

# 上海立信资产评估有限公司关于 《深圳证券交易所关于对万泽实业股份有限公司的重 组问询函》的回复

## 深圳证券交易所：

我项目组在收到贵部提出的审核意见后，对提出的问题和意见进行了认真研究、落实，现将问题逐条书面回复如下：

1.资产评估说明显示，常州万泽天海目前主要从事常州太湖庄园房地产项目的开发和经营，主要资产为项目一期未售房源、一期 DEF 岛和二期项目待开发土地。对于未售房源，评估人员采取市场比较法确认销售收入；对于一期 DEF 岛，评估人员采取假设开发法进行评估；对于二期项目，由于尚未取得获批的规划指标，尚未动工开发，评估人员采取成本法估值。对此：

(1) 重组报告书显示，一期 DEF 岛已先后于 2017 年 11 月及 12 月、2018 年 4 月获准销售，并将于 2018 年底竣工交付，请结合一期 DEF 岛自评估基准日至今实际销售情况、资金成本投入、竣工交付及结算（如有）等情况，对比其假设开发法评估过程中使用的预计售价、成本投入、销售费用及税费等说明是否存在显著差异；

回复：1、根据企业提供的销售台账，一期 DEF 岛至 2018.12.31 的已售合同金额为 466,668,736 元，未售房源销售定价为 13,369,035 元，一期 DEF 岛企业销售总收入约为 480,037,771 元，预测销售总额 496,959,974 元，与实际经营状况基本一致。

2、一期 DEF 到中 D 岛已完成竣工验收备案，EF 岛正在办理竣工验收手续。预计竣工时间与预测基本一致。根据企业提供的资料，一期 DEF 岛预计含税总造价为 17,264 万元，预测总造价为 17,889.92 万元，与实际经营状况基本一致。

3、评估基准日企业账面无资本化利息，预测资金成本按照银行同期贷款利率计算。假设开发法中采用的销售费用为销售代理合同的约定比例 3.5%，与

企业一致。

(2) 请结合一期未售房源自评估基准日至今实际销售情况，对比评估过程中采用的基准单价、预估的销售费用及税费等说明是否存在显著差异，同时结合评估说明中所述的常州市商品住宅整体“供不应求”的状态及一期房源具体适销程度说明评估过程中对其利润折减率选取为 50%的具体依据及合理性；

回复：1、ABC 岛未售房源截止 2018.12.31 日均未签订销售合同。

2、太湖庄园项目整体销售情况很好，一期 DEF 岛尚余 4 套未售，二期已取得预售许可证，但是一期 ABC 岛未售房源建造较早且主要是样板间、桥下位置及大面积的独栋别墅，与新建的一期 DEF 岛与二期小面积双拼别墅相比，销售较为缓慢。故考虑了一部分净利润折减。

(3) 请补充披露对二期项目待开发土地的具体评估计算过程，同时结合目前二期项目规划指标获批情况说明是否存在需对其估值进行调整的重要变化；

回复：1、二期项目土地使用权计算过程如下：

①比较实例概况及因素条件说明

可比实例		委估物业	案例 A	案例 B	案例 C
比较因素					
地块名称	二期	JCJ20170104	JCJ20170102	JWJ20160701	
坐落位置	雪堰镇太漏村	常州经开区顺通西路北侧，明清路西侧地块	常州经开区华昌路东侧夏和路南侧地块	雪堰镇太北路以东、汇通路两侧地块一	
土地用途	住宅	住宅	住宅	住宅	
土地面积	270,327.41	17,569	101,745	22,758	
容积率	0.77	1.50	2.50	1.73	
成交价格（万元）	——	3,550	36,200	3,307	
楼面地价	——	1,347	1,423	840	
交易日期	2018/7/31	2017/6/27	2017/6/27	2017/1/26	
交易情况	——	成交价	成交价	成交价	
区 位 状 况	交通便捷度	交通便捷度较差	交通便捷度较好	交通便捷度较好	交通便捷度较差
	商业繁华度	商业繁华度较差	商业繁华度较好	商业繁华度较好	商业繁华度较差
	基础设施完备度	基础设施较齐备	基础设施较齐备	基础设施较齐备	基础设施较齐备
	公建配套完备度	完备度一般	完备度一般	完备度一般	完备度一般
	环境质量优劣度	太湖风景区内，环境较好	一般	一般	一般
实	临街状况	较好	较好	较好	较好

可比实例		委估物业	案例 A	案例 B	案例 C
比较因素					
物 状 况	宗地面积	270,327.41	17,569	101,745	22,758
	宗地形状	较规则	较规则	较规则	较规则
	地质条件	较好	较好	较好	较好
权 益 因 素	土地权属性质	出让	出让	出让	出让
	规划限制	已开发	无	无	无

### ②比较因素条件修正

案例		委估对象	案例 A	案例 B	案例 C
比较因素					
	交易日期修正	100	105	105	105
	交易情况修正	100	100	100	100
区 域 因 素	交通便捷度	100	105	105	100
	商业繁华度	100	105	105	100
	基础设施完备度	100	100	100	100
	公建配套完备度	100	100	100	100
	环境质量优劣度	100	96	96	96
	小计	100	106	106	96
个 别 因 素	临街状况	100	100	100	100
	宗地面积	100	85	92	85
	宗地形状	100	100	100	100
	地质条件	100	100	100	100
	小计	100	85	92	85
权 益 因 素	土地权属性质	100	100	100	100
	规划限制	100	105	105	105
	小计	100	105	105	105

修正说明如下：

※交易日期修正：评估基准日为 2018 年 7 月，三个案例的交易日期分别为 2017 年 6 月，2017 年 6 月，2017 年 1 月，根据常州市住宅地价水平，2018 年 2 季度为 3,269（截至评估基准日，2018 年 3 季度数据尚未发布，故参考 2018 年 2 季度数据），2017 年 2 季度为 3,117，2017 年 1 季度为 3,107，故案例 A、B、C 分别修正+5（3,269/3,117）、+5（3,269/3,117）、+5（3,269/3,107）。

※交通便捷度及商业繁华度：委估对象与案例 C 位置较偏远，周边交通及商业较案例 A、B 稍差，故案例 A、B 的交通便捷度及商业繁华度均向上修正+5；

※环境质量优劣度：委估对象位于太湖旅游度假区内，周边环境质量较好，优于三个案例，故三个案例环境质量优劣度均修正-4；

※土地面积：一般情况下对于房地产开发项目来说，土地面积较大较有利于整体规划开发，故三个案例分别修正-15、-8、-15。

※规划限制：委估对象为已开发用地，案例 A、B、C 均为新出让案例，故三个案例均向上修正+5。

### ③比较因素条件计算

比较因素	案例 A	案例 B	案例 C
交易单价	1,347	1,423	840
市场状况修正	105/100	105/100	105/100
交易情况修正	100/100	100/100	100/100
区位状况修正	100/106	100/106	100/96
实物状况修正	100/85	100/92	100/85
权益因素修正	100/105	100/105	100/105
容积率修正系数	1.177	1.426	1.242
修正后价格	1,759	2,081	1,279
权重	1/3	1/3	1/3
比准单价	1,706 元/平方米		

其中容积率修正：三个案例容积率分别为 1.5、2.5、1.73。根据常州市基准地价及武进区的容积率修正体系进行修正，三个案例容积率修正系数分别为 1.177、1.426、1.242。

则土地使用权市场价值=270,327.41×1,706=460,000,000 元（取整）。

### ④年期修正

委估对象土地中土地使用期限至 2077 年 7 月 29 日，至评估基准日委估土地剩余的使用年限分别为 59 年，住宅用途土地还原率取 6%，则土地年限修正系数=  $[1-1/(1+6\%)^{59}]/[1-1/(1+6\%)^{70}] = 0.9846$ 。

土地成本=完全年期土地使用权市场价值×年期修正系数

=460,000,000×0.9846=453,000,000 元（取整）。

常州市契税税率为 3%，则契税=453,000,000×3%=13,600,000 元。

则土地成本=453,000,000+13,600,000=466,600,000 元。

## 2) 土地使用权以外的建设成本

截止评估基准日二期项目尚未开工，本次评估中对于企业实际支付的前期费及基础设施配套费，在核实支付情况并分析其合理性的基础上，予以评估确认。则建设成本评估值为 20,629,648 元，具体明细如下：

项目	金额(元)
前期工程	15,866,892.44
基础设施配套费	4,762,755.66
合计	20,629,648 (取整)

## 3) 开发利润及资金成本

由于项目尚未开工，故不考虑开发利润及资金成本。

## 4) 存货—开发成本的市场价值

存货-开发成本市场价值=466,600,000+20,629,648=487,200,000 元（取整）。

## 5) 溢价部分相关税费

### 1. 溢价部分增值税

= $(453,000,000 - 148,636,328.73) / (1 + 10\%) \times 10\% = 27,669,425$  元。

2. 溢价部分增值税附加= $27,669,425 \times 10\% = 2,766,943$  元。

### 3. 销项税

= $(487,200,000 - 148,636,328.73) / (1 + 10\%) \times 10\% = 30,778,516$  元。

4. 账面可抵扣进项税=16,287,320 元（按一期 DEF 岛与二期土地面积比例分摊）

5. 增值税= $30,778,516 - 16,287,320 = 14,491,196$  元

6. 增值税附加税= $14,491,196 \times 10\% = 1,449,120$  元。

## 6) 土地增值税

委估项目在土地增值税扣除项目的计算中按照一般计税方法测算增值税，具体测算过程如下：

序号	项目	金额
1	转让房地产收入总额(不含销项税)	472,708,804.00
2	扣除项目金额合计	413,624,908.79
2.1	其中：取得土地使用权所支付的金额	154,781,364.49
2.2	房地产开发成本（不含资金成本）	162,276,934.58

序号	项目	金额
2.3	房地产开发费用 - 利息支出	-
2.4	房地产开发费用 - 管理费用等其他	31,705,829.91
2.5	与转让房地产有关的税金（仅增值税附加部	1,449,120.00
2.6	财政部规定的其他扣除项目	63,411,659.81
3	增值额	59,083,895.21
4	增值额与扣除项目金额之比（增值率）	14%
5	使用税率	30%
6	速算扣除系数	-
7	土地增值税税额	17,725,168.56

## 7) 所得税

所得税测算如下：

序号	项目	金额(元)
1	转让房地产收入总额（不含销项税）	472,708,804
2	账面成本	317,058,299
2.1	其中：取得土地所支付的全部金额	154,781,364
2.2	房地产开发成本	162,276,935
2.3	资金成本	0
3	附加税	1,449,120
4	销售管理费用（销售收入的 5%）	23,635,440
5	土地增值税	17,725,169
6	利润总额	112,840,776
7	所得税	28,210,194

土地增值税及所得税实际缴纳金额应以税务部门认定为准。

8) 经过上述测算，存货-开发成本评估值

$$= 487,200,000 - 27,669,425 - 2,766,943 - 17,725,168.56 - 28,210,194$$

$$= 411,000,000 \text{ 元（取整）}。$$

2、二期项目目前已获批，二期获批的容积率为 0.77 与报告一致。

综上，我们认为一期 DEF 岛假设开发法评估过程中使用的预计售价、成本投入、销售费用及税费与企业自评估基准日至今的实际经营状况基本一致。一期 ABC 岛未售房源截止 2018.12.31 日均未签订销售合同，一期 ABC 岛未售房源建造较早且主要是样板间、桥下位置及大面积的独栋别墅，与新建的一期 DEF 岛与二期小面积双拼别墅相比，销售较为缓慢，故考虑净利润折减。二期项目目前

已获批，二期获批的容积率为 0.77 与报告一致，不存在对估值进行调整的重要变化。



上海立信资产评估有限公司  
评估人员：张雯、蔡源、陈启萌  
2019年1月16日