武汉海宁皮革城期后广告费、市场推广费等实际发生额小于预期投入所致。

由于上述实际的营业收入、营业成本费用税金与预测金额的差异，武汉海宁皮革城2015年的实际租金净收益比预测金额高1,566.70万元。

3、相关差异对评估结果造成的影响

虽然 2015 年武汉海宁皮革城的实际营业收入低于预测金额，但相关的成本费用发生额也低于预期投入金额，实际租金净收益高于预测金额。武汉海宁皮革城未来将采取相关措施，消除由于市场管理方变更等因素产生的影响，进一步加强营销队伍和市场推广力度，提高专业市场氛围，以达到预期收益水平，2015 年实际收益与预测金额的相关差异不会对评估结果造成重大影响。

问题 2、申请人本次拟使用募集资金 24,686 万元收购灯塔佟二堡海宁皮革城剩余 16.27%的少数股权，标的资产整体收益法评估结果 15.95 亿元，资产基础法评估结果 16.27 亿元。

(1) 请申请人说明在持有灯塔佟二堡皮革城 83.73%股权的情况下，继续收购剩余 16.27%的少数股权的考虑。

申请人回复：

公司收购佟二堡皮革城公司少数股权，主要是基于以下三方面的考虑：

一是公司对少数股东股权转让拥有优先购买权。公司、少数股东对佟二堡皮革城公司存在资金借款情况，根据《深圳证券交易所中小企业板上市公司规范运作指引》（2015 年修订）的相关规定，少数股东对于与上市公司按照其出资比例共同给予佟二堡皮革城公司增资与借款有压力，表现出有意愿出售其持有的佟二堡皮革城公司股权，公司本次收购少数股东股权是行使优先购买权的表现；

二是有利于进一步提升上市公司归属于母公司股东的净利润。佟二堡海宁皮革城具有良好的经营业绩，本次收购有助于进一步提升公司的整体竞争力以及盈利能力，强化在灯塔佟二堡周边地区的竞争实力，做大做强公司主营业务；

三是有利于整合内部资源，进一步提升公司对于核心控股子公司的控制力，提升可持续竞争能力。

(2) 请评估师提供收益法评估中与收入、成本、费用等收益预测相关项目的具体参数。请说明造成本次收益法评估值低于资产基础法的原因，相关资产是否存在经济性贬值。

评估师回复：

1、与收入、成本、费用等收益预测相关项目的具体参数

本次对灯塔佟二堡海宁皮革城有限责任公司(以下简称“佟二堡皮革城公司”)的收益法评估,以2014年12月31日为评估基准日,采用企业自由现金流折现模型确定企业自由现金流价值,并分析公司溢余资产、非经营性资产(负债)的价值,确定公司的整体价值,并扣除公司的付息债务确定公司的股东全部权益价值。计算公式为:

股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务

企业整体价值=企业自由现金流评估值+非经营性资产价值-非经营性负债价值+溢余资产价值

本次评估采用分段法对企业的收益进行预测,即将企业未来收益分为明确的预测期期间的收益和明确的预测期之后的收益。计算公式为:

企业自由现金流=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

$$\text{企业自由现金流评估值} = \sum_{t=1}^n \frac{CFF_t}{(1+r_t)^t} + P_n \times (1+r_n)^{-n}$$

式中: n——明确的预测年限

CFF_t ——第 t 年的企业现金流

r——加权平均资本成本

t——未来的第 t 年

P_n ——第 n 年以后的连续价值

(1) 经营活动产生的现金流量预测

①经营活动现金流入预测

A. 销售商品、提供劳务收到的现金

佟二堡海宁皮革城项目包括一期市场、一期皮革城商务酒店、二期裘皮市场、

二期原辅料市场、三期品牌生活馆、三期高层公寓办公楼、三期高层裙房商铺和三期创业园区的多层办公楼。物业类型包括市场商铺、酒店、高层公寓办公楼、创业园多层办公楼等。

收入包括一期市场的商铺对外出租的租金收入、经营管理费收入、物业管理费收入和一期商务酒店住宿收入；二期的裘皮市场商铺对外出租的租金收入、经营管理费收入和物业管理费收入；二期原辅料市场的商铺对外销售的销售收入；三期品牌生活馆商铺对外出租的租金收入、经营管理费收入和物业管理费收入；三期高层裙房商铺对外出租的经营管理费收入和物业管理费收入；三期高层公寓办公楼的对外销售的销售收入；三期创业园区多层办公楼的对外销售的销售收入；广告牌租赁收入；以及已售商铺收取的物业费收入。其中，二三期市场由于2015年7月开始将统一以经营管理费的形式收取费用，不再区分租金和经营管理费；而一期将继续按租金和经营管理费形式收取。

a. 一期商铺出租现金流入

在对佟二堡海宁皮革城周边同类型同地段的商铺用于租赁经营的正常租金水平进行调查了解之后，结合目前已签订的年租赁价格确定，其中，2015年1-6月的租金以2014年实际签订的租金为依据，2015年7-12月以2015年初实际签订的租金为依据。由于一期三楼主营为裘皮市场，故租金价格最高，一楼次之，四楼最低。目前一期市场已比较成熟，对比过去两年商铺租金的增长情况，预计今后5年租金及经营管理费价格水平将呈现缓慢增长趋势，并将于2019年后维持稳定；同时，考虑租赁市场情况结合物业特点综合确定空置率为5%；对物业费，目前已为合理水平，预计未来保持稳定。

一期商铺出租具体租金预测情况如下：

物业名称	2015年	2016年	2017年	2018年
一期一楼				
可租建筑面积(平方米)	37,389.84	37,389.84	37,389.84	37,389.84
空置率	5%	5%	5%	5%
租金单价(元/平方米/年)	483.00	502.32	517.39	527.74
租金(万元)	1,715.63	1,784.26	1,837.79	1,874.54
经营管理费单价 (元/平方米/年)	1,127.00	1,172.08	1,207.24	1,231.39

经营管理费（万元）	4,003.14	4,163.27	4,288.17	4,373.93
物业管理费单价 （元/平方米/年）	66.00	66.00	66.00	66.00
物业管理费（万元）	234.43	234.43	234.43	234.43
一期一楼收入小计（万元）	5,953.20	6,181.96	6,360.39	6,482.90
一期二楼				
可租建筑面积(平方米)	34,200.83	34,200.83	34,200.83	34,200.83
空置率	5%	5%	5%	5%
租金单价（元/平方米/年）	414.00	430.56	443.48	452.35
租金（万元）	1,345.12	1,398.92	1,440.89	1,469.71
经营管理费单价 （元/平方米/年）	966.00	1,004.64	1,034.78	1,055.47
经营管理费（万元）	3,138.61	3,264.15	3,362.08	3,429.32
物业管理费单价 （元/平方米/年）	66.00	66.00	66.00	66.00
物业管理费（万元）	214.44	214.44	214.44	214.44
一期二楼收入小计（万元）	4,698.17	4,877.51	5,017.41	5,113.47
一期三楼				
可租建筑面积(平方米)	35,298.85	35,298.85	35,298.85	35,298.85
空置率	5%	5%	5%	5%
租金单价（元/平方米/年）	480.00	499.20	514.18	524.46
租金（万元）	1,609.63	1,674.01	1,724.23	1,758.72
经营管理费单价 （元/平方米/年）	1,120.00	1,164.80	1,199.74	1,223.74
经营管理费（万元）	3,755.80	3,906.03	4,023.21	4,103.67
物业管理费单价 （元/平方米/年）	66.00	66.00	66.00	66.00
物业管理费（万元）	221.32	221.32	221.32	221.32
一期三楼收入小计（万元）	5,586.75	5,801.36	5,968.76	6,083.71
一期四楼				
可租建筑面积(平方米)	37,979.33	37,979.33	37,979.33	37,979.33
空置率	5%	5%	5%	5%
租金单价（元/平方米/年）	193.50	201.24	207.28	211.42
租金（万元）	698.16	726.08	747.86	762.82
经营管理费单价 （元/平方米/年）	451.50	469.56	483.65	493.32
经营管理费（万元）	1,629.03	1,694.19	1,745.02	1,779.92
物业管理费单价 （元/平方米/年）	66.00	66.00	66.00	66.00
物业管理费（万元）	238.13	238.13	238.13	238.13

一期四楼收入小计(万元)	2,565.32	2,658.40	2,731.01	2,780.87
一期酒店餐饮				
年租金(万元/平方米/年)	30.00	31.25	35.00	36.05
租金(万元)	7.50	31.25	35.00	36.05
取暖费	15.00	15.00	15.00	15.00
一期酒店餐饮收入小计(万元)	22.50	46.25	50.00	51.05
租金收入小计(万元)	5,376.04	5,614.52	5,785.77	5,901.84
经营管理费收入小计(万元)	12,526.58	13,027.64	13,418.48	13,686.84
物业管理费收入小计(万元)	923.32	923.32	923.32	923.32
收入合计	18,825.94	19,565.48	20,127.57	20,512.00
物业名称	2019年	2020年	2020年-2048年	2049年1-6月
一期一楼				
可租建筑面积(平方米)	37,389.84	37,389.84	37,389.84	37,389.84
空置率	5%	5%	5%	5%
租金单价(元/平方米/年)	533.01	533.01	533.01	533.01
租金(万元)	1,893.29	1,893.29	1,893.29	946.64
经营管理费单价(元/平方米/年)	1,243.70	1,243.70	1,243.70	1,243.70
经营管理费(万元)	4,417.67	4,417.67	4,417.67	2,208.83
物业管理费单价(元/平方米/年)	66.00	66.00	66.00	66.00
物业管理费(万元)	234.43	234.43	234.43	117.22
一期一楼收入小计(万元)	6,545.39	6,545.39	6,545.39	3,272.69
一期二楼				
可租建筑面积(平方米)	34,200.83	34,200.83	34,200.83	34,200.83
空置率	5%	5%	5%	5%
租金单价(元/平方米/年)	456.87	456.87	456.87	456.87
租金(万元)	1,484.41	1,484.41	1,484.41	742.20
经营管理费单价(元/平方米/年)	1,066.03	1,066.03	1,066.03	1,066.03
经营管理费(万元)	3,463.61	3,463.61	3,463.61	1,731.81
物业管理费单价(元/平方米/年)	66.00	66.00	66.00	66.00
物业管理费(万元)	214.44	214.44	214.44	107.22
一期二楼收入小计(万元)	5,162.46	5,162.46	5,162.46	2,581.23
一期三楼				
可租建筑面积(平方米)	35,298.85	35,298.85	35,298.85	35,298.85

空置率	5%	5%	5%	5%
租金单价 (元/平方米/年)	529.70	529.70	529.70	529.70
租金 (万元)	1,776.31	1,776.31	1,776.31	888.15
经营管理费单价 (元/平方米/年)	1,235.98	1,235.98	1,235.98	1,235.98
经营管理费 (万元)	4,144.71	4,144.71	4,144.71	2,072.36
物业管理费单价 (元/平方米/年)	66.00	66.00	66.00	66.00
物业管理费 (万元)	221.32	221.32	221.32	110.66
一期三楼收入小计 (万元)	6,142.34	6,142.34	6,142.34	3,071.17
一期四楼				
可租建筑面积(平方米)	37,979.33	37,979.33	37,979.33	37,979.33
空置率	5%	5%	5%	5%
租金单价 (元/平方米/年)	213.54	213.54	213.54	213.54
租金 (万元)	770.45	770.45	770.45	385.22
经营管理费单价 (元/平方米/年)	498.25	498.25	498.25	498.25
经营管理费 (万元)	1,797.71	1,797.71	1,797.71	898.86
物业管理费单价 (元/平方米/年)	66.00	66.00	66.00	66.00
物业管理费 (万元)	238.13	238.13	238.13	119.07
一期四楼收入小计 (万元)	2,806.29	2,806.29	2,806.29	1,403.15
一期酒店餐饮				
租金	37.86	39.37	39.37	19.69
取暖费	15.00	15.00	15.00	7.50
一期酒店餐饮收入小计 (万元)	52.86	54.37	54.37	27.19
租金收入小计 (万元)	5,962.32	5,963.83	5,963.83	2,981.90
经营管理费收入小计 (万元)	13,823.70	13,823.70	13,823.70	6,911.86
物业管理费收入小计 (万元)	923.32	923.32	923.32	461.67
一期商铺收入合计	20,709.34	20,710.85	20,710.85	10,355.43

b. 一期商务酒店住宿现金流入

商务酒店住宿收入根据商务酒店的房间个数、入住率及房间平均单价预计未来的住宿收入。其中，入住率和平均单价根据历史情况及一二三期市场的未来发展情况确定，并于 2019 年达到稳定状态。

一期酒店住宿具体收入预测情况如下：

年份	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2020年-2048年	2049年1-6月
房间个数(个)	120.00	120.00	120.00	120.00	120.00	120.00	120.00	120.00
入住率	22.00%	23.10%	24.26%	25.47%	26.74%	26.74%	26.74%	26.74%
单价(元/晚/个)	240.00	245.00	250.00	260.00	260.00	260.00	260.00	260.00
年住宿收入(万元)	231.26	247.89	265.59	290.03	304.53	304.53	304.53	152.26

c. 二期裘皮市场商铺出租的现金流入

由于二厅市场因消防等原因于2015年3月关闭，故公司对二期裘皮市场进行了重新规划，将二厅的柜台批发小商户转到二期裘皮市场，而原来二期裘皮市场转入三期市场，故导致二期的租金水平较低。根据2015年公司与商户签订的合同，二期市场将于2015年7月开始将统一以经营管理费的形式收取费用，不再区分租金和经营管理费，而2015年1-6月仍将以租金和经营管理费形式收取。

随着二期裘皮市场的培育，预计未来几年的租金水平将有较大的提高，但由于经营项目的区别，未来仍将远低于一期市场的租金水平，并将于2019年后维持稳定；同时，考虑租赁市场情况结合物业特点综合确定空置率为8%。

二期商铺出租具体租金预测情况如下：

名称	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年-2050年
二期一楼					
可租建筑面积(平方米)	21,945.77	21,945.77	21,945.77	21,945.77	21,945.77
空置率	8%	8%	8%	8%	8%
租金单价(元/平方米/年)	175.00				
租金(万元)	192.03				
经营管理费单价(元/平方米/年)	372.50	712.50	819.38	884.93	920.32
经营管理费(万元)	752.08	1,438.55	1,654.33	1,786.67	1,858.14
物业管理费单价(元/平方米/年)	77.00	77.00	77.00	77.00	77.00
物业管理费(万元)	155.46	155.46	155.46	155.46	155.46
二期一楼收入小计	1,099.57	1,594.01	1,809.79	1,942.13	2,013.60
二期二楼					
可租建筑面积(平方米)	24,525.47	24,525.47	24,525.47	24,525.47	24,525.47
空置率	8%	8%	8%	8%	8%

租金单价（元/平方米/年）	125.00				
租金（万元）	153.28				
经营管理费单价（元/平方米/年）	322.50	650.00	747.50	807.30	839.59
经营管理费（万元）	727.67	1,466.62	1,686.62	1,821.55	1,894.41
物业管理费单价（元/平方米/年）	77.00	77.00	77.00	77.00	77.00
物业管理费（万元）	173.74	173.74	173.74	173.74	173.74
二期二楼收入小计	1,054.69	1,640.36	1,860.36	1,995.29	2,068.15
二期三楼					
可租建筑面积(平方米)	24,496.79	24,496.79	24,496.79	24,496.79	24,496.79
空置率	8%	8%	8%	8%	8%
租金单价（元/平方米/年）	100.00				
租金（万元）	122.48				
经营管理费单价（元/平方米/年）	245.00	487.50	560.63	605.48	629.69
经营管理费（万元）	552.16	1,098.68	1,263.48	1,364.56	1,419.14
物业管理费单价（元/平方米/年）	77.00	77.00	77.00	77.00	77.00
物业管理费（万元）	173.54	173.54	173.54	173.54	173.54
二期三楼收入小计	848.18	1,272.22	1,437.02	1,538.10	1,592.68
二期四楼					
可租建筑面积(平方米)	20,829.04	20,829.04	20,829.04	20,829.04	20,829.04
空置率	8%	8%	8%	8%	8%
租金单价（元/平方米/年）	75.00				
租金（万元）	78.11				
经营管理费单价（元/平方米/年）	182.50	362.50	416.88	450.23	468.23
经营管理费（万元）	349.72	694.65	798.85	862.75	897.27
物业管理费单价（元/平方米/年）	77.00	77.00	77.00	77.00	77.00
物业管理费（万元）	147.55	147.55	147.55	147.55	147.55
二期四楼收入小计	575.38	842.20	946.40	1,010.30	1,044.82
租金收入小计（万元）	545.90				
经营管理费收入小计（万元）	2,381.63	4,698.50	5,403.27	5,835.53	6,068.96
物业管理费收入小计（万元）	650.29	650.29	650.29	650.29	650.29
二期裘皮市场收入合计	3,577.82	5,348.79	6,053.56	6,485.82	6,719.25

d. 二期原辅料市场出售的现金流入

二期原辅料市场的建筑面积 28,207.61 平方米，管理用房 566.69 平方米，截至评估基准日已销售 21,864.79 平方米，剩余 5,776.13 平方米尚未销售。未来销售价格参考公司近期销售价及周边市场情况确定为 5,500 元/平方米，预计二期原辅料市场将于 2016 年全部销售完毕。

二期原辅料市场出售具体销售额预测情况如下：

序号	总价	2015 年	2016 年
1	销售比例	60%	40%
2	销售面积（平方米）	3,465.68	2,310.45
3	销售单价（万元/平方米）	0.55	0.55
4	销售额（万元）	1,906.12	1,270.75

e. 三期品牌生活馆商铺出租的现金流入

三期品牌生活馆经营各类高端品牌裘皮、皮装、箱包。2015 年租金价格结合目前已签订的年租赁价格确定，其中，2015 年 1-6 月的租金以 2014 年实际签订的租金为依据，2015 年 7-12 月以 2015 年初实际签订的新合同为依据。未来市场的租金水平将继续保持一定幅度的增长，由于经营项目的区别，未来仍将低于一期市场的租金水平，但高于二期市场的租金水平，并将于 2019 年后维持稳定，其中，三期品牌生活馆四楼主要经营箱包、皮装等，预计租金收入远低于其它楼层；考虑租赁市场情况结合物业特点综合确定空置率为 8%。

三期品牌生活馆商铺出租具体租金预测情况如下：

名称	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 -2052 年	2053 年 1-2 月
三期一楼商铺						
可租建筑面积(平方米)	26,278.00	26,278.00	26,278.00	26,278.00	26,278.00	26,278.00
空置率	8%	8%	8%	8%	8%	8%
租金单价（元/平方米/年）	387.00					
租金（万元）	467.80					
经营管理费单价 （元/平方米/年）	1,101.50	1,365.00	1,419.60	1,447.99	1,462.47	1,462.47
经营管理费（万元）	2,662.96	3,299.99	3,431.99	3,500.63	3,535.63	589.27
物业管理费单价 （元/平方米/年）	66.00	66.00	66.00	66.00	66.00	66.00
物业管理费（万元）	159.55	159.55	159.55	159.55	159.55	26.59
三期一楼收入小计	3,290.32	3,459.54	3,591.54	3,660.18	3,695.18	615.86
三期二楼商铺						
可租建筑面积(平方米)	25,432.55	25,432.55	25,432.55	25,432.55	25,432.55	25,432.55
空置率	8%	8%	8%	8%	8%	8%
租金单价（元/平方米/年）	309.00					

租金（万元）	361.50					
经营管理费单价 （元/平方米/年）	795.50	913.50	950.04	969.04	978.73	978.73
经营管理费（万元）	1,861.31	2,137.40	2,222.90	2,267.35	2,290.04	381.67
物业管理费单价 （元/平方米/年）	66.00	66.00	66.00	66.00	66.00	66.00
物业管理费（万元）	154.43	154.43	154.43	154.43	154.43	25.74
三期二楼收入小计	2,377.24	2,291.83	2,377.33	2,421.78	2,444.47	407.41
三期三楼商铺						
可租建筑面积(平方米)	25,432.55	25,432.55	25,432.55	25,432.55	25,432.55	25,432.55
空置率	8%	8%	8%	8%	8%	8%
租金单价（元/平方米/年）	229.25					
租金（万元）	268.19					
经营管理费单价 （元/平方米/年）	672.45	850.50	884.52	902.21	911.23	911.23
经营管理费（万元）	1,573.40	1,990.00	2,069.60	2,110.99	2,132.09	355.35
物业管理费单价 （元/平方米/年）	66.00	66.00	66.00	66.00	66.00	66.00
物业管理费（万元）	154.43	154.43	154.43	154.43	154.43	25.74
三期三楼收入小计	1,996.02	2,144.43	2,224.03	2,265.42	2,286.52	381.09
三期四楼商铺						
可租建筑面积(平方米)	25,432.55	25,432.55	25,432.55	25,432.55	25,432.55	25,432.55
空置率	8%	8%	8%	8%	8%	8%
租金单价（元/平方米/年）	105.00					
租金（万元）	122.84					
经营管理费单价 （元/平方米/年）	222.50	210.00	218.40	222.77	225.00	225.00
经营管理费（万元）	520.60	491.36	511.01	521.24	526.45	87.74
物业管理费单价 （元/平方米/年）	66.00	66.00	66.00	66.00	66.00	66.00
物业管理费（万元）	154.43	154.43	154.43	154.43	154.43	25.74
三期四楼收入小计	797.87	645.79	665.44	675.67	680.88	113.48
租金收入小计（万元）	1,220.33					
经营管理费收入小计（万元）	6,618.27	7,918.75	8,235.50	8,400.21	8,484.21	1,414.03
物业管理费收入小计（万元）	622.84	622.84	622.84	622.84	622.84	103.81
三期品牌生活馆收入合计（万元）	8,461.44	8,541.59	8,858.34	9,023.05	9,107.05	1,517.84

f. 三期高层裙房商铺出租的现金流入

三期高层裙房商铺预计 2015 年施工完毕，并于 2015 年底开始招租，2016

年-2017 年为市场培育期，预计将免租金，2018 年开始将收经营管理费和物业管理费。随着三期裙房商铺的成熟，租金将逐步提高。考虑租赁市场情况结合物业特点综合确定空置率为 8%。

三期裙房商铺出租具体租金预测情况如下：

名称	2015 年-2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年-2052 年	2053 年 1-2 月
三期裙房一楼							
可租建筑面积(平方米)		5,509.58	5,509.58	5,509.58	5,509.58	5,509.58	5,509.58
空置率		8%	8%	8%	8%	8%	8%
经营管理费单价 (元/平方米/年)		350.00	455.00	546.00	600.60	630.63	630.63
经营管理费(万元)	-	177.41	230.63	276.76	304.43	319.65	53.28
物业管理费单价 (元/平方米/年)		66.00	66.00	66.00	66.00	66.00	66.00
物业管理费(万元)	-	33.45	33.45	33.45	33.45	33.45	5.58
三期裙房一楼收入小计		210.86	264.08	310.21	337.88	353.10	58.86
三期裙房二楼							
可租建筑面积(平方米)		5,509.58	5,509.58	5,509.58	5,509.58	5,509.58	5,509.58
空置率		8%	8%	8%	8%	8%	8%
经营管理费单价 (元/平方米/年)		250.00	325.00	390.00	429.00	450.45	450.45
经营管理费(万元)	-	126.72	164.74	197.68	217.45	228.32	38.05
物业管理费单价 (元/平方米/年)		66.00	66.00	66.00	66.00	66.00	66.00
物业管理费(万元)	-	33.45	33.45	33.45	33.45	33.45	5.58
三期裙房二楼收入小计		160.17	198.19	231.13	250.90	261.77	43.63
三期裙房三楼	-						
可租建筑面积(平方米)		5,509.58	5,509.58	5,509.58	5,509.58	5,509.58	5,509.58
空置率		8%	8%	8%	8%	8%	8%
经营管理费单价 (元/平方米/年)		200.00	260.00	312.00	343.20	360.36	360.36
经营管理费(万元)	-	101.38	131.79	158.15	173.96	182.66	30.44
物业管理费单价 (元/平方米/年)		66.00	66.00	66.00	66.00	66.00	66.00
物业管理费(万元)	-	33.46	33.46	33.46	33.46	33.46	5.58
三期裙房三楼收入小计		134.84	165.25	191.61	207.42	216.12	36.02
三期裙房四楼	-						
可租建筑面积(平方米)		5,509.58	5,509.58	5,509.58	5,509.58	5,509.58	5,509.58

空置率		8%	8%	8%	8%	8%	8%
经营管理费单价 (元/平方米/年)		150.00	195.00	234.00	257.40	270.27	270.27
经营管理费(万元)	-	76.03	98.84	118.61	130.48	137.00	22.84
物业管理费单价 (元/平方米/年)		66.00	66.00	66.00	66.00	66.00	66.00
物业管理费(万元)	-	33.45	33.45	33.45	33.45	33.45	5.58
三期裙房四楼收入小计		109.48	132.29	152.06	163.92	170.44	28.41
经营管理费收入小计 (万元)	-	481.54	626.00	751.20	826.32	867.63	144.61
物业管理费收入小计 (万元)	-	133.82	133.82	133.82	133.82	133.82	22.30
三期裙房收入合计(万元)	-	615.36	759.82	885.02	960.14	1,001.45	166.91

g. 三期高层公寓办公楼、创业园区出售的现金流入

三期高层公寓办公楼系两幢 17 层双塔式高层公寓办公楼（第 5-17 层的部分），总建筑面积 32,307.62 平方米，目前尚未装修，预计 2015 年装修完毕并于 2016 年进行出售，预计于 2020 年销售完毕。

三期创业园区的多层办公楼，总建筑面积 56,711.40 平方米，目前装修完毕，尚需进行场地绿化，预计于 2015 年中开盘，2017 年销售完毕。

根据周边类似物业价格，确定高层公寓办公楼的销售均价为 4,000 元/平方米、创业园区多层办公楼的销售均价为 4,500 元/平方米。

三期高层公寓办公楼和创业园区多层办公楼出售的销售额预测情况如下：

金额单位：万元

高层项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
销售比例	0%	25%	25%	25%	15%	10%
销售面积(m ²)	-	8,076.91	8,076.91	8,076.91	4,846.14	3,230.76
销售单价(万元/m ²)	-	0.40	0.40	0.40	0.40	0.40
销售金额(万元)	-	3,230.76	3,230.76	3,230.76	1,938.46	1,292.30

创业园区项目	2015 年	2016 年	2017 年
销售比例	30%	45%	25%
销售面积(m ²)	17,013.42	25,520.13	14,177.85

创业园区项目	2015年	2016年	2017年
销售单价（万元/m ² ）	0.45	0.45	0.45
销售金额（万元）	7,656.04	11,484.06	6,380.03

h. 广告费收入的现金流入

广告费收入系佟二堡海宁皮革城外立面、电子屏等广告牌租金收入。预测时，根据历史收入情况及相关市场的发展前景，考虑一定的增长。2050年，随着一二期市场土地使用年限的到期，2049年开始广告费收入逐渐下降。广告费收入的具体预测情况如下：

金额单位：万元

名称	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年-2048年
广告费收入	330.00	343.20	353.50	360.57	364.17
名称	2049年	2050年	2051年	2052年	2053年1-2月
广告费收入	309.55	309.55	154.77	154.77	25.80

i. 已售商铺的物业费收入的现金流入

佟二堡皮城公司应收取物业费的已售商铺包括一期市场的已售商铺、二期裘皮市场的已售商铺、二期原辅料市场的已售商铺、三期高层公寓办公楼、三期创业园区。本次物业管理费参考2015年各市场实际的物业费水平基础上保持稳定。未来已售商铺的物业费收入的预测情况如下：

金额单位：万元

序号	名称	建筑面积 (平方米)	单价(元/平方米/年)	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年-2048年
1	一期市场的已售商铺	15,754.13	66.00	103.98	103.98	103.98	103.98	103.98	103.98
2	二期裘皮市场的已售商铺	773.80	54.00	4.18	4.18	4.18	4.18	4.18	4.18
3	二期原辅料市场的已售商铺	27,640.92	42.00	116.09	116.09	116.09	116.09	116.09	116.09
4	三期高层公寓办公楼	32,307.62	12.00	0	9.69	19.38	29.08	34.89	38.77
5	三期创业园区	56,711.40	24.00	40.83	102.08	136.11	136.11	136.11	136.11
6	收入合计			265.08	336.02	379.74	389.44	395.25	399.13
序号	名称	建筑面积 (平方米)	单价(元/平方米/年)	2049年	2050年	2051年	2052年	2053年1-2月	

1	一期市场的已售商铺	15,754.13	66	51.99	0	0	0	0
2	二期裘皮市场的已售商铺	773.8	54	4.18	4.18	0	0	0
3	二期原辅料市场的已售商铺	27,640.92	42	116.09	116.09	0	0	0
4	三期高层公寓办公楼	32,307.62	12	38.77	38.77	38.77	38.77	6.46
5	三期创业园区	56,711.40	24	136.11	136.11	136.11	136.11	22.69
6	收入合计			347.14	295.15	174.88	174.88	29.15

j. 已预收租金和经营管理费等

截至评估基准日，已预收的租金和经营管理费等 19,150.06 万元。

k. 根据对以上项目的分析，预测各年的现金流入如下表：

金额单位：万元

序号	项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
1	一期市场出租	18,825.94	19,565.48	20,127.57	20,512.00	20,709.34	20,710.85	20,710.85
2	一期商务酒店住宿	231.26	247.89	265.59	284.45	304.53	304.53	304.53
3	二期裘皮市场出租	3,577.82	5,348.79	6,053.56	6,485.82	6,719.25	6,719.25	6,719.25
4	二期原辅料市场出售	1,906.12	1,270.75	-	-	-	-	-
5	三期品牌生活馆出租	8,461.44	8,541.59	8,858.34	9,023.05	9,107.05	9,107.05	9,107.05
6	三期高层裙房商铺出租	-	-	-	615.36	759.82	885.02	960.14
7	三期高层公寓办公楼出售	-	3,230.76	3,230.76	3,230.76	1,938.46	1,292.30	-
8	三期创业园区出售	7,656.04	11,484.06	6,380.03	-	-	-	-
9	广告费收入	330.00	343.20	353.50	360.57	364.17	364.17	364.17
10	已售商铺等收取物业管理费	265.08	336.02	379.74	389.44	395.25	399.13	399.13
11	已预收租金和经营管理费	-19,150.06						
12	收入合计	22,103.64	50,368.54	45,649.09	40,901.45	40,297.87	39,782.30	38,565.12
序号	项目	2022 年-2048 年		2049 年	2050 年	2051 年	2052 年	2053 年 1-2 月
1	一期市场出租	20,710.85		10,355.43	-	-	-	-
2	一期商务酒店住宿	304.53		152.26	-	-	-	-
3	二期裘皮市场出租	6,719.25		6,719.25	6,719.25	-	-	-
4	二期原辅料市场出售	-		-	-	-	-	-

5	三期品牌生活馆出租	9,107.05	9,107.05	9,107.05	9,107.05	9,107.05	1,517.84
6	三期高层裙房商铺出租	960.14	1,001.45	1,001.45	1,001.45	1,001.45	166.91
7	三期高层公寓办公楼出售	-	-	-	-	-	-
8	三期创业园区出售	-	-	-	-	-	-
9	广告费收入	364.17	309.55	309.55	154.77	154.77	25.80
10	已售商铺等收取物业管理费	399.13	347.14	295.15	174.88	174.88	29.15
11	收入合计	38,565.12	27,992.13	17,432.45	10,438.15	10,438.15	1,739.70

B. 收到的其他与经营活动有关的现金

对于基准日的应收账款（898,842.00 元）（合并报表口径，下同）及其他应收款（352,531.00 元），合计 1,251,373.00 元预计 2015 年全部收回。

对于期末营运资金的回收，主要考虑 2053 年 2 月末佟二堡皮城公司主营的商铺项目对应土地使用年限到期，因此全部占用的营运资金（其中货币资金 4,611,067.79 元，预付的电费 1,394,758.31 元）合计 6,005,826.10 元需回收，计入 2053 年 2 月末收到的其他与经营活动有关的现金。

C. 经营活动现金流入小计

即为销售商品、提供劳务收到的现金与收到的其他与经营活动有关的现金合计，具体见下表：

金额单位：万元

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
一、经营活动产生的现金流量：							
销售商品、提供劳务收到的现金	22,103.64	50,368.54	45,649.09	40,901.45	40,297.87	39,782.30	38,565.12
收到的其他与经营活动有关的现金	125.14	-	-	-	-	-	-
现金流入小计	22,228.78	50,368.54	45,649.09	40,901.45	40,297.87	39,782.30	38,565.12
项目	2022 年-2048 年		2049 年	2050 年	2051 年	2052 年	2053 年 1-2 月
一、经营活动产生的现金流量：							
销售商品、提供劳务收到的现金	38,606.43		27,992.13	17,432.45	10,438.15	10,438.15	1,739.70
收到的其他与经营活动有关的现金	-		-	-	-	-	600.58
现金流入小计	38,606.43		27,992.13	17,432.45	10,438.15	10,438.15	2,340.28

②经营活动现金流出的确定

A. 购买商品、接受劳务支付的现金

建造开发一个楼盘，需经土地取得、前期工程、建安工程等阶段。

经核实，截至评估基准日，佟二堡皮城公司尚需发生支出包括三期高层公寓办公楼和高层裙房商铺的内部装修支出，以及三期创业园区的场地绿化支出（预计装修和绿化合计支出 3,104.38 万元）。其余成本，包括三期高层裙房商铺、三期高层公寓办公楼及创业园区，相关的土地、建安等成本均已暂估入应付账款科目（17,846.92 万元）。

由于三期高层裙房商铺、三期高层公寓办公楼及创业园区项目于 2015 年招租或出售，故本次预测考虑剩余成本支出均于 2015 年支付。

另外，已发生的预付工程款 182.16 万元用于冲减 2015 年的应付成本。则购买商品、接受劳务支付的现金各年预测数见下表：

金额单位：万元

项目	2015 年	2016 年及以后
购买商品、接受劳务支付的现金	20,769.14	-

B. 支付的各项税费

a. 营业税金及附加

营业税金及附加主要为房产税、营业税、城市维护建设税、教育费附加、印花税等，根据当地房地产企业的税收政策，公司项目现金流入需缴纳房产税（按租金收入的 12%或房产原值一次减除 30%后余值的 1.2%计缴）、营业税（按收入的 5%计缴）、城市维护建设税（按营业税的 5%计缴）、教育费附加（按营业税的 5%计缴）、印花税（按销售合同价的 0.03%，租赁合同价的 0.1%计缴）、河道维修费（按收入的 0.1%计缴）和价格调节基金（按收入的 0.05%计缴）。

根据辽宁省地方税务局辽地税发〔2014〕18 号文，自 2014 年 2 月 1 日至 2015 年 2 月 1 日期间，公司缓征河道工程修建维护费和价格调节基金。长远来看该税收优惠存在较大的不确定性，故假设 2015 年 2 月开始，公司将按法定的税收政

策正常缴纳河道工程修建维护费和价格调节基金。

评估基准日公司应缴营业税金及附加合计 926.65 万元，应于 2015 年缴纳。

营业税金及附加预计具体见下表：

金额单位：万元

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
租售收入合计	41,253.70	50,368.55	45,649.09	40,901.45	40,297.86	39,782.30	38,565.12
营业税	2,062.69	2,518.43	2,282.45	2,045.07	2,014.89	1,989.12	1,928.26
城市维护建设税	103.13	125.92	114.12	102.25	100.74	99.46	96.41
教育费附加	103.13	125.92	114.12	102.25	100.74	99.46	96.41
印花税	34.56	39.18	38.92	38.64	38.94	38.88	38.57
河道维修费	37.82	50.37	45.65	40.90	40.30	39.78	38.57
价调基金	18.91	25.18	22.82	20.45	20.15	19.89	19.28
应缴税金	2,360.24	2,885.00	2,618.08	2,349.56	2,315.76	2,286.59	2,217.50
基准日补交	926.65						
税金及附加等流出	3,286.89	2,885.00	2,618.08	2,349.56	2,315.76	2,286.59	2,217.50
项目	2022 年-2048 年		2049 年	2050 年	2051 年	2052 年	2053 年 1-2 月
租售收入合计	38,606.43		27,992.12	17,432.44	10,438.15	10,438.15	1,739.70
营业税	1,930.32		1,399.61	871.62	521.91	521.91	86.99
城市维护建设税	96.52		69.98	43.58	26.10	26.10	4.35
教育费附加	96.52		69.98	43.58	26.10	26.10	4.35
印花税	38.61		27.99	17.43	10.44	10.44	1.74
河道维修费	38.61		27.99	17.43	10.44	10.44	1.74
价调基金	19.30		14.00	8.72	5.22	5.22	0.87
应缴税金	2,219.88		1,609.55	1,002.36	600.21	600.21	100.04
税金及附加等流出	2,219.88		1,609.55	1,002.36	600.21	600.21	100.04

b. 土地增值税

一二期市场用于出售房源的土地增值税均已清算，账列其他流动负债的预提土地增值税 1,151.79 万元（预计于 2015 年缴纳），而三期项目经测算，无需缴纳土地增值税。

另外公司在三期高层公寓办公楼、创业园区房产销售中需按销售额的 3.5%

预缴土地增值税。由于公司无法确定预缴的土地增值税期后能否退回，从谨慎性考虑，本次将土地增值税视为无法退回。

评估基准日公司应缴土地增值税合计 74.63 万元，应于 2015 年缴纳。

通过综合分析测算，各年土地增值税支付见下表：

金额单位：万元

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年-2053 年 2 月
房产销售额	9,562.16	15,985.57	9,610.79	3,230.76	1,938.46	1,292.30	
预缴土地增值税	334.68	559.49	336.38	113.08	67.85	45.23	0.00
基准日补交	1,226.42						
补缴或退回土地增值税							
土地增值税流出	1,561.10	559.49	336.38	113.08	67.85	45.23	0.00

c. 房产税

根据当地缴纳办法，对于一期市场出租经营的房产，按照租金收入的 12% 征收房产税；对于二、三期市场，按房产原值一次减除 30% 后余值的 1.2% 计缴。

评估基准日应缴房产税为 513.58 万元，应于 2015 年缴纳，

各年房产税的支付情况见下表：

金额单位：万元

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 -2048 年
应交房产税	1,376.95	1,275.18	1,295.73	1,309.66	1,316.92	1,317.10
基准日补交	513.58					
房产税现金流出	1,890.53	1,275.18	1,295.73	1,309.66	1,316.92	1,317.10
项目	2049 年	2050 年	2051 年	2052 年	2053 年 1-2 月	
应交房产税	937.36	557.61	319.50	319.50	53.25	
房产税现金流出	937.36	557.61	319.50	319.50	53.25	

d. 企业所得税

税前利润 = 营业收入 - 营业成本 - 营业税金及附加 - 销售费用 - 管理费用 - 财务费用

企业所得税清算值=税前利润×所得税率

企业所得税率按 25% 计征。相关销售费用、管理费用预测见下文表述。

评估基准日应缴的企业所得税为 4,559.01 万元。

通过综合分析测算，各年所得税支付见下表：

金额单位：万元

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
应交企业所得税	5,634.36	6,309.34	5,248.48	4,455.15	4,965.49	5,386.95	5,645.35
基准日补交	4,559.01						
所得税现金流出	10,193.37	6,309.34	5,248.48	4,455.15	4,965.49	5,386.95	5,645.35
项目	2022 年-2048 年		2049 年	2050 年	2051 年	2052 年	2053 年 1-2 月
应交企业所得税	5,654.07		3,937.89	2,174.23	1,314.01	1,314.01	219.00
所得税现金流出	5,654.07		3,937.89	2,174.23	1,314.01	1,314.01	219.00

e. 支付的各项税费

销售税金及附加、土地增值税及所得税等税费合计支出数，具体如下：

金额单位：万元

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
税金及附加流出	3,286.89	2,885.00	2,618.08	2,349.56	2,315.76	2,286.59	2,217.50
土地增值税现金流出	1,561.10	559.49	336.38	113.08	67.85	45.23	-
房产税现金流出	1,890.53	1,275.18	1,295.73	1,309.66	1,316.92	1,317.10	1,317.10
企业所得税现金流出	10,193.37	6,309.34	5,248.48	4,455.15	4,965.49	5,386.95	5,645.35
支付的各项税费合计	16,931.89	11,029.01	9,498.67	8,227.45	8,666.02	9,035.87	9,179.95
项目	2022 年-2048 年		2049 年	2050 年	2051 年	2052 年	2053 年 1-2 月
税金及附加流出	2,219.88		2,546.91	1,559.97	919.71	919.71	153.29
土地增值税现金流出							
房产税现金流出	1,317.10		937.36	557.61	319.50	319.50	53.25
企业所得税现金流出	5,654.07		3,937.89	2,174.23	1,314.01	1,314.01	219.00
支付的各项税费合计	9,191.05		7,422.16	4,291.81	2,553.22	2,553.22	425.54

C. 支付给职工的现金及支付的其他与经营活动有关的现金

a. 销售费用现金流出预测

销售费用主要由三部分组成，即职工薪酬、广告宣传费和销售业务费。广告宣传费是公司为了推广品牌、提升知名度而进行的广告等方面的费用，按租金等销售收入的5%和房产销售收入的2%计算得出；销售业务费包括司机导游补贴、维修费和交通费等，按租金等销售收入的3.5%计算得出。其中，房产销售只考虑相关的广告宣传费。

各年销售费用根据公司规划及市场经营情况进行预测。具体见下表：

金额单位：万元

项目	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
租金等收入	31,691.54	34,382.98	36,038.30	37,670.69	38,359.40	38,490.00	38,565.12
房产销售收入	9,562.16	15,985.57	9,610.79	3,230.76	1,938.46	1,292.30	-
广告宣传费	1,775.82	2,038.86	1,994.13	1,948.15	1,956.74	1,950.35	1,928.26
销售业务费	1,109.20	1,203.40	1,261.34	1,318.47	1,342.58	1,347.15	1,349.78
职工薪酬	92.40	99.79	107.78	116.40	125.71	125.71	125.71
合计	2,977.42	3,342.05	3,363.25	3,383.02	3,425.03	3,423.21	3,403.75
项目	2022年-2048年		2049年	2050年	2051年	2052年	2053年1-2月
租金等收入	38,606.43		27,992.12	17,432.44	10,438.15	10,438.15	1,739.70
广告宣传费	1,930.32		1,399.61	871.62	521.91	521.91	86.99
销售业务费	1,351.23		979.72	610.14	365.34	365.34	60.89
职工薪酬	125.71		125.71	125.71	125.71	125.71	20.95
合计	3,407.26		2,505.04	1,607.47	1,012.96	1,012.96	168.83

b. 管理费用现金流出预测

管理费用主要包括工资福利费及其他管理费（办公经费、税费、中介费、保险费等），在管理费用现金流出预测时，已经考虑扣除折旧费等非现金流出，其中办公经费按收入总额的0.5%计算得出，招待费等其他费用按收入的0.8%计算得出。具体见下表：

金额单位：万元

项目	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
工资及福利费	388.80	419.90	453.50	489.78	528.96	528.96	528.96
办公经费	206.27	251.84	228.25	204.51	201.49	198.91	192.83
招待费等其他	330.03	402.95	365.19	327.21	322.38	318.26	308.52

其他管理费	536.30	654.79	593.44	531.72	523.87	517.17	501.35
合计	925.10	1,074.69	1,046.94	1,021.50	1,052.83	1,046.13	1,030.31
项目	2022年-2048年		2049年	2050年	2051年	2052年	2053年 1-2月
工资及福利费	528.96		293.87	293.87	293.87	293.87	48.98
办公经费	193.03		139.96	87.16	52.19	52.19	8.70
招待费等其他	308.85		223.94	139.46	83.51	83.51	13.92
其他管理费	501.88		363.90	226.62	135.70	135.70	22.62
合计	1,030.84		657.77	520.49	429.57	429.57	71.60

c. 往来款项等现金净流量

主要考虑基准日账面应付账款 0.19 万元，应付职工薪酬 42.33 万元，其他应付款中海宁中国皮革城经营管理有限公司、选房保证金、装修保证金、统一收银保证金等款项小计 943.81 万元，合计 986.33 万元，预计于 2015 年支付；其他应付款中工程保证金 2,050.46 万元，预计于 2016 年支付；其他应付款中经营保证金、品牌经营保证金、旅行社接待中心、代收水电费合计 2,905.81 万元，预计于 2053 年支付。

d. 支付给职工的现金及支付的其他与经营活动有关的现金

综上，未来各年支付给职工的现金及支付的其他与经营活动有关的现金合计如下：

金额单位：万元

项目	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
销售费用现金流出	2,977.42	3,342.05	3,363.25	3,383.02	3,425.03	3,423.21	3,403.75
管理费用现金流出	925.10	1,074.69	1,046.94	1,021.50	1,052.83	1,046.13	1,030.84
支付的其他与经营活动有关的现金	986.33	2,050.46					
支付给职工的现金及支付的其他与经营活动有关的现金合计	4,888.85	6,467.20	4,410.19	4,404.52	4,477.86	4,469.34	4,434.59
项目	2022年-2048年		2049年	2050年	2051年	2052年	2053年1-2月
销售费用现金流出	3,407.26		2,505.04	1,607.47	1,012.96	1,012.96	168.83
管理费用现金流出	1,030.84		657.77	520.49	429.57	429.57	71.60
支付的其他与经营活动有关的现金							2,905.81
支付给职工的现金及支付的其他	4,438.10		3,162.81	2,127.96	1,442.53	1,442.53	3,146.24

与经营活动有关的现金合计							
--------------	--	--	--	--	--	--	--

D. 经营活动现金流出小计

即为购买商品、接受劳务支付的现金、支付的各项税费、支付给职工的现金及支付的其他与经营活动有关的现金的合计数，具体见下表：

金额单位：万元

项目	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
购买商品、接受劳务支付的现金	20,769.14	-	-	-	-	-	-
支付的各项税费	16,931.89	11,029.01	9,498.67	8,227.45	8,666.02	9,035.87	9,179.95
支付给职工的现金及支付的其他与经营活动有关的现金	4,888.85	6,467.20	4,410.19	4,404.52	4,477.86	4,469.34	4,434.06
经营活动现金流出小计	42,589.88	17,496.21	13,908.86	12,631.97	13,143.88	13,505.21	13,614.01
项目	2022年-2048年		2049年	2050年	2051年	2052年	2053年1-2月
购买商品、接受劳务支付的现金	-		-	-	-	-	-
支付的各项税费	9,191.05		6,484.80	3,734.20	2,233.72	2,233.72	372.29
支付给职工的现金及支付的其他与经营活动有关的现金	4,438.10		3,162.81	2,127.96	1,442.53	1,442.53	3,146.24
经营活动现金流出小计	13,629.15		9,647.61	5,862.16	3,676.25	3,676.25	3,518.53

③经营活动产生的现金流量净额预测

未来各期经营活动产生的现金流量净额如下：

金额单位：万元

项目	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
经营活动现金流入小计	22,228.78	50,368.54	45,649.09	40,901.45	40,297.87	39,782.30	38,565.12
经营活动现金流出小计	42,589.88	17,496.21	13,908.86	12,631.97	13,143.88	13,505.21	13,614.01
经营活动产生的现金流量净额	-20,361.10	32,872.33	31,740.23	28,269.48	27,153.99	26,277.09	24,951.11
项目	2022年-2048年		2049年	2050年	2051年	2052年	2053年1-2月
经营活动现金流入小计	38,606.43		27,992.13	17,432.45	10,438.15	10,438.15	2,340.28
经营活动现金流出小计	13,629.15		9,647.61	5,862.16	3,676.25	3,676.25	3,518.53
经营活动产生的现金流量净额	24,977.28		18,344.52	11,570.29	6,761.90	6,761.90	-1,178.25

(2) 投资活动产生的现金流量预测

投资活动产生的现金流量主要考虑办公设备更新支出和房产维修支出。具体

计算过程见下表：

金额单位：万元

项目	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年-2048年
投资活动现金流入小计					
投资活动现金流出小计	516.01	516.01	516.01	516.01	516.01
投资活动产生的现金流量净额	-516.01	-516.01	-516.01	-516.01	-516.01
项目	2049年	2050年	2051年	2052年	2053年1-2月
投资活动现金流入小计					
投资活动现金流出小计	309.61	154.80	154.80	154.80	25.80
投资活动产生的现金流量净额	-309.61	-154.80	-154.80	-154.80	-25.80

(3) 企业自由现金净流量的确定

企业自由现金流 = 经营活动产生的现金流量净额 + 投资活动产生的现金流量净额

企业未来各年的自由现金净流量具体见下表：

金额单位：万元

项目	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
经营活动产生的现金流量净额	-20,361.10	32,872.33	31,740.23	28,269.48	27,153.99	26,277.09	24,951.11
投资活动产生的现金流量净额	-516.01	-516.01	-516.01	-516.01	-516.01	-516.01	-516.01
企业自由现金净流量	-20,877.11	32,356.32	31,224.22	27,753.47	26,637.98	25,761.08	24,435.10
项目	2022年-2048年		2049年	2050年	2051年	2052年	2053年1-2月
经营活动产生的现金流量净额	24,977.28		18,344.52	11,570.29	6,761.90	6,761.90	-1,178.25
投资活动产生的现金流量净额	-516.01		-309.61	-154.80	-154.80	-154.80	-25.80
企业自由现金净流量	24,461.27		18,034.91	11,415.49	6,607.10	6,607.10	-1,204.05

2、收益法评估值低于资产基础法的原因及是否存在经济性贬值

佟二堡皮城公司股东全部权益价值采用相对谨慎的低于资产基础法结果的评估结果为 1,626,813,565.07 元，收益法的评估结果为 1,594,542,500.00 元，两者相差 32,271,065.07 元，差异率为 1.98%。经分析，评估人员认为上述两种评估方法的实施情况正常，参数选取合理，造成两种评估结果差异的原因主要为两种评估方法采用的角度不同，相关参数选取不一致，评估结果略有差异，且差异率极

小。

佟二堡海宁皮革城目前经营情况正常，行业也不存在产能过剩或者政策限制，三期等新开业市场一般需要经过一定时期的市场培育期也是符合市场经营客观情况的，因此委估资产不存在经济性贬值。

同时，本次评估最终采用收益法评估结果，有利于保护上市公司、中小投资者和国有资产的利益。

经核查，评估师认为：收益预测相关项目的具体参数符合企业经营规划和实际状况，两种方法的评估结果相近，相关资产不存在经济性贬值，评估结果的选取有利于保护上市公司、中小投资者和国有资产的利益。

(3) 标的资产在本次收购前一年业绩大幅增长 68.89%，对收益法估值具有重大影响。请申请人说明标的资产 2014 年业绩大幅增长的原因，并请提供标的资产 2012 年至 2015 年的业绩数据。

申请人回复：

佟二堡皮革城公司 2013 年营业收入为 32,243.38 万元，净利润为 8,857.38 万元；2014 年营业收入为 31,613.80 万元，净利润为 15,060.26 万元。佟二堡皮革城公司 2014 年业绩大涨的原因并非主营业务收入出现大幅增长，而是 2013 年汇缴土地增值税出现较大增长影响了佟二堡皮革城公司当年的净利润，2013 年的净利润情况非佟二堡皮革城公司正常运营水平。

佟二堡皮革城公司 2012-2015 年的比较利润表如下，2012 年—2014 年为经审计的财务报表（母公司报表口径），2015 年为未经审计的财务报表（母公司报表口径）：

金额单位：元

项目	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年
一、营业收入	308,173,069.09	322,433,771.95	316,138,002.28	354,702,487.14
减：营业成本	79,026,398.16	38,669,181.11	44,294,721.60	71,591,144.97
营业税金及附加	43,975,170.42	145,598,215.70	34,322,858.68	33,650,813.93
销售费用	24,207,806.04	19,573,860.20	26,656,468.27	17,811,993.82
管理费用	6,430,497.55	10,256,672.01	10,503,950.58	10,898,135.18
财务费用	-4,561,183.66	-4,406,000.83	2,500,568.25	-217,339.79

资产减值损失	3,430,962.20	-4,455,847.61	-679,815.25	597,148.45
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）				
投资收益（损失以“-”号填列）				3,144,735.77
其中：对联营企业和合营企业的投资收益				
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	155,663,418.38	117,197,691.37	198,539,250.15	223,515,326.35
加：营业外收入	10,074,048.62	1,961,861.00	2,950,124.99	4,561,919.30
减：营业外支出	931,135.63	923,252.49	240,000.00	88,726.38
其中：非流动资产处置净损失	12,940.34			
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	164,806,331.37	118,236,299.88	201,249,375.14	227,988,519.27
减：所得税费用	41,593,623.39	29,662,545.56	50,646,744.17	57,019,501.21
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	123,212,707.98	88,573,754.32	150,602,630.97	170,969,018.06
五、每股收益：				
（一）基本每股收益				
（二）稀释每股收益				
六、其他综合收益				
七、综合收益总额	123,212,707.98	88,573,754.32	150,602,630.97	170,969,018.06

（4）请申请人说明提供标的资产自 2009 年成立至今的股权变动情况，请说明少数股东吴英杰及陈品旺与申请人及其关联方是否存在关联关系，请提供最近 2 年标的公司与吴英杰及陈品旺之间资金往来的具体明细。

申请人回复：

1、佟二堡皮革城公司自 2009 年成立至今股权变动情况如下：

（1）“根据海宁市财政局出具的海财国资[2009]469 号《关于同意投资开发灯塔佟二堡海宁皮革城的批复》，发行人与吴应杰、陈品旺二位自然人共同设立佟二堡皮革城公司，其中发行人出资 3,000 万元，占总资本的 84%。

（2）2009 年 5 月 5 日，公司出资 3,000 万元设立佟二堡皮革城公司；2010 年 6 月 1 日，陈品旺、吴应杰二位自然人各出资 291.47 万元。上述出资完成后，公司占佟二堡皮革城公司注册资本的 83.73%，陈品旺、吴应杰各占注册资本的 8.135%。

（3）经浙江省国资委出具的“浙国资产权[2015]28 号”文件批准，2015 年

7月6日,公司出资收购陈品旺、吴应杰持有的佟二堡皮革城公司合计占比16.27%的股权,股权结构变更为公司持有佟二堡皮革城公司100%的股权。

2、除上述披露的投资关系外,海宁皮城与佟二堡皮革城公司少数股东吴应杰及陈品旺之间不存在《企业会计准则36号——关联方披露》、《上市公司信息披露管理办法》、《深圳证券交易所股票上市规则》(2015年修订)中所述的关联关系。自然人吴应杰、陈品旺也已对此出具了相关书面承诺。

3、2010年至今,佟二堡皮革城公司与吴应杰及陈品旺之间资金往来均为无息资金借款,截至2015年8月4日,往来借款均已还清,具体明细如下:

金额单位:元

时间	摘要	佟二堡科目	借方	贷方
2010年4月12日	佟二堡公司向吴应杰借款	银行存款	29,547,250.00	
2011年6月15日	佟二堡公司归还吴应杰借款	银行存款		4,881,000.00
2012年5月24日	佟二堡公司归还吴应杰借款	银行存款		8,135,000.00
2015年8月4日	佟二堡公司归还吴应杰借款	银行存款		16,531,250.00
合计			29,547,250.00	29,547,250.00

金额单位:元

时间	摘要	佟二堡科目	借方	贷方
2010年4月12日	佟二堡公司向陈品旺借款	银行存款	29,547,250.00	
2011年6月15日	佟二堡公司归还陈品旺借款	银行存款		4,881,000.00
2012年5月24日	佟二堡公司归还陈品旺借款	银行存款		344,180.00
2012年5月24日	佟二堡公司归还陈品旺借款	应收账款/一期市场房款		7,267,141.00
2012年5月24日	佟二堡公司归还陈品旺借款	其他应收款/佟二堡一期市场保证金		523,679.00
2015年8月4日	佟二堡公司归还陈品旺借款	银行存款		3,000,000.00
2015年8月4日	佟二堡公司归还陈品旺借款	银行存款		2,000,000.00
2015年8月4日	佟二堡公司归还陈品旺借款	银行存款		11,531,250.00
合计			29,547,250.00	29,547,250.00

(5) 请保荐机构进行核查,请补充核查标的资产2015年的收益状况与两次评估预测值是否存在重大差异,并请补充核查最近三年申请人与标的资产间关联交易的金额及对净利润的影响情况。

保荐机构回复：

1、标的资产 2015 年的收益状况与两次评估预测值的比较

(1) 两次评估收益法的具体方法

本次收益法评估采用企业自由现金流折现模型确定企业自由现金流价值，并分析公司溢余资产、非经营性资产的价值，确定公司的整体价值，并扣除公司的付息债务确定公司的股东全部权益价值。具体公式为：

$$\text{股东全部权益价值} = \text{企业整体价值} - \text{付息债务}$$

$$\text{企业整体价值} = \text{企业自由现金流评估值} + \text{非经营性资产价值} - \text{非经营性负债价值} + \text{溢余资产价值}$$

$$\text{企业自由现金流} = \text{经营活动产生的现金流量净额} + \text{投资活动产生的现金流量净额}$$

(2) 2015 年的实际收益与两次评估预测值的差异

根据坤元评报〔2015〕165 号及坤元评报〔2015〕595 号资产评估报告和佟二堡皮革城公司 2015 年度的未审报表，2015 年的实际收益与两次评估预测值的差异情况对比如下：

①2015 年的实际收益与以 2014 年 12 月 31 日为基准日预测的 2015 年现金流的差异

金额单位：万元

项目	2015 年度预测数	2015 年度实际数	差异
	A	B	C=B-A
一、经营活动产生的现金流量：			
经营活动现金流入	22,228.78	47,651.04	25,422.26
经营活动现金流出	42,589.88	42,446.24	-143.64
经营活动产生的现金流量净额	-20,361.10	5,204.80	25,565.90
二、投资活动产生的现金流量：			
投资活动现金流入	0.00	35.30	35.30
投资活动现金流出	516.01	4,662.38	4,146.37

项目	2015 年度预测数	2015 年度实际数	差异
投资活动产生的现金流量净额	-516.01	-4,627.08	-4,111.07
三、经营活动和投资活动产生净现金 现金流量净额	-20,877.11	577.72	21,454.83

从上表可以看出，2015 年度实际实现的经营活动和投资活动产生的净现金现金流量净额好于预期。

②2015 年实际收益与以 2015 年 9 月 30 日为基准日预测的 2015 年现金流的差异

金额单位：万元

项目	2015 年 1-9 月实际 数	2015 年 10-12 月预 测数	2015 年预 测数	2015 年实 际数	差异
	A	B	C=A+B	D	E=D-C
一、经营活动产生的现金流量：					
经营活动现金流入	33,915.27	502.90	34,418.17	47,651.04	13,232.87
经营活动现金流出	22,978.61	21,970.49	44,949.10	42,446.24	-2,502.86
经营活动产生的现金流量净额	10,936.66	-21,467.59	-10,530.93	5,204.80	15,735.73
二、投资活动产生的现金流量：					
投资活动现金流入	35.29	0.00	35.29	35.30	0.01
投资活动现金流出	4,054.61	129.00	4,183.61	4,662.38	478.77
投资活动产生的现金流量净额	-4,019.32	-129.00	-4,148.32	-4,627.08	-478.76
三、经营活动和投资活动产生净现 金现金流量净额	6,917.34	-21,596.59	-14,679.25	577.72	15,256.97

注：2015 年 10-12 月预测数系扣除基准日前已预收的相应租金余额。

从上表可以看出，2015 年实际实现的经营活动和投资活动产生的净现金现金流量净额好于预期。

(3) 2015 年的实际收益与两次评估预测值的差异原因分析

按评估预测口径，剔除收益法评估中作为非经营性资产（负债）的往来款项及代收代付款项等实质不影响经营效益的现金流，按同口径对经营性相关的现金流进行比较。

①现金流入差异的主要原因是：预测时，从谨慎性角度考虑，当期租金在当期收到，不预收。实际情况为每年租金为预收，2015年实际预收了部分2016年的租金。

②现金流出差异的主要原因是：预测时，从谨慎性角度考虑，考虑当年支付了评估基准日应付的工程款、缴纳了应交税费，并考虑了2015年当期尚需发生的工程款。实际上2015年上述款项部分获延缓支付，当期仅支付了一部分。

剔除上述差异后，2015年实际实现现金流净额也均要优于两次评估同口径预测数，评估预测的数据显谨慎。

2、2012年-2015年，发行人与佟二堡皮革城公司关联交易及对净利润的影响情况

金额单位：元

日期	客商辅助核算名称	摘要	对方科目	借方	贷方	方向	余额
		期初				借	253,879,200.00
2012年3月13日	佟二堡皮革城公司	佟二堡皮革城公司归还借款	银行存款		50,000,000.00	借	203,879,200.00
2012年5月23日	佟二堡皮革城公司	佟二堡皮革城公司归还借款	银行存款		10,000,000.00	借	193,879,200.00
2012年5月24日	佟二堡皮革城公司	佟二堡皮革城公司归还借款	银行存款		5,000,000.00	借	188,879,200.00
2012年5月24日	佟二堡皮革城公司	佟二堡皮革城公司归还借款	银行存款		5,000,000.00	借	183,879,200.00
2012年5月24日	佟二堡皮革城公司	佟二堡皮革城公司归还借款	银行存款		3,730,000.00	借	180,149,200.00
2012年5月29日	佟二堡皮革城公司	佟二堡皮革城公司归还借款	银行存款		2,600,000.00	借	177,549,200.00
2012年5月29日	佟二堡皮革城公司	佟二堡皮革城公司归还借款	银行存款		3,000,000.00	借	174,549,200.00

2012年5月29日	佟二堡皮革城公司	佟二堡皮革城公司归还借款	银行存款		2,000,000.00	借	172,549,200.00
2012年5月30日	佟二堡皮革城公司	佟二堡皮革城公司归还借款	银行存款		2,200,000.00	借	170,349,200.00
2012年5月30日	佟二堡皮革城公司	佟二堡皮革城公司归还借款	银行存款		200,000.00	借	170,149,200.00
2012年10月8日	佟二堡皮革城公司	佟二堡皮革城公司归还借款	银行存款	21,000,000.00		借	191,149,200.00
2012年10月8日	佟二堡皮革城公司	佟二堡皮革城公司归还借款	银行存款	31,000,000.00		借	222,149,200.00
2012年10月8日	佟二堡皮革城公司	佟二堡皮革城公司归还借款	银行存款	3,000,000.00		借	225,149,200.00
2012年10月9日	佟二堡皮革城公司	佟二堡皮革城公司归还借款	银行存款	3,000,000.00		借	228,149,200.00
2012年10月9日	佟二堡皮革城公司	佟二堡皮革城公司归还借款	银行存款	20,000,000.00		借	248,149,200.00
2012年11月8日	佟二堡皮革城公司	佟二堡皮革城公司归还借款	银行存款		5,000,000.00	借	243,149,200.00
2012年11月8日	佟二堡皮革城公司	佟二堡皮革城公司归还借款	银行存款		10,000,000.00	借	233,149,200.00
2012年11月8日	佟二堡皮革城公司	佟二堡皮革城公司归还借款	银行存款		5,000,000.00	借	228,149,200.00
2012年11月8日	佟二堡皮革城公司	佟二堡皮革城公司归还借款	银行存款		10,000,000.00	借	218,149,200.00
2012年11月8日	佟二堡皮革城公司	佟二堡皮革城公司归还借款	银行存款		10,000,000.00	借	208,149,200.00
2013年3月13日	佟二堡皮革城公司	佟二堡皮革城公司归还借款	银行存款		30,000,000.00	借	178,149,200.00

2013年9月17日	佟二堡皮革城公司	转灯塔佟二堡皮革城款	其他应收款/银行存款	10,000,000.00		借	188,149,200.00
2013年9月17日	佟二堡皮革城公司	转灯塔佟二堡皮革城款	其他应收款/银行存款	5,000,000.00		借	193,149,200.00
2013年11月22日	佟二堡皮革城公司	转灯塔佟二堡皮革城借款	银行存款/其他应收款	10,000,000.00		借	203,149,200.00
2014年1月13日	佟二堡皮革城公司	佟二堡皮革城公司归还借款	银行存款	2,000,000.00		借	205,149,200.00
2014年1月13日	佟二堡皮革城公司	佟二堡皮革城公司归还借款	银行存款	1,000,000.00		借	206,149,200.00
2014年1月13日	佟二堡皮革城公司	转灯塔佟二堡皮革城款	其他应收款/银行存款	9,000,000.00		借	215,149,200.00
2014年1月13日	佟二堡皮革城公司	转灯塔佟二堡皮革城款	其他应收款/银行存款	5,000,000.00		借	220,149,200.00
2014年1月25日	佟二堡皮革城公司	转灯塔佟二堡皮革城款	其他应收款/银行存款		17,000,000.00	借	203,149,200.00
2014年1月27日	佟二堡皮革城公司	转灯塔佟二堡皮革城款	其他应收款/银行存款	5,000,000.00		借	208,149,200.00
2014年1月28日	佟二堡皮革城公司	转灯塔佟二堡皮革城款	其他应收款/银行存款	6,000,000.00		借	214,149,200.00
2014年3月28日	佟二堡皮革城公司	暂收款佟二堡皮革城公司	银行存款/其他应收款		50,000,000.00	借	164,149,200.00
2014年3月28日	佟二堡皮革城公司	暂收款佟二堡皮革城公司	其他应收款/银行存款	50,000,000.00		借	214,149,200.00
2014年3月28日	佟二堡皮革城公司	收回佟二堡皮革城公司借款	银行存款		5,000,000.00	借	209,149,200.00
2014年8月25日	佟二堡皮革城公司	收回借款佟二堡皮革城公司	银行存款		9,000,000.00	借	200,149,200.00

2014年8月25日	佟二堡皮革城公司	收回借款佟二堡皮革城公司	银行存款		4,000,000.00	借	196,149,200.00
2014年8月25日	佟二堡皮革城公司	收回借款佟二堡皮革城公司	银行存款		7,000,000.00	借	189,149,200.00
2014年8月25日	佟二堡皮革城公司	收回借款佟二堡皮革城公司	银行存款		10,000,000.00	借	179,149,200.00
2014年12月2日	佟二堡皮革城公司	转佟二堡皮革城公司借款	银行存款	10,000,000.00		借	189,149,200.00
2014年12月2日	佟二堡皮革城公司	付佟二堡皮革城公司借款	银行存款	10,000,000.00		借	199,149,200.00
2015年1月12日	佟二堡皮革城公司	付佟二堡海宁皮革城借款	银行存款	30,000,000.00		借	229,149,200.00
2015年2月9日	佟二堡皮革城公司	付佟二堡海宁皮革城借款	银行存款	10,000,000.00		借	239,149,200.00
2015年2月11日	佟二堡皮革城公司	付佟二堡海宁皮革城借款	银行存款	4,000,000.00		借	243,149,200.00
2015年2月11日	佟二堡皮革城公司	付佟二堡海宁皮革城借款	银行存款	6,000,000.00		借	249,149,200.00
2015年3月24日	佟二堡皮革城公司	收佟二堡海宁皮革城归还借款	银行存款/其他应收款		30,000,000.00	借	219,149,200.00
2015年4月17日	佟二堡皮革城公司	收佟二堡皮革城归还借款	其他应收款/银行存款		6,000,000.00	借	213,149,200.00
2015年4月17日	佟二堡皮革城公司	收佟二堡皮革城归还借款	其他应收款/银行存款		5,000,000.00	借	208,149,200.00
2015年4月17日	佟二堡皮革城公司	收佟二堡皮革城归还借款	其他应收款/银行存款		10,000,000.00	借	198,149,200.00
2015年4月17日	佟二堡皮革城公司	收佟二堡皮革城归还借款	其他应收款/银行存款		14,000,000.00	借	184,149,200.00

2015年4月17日	佟二堡皮革城公司	收佟二堡皮革城归还借款	其他应收款/银行存款		10,000,000.00	借	174,149,200.00
2015年8月14日	佟二堡皮革城公司	付佟二堡海宁皮革城借款	银行存款/其他应付款	30,000,000.00		借	204,149,200.00
2015年10月20日	佟二堡皮革城公司	付佟二堡海宁皮革城借款	银行存款/其他应付款	5,000,000.00		借	209,149,200.00
2015年11月9日	佟二堡皮革城公司	付佟二堡皮革城借款	银行存款/其他应付款	5,000,000.00		借	214,149,200.00
2015年11月25日	佟二堡皮革城公司	付佟二堡皮革城借款	银行存款/其他应付款	4,000,000.00		借	218,149,200.00

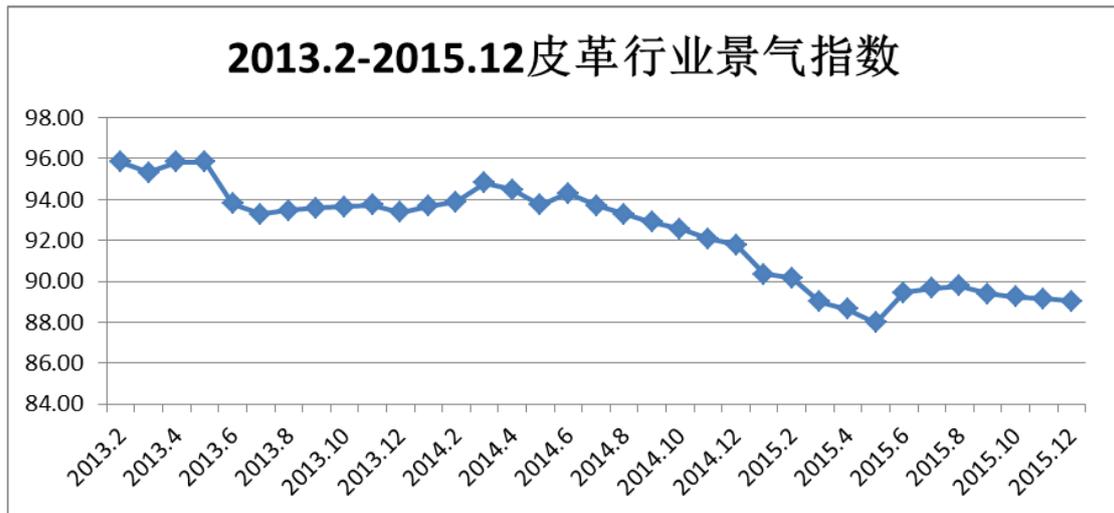
经核查，发行人与佟二堡皮革城公司从2012年至2015年之间发生过多笔资金借款，除发行人与少数股东吴英杰及陈品旺按照其持股比例共同向佟二堡皮革城公司提供借款的部分不收取资金占用费外，发行人单独提供的资金借款均按照约定收取资金占用费。2012年至2015年，佟二堡皮革城公司向发行人合计支付资金占用费320.18万元。根据发行人所做的敏感性分析，假设2012年至2015年之间发行人与标的公司之间的资金借款均为收取资金占用费，年化收益率为6%（高于银行同期借款利率），则发行人需收取资金占用费总计580.01万元，扣除已支付的部分后余额为259.83万元，未付金额占佟二堡皮革城公司2012年至2015年累计净利润比例为0.48%，占比很低，对净利润影响很小。

问题3、请评估师说明评估中预测收益时是否考虑了目前皮草行业不景气的现状对未来经营的影响。请评估师说明再对类似资产进行评估时，武汉海宁皮革城与灯塔佟二堡海宁皮革城的折现率确定方式存在明显差异的原因与合理性。

评估师回复：

1、皮草行业现状对未来经营的收益预测影响

随着中国经济增长放缓，皮革产品行业景气度有所下滑，但目前整体运行趋于平稳。中国轻工业信息中心和中国皮革协会联合发布的2013-2015年的中轻皮革行业景气指数变化态势如下：



佟二堡皮城公司的 2012 年-2015 年的收益状况（合并报表口径）如下：

金额单位：万元

项目名称	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年
营业收入	30,817.31	32,609.69	31,853.05	35,470.25
营业成本	7,902.64	3,949.33	4,489.48	7,159.11
利润总额	16,480.63	12,075.43	20,275.11	22,798.85
净利润	12,321.27	9,046.22	15,172.89	17,096.90
收入增长率	-	5.82%	-2.32%	11.36%
净利润增长率	-	-26.58%	67.73%	12.68%

注：2012-2014 年的数据为审定数，2015 年的数据为未审数。

从上表可以看出，近年皮革行业景气度下滑对佟二堡皮革城公司的收入影响不大。

未来几年，随着全球经济日益转好，以及中国内需的不断扩大，天然毛皮服装因其独特的品味及舒适性，市场需求潜力仍然巨大，产量亦会同步增长。中商情报网预测，到 2018 年，我国天然毛皮服装年产量将超过 500 万件。

评估预测时，对每个出租项目均考虑了一定的空置率，各项目的租金增长率预测呈微增长趋势且增幅逐年下降，且后续二三期等市场的租金水平预测最终稳定期租金水平均远低于一期市场的租金水平，故谨慎性地考虑了皮革行业现状对

未来经营的影响。

2、武汉海宁皮革城与灯塔佟二堡海宁皮革城的折现率确定方式存在差异的原因与合理性

本次收购标的之一为湖北金联公司拥有的部分资产，评估对象和评估范围为武汉海宁皮革城营业用房（含相应的土地使用权），账列投资性房地产科目。根据《资产评估准则—不动产》（中评协[2007]189号）、《房地产估价规范》GB/T 50291-2015等评估准则的规定，目前主要以铺位租赁方式经营的武汉海宁皮革城营业用房，适用收益法评估。不动产的价值为该不动产的产权人在拥有该不动产期间内从中所获得的各年净收益的现值之和，不动产收益为不动产具有的经济收益或者潜在经济收益。运用收益法评估不动产时所选取的折现率，应当等同于与获取评估对象产生的净收益具有同等风险的投资的折现率。不动产评估折现率的确定方法有市场提取法、安全利率加风险调整值法（累加法）、投资收益率排序插入法等方法，其中常用的方法是安全利率加风险调整值法。根据本评估项目特点和收集资料的情况，本次评估采用安全利率加风险调整值法（累加法）确定折现率为10.23%。

本次收购的另一标的为佟二堡皮城公司的少数股权，评估对象为佟二堡皮城公司的股东全部权益，评估范围为佟二堡皮城公司的全部资产及相关负债。根据《资产评估准则—企业价值》（中评协[2011]227号）等评估准则的规定，评估师应当根据被评估企业的具体情况选择恰当的预期收益口径，并确信折现率与预期收益的口径保持一致。本次佟二堡皮城公司股东全部权益的收益法评估采用企业自由现金流折现模型，企业自由现金流评估值对应的是企业所有者的权益价值和债权人的权益价值，对应的折现率是企业资本的加权平均资本成本(WACC)，由权益资本和债务资本的风险溢价并结合了行业平均资本结构确定，评估确定的折现率为12.64%。

由于武汉海宁皮革城的评估对象为投资性房地产，非企业整体股权，佟二堡海宁皮革城评估对象为佟二堡皮城公司的股东全部权益，两者的预期收益口径不一致，面临的风险状况也不完全相同，故根据相关评估准则的规定，本次对两个标的根据其实际状况采用了不同的折现率确定方式。

经核查，评估师认为：收益预测中已谨慎性地考虑了皮革行业现状对未来经营的影响。本次评估根据两个标的实际状况的不同，采用不同的折现率确定方式，与各自预测收益口径相匹配，方法选取符合相关评估准则的规定，结果合理。

保荐机构回复：

经核查，保荐机构认为：收益预测中已谨慎性地考虑了皮革行业现状对未来经营的影响。本次评估根据两个标的实际状况的不同，采用不同的折现率确定方式，与各自预测收益口径相匹配，方法选取符合相关评估准则的规定，结果具有合理性。

问题 4、请申请人结合“海宁皮革城六期”的盈利来源及目前国内皮革行业产品的走势，说明本募投项目盈利预测的谨慎性。请保荐机构核查。

申请人回复：

海宁中国皮革城六期项目选址在海宁市海州西路以南、广顺路以西，位于海宁中国皮革城二期原辅料市场西侧，用地面积约 97,915 平方米，总建筑面积约 315,454 平方米，建设内容包括国际馆、电商配送中心及展览馆，其中：展览馆地上 2 层为 22019.99 平方米，地下 1 层为 12641.99 平方米，拟面向本行业及社会承揽展会；国际馆地下 2 层为 32572.00 平方米，地上 7 层为 93364.58 平方米，拟引进国际化妆品类、服装类、食品超市类、日用百货类等；电商配送中心地下 2 层为 35940.02 平方米，地上 8 层为 124440.92 平方米，建成后拟集聚海宁及周边地区小规模皮衣生产企业。

相对于海宁中国皮革城前五期项目，发行人对六期项目的市场定位如下：

1、实现业务多元拓展、经营错位发展

发行人目前的主营业务为皮革专业市场的开发、租赁、服务和销售，本次非公开发行的募投项目“海宁皮革城六期”将实现与原有的经营模式的错位发展：国际馆拟引进国际化妆品类、服装类、食品超市类、日用百货类等；电商配送中心建成后拟集聚海宁及周边地区小规模皮衣生产企业；展览中心拟面向本行业及社会承揽展会。国际馆将在产品理念、市场风格、流行时尚等方面进一步提升海宁中国皮革城在全国皮革龙头市场的地位，还将进一步激发国内外行业间的交流

与合作，加快海宁皮城的转型升级。六期项目一方面满足国内皮革产业外贸升级背景下拓展国际市场的需求，另一方面也满足国内消费多样化的需求，真正实现了世界皮革贸易的双向联通。

2、丰富业态布局，强化产业协同

国际馆的建成将拓展海宁皮城专业化市场的对外贸易功能，借鉴国际贸易通行标准、规则和方式，将海宁皮革城打造成布局合理、功能完善、管理规范、辐射面广的内外贸结合市场，为建立国际化产品的营销、物流及售后服务网络打下基础。展览馆的建成有益于发行人加快皮革商品批发市场转型升级，推动专业化提升和精细化改进，拓展商品展示、研发设计、品牌孵化、回收处理等功能，带动产业集群发展。电商配送中心的建成将提升海宁皮革产业的信息发布、品牌时尚发布和批发集散、电子商务及其配套服务的支撑能力，进一步增强海宁在世界皮革贸易与资源配置中的作用，丰富业态布局。六期项目以进一步提升海宁皮革产业的国际地位，打造世界级的皮革贸易与资源配置中心为目标，有力地推动海宁皮革产业的发展。

3、响应“互联网+”的国家战略，建立线上线下完整的 O2O 服务

六期项目中的电商配送中心的建立将进一步构筑海宁皮革产业新的信息发布平台、商品交易平台和物流服务平台，为发行人推进智慧市场建设和线上线下完整的 O2O 服务打下良好基础，同时为海宁皮革企业提供成本更低、选择性更大、服务更专业的快速物流服务，降低企业生产成本，增强快速响应能力，为海宁中国皮革城提供足够的后勤服务支撑，进而进一步增强海宁皮革产业的辐射能力。

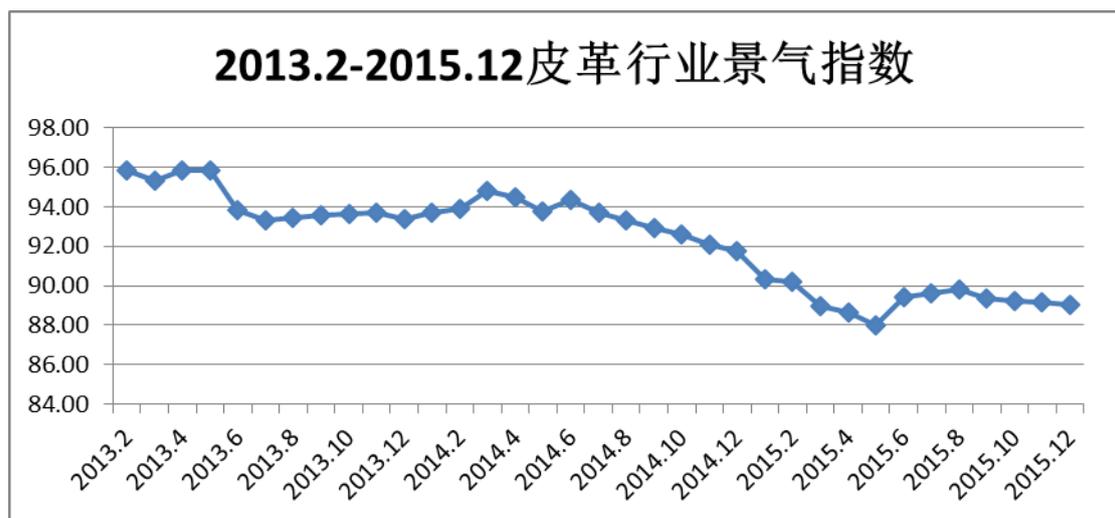
“海宁皮革城六期”的主要盈利来源为国际馆、电商配送中心租金以及展览馆承揽展会的收入。在“海宁皮革城六期”中，对于国际馆、电商配送中心租金以及展览馆进行了分年经营收入的预测，年投资收益测算依据：展览馆年展览收入按 500 万元计；国际馆起租单价 300 元/m²，以后逐年递增 5%；电商配送中心起租单价 1000 元/m²，以后逐年递增 5%。具体明细如下表：

金额单位：万元

序号	项目	单价	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	小计
1	展览馆	500 万元/年		500	500	500	500	500	500	500	500	500	4500
2	国际馆	300 元/m ² 年起		3289.517	3454	3627	3808	3998	4198	4408	4629	4860	36272
3	电商配送中心	1000 元/m ² 年起		1424.109	1495.3	1570.1	1648.6	1731.0	1817.6	1908.4	2003.9	2104.1	157030
4	年收入合计		0	1803.061	1890.714	1982.750	2079.387	2180.857	2287.399	2399.269	2516.733	2640.070	197802.40

截至本回复出具日，“海宁皮革城”六期展览馆和国际馆已建成，电商配送中心还在建设中。展览馆 2015 年已经运行一个完整会计年度，合计实现营业收入 597.09 万元。国际馆采用与皮革城主营产品错位发展的模式，主要面向国际化妆品类、服装类、食品超市类、日用百货类等，其 1-4 层分为羊绒馆与韩国馆两个区域，目前已完成初步招租：其中羊绒馆已实现满租，韩国馆出租率达到 90% 以上。羊绒馆主营多为羊绒服装与羊绒饰品，韩国馆建有 3500 平方米的大型进口商品超市，近 3000 平米的儿童乐园，主要经营韩国化妆品，韩国服饰，日用百货等。

随着中国经济增长放缓，皮革产品行业景气度有所下滑，但目前整体运行趋于平稳。中国轻工业信息中心和中国皮革协会联合发布的 2013-2015 年的中轻皮革行业景气指数变化态势如下：



数据来源：中国皮革网

在皮革产品景气度不高的态势下，公司作为行业龙头展现了较强的产业集聚能力。在展览馆的实际运营与国际馆的初步招租过程中，充分体现了公司的品牌号召力与市场认可度。未来随着电商配送中心的建成，“海宁皮革城六期”将实现公司构筑新的信息发布平台、商品交易平台和技术展示平台的预期。“海宁皮革城六期”进驻的羊绒服饰与韩国时尚服饰，也在一定程度上实现了与传统皮革产品的互补，丰富了皮革城的产品种类，此间的协同效应将更好的推动“海宁皮革城六期”盈利的兑现以及海宁皮革城整体的提升。

综上，根据现有市场与招租情况，公司认为“海宁皮革城六期”的租金预测水平具有合理性，且“海宁皮革城六期”与海宁皮革城其他业态形成的规模、协同效应也将更好的推动六期盈利的兑现。

保荐机构回复：

经核查，近两年国内皮革行业产品景气度有所下滑，但目前整体运行趋于平稳。根据“海宁皮革城六期”的市场定位以及发行人招租和初步运营情况，保荐机构认为，“海宁皮革城六期”的租金预测水平具有合理性，且“海宁皮革城六期”与海宁皮革城其他业态形成的规模集聚、产业协同效应也将更好的推动上市公司主营业务的发展以及“海宁皮革城六期”经济效益测算的实现。

问题 5、武汉海宁皮革城尚未取得房屋产权证书，且目前处于在押工程抵押状态。请申请人说明上述房屋产权证书的办理是否存在障碍，上述状态是否影响本次资产收购的产权过户。请保荐机构及申请人律师核查。

律师回复：

经本所律师查验银行凭证、土地房屋产权证书、房产登记主管部门出具的解除抵押登记的说明等资料，截至本补充法律意见书出具日，武汉海宁皮革城目前在建工程均已解除抵押，不存在抵押、冻结或其他权利限制。

经核查，截至 2016 年 4 月 7 日，武汉海潮公司已办理 12 份房屋产权证书，其他剩余房屋产权证书正在办理之中。

另经查验，根据发行人与湖北金联公司 2015 年 5 月 5 日签署的《附条件生效的资产转让协议》及武汉海潮公司与湖北金联公司 2015 年 8 月 3 日签署的《资

产转让协议》约定，本次拟收购目标资产总价的 40%应在目标资产分割为商铺且全部商铺产权过户至武汉海潮公司名下后方能支付。发行人已通过协议约定付款进度的方式确保收购完成后取得该等资产的完整产权。

综上，本所律师认为，武汉海宁皮革城房屋产权证书的办理不存在障碍，在建工程抵押状态均已解除，不会影响本次资产收购的产权过户，且发行人已采取措施确保收购完成后取得该等资产的完整产权。

保荐机构回复：

经通过实地走访、查验目标资产的产权证书、《建筑工程施工许可证》、《工程竣工验收备案证明书》、《附条件生效的资产转让协议》、解除抵押凭证以及契税凭证等方式核查，保荐机构认为，武汉海宁皮革城尚未取得房屋产权证书的办理不存在障碍，在建工程抵押状态业已解除，不会影响本次资产收购的产权过户，发行人已采取措施确保收购完成后取得该等资产的完整产权。

问题 6、请申请人对照《国务院办公厅关于继续做好房地产市场调控工作的通知》（国办发[2013]17号）等相关法律法规的规定，就公司及下属公司的房地产业务出具自查报告，说明报告期内是否存在闲置土地和炒地，捂盘惜售、哄抬房价等违法违规行为，是否存在被行政处罚或调查的情况及相应的整改措施和整改效果；公司的董事监事高级管理人员及控股股东和实际控制人是否公开承诺，相关企业如因存在未披露的土地闲置等违法违规行为，给上市公司和投资者造成损失的，将承担赔偿责任。自查报告和相关承诺应经公司股东大会审议。

请保荐机构和申请人律师就申请人房地产业务出具专项核查意见，明确说明是否已查询国土资源部门网站，申请人及其下属房地产子公司是否存在用地违法违规行为，是否存在被行政处罚或立案调查的情形。

申请人回复：

2015年12月11日，公司以通讯方式召开第三届董事会第十九次会议，审议通过了《关于公司房地产业务相关问题自查报告的议案》，该议案已提交于2015年12月28日召开的公司2015年第二次临时股东大会审议通过。公司已于

2015年12月12日公开披露了《关于公司房地产业务相关问题的自查报告》和《关于公司房地产业务相关事项的承诺函》。

经自查，公司及控股子公司在报告期内的所有在建、已竣工和已转出的开发经营的建设项目，不存在“国五条”、《闲置办法》、《房地产管理法》及《监管政策》所界定的土地闲置、炒地、捂盘惜售及哄抬房价等违法违规行为。本公司及控股子公司未因前述违法违规行为受到重大行政处罚，亦不存在因前述违法违规情形正在被（立案）调查的情况。

律师回复：

2015年12月11日，发行人第三届董事会第十九次会议审议通过了《关于公司房地产业务相关问题自查报告的议案》。2015年12月28日发行人2015年第二次临时股东大会审议通过了前述议案。发行人于2015年12月12日公开披露了《关于公司房地产业务相关问题的自查报告》和《关于公司房地产业务相关事项的承诺函》。

本所律师通过查阅发行人房地产业务相关资料、实地查看相关工程、访谈关键管理人员、实地走访监管部门及获取相关政府部门书面证明文件等方式，对发行人及下属公司的房地产业务进行了专项核查，于2015年12月30日出具了《上海锦天城律师事务所关于海宁中国皮革城股份有限公司房地产业务的专项法律意见》。

本所律师就发行人及其下属公司的房地产业务再次查询了国土资源部门网站，经查询发行人及其下属公司不存在闲置土地和炒地，捂盘惜售、哄抬房价的违法违规行为，亦不存在被行政处罚或立案调查的情形。

综上，本所律师认为，报告期内发行人及其控股子公司在房地产开发经营项目过程中不存在闲置土地和炒地，捂盘惜售、哄抬房价的违法违规行为，亦不存在被行政处罚或立案调查的情形，符合《国办发[2013]17号文》、《闲置办法》、《城市房地产管理法》及《监管政策》等规范性文件的规定。

保荐机构回复：

保荐机构通过查询国土资源部门网站、查阅发行人及其下属公司的房地产业

务相关资料、实地查看相关工程、访谈关键管理人员、实地走访监管部门及获取相关政府部门书面证明文件等方式,对发行人及下属公司的房地产业务进行了专项核查,已于2015年12月30日出具了《财通证券股份有限公司关于海宁中国皮革城股份有限公司房地产业务相关问题的专项核查报告》。

经核查,保荐机构认为,报告期内发行人及其控股子公司在房地产开发经营项目过程中不存在“国五条”、《闲置办法》、《房地产管理法》及《监管政策》所界定的土地闲置、炒地、捂盘惜售及哄抬房价等违法违规行为。发行人及控股子公司也未因前述违法违规行为受到重大行政处罚,亦不存在因前述违法违规情形正在被(立案)调查的情况。

二、一般问题

问题 1、请申请人按照《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》(证监会公告[2015]31号)的规定履行审议程序和信息披露义务。即期回报被摊薄的,填补回报措施与承诺的内容应明确且具有可操作性。请保荐机构对申请人落实上述规定的情况发表核查意见。

申请人回复:

根据《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》(国办发〔2013〕110号)、《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》(证监会公告[2015]31号)的要求,公司就本次非公开发行股票事宜(以下简称“本次非公开发行”或“本次发行”)对即期回报摊薄的影响进行了认真分析,已于2015年9月29日公开披露了《海宁中国皮革城股份有限公司关于非公开发行股票摊薄即期回报的风险提示及公司采取措施的公告》。本次发行对公司主要财务指标的摊薄影响及公司采取的相关措施如下:

1、本次非公开发行募集资金到位后对公司主要财务指标的影响

本次非公开发行完成后,公司的资金实力将大幅增强,净资产和股本规模亦将随之扩大。本次非公开发行募集资金投向中的收购项目短期内可实现一定的效益,但新建项目产生效益需要一定的过程和时间。因此,在公司总股本和净资产均有较大增长的情况下,每股收益和净资产收益率等财务指标在短期内可能出现

一定幅度的下降。

①财务指标计算主要假设

根据公司第三届董事会第七次会议审议通过的《2015年度财务预算报告》，公司2015年度计划实现归属于上市公司股东的净利润95,600万元。该预算为公司2015年度经营计划的内部管理控制指标，不代表公司盈利预测，能否实现取决于宏观经济环境、市场情况、行业发展状况与公司管理团队的努力等多种因素，存在很大的不确定性，投资者不应据此进行投资决策，投资者据此进行投资决策造成损失的，公司不承担赔偿责任。

假设本次非公开发行人于2015年内完成。该完成时间仅为估计，最终以经中国证监会核准的本次非公开发行实际发行完成时间为准。

本次发行的募集资金总额为174,137.20万元，该金额未扣除发行费用。

本次发行新增股票数量为14,960.25万股。

根据公司第三届董事会第七次会议审议通过的《2014年度利润分配预案》，公司拟以2014年12月31日的公司总股本112,000万股为基数，向全体股东按每10股派发现金股利人民币1.20元（含税），共计派发13,440万元人民币。

以下测算考虑了本次募集资金收购武汉海宁皮革城主要资产和佟二堡皮革城公司16.27%的少数股权对公司生产经营、财务状况的影响，未考虑本次募集资金到账后用于新建项目对公司生产经营、财务状况的影响。

在预测公司发行后净资产时，未考虑除募集资金、净利润和利润分配之外的其他因素对净资产的影响。

②对公司主要财务指标的影响

基于上述假设情况，公司测算了本次非公开发行对即期主要收益指标的影响（按发行上限分析），具体情况如下：

单位：万元

项目	2014年度/2014年12月	2015年度/2015年12月
----	-----------------	-----------------

归属于母公司所有者的净利润（万元）	93,637.78	95,600.00
总股本（万股）	112,000.00	126,960.25
归属于母公司所有者权益（万元）	457,678.30	713,975.50
期末每股净资产（元/股）	4.09	5.62
全面摊薄每股收益（元/股）	0.84	0.75
全面摊薄净资产收益率	20.46%	13.39%

2、公司应对本次非公开发行摊薄即期回报采取的措施

①加强对募集资金的管理

公司已根据《公司法》、《证券法》、《上市公司证券发行管理办法》、《上市公司监管指引第2号—上市公司募集资金管理和使用的监管要求》、《深圳证券交易所股票上市规则（2014年修订）》等有关法律、法规、规范性文件的最新规定，结合公司实际情况，对《海宁中国皮革城股份有限公司募集资金管理制度》进行了全面修订。

本次非公开发行募集资金到位后，公司董事会将严格确保募集资金专项存储并专款专用，严格按照《海宁中国皮革城股份有限公司募集资金管理制度》明确各控制环节的相关责任，定期对募集资金使用情况进行全面核查，确保募集资金合理规范使用。

②提高募集资金使用效率

公司董事会已对本次非公开发行募投项目的可行性进行了充分论证，认为本次非公开发行募集资金投向符合国家产业政策以及未来公司整体战略发展方向，具有良好的市场发展前景和经济效益。公司将合理安排项目的投资进度，提升募集资金的使用效率，力争尽快产生效益回报股东。

③进一步完善利润分配政策特别是现金分红政策和投资回报机制

按照中国证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》、《上市公司监管指引第3号—上市公司现金分红》的规定，公司于2015年5月5日

召开的第三届董事会第九次会议及 2015 年 6 月 12 日召开的 2015 年第一次临时股东大会审议通过了《关于修改<公司章程>的议案》和《未来三年（2015 年-2017 年）股东回报规划》，对公司的利润分配政策进行了进一步规范并对公司未来三年的股东分红规划进行了明确，进一步优化了公司利润分配尤其是现金分红的具体条件、比例、分配形式和股票股利分配条件等，完善了公司利润分配的决策程序和机制以及利润分配政策的调整原则，强化了中小投资者权益保障机制。上述事宜尚需提交公司股东大会审议通过。

本次发行完成后，公司将严格执行分红政策，在符合利润分配条件的情况下，积极落实对股东的利润分配，努力提升对股东的回报。

④不断完善公司治理，为公司发展提供制度保障

公司将严格遵循《公司法》、《证券法》及《上市公司治理准则》等法律、法规和规范性文件的要求，不断完善公司治理结构，确保股东能够充分行使权利，确保董事会能够按照法律、法规和公司章程的规定行使职权，作出科学决策，确保独立董事能够认真履行职责，维护公司整体利益特别是中小股东的合法权益，确保监事会能够独立有效地行使对董事和高级管理人员及公司财务的监督权和检查权，为公司发展提供制度保障。

保荐机构回复：

经核查，保荐机构认为，发行人已就本次发行摊薄即期回报有关事项履行了相关信息披露义务，填补回报措施与承诺的内容明确且具有可操作性。

问题 2、请申请人公开披露最近五年被证券监管部门和交易所采取处罚或监管措施的情况，以及相应整改措施；同时请保荐机构就相应事项及整改措施进行核查，并就整改效果发表核查意见。

申请人回复：

公司最近五年不存在被证券监管部门和交易所采取处罚或监管措施的情况。

保荐机构回复：

保荐机构通过查阅最近五年深圳证券交易所网站信息披露栏中的监管信息

和上市公司诚信档案，以及访谈发行人相关人员等方式，对发行人最近五年是否被证券监管部门和交易所采取处罚或者监管措施的情况进行了核查。

经核查，发行人自 2010 以来不存在被证券监管部门和交易所采取处罚或监管措施的情形，因此亦不涉及相关情形的整改。

（此页无正文，为《海宁中国皮革城股份有限公司关于<海宁中国皮革城股份有限公司非公开发行股票申请文件反馈意见>的回复》之签章页）

海宁中国皮革城股份有限公司

法定代表人_____

任有法

年 月 日

附件一：武汉海宁皮革城租金收入预测情况

金额单位：万元

项目	2015年 4-12月	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
负一楼毛皮								
可租建筑面积（平方米）	7,357.96	7,357.96	7,357.96	7,357.96	7,357.96	7,357.96	7,357.96	7,357.96
租金单价（元/平方米.年）	571.08	639.61	716.36	788.00	866.80	936.14	1,011.04	1,061.59
租金总价（万元）	245.12	470.62	527.10	579.81	637.79	688.81	743.92	781.11
其中：房租	122.56	235.31	263.55	289.90	318.89	344.41	371.96	390.56
运营管理费	-	-	-	-	-	-	-	-
品牌加盟使用费	122.56	235.31	263.55	289.90	318.89	344.41	371.96	390.56
减：皮毛服饰淡季扶持金	147.20	147.20	147.20	147.20	147.20	147.20	147.20	147.20
承租权	-	-	-	-	-	-	-	-
租金小计	97.92	323.42	379.90	432.61	490.59	541.61	596.72	633.91
一楼箱包								
可租建筑面积（平方米）	31,580.34	31,580.34	31,580.34	31,580.34	31,580.34	31,580.34	31,580.34	31,580.34
租金单价（元/平方米.年）	286.97	326.18	365.32	401.85	442.04	477.40	515.60	541.38
租金总价（万元）	453.13	1,030.09	1,153.70	1,269.07	1,395.98	1,507.66	1,628.27	1,709.68
其中：房租	181.25	412.04	461.48	507.63	558.39	603.06	651.31	683.87
运营管理费	135.94	309.03	346.11	380.72	418.79	452.30	488.48	512.90
品牌加盟使用费	135.94	309.03	346.11	380.72	418.79	452.30	488.48	512.90
减：皮毛服饰淡季扶持金	-	-	-	-	-	-	-	-
承租权	-	-	-	-	-	-	-	-
租金小计	453.13	1,030.09	1,153.70	1,269.07	1,395.98	1,507.66	1,628.27	1,709.68
一楼羽绒服								
可租建筑面积（平方米）	2,653.13	2,653.13	2,653.13	2,653.13	2,653.13	2,653.13	2,653.13	2,653.13
租金单价（元/平方米.年）	174.31	195.23	218.66	240.52	264.58	285.74	308.60	324.03
租金总价（万元）	23.12	51.80	58.01	63.81	70.20	75.81	81.88	85.97
其中：房租	9.25	20.72	23.21	25.53	28.08	30.32	32.75	34.39
运营管理费	6.94	15.54	17.40	19.14	21.06	22.74	24.56	25.79
品牌加盟使用费	6.94	15.54	17.40	19.14	21.06	22.74	24.56	25.79
减：皮毛服饰淡季扶持金	-	-	-	-	-	-	-	-
承租权	-	-	-	-	-	-	-	-
租金小计	23.12	51.80	58.01	63.81	70.20	75.81	81.88	85.97
一楼童装								
可租建筑面积（平方米）	334.08	334.08	334.08	334.08	334.08	334.08	334.08	334.08
租金单价（元/平方米.年）	276.75	309.96	347.15	381.87	420.06	453.66	489.96	514.45
租金总价（万元）	4.62	10.36	11.60	12.76	14.03	15.16	16.37	17.19
其中：房租	1.85	4.14	4.64	5.10	5.61	6.06	6.55	6.87

项目	2015年 4-12月	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
运营管理费	1.39	3.11	3.48	3.83	4.21	4.55	4.91	5.16
品牌加盟使用费	1.39	3.11	3.48	3.83	4.21	4.55	4.91	5.16
减：皮毛服饰淡季扶持金	-	-	-	-	-	-	-	-
承租权	-	-	-	-	-	-	-	-
租金小计	4.62	10.36	11.60	12.76	14.03	15.16	16.37	17.19
一楼餐饮								
可租建筑面积（平方米）	2,200.14	2,200.14	2,200.14	2,200.14	2,200.14	2,200.14	2,200.14	2,200.14
租金单价(元/平方米.年)	220.00	242.00	264.00	264.00	264.00	285.12	307.93	323.33
租金总价（万元）	24.20	53.24	58.08	58.08	58.08	62.73	67.75	71.14
其中：房租	24.20	53.24	58.08	58.08	58.08	62.73	67.75	71.14
运营管理费	-	-	-	-	-	-	-	-
品牌加盟使用费	-	-	-	-	-	-	-	-
减：皮毛服饰淡季扶持金	-	-	-	-	-	-	-	-
承租权	-	-	-	-	-	-	-	-
租金小计	24.20	53.24	58.08	58.08	58.08	62.73	67.75	71.14
一楼4S店								
可租建筑面积（平方米）	327.43	327.43	327.43	327.43	327.43	327.43	327.43	327.43
租金单价(元/平方米.年)	690.00	772.80	865.54	952.09	1,047.30	1,131.08	1,221.57	1,282.65
租金总价（万元）	10.36	25.30	28.34	31.17	34.29	37.04	40.00	42.00
其中：房租	10.36	25.30	28.34	31.17	34.29	37.04	40.00	42.00
运营管理费	-	-	-	-	-	-	-	-
品牌加盟使用费	-	-	-	-	-	-	-	-
减：皮毛服饰淡季扶持金	-	-	-	-	-	-	-	-
承租权	-	-	-	-	-	-	-	-
租金小计	10.36	25.30	28.34	31.17	34.29	37.04	40.00	42.00
一楼土特产								
可租建筑面积（平方米）	91.73	91.73	91.73	91.73	91.73	91.73	91.73	91.73
租金单价(元/平方米.年)	172.51	193.20	216.39	238.02	261.82	282.76	305.39	320.66
租金总价（万元）	0.79	1.77	1.98	2.18	2.40	2.59	2.80	2.94
其中：房租	0.32	0.71	0.79	0.87	0.96	1.04	1.12	1.18
运营管理费	0.24	0.53	0.60	0.66	0.72	0.78	0.84	0.88
品牌加盟使用费	0.24	0.53	0.60	0.66	0.72	0.78	0.84	0.88
减：皮毛服饰淡季扶持金	-	-	-	-	-	-	-	-
承租权	-	-	-	-	-	-	-	-
租金小计	0.79	1.77	1.98	2.18	2.40	2.59	2.80	2.94
一楼银行								
可租建筑面积（平方米）	2,059.34	2,059.34	2,059.34	2,059.34	2,059.34	2,059.34	2,059.34	2,059.34

项目	2015年 4-12月	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
租金单价(元/平方米.年)	996.88	1,244.81	1,244.81	1,261.79	1,321.55	1,412.76	1,510.40	1,585.92
租金总价(万元)	102.65	256.35	256.35	259.85	272.15	290.94	311.04	326.59
其中：房租	102.65	256.35	256.35	259.85	272.15	290.94	311.04	326.59
运营管理费	-	-	-	-	-	-	-	-
品牌加盟使用费	-	-	-	-	-	-	-	-
减：皮毛服饰淡季扶持金	-	-	-	-	-	-	-	-
承租权	-	-	-	-	-	-	-	-
租金小计	102.65	256.35	256.35	259.85	272.15	290.94	311.04	326.59
二楼皮衣								
可租建筑面积(平方米)	24,320.09	24,320.09	24,320.09	24,320.09	24,320.09	24,320.09	24,320.09	24,320.09
租金单价(元/平方米.年)	594.43	665.76	745.65	820.21	902.24	974.42	1,052.37	1,104.99
租金总价(万元)	843.30	1,619.13	1,813.43	1,994.77	2,194.25	2,369.79	2,559.37	2,687.34
其中：房租	337.32	647.65	725.37	797.91	877.70	947.92	1,023.75	1,074.94
运营管理费	252.99	485.74	544.03	598.43	658.27	710.94	767.81	806.20
品牌加盟使用费	252.99	485.74	544.03	598.43	658.27	710.94	767.81	806.20
减：皮毛服饰淡季扶持金	-	-	-	-	-	-	-	-
承租权	-	-	-	2,218.00	-	-	-	-
租金小计	843.30	1,619.13	1,813.43	4,212.77	2,194.25	2,369.79	2,559.37	2,687.34
三楼皮衣								
可租建筑面积(平方米)	39,240.41	39,240.41	39,240.41	39,240.41	39,240.41	39,240.41	39,240.41	39,240.41
租金单价(元/平方米.年)	571.98	640.62	717.49	789.24	868.17	937.62	1,012.63	1,063.26
租金总价(万元)	1,309.28	2,513.82	2,815.48	3,097.03	3,406.73	3,679.27	3,973.61	4,172.29
其中：房租	523.71	1,005.53	1,126.19	1,238.81	1,362.69	1,471.71	1,589.44	1,668.92
运营管理费	392.78	754.15	844.64	929.11	1,022.02	1,103.78	1,192.08	1,251.69
品牌加盟使用费	392.78	754.15	844.64	929.11	1,022.02	1,103.78	1,192.08	1,251.69
减：皮毛服饰淡季扶持金	-	-	-	-	-	-	-	-
承租权	-	-	-	3,643.00	-	-	-	-
租金小计	1,309.28	2,513.82	2,815.48	6,740.03	3,406.73	3,679.27	3,973.61	4,172.29
四楼裘皮								
可租建筑面积(平方米)	30,049.43	30,049.43	30,049.43	30,049.43	30,049.43	30,049.43	30,049.43	30,049.43
租金单价(元/平方米.年)	530.57	594.23	665.54	732.10	805.31	869.73	939.31	986.27
租金总价(万元)	1,066.50	1,785.64	1,999.92	2,199.91	2,419.90	2,613.49	2,822.57	2,963.70
其中：房租	426.60	714.26	799.97	879.96	967.96	1,045.40	1,129.03	1,185.48
运营管理费	319.95	535.69	599.97	659.97	725.97	784.05	846.77	889.11
品牌加盟使用费	319.95	535.69	599.97	659.97	725.97	784.05	846.77	889.11
减：皮毛服饰淡季扶持金	-	-	-	-	-	-	-	-
承租权	-	-	-	2,523.00	-	-	-	-

项目	2015年 4-12月	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
租金小计	1,066.50	1,785.64	1,999.92	4,722.91	2,419.90	2,613.49	2,822.57	2,963.70
四楼餐饮								
可租建筑面积(平方米)	3,225.00	3,225.00	3,225.00	3,225.00	3,225.00	3,225.00	3,225.00	3,225.00
租金单价(元/平方米.年)	346.06	380.67	418.73	460.61	506.67	547.20	590.98	620.52
租金总价(万元)	65.10	122.76	135.04	148.55	163.40	176.47	190.59	200.12
其中: 房租	65.10	122.76	135.04	148.55	163.40	176.47	190.59	200.12
运营管理费	-	-	-	-	-	-	-	-
品牌加盟使用费	-	-	-	-	-	-	-	-
减: 皮毛服饰淡季扶持金	-	-	-	-	-	-	-	-
承租权	-	-	-	-	-	-	-	-
租金小计	65.10	122.76	135.04	148.55	163.40	176.47	190.59	200.12
合计								
房租	1,657.96	3,350.81	3,735.81	4,096.16	4,501.02	4,869.88	5,268.08	5,538.85
运营管理费	1,110.22	2,103.78	2,356.23	2,591.86	2,851.05	3,079.13	3,325.46	3,491.73
品牌加盟使用费	1,232.78	2,339.09	2,619.78	2,881.76	3,169.94	3,423.54	3,697.42	3,882.29
承租权	0.00	0.00	0.00	8,384.00	0.00	0.00	0.00	0.00
租金合计	4,000.96	7,793.68	8,711.82	17,953.78	10,522.01	11,372.55	12,290.96	12,912.87
空置率	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%
年租金收入	3,800.91	7,404.00	8,276.23	17,056.09	9,995.91	10,803.92	11,676.41	12,267.23

续上表

项目	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
负一楼毛皮								
可租建筑面积(平方米)	7,357.96	7,357.96	7,357.96	7,357.96	7,357.96	7,357.96	7,357.96	7,357.96
租金单价(元/平方米.年)	1,114.67	1,148.11	1,182.55	1,182.55	1,182.55	1,182.55	1,182.55	1,182.55
租金总价(万元)	820.17	844.77	870.12	870.12	870.12	870.12	870.12	870.12
其中: 房租	410.08	422.39	435.06	435.06	435.06	435.06	435.06	435.06
运营管理费	-	-	-	-	-	-	-	-
品牌加盟使用费	410.08	422.39	435.06	435.06	435.06	435.06	435.06	435.06
减: 皮毛服饰淡季扶持金	147.20	147.20	147.20	147.20	147.20	147.20	147.20	147.20
承租权	-	-	-	-	-	-	-	-
租金小计	672.97	697.57	722.92	722.92	722.92	722.92	722.92	722.92
一楼箱包								
可租建筑面积(平方米)	31,580.34	31,580.34	31,580.34	31,580.34	31,580.34	31,580.34	31,580.34	31,580.34

项目	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
租金单价(元/平方米.年)	568.44	585.50	603.06	603.06	603.06	603.06	603.06	603.06
租金总价(万元)	1,795.17	1,849.02	1,904.49	1,904.49	1,904.49	1,904.49	1,904.49	1,904.49
其中：房租	718.07	739.61	761.80	761.80	761.80	761.80	761.80	761.80
运营管理费	538.55	554.71	571.35	571.35	571.35	571.35	571.35	571.35
品牌加盟使用费	538.55	554.71	571.35	571.35	571.35	571.35	571.35	571.35
减：皮毛服饰淡季扶持金	-	-	-	-	-	-	-	-
承租权	-	-	-	-	-	-	-	-
租金小计	1,795.17	1,849.02	1,904.49	1,904.49	1,904.49	1,904.49	1,904.49	1,904.49
一楼羽绒服								
可租建筑面积(平方米)	2,653.13	2,653.13	2,653.13	2,653.13	2,653.13	2,653.13	2,653.13	2,653.13
租金单价(元/平方米.年)	340.23	350.44	360.95	360.95	360.95	360.95	360.95	360.95
租金总价(万元)	90.27	92.98	95.77	95.77	95.77	95.77	95.77	95.77
其中：房租	36.11	37.19	38.31	38.31	38.31	38.31	38.31	38.31
运营管理费	27.08	27.89	28.73	28.73	28.73	28.73	28.73	28.73
品牌加盟使用费	27.08	27.89	28.73	28.73	28.73	28.73	28.73	28.73
减：皮毛服饰淡季扶持金	-	-	-	-	-	-	-	-
承租权	-	-	-	-	-	-	-	-
租金小计	90.27	92.98	95.77	95.77	95.77	95.77	95.77	95.77
一楼童装								
可租建筑面积(平方米)	334.08	334.08	334.08	334.08	334.08	334.08	334.08	334.08
租金单价(元/平方米.年)	540.18	556.38	573.07	573.07	573.07	573.07	573.07	573.07
租金总价(万元)	18.05	18.59	19.15	19.15	19.15	19.15	19.15	19.15
其中：房租	7.22	7.44	7.66	7.66	7.66	7.66	7.66	7.66
运营管理费	5.41	5.58	5.74	5.74	5.74	5.74	5.74	5.74
品牌加盟使用费	5.41	5.58	5.74	5.74	5.74	5.74	5.74	5.74
减：皮毛服饰淡季扶持金	-	-	-	-	-	-	-	-
承租权	-	-	-	-	-	-	-	-
租金小计	18.05	18.59	19.15	19.15	19.15	19.15	19.15	19.15
一楼餐饮								
可租建筑面积(平方米)	2,200.14	2,200.14	2,200.14	2,200.14	2,200.14	2,200.14	2,200.14	2,200.14
租金单价(元/平方米.年)	339.49	349.68	360.17	360.17	360.17	360.17	360.17	360.17
租金总价(万元)	74.69	76.93	79.24	79.24	79.24	79.24	79.24	79.24
其中：房租	74.69	76.93	79.24	79.24	79.24	79.24	79.24	79.24
运营管理费	-	-	-	-	-	-	-	-
品牌加盟使用费	-	-	-	-	-	-	-	-
减：皮毛服饰淡季扶持金	-	-	-	-	-	-	-	-
承租权	-	-	-	-	-	-	-	-
租金小计	74.69	76.93	79.24	79.24	79.24	79.24	79.24	79.24

项目	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
一楼4S店								
可租建筑面积(平方米)	327.43	327.43	327.43	327.43	327.43	327.43	327.43	327.43
租金单价(元/平方米.年)	1,346.78	1,387.18	1,428.80	1,428.80	1,428.80	1,428.80	1,428.80	1,428.80
租金总价(万元)	44.10	45.42	46.78	46.78	46.78	46.78	46.78	46.78
其中:房租	44.10	45.42	46.78	46.78	46.78	46.78	46.78	46.78
运营管理费	-	-	-	-	-	-	-	-
品牌加盟使用费	-	-	-	-	-	-	-	-
减:皮毛服饰淡季扶持金	-	-	-	-	-	-	-	-
承租权	-	-	-	-	-	-	-	-
租金小计	44.10	45.42	46.78	46.78	46.78	46.78	46.78	46.78
一楼土特产								
可租建筑面积(平方米)	91.73	91.73	91.73	91.73	91.73	91.73	91.73	91.73
租金单价(元/平方米.年)	336.69	346.80	357.20	357.20	357.20	357.20	357.20	357.20
租金总价(万元)	3.09	3.18	3.28	3.28	3.28	3.28	3.28	3.28
其中:房租	1.24	1.27	1.31	1.31	1.31	1.31	1.31	1.31
运营管理费	0.93	0.95	0.98	0.98	0.98	0.98	0.98	0.98
品牌加盟使用费	0.93	0.95	0.98	0.98	0.98	0.98	0.98	0.98
减:皮毛服饰淡季扶持金	-	-	-	-	-	-	-	-
承租权	-	-	-	-	-	-	-	-
租金小计	3.09	3.18	3.28	3.28	3.28	3.28	3.28	3.28
一楼银行								
可租建筑面积(平方米)	2,059.34	2,059.34	2,059.34	2,059.34	2,059.34	2,059.34	2,059.34	2,059.34
租金单价(元/平方米.年)	1,665.21	1,715.17	1,766.62	1,766.62	1,766.62	1,766.62	1,766.62	1,766.62
租金总价(万元)	342.92	353.21	363.81	363.81	363.81	363.81	363.81	363.81
其中:房租	342.92	353.21	363.81	363.81	363.81	363.81	363.81	363.81
运营管理费	-	-	-	-	-	-	-	-
品牌加盟使用费	-	-	-	-	-	-	-	-
减:皮毛服饰淡季扶持金	-	-	-	-	-	-	-	-
承租权	-	-	-	-	-	-	-	-
租金小计	342.92	353.21	363.81	363.81	363.81	363.81	363.81	363.81
二楼皮衣								
可租建筑面积(平方米)	24,320.09	24,320.09	24,320.09	24,320.09	24,320.09	24,320.09	24,320.09	24,320.09
租金单价(元/平方米.年)	1,160.24	1,195.04	1,230.90	1,230.90	1,230.90	1,230.90	1,230.90	1,230.90
租金总价(万元)	2,821.71	2,906.36	2,993.55	2,993.55	2,993.55	2,993.55	2,993.55	2,993.55
其中:房租	1,128.68	1,162.54	1,197.42	1,197.42	1,197.42	1,197.42	1,197.42	1,197.42
运营管理费	846.51	871.91	898.07	898.07	898.07	898.07	898.07	898.07
品牌加盟使用费	846.51	871.91	898.07	898.07	898.07	898.07	898.07	898.07
减:皮毛服饰淡季扶持金	-	-	-	-	-	-	-	-

项目	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
承租权	3,105.00	-	-	-	-	3,416.00	-	-
租金小计	5,926.71	2,906.36	2,993.55	2,993.55	2,993.55	6,409.55	2,993.55	2,993.55
三楼皮衣								
可租建筑面积(平方米)	39,240.41	39,240.41	39,240.41	39,240.41	39,240.41	39,240.41	39,240.41	39,240.41
租金单价(元/平方米.年)	1,116.43	1,149.92	1,184.42	1,184.42	1,184.42	1,184.42	1,184.42	1,184.42
租金总价(万元)	4,380.91	4,512.33	4,647.70	4,647.70	4,647.70	4,647.70	4,647.70	4,647.70
其中: 房租	1,752.36	1,804.93	1,859.08	1,859.08	1,859.08	1,859.08	1,859.08	1,859.08
运营管理费	1,314.27	1,353.70	1,394.31	1,394.31	1,394.31	1,394.31	1,394.31	1,394.31
品牌加盟使用费	1,314.27	1,353.70	1,394.31	1,394.31	1,394.31	1,394.31	1,394.31	1,394.31
减: 皮毛服饰淡季扶持金	-	-	-	-	-	-	-	-
承租权	5,100.00	-	-	-	-	5,610.00	-	-
租金小计	9,480.91	4,512.33	4,647.70	4,647.70	4,647.70	10,257.70	4,647.70	4,647.70
四楼裘皮								
可租建筑面积(平方米)	30,049.43	30,049.43	30,049.43	30,049.43	30,049.43	30,049.43	30,049.43	30,049.43
租金单价(元/平方米.年)	1,035.59	1,066.66	1,098.66	1,098.66	1,098.66	1,098.66	1,098.66	1,098.66
租金总价(万元)	3,111.88	3,205.24	3,301.40	3,301.40	3,301.40	3,301.40	3,301.40	3,301.40
其中: 房租	1,244.75	1,282.10	1,320.56	1,320.56	1,320.56	1,320.56	1,320.56	1,320.56
运营管理费	933.57	961.57	990.42	990.42	990.42	990.42	990.42	990.42
品牌加盟使用费	933.57	961.57	990.42	990.42	990.42	990.42	990.42	990.42
减: 皮毛服饰淡季扶持金	-	-	-	-	-	-	-	-
承租权	3,532.00	-	-	-	-	3,885.00	-	-
租金小计	6,643.88	3,205.24	3,301.40	3,301.40	3,301.40	7,186.40	3,301.40	3,301.40
四楼餐饮								
可租建筑面积(平方米)	3,225.00	3,225.00	3,225.00	3,225.00	3,225.00	3,225.00	3,225.00	3,225.00
租金单价(元/平方米.年)	651.55	671.10	691.23	691.23	691.23	691.23	691.23	691.23
租金总价(万元)	210.13	216.43	222.92	222.92	222.92	222.92	222.92	222.92
其中: 房租	210.13	216.43	222.92	222.92	222.92	222.92	222.92	222.92
运营管理费	-	-	-	-	-	-	-	-
品牌加盟使用费	-	-	-	-	-	-	-	-
减: 皮毛服饰淡季扶持金	-	-	-	-	-	-	-	-
承租权	-	-	-	-	-	-	-	-
租金小计	210.13	216.43	222.92	222.92	222.92	222.92	222.92	222.92
合计								
房租	5,823.15	6,002.26	6,186.75	6,186.75	6,186.75	6,186.75	6,186.75	6,186.75
运营管理费	3,666.32	3,776.31	3,889.60	3,889.60	3,889.60	3,889.60	3,889.60	3,889.60
品牌加盟使用费	4,076.40	4,198.70	4,324.66	4,324.66	4,324.66	4,324.66	4,324.66	4,324.66
承租权	11,737.00	0.00	0.00	0.00	0.00	12,911.00	0.00	0.00

项目	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
租金合计	25,302.87	13,977.27	14,401.01	14,401.01	14,401.01	27,312.01	14,401.01	14,401.01
空置率	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%
年租金收入	24,037.73	13,278.41	13,680.96	13,680.96	13,680.96	25,946.41	13,680.96	13,680.96

续上表

项目	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年	2038年
负一楼毛皮								
可租建筑面积(平方米)	7,357.96	7,357.96	7,357.96	7,357.96	7,357.96	7,357.96	7,357.96	7,357.96
租金单价(元/平方米.年)	1,182.55	1,182.55	1,182.55	1,182.55	1,182.55	1,182.55	1,182.55	1,182.55
租金总价(万元)	870.12	870.12	870.12	870.12	870.12	870.12	870.12	870.12
其中: 房租	435.06	435.06	435.06	435.06	435.06	435.06	435.06	435.06
运营管理费	-	-	-	-	-	-	-	-
品牌加盟使用费	435.06	435.06	435.06	435.06	435.06	435.06	435.06	435.06
减: 皮毛服饰淡季扶持金	147.20	147.20	147.20	147.20	147.20	147.20	147.20	147.20
承租权	-	-	-	-	-	-	-	-
租金小计	722.92	722.92	722.92	722.92	722.92	722.92	722.92	722.92
一楼箱包								
可租建筑面积(平方米)	31,580.34	31,580.34	31,580.34	31,580.34	31,580.34	31,580.34	31,580.34	31,580.34
租金单价(元/平方米.年)	603.06	603.06	603.06	603.06	603.06	603.06	603.06	603.06
租金总价(万元)	1,904.49	1,904.49	1,904.49	1,904.49	1,904.49	1,904.49	1,904.49	1,904.49
其中: 房租	761.80	761.80	761.80	761.80	761.80	761.80	761.80	761.80
运营管理费	571.35	571.35	571.35	571.35	571.35	571.35	571.35	571.35
品牌加盟使用费	571.35	571.35	571.35	571.35	571.35	571.35	571.35	571.35
减: 皮毛服饰淡季扶持金	-	-	-	-	-	-	-	-
承租权	-	-	-	-	-	-	-	-
租金小计	1,904.49	1,904.49	1,904.49	1,904.49	1,904.49	1,904.49	1,904.49	1,904.49
一楼羽绒服								
可租建筑面积(平方米)	2,653.13	2,653.13	2,653.13	2,653.13	2,653.13	2,653.13	2,653.13	2,653.13
租金单价(元/平方米.年)	360.95	360.95	360.95	360.95	360.95	360.95	360.95	360.95
租金总价(万元)	95.77	95.77	95.77	95.77	95.77	95.77	95.77	95.77
其中: 房租	38.31	38.31	38.31	38.31	38.31	38.31	38.31	38.31
运营管理费	28.73	28.73	28.73	28.73	28.73	28.73	28.73	28.73
品牌加盟使用费	28.73	28.73	28.73	28.73	28.73	28.73	28.73	28.73
减: 皮毛服饰淡季扶持金	-	-	-	-	-	-	-	-
承租权	-	-	-	-	-	-	-	-
租金小计	95.77	95.77	95.77	95.77	95.77	95.77	95.77	95.77
一楼童装								

项目	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年	2038年
可租建筑面积(平方米)	334.08	334.08	334.08	334.08	334.08	334.08	334.08	334.08
租金单价(元/平方米.年)	573.07	573.07	573.07	573.07	573.07	573.07	573.07	573.07
租金总价(万元)	19.15	19.15	19.15	19.15	19.15	19.15	19.15	19.15
其中: 房租	7.66	7.66	7.66	7.66	7.66	7.66	7.66	7.66
运营管理费	5.74	5.74	5.74	5.74	5.74	5.74	5.74	5.74
品牌加盟使用费	5.74	5.74	5.74	5.74	5.74	5.74	5.74	5.74
减: 皮毛服饰淡季扶持金	-	-	-	-	-	-	-	-
承租权	-	-	-	-	-	-	-	-
租金小计	19.15	19.15	19.15	19.15	19.15	19.15	19.15	19.15
一楼餐饮								
可租建筑面积(平方米)	2,200.14	2,200.14	2,200.14	2,200.14	2,200.14	2,200.14	2,200.14	2,200.14
租金单价(元/平方米.年)	360.17	360.17	360.17	360.17	360.17	360.17	360.17	360.17
租金总价(万元)	79.24	79.24	79.24	79.24	79.24	79.24	79.24	79.24
其中: 房租	79.24	79.24	79.24	79.24	79.24	79.24	79.24	79.24
运营管理费	-	-	-	-	-	-	-	-
品牌加盟使用费	-	-	-	-	-	-	-	-
减: 皮毛服饰淡季扶持金	-	-	-	-	-	-	-	-
承租权	-	-	-	-	-	-	-	-
租金小计	79.24	79.24	79.24	79.24	79.24	79.24	79.24	79.24
一楼4S店								
可租建筑面积(平方米)	327.43	327.43	327.43	327.43	327.43	327.43	327.43	327.43
租金单价(元/平方米.年)	1,428.80	1,428.80	1,428.80	1,428.80	1,428.80	1,428.80	1,428.80	1,428.80
租金总价(万元)	46.78	46.78	46.78	46.78	46.78	46.78	46.78	46.78
其中: 房租	46.78	46.78	46.78	46.78	46.78	46.78	46.78	46.78
运营管理费	-	-	-	-	-	-	-	-
品牌加盟使用费	-	-	-	-	-	-	-	-
减: 皮毛服饰淡季扶持金	-	-	-	-	-	-	-	-
承租权	-	-	-	-	-	-	-	-
租金小计	46.78	46.78	46.78	46.78	46.78	46.78	46.78	46.78
一楼土特产								
可租建筑面积(平方米)	91.73	91.73	91.73	91.73	91.73	91.73	91.73	91.73
租金单价(元/平方米.年)	357.20	357.20	357.20	357.20	357.20	357.20	357.20	357.20
租金总价(万元)	3.28	3.28	3.28	3.28	3.28	3.28	3.28	3.28
其中: 房租	1.31	1.31	1.31	1.31	1.31	1.31	1.31	1.31
运营管理费	0.98	0.98	0.98	0.98	0.98	0.98	0.98	0.98
品牌加盟使用费	0.98	0.98	0.98	0.98	0.98	0.98	0.98	0.98
减: 皮毛服饰淡季扶持金	-	-	-	-	-	-	-	-
承租权	-	-	-	-	-	-	-	-

项目	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年	2038年
租金小计	3.28	3.28	3.28	3.28	3.28	3.28	3.28	3.28
一楼银行								
可租建筑面积(平方米)	2,059.34	2,059.34	2,059.34	2,059.34	2,059.34	2,059.34	2,059.34	2,059.34
租金单价(元/平方米.年)	1,766.62	1,766.62	1,766.62	1,766.62	1,766.62	1,766.62	1,766.62	1,766.62
租金总价(万元)	363.81	363.81	363.81	363.81	363.81	363.81	363.81	363.81
其中: 房租	363.81	363.81	363.81	363.81	363.81	363.81	363.81	363.81
运营管理费	-	-	-	-	-	-	-	-
品牌加盟使用费	-	-	-	-	-	-	-	-
减: 皮毛服饰淡季扶持金	-	-	-	-	-	-	-	-
承租权	-	-	-	-	-	-	-	-
租金小计	363.81	363.81	363.81	363.81	363.81	363.81	363.81	363.81
二楼皮衣								
可租建筑面积(平方米)	24,320.09	24,320.09	24,320.09	24,320.09	24,320.09	24,320.09	24,320.09	24,320.09
租金单价(元/平方米.年)	1,230.90	1,230.90	1,230.90	1,230.90	1,230.90	1,230.90	1,230.90	1,230.90
租金总价(万元)	2,993.55	2,993.55	2,993.55	2,993.55	2,993.55	2,993.55	2,993.55	2,993.55
其中: 房租	1,197.42	1,197.42	1,197.42	1,197.42	1,197.42	1,197.42	1,197.42	1,197.42
运营管理费	898.07	898.07	898.07	898.07	898.07	898.07	898.07	898.07
品牌加盟使用费	898.07	898.07	898.07	898.07	898.07	898.07	898.07	898.07
减: 皮毛服饰淡季扶持金	-	-	-	-	-	-	-	-
承租权	-	-	3,416.00	-	-	-	-	3,416.00
租金小计	2,993.55	2,993.55	6,409.55	2,993.55	2,993.55	2,993.55	2,993.55	6,409.55
三楼皮衣								
可租建筑面积(平方米)	39,240.41	39,240.41	39,240.41	39,240.41	39,240.41	39,240.41	39,240.41	39,240.41
租金单价(元/平方米.年)	1,184.42	1,184.42	1,184.42	1,184.42	1,184.42	1,184.42	1,184.42	1,184.42
租金总价(万元)	4,647.70	4,647.70	4,647.70	4,647.70	4,647.70	4,647.70	4,647.70	4,647.70
其中: 房租	1,859.08	1,859.08	1,859.08	1,859.08	1,859.08	1,859.08	1,859.08	1,859.08
运营管理费	1,394.31	1,394.31	1,394.31	1,394.31	1,394.31	1,394.31	1,394.31	1,394.31
品牌加盟使用费	1,394.31	1,394.31	1,394.31	1,394.31	1,394.31	1,394.31	1,394.31	1,394.31
减: 皮毛服饰淡季扶持金	-	-	-	-	-	-	-	-
承租权	-	-	5,610.00	-	-	-	-	5,610.00
租金小计	4,647.70	4,647.70	10,257.70	4,647.70	4,647.70	4,647.70	4,647.70	10,257.70
四楼裘皮								
可租建筑面积(平方米)	30,049.43	30,049.43	30,049.43	30,049.43	30,049.43	30,049.43	30,049.43	30,049.43
租金单价(元/平方米.年)	1,098.66	1,098.66	1,098.66	1,098.66	1,098.66	1,098.66	1,098.66	1,098.66
租金总价(万元)	3,301.40	3,301.40	3,301.40	3,301.40	3,301.40	3,301.40	3,301.40	3,301.40
其中: 房租	1,320.56	1,320.56	1,320.56	1,320.56	1,320.56	1,320.56	1,320.56	1,320.56
运营管理费	990.42	990.42	990.42	990.42	990.42	990.42	990.42	990.42
品牌加盟使用费	990.42	990.42	990.42	990.42	990.42	990.42	990.42	990.42

项目	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年	2038年
减：皮毛服饰淡季扶持金	-	-	-	-	-	-	-	-
承租权	-	-	3,885.00	-	-	-	-	3,885.00
租金小计	3,301.40	3,301.40	7,186.40	3,301.40	3,301.40	3,301.40	3,301.40	7,186.40
四楼餐饮								
可租建筑面积（平方米）	3,225.00	3,225.00	3,225.00	3,225.00	3,225.00	3,225.00	3,225.00	3,225.00
租金单价(元/平方米.年)	691.23	691.23	691.23	691.23	691.23	691.23	691.23	691.23
租金总价（万元）	222.92	222.92	222.92	222.92	222.92	222.92	222.92	222.92
其中：房租	222.92	222.92	222.92	222.92	222.92	222.92	222.92	222.92
运营管理费	-	-	-	-	-	-	-	-
品牌加盟使用费	-	-	-	-	-	-	-	-
减：皮毛服饰淡季扶持金	-	-	-	-	-	-	-	-
承租权	-	-	-	-	-	-	-	-
租金小计	222.92	222.92	222.92	222.92	222.92	222.92	222.92	222.92
合计								
房租	6,186.75	6,186.75	6,186.75	6,186.75	6,186.75	6,186.75	6,186.75	6,186.75
运营管理费	3,889.60	3,889.60	3,889.60	3,889.60	3,889.60	3,889.60	3,889.60	3,889.60
品牌加盟使用费	4,324.66	4,324.66	4,324.66	4,324.66	4,324.66	4,324.66	4,324.66	4,324.66
承租权	0.00	0.00	12,911.00	0.00	0.00	0.00	0.00	12,911.00
租金合计	14,401.01	14,401.01	27,312.01	14,401.01	14,401.01	14,401.01	14,401.01	27,312.01
空置率	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%
年租金收入	13,680.96	13,680.96	25,946.41	13,680.96	13,680.96	13,680.96	13,680.96	25,946.41

续上表

项目	2039年	2040年	2041年	2042年	2043年	2044年	2045年
负一楼毛皮							
可租建筑面积（平方米）	7,357.96	7,357.96	7,357.96	7,357.96	7,357.96	7,357.96	7,357.96
租金单价(元/平方米.年)	1,182.55	1,182.55	1,182.55	1,182.55	1,182.55	1,182.55	1,182.55
租金总价（万元）	870.12	870.12	870.12	870.12	870.12	870.12	870.12
其中：房租	435.06	435.06	435.06	435.06	435.06	435.06	435.06
运营管理费	-	-	-	-	-	-	-
品牌加盟使用费	435.06	435.06	435.06	435.06	435.06	435.06	435.06
减：皮毛服饰淡季扶持金	147.20	147.20	147.20	147.20	147.20	147.20	147.20
承租权	-	-	-	-	-	-	-
租金小计	722.92	722.92	722.92	722.92	722.92	722.92	722.92
一楼箱包							
可租建筑面积（平方米）	31,580.34	31,580.34	31,580.34	31,580.34	31,580.34	31,580.34	31,580.34

项目	2039年	2040年	2041年	2042年	2043年	2044年	2045年
租金单价(元/平方米.年)	603.06	603.06	603.06	603.06	603.06	603.06	603.06
租金总价(万元)	1,904.49	1,904.49	1,904.49	1,904.49	1,904.49	1,904.49	1,904.49
其中: 房租	761.80	761.80	761.80	761.80	761.80	761.80	761.80
运营管理费	571.35	571.35	571.35	571.35	571.35	571.35	571.35
品牌加盟使用费	571.35	571.35	571.35	571.35	571.35	571.35	571.35
减: 皮毛服饰淡季扶持金	-	-	-	-	-	-	-
承租权	-	-	-	-	-	-	-
租金小计	1,904.49	1,904.49	1,904.49	1,904.49	1,904.49	1,904.49	1,904.49
一楼羽绒服							
可租建筑面积(平方米)	2,653.13	2,653.13	2,653.13	2,653.13	2,653.13	2,653.13	2,653.13
租金单价(元/平方米.年)	360.95	360.95	360.95	360.95	360.95	360.95	360.95
租金总价(万元)	95.77	95.77	95.77	95.77	95.77	95.77	95.77
其中: 房租	38.31	38.31	38.31	38.31	38.31	38.31	38.31
运营管理费	28.73	28.73	28.73	28.73	28.73	28.73	28.73
品牌加盟使用费	28.73	28.73	28.73	28.73	28.73	28.73	28.73
减: 皮毛服饰淡季扶持金	-	-	-	-	-	-	-
承租权	-	-	-	-	-	-	-
租金小计	95.77	95.77	95.77	95.77	95.77	95.77	95.77
一楼童装							
可租建筑面积(平方米)	334.08	334.08	334.08	334.08	334.08	334.08	334.08
租金单价(元/平方米.年)	573.07	573.07	573.07	573.07	573.07	573.07	573.07
租金总价(万元)	19.15	19.15	19.15	19.15	19.15	19.15	19.15
其中: 房租	7.66	7.66	7.66	7.66	7.66	7.66	7.66
运营管理费	5.74	5.74	5.74	5.74	5.74	5.74	5.74
品牌加盟使用费	5.74	5.74	5.74	5.74	5.74	5.74	5.74
减: 皮毛服饰淡季扶持金	-	-	-	-	-	-	-
承租权	-	-	-	-	-	-	-
租金小计	19.15	19.15	19.15	19.15	19.15	19.15	19.15
一楼餐饮							
可租建筑面积(平方米)	2,200.14	2,200.14	2,200.14	2,200.14	2,200.14	2,200.14	2,200.14
租金单价(元/平方米.年)	360.17	360.17	360.17	360.17	360.17	360.17	360.17
租金总价(万元)	79.24	79.24	79.24	79.24	79.24	79.24	79.24
其中: 房租	79.24	79.24	79.24	79.24	79.24	79.24	79.24
运营管理费	-	-	-	-	-	-	-
品牌加盟使用费	-	-	-	-	-	-	-
减: 皮毛服饰淡季扶持金	-	-	-	-	-	-	-
承租权	-	-	-	-	-	-	-
租金小计	79.24	79.24	79.24	79.24	79.24	79.24	79.24

项目	2039年	2040年	2041年	2042年	2043年	2044年	2045年
一楼4S店							
可租建筑面积(平方米)	327.43	327.43	327.43	327.43	327.43	327.43	327.43
租金单价(元/平方米.年)	1,428.80	1,428.80	1,428.80	1,428.80	1,428.80	1,428.80	1,428.80
租金总价(万元)	46.78	46.78	46.78	46.78	46.78	46.78	46.78
其中: 房租	46.78	46.78	46.78	46.78	46.78	46.78	46.78
运营管理费	-	-	-	-	-	-	-
品牌加盟使用费	-	-	-	-	-	-	-
减: 皮毛服饰淡季扶持金	-	-	-	-	-	-	-
承租权	-	-	-	-	-	-	-
租金小计	46.78	46.78	46.78	46.78	46.78	46.78	46.78
一楼土特产							
可租建筑面积(平方米)	91.73	91.73	91.73	91.73	91.73	91.73	91.73
租金单价(元/平方米.年)	357.20	357.20	357.20	357.20	357.20	357.20	357.20
租金总价(万元)	3.28	3.28	3.28	3.28	3.28	3.28	3.28
其中: 房租	1.31	1.31	1.31	1.31	1.31	1.31	1.31
运营管理费	0.98	0.98	0.98	0.98	0.98	0.98	0.98
品牌加盟使用费	0.98	0.98	0.98	0.98	0.98	0.98	0.98
减: 皮毛服饰淡季扶持金	-	-	-	-	-	-	-
承租权	-	-	-	-	-	-	-
租金小计	3.28	3.28	3.28	3.28	3.28	3.28	3.28
一楼银行							
可租建筑面积(平方米)	2,059.34	2,059.34	2,059.34	2,059.34	2,059.34	2,059.34	2,059.34
租金单价(元/平方米.年)	1,766.62	1,766.62	1,766.62	1,766.62	1,766.62	1,766.62	1,766.62
租金总价(万元)	363.81	363.81	363.81	363.81	363.81	363.81	363.81
其中: 房租	363.81	363.81	363.81	363.81	363.81	363.81	363.81
运营管理费	-	-	-	-	-	-	-
品牌加盟使用费	-	-	-	-	-	-	-
减: 皮毛服饰淡季扶持金	-	-	-	-	-	-	-
承租权	-	-	-	-	-	-	-
租金小计	363.81	363.81	363.81	363.81	363.81	363.81	363.81
二楼皮衣							
可租建筑面积(平方米)	24,320.09	24,320.09	24,320.09	24,320.09	24,320.09	24,320.09	24,320.09
租金单价(元/平方米.年)	1,230.90	1,230.90	1,230.90	1,230.90	1,230.90	1,230.90	1,230.90
租金总价(万元)	2,993.55	2,993.55	2,993.55	2,993.55	2,993.55	2,993.55	2,993.55
其中: 房租	1,197.42	1,197.42	1,197.42	1,197.42	1,197.42	1,197.42	1,197.42
运营管理费	898.07	898.07	898.07	898.07	898.07	898.07	898.07
品牌加盟使用费	898.07	898.07	898.07	898.07	898.07	898.07	898.07
减: 皮毛服饰淡季扶持金	-	-	-	-	-	-	-

项目	2039年	2040年	2041年	2042年	2043年	2044年	2045年
承租权	-	-	-	-	3,416.00	-	-
租金小计	2,993.55	2,993.55	2,993.55	2,993.55	6,409.55	2,993.55	2,993.55
三楼皮衣							
可租建筑面积(平方米)	39,240.41	39,240.41	39,240.41	39,240.41	39,240.41	39,240.41	39,240.41
租金单价(元/平方米.年)	1,184.42	1,184.42	1,184.42	1,184.42	1,184.42	1,184.42	1,184.42
租金总价(万元)	4,647.70	4,647.70	4,647.70	4,647.70	4,647.70	4,647.70	4,647.70
其中: 房租	1,859.08	1,859.08	1,859.08	1,859.08	1,859.08	1,859.08	1,859.08
运营管理费	1,394.31	1,394.31	1,394.31	1,394.31	1,394.31	1,394.31	1,394.31
品牌加盟使用费	1,394.31	1,394.31	1,394.31	1,394.31	1,394.31	1,394.31	1,394.31
减: 皮毛服饰淡季扶持金	-	-	-	-	-	-	-
承租权	-	-	-	-	5,610.00	-	-
租金小计	4,647.70	4,647.70	4,647.70	4,647.70	10,257.70	4,647.70	4,647.70
四楼裘皮							
可租建筑面积(平方米)	30,049.43	30,049.43	30,049.43	30,049.43	30,049.43	30,049.43	30,049.43
租金单价(元/平方米.年)	1,098.66	1,098.66	1,098.66	1,098.66	1,098.66	1,098.66	1,098.66
租金总价(万元)	3,301.40	3,301.40	3,301.40	3,301.40	3,301.40	3,301.40	3,301.40
其中: 房租	1,320.56	1,320.56	1,320.56	1,320.56	1,320.56	1,320.56	1,320.56
运营管理费	990.42	990.42	990.42	990.42	990.42	990.42	990.42
品牌加盟使用费	990.42	990.42	990.42	990.42	990.42	990.42	990.42
减: 皮毛服饰淡季扶持金	-	-	-	-	-	-	-
承租权	-	-	-	-	3,885.00	-	-
租金小计	3,301.40	3,301.40	3,301.40	3,301.40	7,186.40	3,301.40	3,301.40
四楼餐饮							
可租建筑面积(平方米)	3,225.00	3,225.00	3,225.00	3,225.00	3,225.00	3,225.00	3,225.00
租金单价(元/平方米.年)	691.23	691.23	691.23	691.23	691.23	691.23	691.23
租金总价(万元)	222.92	222.92	222.92	222.92	222.92	222.92	222.92
其中: 房租	222.92	222.92	222.92	222.92	222.92	222.92	222.92
运营管理费	-	-	-	-	-	-	-
品牌加盟使用费	-	-	-	-	-	-	-
减: 皮毛服饰淡季扶持金	-	-	-	-	-	-	-
承租权	-	-	-	-	-	-	-
租金小计	222.92	222.92	222.92	222.92	222.92	222.92	222.92
合计							
房租	6,186.75	6,186.75	6,186.75	6,186.75	6,186.75	6,186.75	6,186.75
运营管理费	3,889.60	3,889.60	3,889.60	3,889.60	3,889.60	3,889.60	3,889.60
品牌加盟使用费	4,324.66	4,324.66	4,324.66	4,324.66	4,324.66	4,324.66	4,324.66
承租权	0.00	0.00	0.00	0.00	12,911.00	0.00	0.00

项目	2039年	2040年	2041年	2042年	2043年	2044年	2045年
租金合计	14,401.01	14,401.01	14,401.01	14,401.01	27,312.01	14,401.01	14,401.01
空置率	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%
年租金收入	13,680.96	13,680.96	13,680.96	13,680.96	25,946.41	13,680.96	13,680.96

续上表

项目	2046年	2047年	2048年	2049年	2050年	2051年	2052年
负一楼毛皮							
可租建筑面积(平方米)	7,357.96	7,357.96	7,357.96	7,357.96	7,357.96	7,357.96	7,357.96
租金单价(元/平方米.年)	1,182.55	1,182.55	1,182.55	1,182.55	1,182.55	1,182.55	1,182.55
租金总价(万元)	870.12	870.12	870.12	870.12	870.12	870.12	870.12
其中: 房租	435.06	435.06	435.06	435.06	435.06	435.06	435.06
运营管理费	-	-	-	-	-	-	-
品牌加盟使用费	435.06	435.06	435.06	435.06	435.06	435.06	435.06
减: 皮毛服饰淡季扶持金	147.20	147.20	147.20	147.20	147.20	147.20	147.20
承租权	-	-	-	-	-	-	-
租金小计	722.92	722.92	722.92	722.92	722.92	722.92	722.92
一楼箱包							
可租建筑面积(平方米)	31,580.34	31,580.34	31,580.34	31,580.34	31,580.34	31,580.34	31,580.34
租金单价(元/平方米.年)	603.06	603.06	603.06	603.06	603.06	603.06	603.06
租金总价(万元)	1,904.49	1,904.49	1,904.49	1,904.49	1,904.49	1,904.49	1,904.49
其中: 房租	761.80	761.80	761.80	761.80	761.80	761.80	761.80
运营管理费	571.35	571.35	571.35	571.35	571.35	571.35	571.35
品牌加盟使用费	571.35	571.35	571.35	571.35	571.35	571.35	571.35
减: 皮毛服饰淡季扶持金	-	-	-	-	-	-	-
承租权	-	-	-	-	-	-	-
租金小计	1,904.49	1,904.49	1,904.49	1,904.49	1,904.49	1,904.49	1,904.49
一楼羽绒服							
可租建筑面积(平方米)	2,653.13	2,653.13	2,653.13	2,653.13	2,653.13	2,653.13	2,653.13
租金单价(元/平方米.年)	360.95	360.95	360.95	360.95	360.95	360.95	360.95
租金总价(万元)	95.77	95.77	95.77	95.77	95.77	95.77	95.77
其中: 房租	38.31	38.31	38.31	38.31	38.31	38.31	38.31
运营管理费	28.73	28.73	28.73	28.73	28.73	28.73	28.73
品牌加盟使用费	28.73	28.73	28.73	28.73	28.73	28.73	28.73
减: 皮毛服饰淡季扶持金	-	-	-	-	-	-	-
承租权	-	-	-	-	-	-	-
租金小计	95.77	95.77	95.77	95.77	95.77	95.77	95.77
一楼童装							

项目	2046年	2047年	2048年	2049年	2050年	2051年	2052年
可租建筑面积(平方米)	334.08	334.08	334.08	334.08	334.08	334.08	334.08
租金单价(元/平方米.年)	573.07	573.07	573.07	573.07	573.07	573.07	573.07
租金总价(万元)	19.15	19.15	19.15	19.15	19.15	19.15	19.15
其中:房租	7.66	7.66	7.66	7.66	7.66	7.66	7.66
运营管理费	5.74	5.74	5.74	5.74	5.74	5.74	5.74
品牌加盟使用费	5.74	5.74	5.74	5.74	5.74	5.74	5.74
减:皮毛服饰淡季扶持金	-	-	-	-	-	-	-
承租权	-	-	-	-	-	-	-
租金小计	19.15	19.15	19.15	19.15	19.15	19.15	19.15
一楼餐饮							
可租建筑面积(平方米)	360.17	360.17	360.17	360.17	360.17	360.17	360.17
租金单价(元/平方米.年)	79.24	79.24	79.24	79.24	79.24	79.24	79.24
租金总价(万元)	79.24	79.24	79.24	79.24	79.24	79.24	79.24
其中:房租	-	-	-	-	-	-	-
运营管理费	-	-	-	-	-	-	-
品牌加盟使用费	-	-	-	-	-	-	-
减:皮毛服饰淡季扶持金	-	-	-	-	-	-	-
承租权	79.24	79.24	79.24	79.24	79.24	79.24	79.24
租金小计	360.17	360.17	360.17	360.17	360.17	360.17	360.17
一楼4S店							
可租建筑面积(平方米)	327.43	327.43	327.43	327.43	327.43	327.43	327.43
租金单价(元/平方米.年)	1,428.80	1,428.80	1,428.80	1,428.80	1,428.80	1,428.80	1,428.80
租金总价(万元)	46.78	46.78	46.78	46.78	46.78	46.78	46.78
其中:房租	46.78	46.78	46.78	46.78	46.78	46.78	46.78
运营管理费	-	-	-	-	-	-	-
品牌加盟使用费	-	-	-	-	-	-	-
减:皮毛服饰淡季扶持金	-	-	-	-	-	-	-
承租权	-	-	-	-	-	-	-
租金小计	46.78	46.78	46.78	46.78	46.78	46.78	46.78
一楼土特产							
可租建筑面积(平方米)	91.73	91.73	91.73	91.73	91.73	91.73	91.73
租金单价(元/平方米.年)	357.20	357.20	357.20	357.20	357.20	357.20	357.20
租金总价(万元)	3.28	3.28	3.28	3.28	3.28	3.28	3.28
其中:房租	1.31	1.31	1.31	1.31	1.31	1.31	1.31
运营管理费	0.98	0.98	0.98	0.98	0.98	0.98	0.98
品牌加盟使用费	0.98	0.98	0.98	0.98	0.98	0.98	0.98
减:皮毛服饰淡季扶持金	-	-	-	-	-	-	-
承租权	-	-	-	-	-	-	-

项目	2046年	2047年	2048年	2049年	2050年	2051年	2052年
租金小计	3.28	3.28	3.28	3.28	3.28	3.28	3.28
一楼银行							
可租建筑面积(平方米)	2,059.34	2,059.34	2,059.34	2,059.34	2,059.34	2,059.34	2,059.34
租金单价(元/平方米.年)	1,766.62	1,766.62	1,766.62	1,766.62	1,766.62	1,766.62	1,766.62
租金总价(万元)	363.81	363.81	363.81	363.81	363.81	363.81	363.81
其中: 房租	363.81	363.81	363.81	363.81	363.81	363.81	363.81
运营管理费	-	-	-	-	-	-	-
品牌加盟使用费	-	-	-	-	-	-	-
减: 皮毛服饰淡季扶持金	-	-	-	-	-	-	-
承租权	-	-	-	-	-	-	-
租金小计	363.81	363.81	363.81	363.81	363.81	363.81	363.81
二楼皮衣							
可租建筑面积(平方米)	24,320.09	24,320.09	24,320.09	24,320.09	24,320.09	24,320.09	24,320.09
租金单价(元/平方米.年)	1,230.90	1,230.90	1,230.90	1,230.90	1,230.90	1,230.90	1,230.90
租金总价(万元)	2,993.55	2,993.55	2,993.55	2,993.55	2,993.55	2,993.55	2,993.55
其中: 房租	1,197.42	1,197.42	1,197.42	1,197.42	1,197.42	1,197.42	1,197.42
运营管理费	898.07	898.07	898.07	898.07	898.07	898.07	898.07
品牌加盟使用费	898.07	898.07	898.07	898.07	898.07	898.07	898.07
减: 皮毛服饰淡季扶持金	-	-	-	-	-	-	-
承租权	-	-	3,416.00	-	-	-	-
租金小计	2,993.55	2,993.55	6,409.55	2,993.55	2,993.55	2,993.55	2,993.55
三楼皮衣							
可租建筑面积(平方米)	39,240.41	39,240.41	39,240.41	39,240.41	39,240.41	39,240.41	39,240.41
租金单价(元/平方米.年)	1,184.42	1,184.42	1,184.42	1,184.42	1,184.42	1,184.42	1,184.42
租金总价(万元)	4,647.70	4,647.70	4,647.70	4,647.70	4,647.70	4,647.70	4,647.70
其中: 房租	1,859.08	1,859.08	1,859.08	1,859.08	1,859.08	1,859.08	1,859.08
运营管理费	1,394.31	1,394.31	1,394.31	1,394.31	1,394.31	1,394.31	1,394.31
品牌加盟使用费	1,394.31	1,394.31	1,394.31	1,394.31	1,394.31	1,394.31	1,394.31
减: 皮毛服饰淡季扶持金	-	-	-	-	-	-	-
承租权	-	-	5,610.00	-	-	-	-
租金小计	4,647.70	4,647.70	10,257.70	4,647.70	4,647.70	4,647.70	4,647.70
四楼裘皮							
可租建筑面积(平方米)	30,049.43	30,049.43	30,049.43	30,049.43	30,049.43	30,049.43	30,049.43
租金单价(元/平方米.年)	1,098.66	1,098.66	1,098.66	1,098.66	1,098.66	1,098.66	1,098.66
租金总价(万元)	3,301.40	3,301.40	3,301.40	3,301.40	3,301.40	3,301.40	3,301.40
其中: 房租	1,320.56	1,320.56	1,320.56	1,320.56	1,320.56	1,320.56	1,320.56
运营管理费	990.42	990.42	990.42	990.42	990.42	990.42	990.42
品牌加盟使用费	990.42	990.42	990.42	990.42	990.42	990.42	990.42

项目	2046年	2047年	2048年	2049年	2050年	2051年	2052年
减：皮毛服饰淡季扶持金	-	-	-	-	-	-	-
承租权	-	-	3,885.00	-	-	-	-
租金小计	3,301.40	3,301.40	7,186.40	3,301.40	3,301.40	3,301.40	3,301.40
四楼餐饮							
可租建筑面积（平方米）	3,225.00	3,225.00	3,225.00	3,225.00	3,225.00	3,225.00	3,225.00
租金单价(元/平方米.年)	691.23	691.23	691.23	691.23	691.23	691.23	691.23
租金总价（万元）	222.92	222.92	222.92	222.92	222.92	222.92	222.92
其中：房租	222.92	222.92	222.92	222.92	222.92	222.92	222.92
运营管理费	-	-	-	-	-	-	-
品牌加盟使用费	-	-	-	-	-	-	-
减：皮毛服饰淡季扶持金	-	-	-	-	-	-	-
承租权	-	-	-	-	-	-	-
租金小计	222.92	222.92	222.92	222.92	222.92	222.92	222.92
合计							
房租	6,186.75	6,186.75	6,186.75	6,186.75	6,186.75	6,186.75	6,186.75
运营管理费	3,889.60	3,889.60	3,889.60	3,889.60	3,889.60	3,889.60	3,889.60
品牌加盟使用费	4,324.66	4,324.66	4,324.66	4,324.66	4,324.66	4,324.66	4,324.66
承租权	0.00	0.00	12,911.00	0.00	0.00	0.00	0.00
租金合计	14,401.01	14,401.01	27,312.01	14,401.01	14,401.01	14,401.01	14,401.01
空置率	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%
年租金收入	13,680.96	13,680.96	25,946.41	13,680.96	13,680.96	13,680.96	13,680.96

附件二：武汉海宁皮革城成本费用和税金等预测情况

金额单位：万元

项目	2015年4-12月	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
房产税	189.01	381.99	425.88	466.96	513.12	555.17	600.56	631.43
营业税及附加	216.65	422.03	471.75	972.2	569.77	615.82	665.56	699.23
营销、管理费用	2,685.80	3,410.06	3,236.89	3,072.78	2,892.75	2,821.79	2,751.68	2,782.11
修缮费	111.00	222.00	222.00	370.00	370.00	370.00	370.00	370.00
保险费	55.50	74.00	74.00	74.00	74.00	74.00	74.00	74.00
占年租金收入比例	85.72%	60.91%	53.53%	29.06%	44.21%	41.07%	38.21%	37.15%

续上表

项目	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
房产税	663.84	684.26	705.29	705.29	705.29	705.29	705.29	705.29
营业税及附加	1370.15	756.87	779.81	779.81	779.81	1,478.95	779.81	779.81
营销、管理费用	2,825.15	2,845.35	2,878.20	2,911.53	2,945.83	2,994.01	3,017.37	3,054.67
修缮费	370.00	370.00	370.00	518.00	518.00	518.00	518.00	518.00
保险费	74.00	74.00	74.00	74.00	74.00	74.00	74.00	74.00
占年租金收入比例	22.06%	35.63%	35.14%	36.46%	36.71%	22.24%	37.24%	37.51%

续上表

项目	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年	2038年
房产税	705.29	705.29	705.29	705.29	705.29	705.29	705.29	705.29
营业税及附加	779.81	779.81	1478.95	779.81	779.81	779.81	779.81	1478.95
营销、管理费用	3,079.32	3,104.41	3,142.90	3,156.05	3,182.60	3,209.65	3,237.21	3,278.21
修缮费	518.00	518.00	518.00	518.00	518.00	518.00	518.00	518.00
保险费	74.00	74.00	74.00	74.00	74.00	74.00	74.00	74.00
占年租金收入比例	37.69%	37.87%	22.81%	38.25%	38.45%	38.64%	38.84%	23.33%

续上表

项目	2039年	2040年	2041年	2042年	2043年	2044年	2045年
房产税	705.29	705.29	705.29	705.29	705.29	705.29	705.29
营业税及附加	779.81	779.81	779.81	779.81	1478.95	779.81	779.81
营销、管理费用	3,293.92	3,323.08	3,352.79	3,383.06	3,426.81	3,445.34	3,477.36

项目	2039年	2040年	2041年	2042年	2043年	2044年	2045年
修缮费	518.00	518.00	592.00	592.00	592.00	592.00	592.00
保险费	74.00	74.00	74.00	74.00	74.00	74.00	74.00
占年租金收入比例	39.26%	39.47%	40.23%	40.45%	24.19%	40.91%	41.14%

续上表

项目	2046年	2047年	2048年	2049年	2050年	2051年	2052年
房产税	705.29	705.29	705.29	705.29	705.29	705.29	705.29
营业税及附加	779.81	779.81	1478.95	779.81	779.81	779.81	779.81
营销、管理费用	3,510.00	3,543.26	3,590.06	3,611.68	3,646.87	3,682.73	3,719.27
修缮费	592.00	592.00	592.00	592.00	592.00	592.00	592.00
保险费	74.00	74.00	74.00	74.00	74.00	74.00	74.00
占年租金收入比例	41.38%	41.62%	24.82%	42.12%	42.38%	42.64%	42.91%