
开元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：

根据《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》（非许可类重组问询函（2019）第 1 号）（以下简称“《重组问询函》”）的要求，开元资产评估有限公司对有关问题进行了认真分析，现对《重组问询函》中提及的问题回复如下：

问题 3：（1）请结合内蒙双奇的销售退回政策及报告期内实际发生的销售退回金额说明前述收入确认政策的合规性，同时补充披露内蒙双奇针对各类产品预计的退货比例及其合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见，同时请评估师说明资产评估过程中是否已对销售退回情形予以充分考虑；

回复：

经核实，内蒙双奇 20 多年的金双歧和定君生药品生产经验，并执行严格的质量控制制度，未出现过重大的产品质量纠纷和用户不良反应情形，报告期内内蒙双奇未出现销售退回的情况，因此在评估过程中未考虑销售退回的情形。

问题 5：（2）请补充说明标的资产未来环保投入是否存在显著上升的可能性，如是，请量化分析相关影响，请评估师说明资产评估过程中是否对相关情形予以充分考虑；

回复：

根据企业的经营规划，内蒙双奇未来环保投入不存在显著上升的可能性。原因如下：

- 1、内蒙双奇现有的生产设施系严格按照 GMP 认证和环境保护“三同时”的要求建成，配套的环保设施比较完善，不会因办理排污许可证新增大额环保投入。
- 2、内蒙双奇目前没有投资大型建设项目的计划，未来三年不会有较大的环保投入。
- 3、内蒙双奇日常的环保支出较小，且较为稳定。根据统计，内蒙双奇的环保支出包括环保设施维护费用、运行人员工资、耗材购置费用、运行电费、防护

用品购置费、年度检测费等，2016-2018 年分别为 14.81 万元、21.11 万元、21.61 万元。

综上，内蒙双奇目前的环保设施比较完善，目前公司虽然尚未取得排污许可证，但具备申报排污许可证的条件，公司目前生产条件均符合环保要求，标的资产未来环保投入不存在显著上升的可能性，未来增加成本仅为工本费，发生的费用很少，评估时未考虑其对评估值的影响。

问题 8：评估说明显示，北京万泽碧轩目前并没有其他土地储备，其主要增值资产为位于北京市海淀区又一村云顶水天嘉园（亦称万泽御河湾）的存货（住宅 8 套）和投资性房地产（住宅 2 套、商铺 9 间，地下储藏室 17 间及产权车库 115 个）。评估说明显示，截至评估基准日，上述部分存货房产被提供给他人无偿使用，其余均为空置状态。评估人员未能对其中四套房屋内部进行现场勘察。对此：

（1）请结合上述房产（包括住宅和商铺）具体情况（包括所处楼层、朝向、面积、装修状况及附带学位等）补充披露对每套房产的具体评估过程、评估结果以及对地下储藏室及车库的评估方法、评估过程和结果，并对比同小区及周边可比地段物业历史交易情况充分说明作价公允性及合理性，请评估机构核查并发表明确意见；

回复：

1. 存货（住宅 8 套）的评估过程、评估结果

北京万泽存货为 8 套未售住宅，账面价值 13,363,290.04 元，位于北京市海淀区万泽御河湾，房产证号为“X 京房权证海字第 068982 号”，建筑面积共计 1,292.15 m²。

（1）评估过程

对上述房产估值采用市场价值倒扣法，其估算公式为：

$$\begin{aligned} \text{评估值} &= \text{实际数量} \times \text{销售单价} - \text{销售税金} - \text{销售费用} - \text{所得税} - \text{部分利润} \\ &= \text{实际数量} \times \text{销售单价} \times (1 - \text{销售税金率} - \text{销售费用率} - \text{营业利润率} \times \\ &\quad \text{企业所得税率} - \text{销售净利率} \times \text{利润扣除率}) \end{aligned}$$

具体计算过程如下：

①销售单价的估算

以又一村云顶水天嘉园 2 号楼 2-1-201 号（库存商品评估明细表序号 1）为典型案例。根据北京市海淀区目前房地产市场的状况，按照用途一致、交易正常、

区域特性和个别条件相近等比较案例选择原则，由于万泽御河湾在评估基准日之前无合适的可选比较案例，所以在同一供需圈内选择了三宗比较案例，北京万泽碧轩该等房产与比较案例均带学位。通过对委估对象与三个比较案例各自特点的分析，评估时选择了交易时间、交易情况、区域因素和个别因素等因素进行比较，内容详见下表：

因素条件说明表					
影响因素	评估对象	实例一	实例二	实例三	
物业名称	万泽御河湾	中海雅园	中海雅园	中海雅园	
物业位置	海淀西三环花园桥昆玉河东玲珑路北100米	紫竹桥西,北洼西里22号	紫竹桥西,北洼西里22号	紫竹桥西,北洼西里22号	
交易价格(元/平方米)	待估	90,214	83,142	86,962	
交易日期	2018/7/31	2018/7/15	2018/7/10	2018/6/11	
交易情况	正常	正常	正常	正常	
区域因素说明	区域繁华度	区域繁华度较好	区域繁华度较好	区域繁华度较好	
	道路通达度	道路通达度较好	道路通达度较好	道路通达度较好	
	交通便捷度	交通便捷度好	交通便捷度好	交通便捷度好	
	基础设施完备	七通一平	七通一平	七通一平	
	公共设施完备	生活便利	生活便利	生活便利	
	环境质量	环境较好	环境较好	环境较好	
	城市规划限制	符合规划，以住宅为主	符合规划，以住宅为主	符合规划，以住宅为主	符合规划，以住宅为主
个别说明因素	楼层数	2/21(-3)	高楼层(共10层)	高楼层(共18层)	中楼层(共17层)
	朝向	东东北	东东北	东南	南西
	建筑形式	塔楼	塔楼	塔楼	塔楼
	居室装修状况	简单装修	精装修	精装修	精装修
	土地使用年限	70	70	70	70
	房屋建成年代	2008	2000	1999	1999
	建筑结构	钢混	钢混	钢混	钢混
	居室采光通风	较好	较好	较好	较好
	户型	4室2厅1厨2卫168.93 m ²	3室2厅1厨2卫128.14 m ²	3室2厅1厨2卫169.59 m ²	3室2厅1厨2卫167.89 m ²
	小区景观	普通绿化	普通绿化	普通绿化	普通绿化
	公共部分装修	精装	精装	精装	精装
	设施设备情况	较完备	完备	完备	完备

依照比较因素条件说明表，建立“比较因素条件指数表”和“因素比较修正系数表”，详细内容见下表：

比较因素条件指数表				
影响因素	评估对象	实例一	实例二	实例三
物业名称	万泽御河湾	中海雅园	中海雅园	中海雅园
物业位置	海淀西三环花园桥昆玉河东玲珑路北100米	紫竹桥西,北洼西里22号	紫竹桥西,北洼西里22号	紫竹桥西,北洼西里22号
交易价格(元/平方米)	待估	90214	83142	86962
交易日期	100	100	100	100
交易情况	100	100	100	100
区域因素说明	商服繁华度	100	100	100
	道路通达度	100	100	100
	交通便捷度	100	100	100
	基础设施完备程度	100	100	100
	公共设施完备程度	100	100	100
	环境质量	100	100	100
	城市规划限制	100	100	100
个别因素说明	楼层数	100	102	104
	朝向	100	100	99
	建筑形式	100	100	100
	居室装修状况	100	104	104
	土地使用年限	100	100	100
	房屋建成年代	100	96	96
	建筑结构	100	100	100
	居室采光通风	100	100	100
	户型	100	102	100
	小区景观	100	100	100
	公共部分装修	100	100	100
	设施设备情况	100	102	102

比较因素条件修正计算表				
影响因素	评估对象	实例一	实例二	实例三
物业名称	万泽御河湾	中海雅园	中海雅园	中海雅园
物业位置	海淀西三环花园桥昆玉河东玲珑路北100米	紫竹桥西,北洼西里22号	紫竹桥西,北洼西里22号	紫竹桥西,北洼西里22号
交易价格(元/平方米)	待估	90214	83142	86962
交易日期	100/100	100/100	100/100	100/100
交易情况	100/100	100/100	100/100	100/100

影响因素		评估对象	实例一	实例二	实例三
区域因素说明	商服繁华度	100/100	100/100	100/100	100/100
	道路通达度	100/100	100/100	100/100	100/100
	交通便捷度	100/100	100/100	100/100	100/100
	基础设施完备程度	100/100	100/100	100/100	100/100
	公共设施完备程度	100/100	100/100	100/100	100/100
	环境质量	100/100	100/100	100/100	100/100
	城市规划限制	100/100	100/100	100/100	100/100
个别因素说明	楼层数	100/100	100/102	100/102	100/104
	朝向	100/100	100/100	100/99	100/98
	建筑形式	100/100	100/100	100/100	100/100
	居室装修状况	100/100	100/104	100/104	100/104
	土地使用年限	100/100	100/100	100/100	100/100
	房屋建成年代	100/100	100/96	100/96	100/96
	建筑结构	100/100	100/100	100/100	100/100
	居室采光通风	100/100	100/100	100/100	100/100
	户型	100/100	100/102	100/100	100/100
	小区景观	100/100	100/100	100/100	100/100
	公共部分装修	100/100	100/100	100/100	100/100
	设施设备情况	100/100	100/102	100/102	100/102
	修正单价	-	85,146.90	80,850.06	83,784.82

经过比较分析，测算出各比较案例经因素修正后的比准价格分别为：比较案例一：85,146.90 元/平方米；比较案例二：80,850.06 元/平方米；比较案例三：83,784.82 元/平方米。

从测算结果上看，各交易实例修正后比准价格比较接近，因此取它们的算数平均数为委估对象的销售单价。即：

$$\begin{aligned} \text{委估对象销售单价} &= (85,146.90 + 80,850.06 + 83,784.82) / 3 \\ &\approx 83,300.00 \text{ 元/平方米(取整)} \end{aligned}$$

委估库存商品个别因素情况如下：

名称	典型案例 2号楼 2-1-201号	2号楼 2-1-301号	2号楼 2-1-501号	2号楼 2-1-701号	2号楼 2-1-801号	2号楼 2-1-901号	3号楼 3-1-2102号	3号楼 3-1-2103号
用途	住宅	住宅	住宅	住宅	住宅	住宅	住宅	住宅
建筑面积 (m ²)	168.93	168.93	168.98	168.98	168.98	168.98	165.80	112.57
楼层	(低层)	(低层)	(低层)	(低层)	(中层)	(中层)	(顶层)	(顶层)

	2/21	3/21	5/21	7/21	8/21	9/21	21/21	21/21
朝向	东南北	东南北	东南北	东南北	东南北	东南北	西南	东南
装修状况	简装	简装	简装	简装	简装	简装	简装	简装
是否附带学位	是	是	是	是	是	是	是	是

其他委估库存商品相较于典型案例的个别因素调整过程及结果如下：

名称	典型案例 2号楼 2-1-201号	2号楼 2-1-301号	2号楼 2-1-501号	2号楼 2-1-701号	2号楼 2-1-801号	2号楼 2-1-901号	3号楼 3-1-2102号	3号楼 3-1-2103号
用途	100	100	100	100	100	100	100	100
建筑面积(m ²)	100	100	100	100	100	100	100	100
楼层	100	100	100	100	100	100	100	100
朝向	100	100	100	100	104	104	100	100
装修状况	100	100	100	100	100	100	100	100
是否附带学位	100	100	100	100	100	100	100	100
评估单价(元/平方米)	83,300.00	83,300.00	83,300.00	83,300.00	86,600.00	86,600.00	83,300.00	83,300.00

②销售税金率的估算

根据国家和当地相关税收政策确定本次评估的销售税金，包括税金及附加以及土地增值税。

A、税金及附加按应纳增值税的 10.00%计算(其中：城市建设维护税为应纳增值税的 7.00%、教育费附加为应纳增值税的 3.00%)。被评估单位增值税按照 5%的征收率计算应纳税额。

B、土地增值税根据中华人民共和国土地增值税暂行条例实施细则计算如下：

土地增值税计算表

金额单位：人民币元

计算项目	行次	计算说明	非普通住宅
销售收入	1	不含增值税销售收入	108,751,363.00
旧房及建筑物的评估价格	2	根据京地税财行[2016]40号测算	20,481,634.93
与转让房地产有关的税金等	3	$3=1 \times 5\% \times (7\% + 3\%)$	543,756.82
扣除项目金额合计	4	$4=2+3$	21,025,391.74
增值额	5		87,725,971.26
增值额与扣除项目金额之比	6	$6=5 \div 4$	417%

计算项目	行次	计算说明	非普通住宅
适用税率	7		60.00%
速算扣除系数	8		35.00%
应缴土地增值税税额	9	9=5×7-4×8	45,276,695.65

$$\begin{aligned} \text{销售税金率} &= (\text{税金及附加} + \text{土地增值税}) \div \text{预计销售收入} \\ &= (543,756.82 + 45,276,695.65) \div 108,751,363.00 \\ &= 42.13\% \end{aligned}$$

③销售费用率的估算

按同类房地产行业平均销售费用率 3.00%估算。

④营业利润率、销售净利率的估算

相关的营业利润率、销售净利率具体计算如下：

金额单位：人民币元

序号	项目	计算过程	计算说明	计算结果
①	销售收入		不含增值税收入	108,751,363.00
②	销售成本		结转销售成本	13,363,290.04
③	税金及附加	①*5%*(7%+3%)+ 土地增值税	城市建设维护税为增值税的7%； 教育费附加为增值税的3%；土地 增值税	45,820,452.46
④	销售费用	①*3.00%	按同类房地产行业平均销售费用 率3.00%估算	3,262,540.89
⑤	管理费用	①*4.00%	按同类房地产行业平均管理费用 率4.00%估算	4,350,054.52
⑥	营业利润	①-②-③-④-⑤		41,955,025.09
⑦	营业利润率	⑥÷①		38.58%
⑧	企业所得税	⑥*25.00%	被评估单位适用的企业所得税税 率	10,488,756.27
⑨	净利润	⑥-⑧		31,466,268.82
⑩	销售净利率	⑩÷①		28.93%

⑤利润扣除率的估算

根据委估库存商品所在区域内的房地产市场交易状况，委估库存商品销售形势较好，本次评估库存商品的净利润扣除率取 0.00%。

(2) 评估结果

$$\begin{aligned} \text{评估值} &= \text{实际数量} \times \text{销售单价} - \text{销售税金} - \text{销售费用} - \text{所得税} - \text{部分利润} \\ &= \text{实际数量} \times \text{销售单价} \times (1 - \text{销售税金率} - \text{销售费用率} - \text{营业利润率} \times \\ &\quad \text{企业所得税率} - \text{销售净利率} \times \text{利润扣除率}) \\ &= \text{实际数量} \times \text{销售单价} \times (1 - 42.13\% - 3.00\% - 38.58\% \times 25.00\% - \\ &\quad 28.93\% \times 0.00\%) \end{aligned}$$

$$= \text{建筑面积} \times \text{销售单价} \times 45.225\%$$

根据上述计算过程，北京万泽碧轩存货（住宅 8 套）的评估金额具体如下：

序号	房号	面积 (m ²)	销售单价 (元/m ²)	评估金额 (元)	账面价值 (元)	增值率
1	2-1-201	168.93	83,300.00	6,364,000.00	-	-
2	2-1-301	168.93	83,300.00	6,364,000.00	-	-
3	2-1-501	168.98	83,300.00	6,365,900.00	-	-
4	2-1-701	168.98	83,300.00	6,365,900.00	-	-
5	2-1-801	168.98	86,600.00	6,618,100.00	-	-
6	2-1-901	168.98	86,600.00	6,618,100.00	-	-
7	3-1-2102	165.80	83,300.00	6,246,100.00	-	-
8	3-1-2103	112.57	83,300.00	4,240,800.00	-	-
合计		1,292.15		49,182,900.00	13,363,290.04	268.04%

2. 投资性房地产（住宅 2 套、商铺 9 间，地下储藏室 17 间及产权车库 115 个）的评估方法、评估过程和结果

北京万泽碧轩投资性房地产位于北京市海淀区又一村云顶水天嘉园的房屋建筑物，其中包括住宅 2 套、商铺 9 间，地下储藏室 17 间及产权车库 115 个，账面原值为 47,092,995.65 元，账面净值为 36,249,800.59 元，建筑面积共计 7,895.03 平方米。

（1）评估方法

在认真分析所掌握的资料并对邻近类似房地产进行调查后，评估机构认为目前评估对象邻近区域内或同一供需圈内的类似房地产的交易比较活跃，有条件获取足够的买卖成交实例，故采用市场比较法进行评估。

根据产权持有人提供的资料、评估目的及委估房屋建筑物类投资性房地产的实际用途、状况等具体情况，有条件选用市场比较法进行估价的，应以市场比较法为主要的估价方法，因此未采用成本法进行评估。

根据北京市海淀区目前房地产市场的状况，按照用途一致、交易正常、区域特性和个别条件相近等比较案例选择原则，选取了与评估对象类似的三个比较交易案例，再结合评估机构现场勘查的资料，分别进行交易情况、交易日期、区域因素和个别因素修正后得到三个比准价格，再取其算数平均数作为委估对象的评估单价。

比准价格 = 比较交易案例价格 × 交易情况修正系数 × 交易日期修正系数 × 区域因素修正系数 × 个别因素修正系数

委估对象评估单价 = (比准价格 1 + 比准价格 2 + 比准价格 3) / 3

委估对象评估值=委估对象评估单价×建筑面积

(2) 具体评估过程和评估结果

① 商铺评估

2011年5月19日,被评估单位与自然人杨涛签订了关于又一村云顶水天嘉园3号楼3-102号(投资性房地产评估明细表序号1)商铺的北京市商品房现房买卖合同并办理了网签备案手续。截至评估基准日,被评估单位未取得售房款,对该投资性房地产依然享有实质控制权及管理权,将其对外出租并取得相关收益。根据被评估单位提供的声明,其认定上述房屋买卖合同的有效性,本次评估该投资性房地产按合同价确认评估值,评估值为1,633,500.00元。

其余委估商铺以又一村云顶水天嘉园3号楼3-103号(投资性房地产评估明细表序号2)为典型案例。根据北京市海淀区目前房地产市场的状况,按照用途一致、交易正常、区域特性和个别条件相近等比较案例选择原则,在同一供需圈内选择了三宗比较案例;通过对评估对象与三个比较案例各自特点的分析,本次评估选择了交易时间、交易情况、区域因素和个别因素等因素进行比较,内容详见下表:

因素条件说明表				
影响因素	评估对象	案例一	案例二	案例三
物业名称	又一村云顶水天嘉园	国际财经中心商业	紫竹院路紫竹花园底商	紫竹院路紫竹花园底商
物业位置	慈寿寺	花园桥	紫竹桥	紫竹桥
交易价格(元/平方米)	待估	41,571.43	40,000.00	38,750.00
交易日期	2018年7月	2018年6月	2018年7月	2018年7月
交易情况	正常	正常	正常	正常
区域因素说明	商服繁华度	商服繁华度一般	商服繁华度好	商服繁华度好
	道路通达度	临街巷	临次干道	临次干道
	交通便捷度	交通便捷度好	交通便捷度好	交通便捷度好
	基础设施完备程度	七通一平	七通一平	七通一平
	公共设施完备程度	较完备	完备	完备
	环境质量	较好	较好	较好
	城市规划限制	符合规划,商业用途	符合规划,商业用途	符合规划,商业用途
个别因素说明	所在层数	底层	底层	底层
	朝向	南北	南北	南北
	房屋建成年代	2008/2/1	2006/8/1	2002/12/1

因素条件说明表				
影响因素	评估对象	案例一	案例二	案例三
结构形式	板楼	板楼	板楼	板楼
面积	224.21	140.00	102.00	160.00
装修	精装	毛坯	精装	精装
商业环境	较好	好	好	好
临街状况	较好	好	好	较好
设施设备情况	较完备	完备	完备	完备

A、建立比较因素条件指数表和因素比较修正系数表

建立“比较因素条件指数表”和“因素比较修正系数表”，详细内容见下表：

比较因素条件指数表				
影响因素	评估对象	案例一	案例二	案例三
物业名称	又一村云顶水天嘉园	国际财经中心商业	紫竹院路紫竹花园底商	紫竹院路紫竹花园底商
物业位置	慈寿寺	花园桥	紫竹桥	紫竹桥
交易价格（元/平方米）	待估	41,571.43	40,000.00	38,750.00
交易日期	100	100	100	100
交易情况	100	100	100	100
区域因素说明	商服繁华度	100	104	104
	道路通达度	100	104	104
	交通便捷度	100	100	100
	基础设施完备程度	100	100	100
	公共设施完备程度	100	102	102
	环境质量	100	100	100
	城市规划限制	100	100	100
个别因素说明	所在层数	100	100	100
	朝向	100	100	100
	房屋建成年代	100	99	97
	结构形式	100	100	100
	面积	100	100	100
	装修	100	94	100
	商业环境	100	102	102
	临街状况	100	102	102
	设施设备情况	100	102	102

比较因素条件修正计算表				
影响因素	评估对象	案例一	案例二	案例三

比较因素条件修正计算表				
影响因素	评估对象	案例一	案例二	案例三
物业名称	又一村云顶水天嘉园	国际财经中心商业	紫竹院路紫竹花园底商	紫竹院路紫竹花园底商
物业位置	慈寿寺	花园桥	紫竹桥	紫竹桥
交易价格（元/平方米）	待估	41,571.43	40,000.00	38,750.00
交易日期	100/100	100/100	100/100	100/100
交易情况	100/100	100/100	100/100	100/100
区域因素说明	商服繁华度	100/100	100/104	100/104
	道路通达度	100/100	100/104	100/104
	交通便捷度	100/100	100/100	100/100
	基础设施完备程度	100/100	100/100	100/100
	公共设施完备程度	100/100	100/102	100/102
	环境质量	100/100	100/100	100/100
	城市规划限制	100/100	100/100	100/100
个别因素说明	所在层数	100/100	100/100	100/100
	朝向	100/100	100/100	100/100
	房屋建成年代	100/100	100/99	100/97
	结构形式	100/100	100/100	100/100
	面积	100/100	100/100	100/100
	装修	100/100	100/94	100/100
	商业环境	100/100	100/102	100/102
	临街状况	100/100	100/102	100/102
	设施设备情况	100/100	100/102	100/102
修正单价		38,156.00	35,223.00	34,804.00

B、确定评估对象价格

经过比较分析，测算出各比较案例经因素修正后的比准价格分别为：比较案例一：38,156.00 元/平方米；比较案例二：35,223.00 元/平方米；比较案例三：34,804.00 元/平方米。

从测算结果上看，各交易实例修正后比准价格比较接近，因此取它们的算数平均数为评估对象的评估值。即：

$$\begin{aligned} \text{评估对象的单价} &= (38,156.00 + 35,223.00 + 34,804.00) / 3 \\ &\approx 36,000.00 \text{ 元/平方米 (取整)} \end{aligned}$$

委估商铺个别因素情况如下：

名称	典型案例 3号楼 3-103号	3号楼 3-104号	3号楼 3-105号	3号楼 3-106号	1号楼 1-107号	1号楼 1-108号	1号楼 1-109号	1号楼 1-110号
用途	商业服务	商业服务	商业服务	商业服务	商业服务	商业服务	商业服务	商业服务
建筑面积 (m ²)	224.21	149.87	121.20	202.00	112.01	95.34	204.42	434.64
楼层	1/21	1/21	1/21	1/21	1/15	1/15	1/15	1/15
朝向	面朝南	面朝南	面朝南	面朝南	面朝南	面朝南	面朝南	面朝南
装修状况	简装	简装	简装	简装	简装	简装	简装	简装
是否附带 学位	否	否	否	否	否	否	否	否

其他委估商铺相较于典型案例的个别因素调整过程及结果如下：

名称	典型案例 3号楼 3-103号	3号楼 3-104号	3号楼 3-105号	3号楼 3-106号	1号楼 1-107号	1号楼 1-108号	1号楼 1-109号	1号楼 1-110号
用途	100	100	100	100	100	100	100	100
建筑面积 (m ²)	100	100	100	100	100	100	100	100
楼层	100	100	100	100	100	100	100	100
朝向	100	100	100	100	100	100	100	100
装修状况	100	100	100	100	100	100	100	100
是否附带 学位	100	100	100	100	100	100	100	100
评估单价 (元/平方 米)	36,000.00	36,000.00	36,000.00	36,000.00	36,000.00	36,000.00	36,000.00	36,000.00

评估对象的总价=评估单价×建筑面积

则委估商铺评估价值明细如下：

序号	名称	建筑面积 (m ²)	评估单价 (元/m ²)	评估价值(元)
1	又一村云顶水天嘉园 3号楼3-102号	108.90	15,000.00	1,633,500.00
2	又一村云顶水天嘉园 3号楼3-103号	224.21	36,000.00	8,071,600.00
3	又一村云顶水天嘉园 3号楼3-104号	149.87	36,000.00	5,395,300.00
4	又一村云顶水天嘉园 3号楼3-105号	121.20	36,000.00	4,363,200.00
5	又一村云顶水天嘉园 3号楼3-106号	202.00	36,000.00	7,272,000.00

序号	名称	建筑面积 (m ²)	评估单价 (元/m ²)	评估价值 (元)
6	又一村云顶水天嘉园 1号楼 1-107号	112.01	36,000.00	4,032,400.00
7	又一村云顶水天嘉园 1号楼 1-108号	95.34	36,000.00	3,432,200.00
8	又一村云顶水天嘉园 1号楼 1-109号	204.42	36,000.00	7,359,100.00
9	又一村云顶水天嘉园 1号楼 1-110号	434.64	36,000.00	15,647,000.00
小计		1,652.59		57,206,300.00

②住宅评估

委估住宅以以又一村云顶水天嘉园 2 号楼 2-1-201 号（库存商品评估明细表序号 1）为典型案例。典型案例评估单价估算过程详见存货评估说明。

委估住宅个别因素情况如下：

名称	典型案例 2 号楼 2-1-201 号	2 号楼 2-1-401 号	2 号楼 2-1-601 号
用途	住宅	住宅	住宅
建筑面积(m ²)	168.93	168.98	168.98
楼层	(低层)2/21	(低层)4/21	(低层)6/21
朝向	东南北	东南北	东南北
装修状况	简装	简装	简装
是否附带学位	是	是	是

委估住宅相较于典型案例的个别因素调整过程及结果如下：

名称	典型案例 2 号楼 2-1-201 号	2 号楼 2-1-401 号	2 号楼 2-1-601 号
用途	100	100	100
建筑面积(m ²)	100	100	100
楼层	100	100	100
朝向	100	100	100
装修状况	100	100	100
是否附带学位	100	100	100
评估单价 (元/平方米)	83,300.00	83,300.00	83,300.00

评估对象的总价=评估单价×建筑面积

则委估住宅评估价值明细如下：

序号	名称	建筑面积 (m ²)	评估单价 (元/m ²)	评估价值 (元)
1	又一村云顶水天嘉园 2 号楼 2-1-401 号	168.98	83,300.00	14,076,000.00

序号	名称	建筑面积 (m ²)	评估单价 (元/m ²)	评估价值(元)
2	又一村云顶水天嘉园 2号楼2-1-601号	168.98	83,300.00	14,076,000.00
	小计	337.96		28,152,000.00

存货下住宅与投资性房地产中住宅评估值差异主要是由于存货评估考虑销售税费影响而投资性房地产不考虑销售税费影响而产生的。

委估存货作为企业对外出售产成品，在基准日时点因销售而产生的相关税费对企业股东全部权益价值产生影响，因而本次评估对存货中的房地产采用市场倒扣法进行评估，在市场销售价评估值基础上扣除因销售而产生的相关税费。而对委估的投资性房地产是指企业为赚取租金或者资本增值，或者两者兼有而持有的房地产，基于被评估单位以持有为目的，根据《投资性房地产评估指导意见》采用市场法对其进行评估，不涉及销售税费。

③地下储藏室评估

委估地下储藏室17间，建筑面积共计1,803.07平方米，均为与委估底层商铺连通的非独立地下储藏空间。本次评估根据北京市现行基准地价文件（京政发[2014]26号）中地下空间修正系数表，对地下仓储按照地上主用途比准类别的0.25进行修改。本次评估委估商铺评估单价为36,000.00元/平方米，则委估地下储藏室评估单价为9,000.00元/平方米，评估总价值为16,227,630.00元。

④车库评估

委估产权车库115个，包括：地下一层车库86个、地下二层车库13个及地下三层车库16个。评估机构对北京市在售车库进行了市场询价，经了解同类型车库市场售价约为400,000.00元/个，则委估车库评估总价值为46,000,000.00元。

3. 对比同小区及周边可比地段物业历史交易情况充分说明作价公允性及合理性，请评估机构核查并发表明确意见

全国房地产估价师执业资格考试教材中明确指出市场法可比实例的成交日期与价值时点相差不宜超过1年，且可比实例的成交日期不应晚于价值时点。本次评估基准日为2018年7月31日，评估基准日前近一年委估房地产同小区无可查询交易案例记录。

(1) 对于北京市海淀区又一村云顶水天嘉园（亦称万泽御河湾）的住宅，本次评估按照用途一致、交易正常、区域特性和个别条件相近等比较案例选择原则，选取与委估住宅类似的三个比较交易案例，具体情况如下：

影响因素	评估对象	实例一	实例二	实例三
------	------	-----	-----	-----

影响因素	评估对象	实例一	实例二	实例三
物业名称	万泽御河湾	中海雅园	中海雅园	中海雅园
物业位置	海淀区西三环花园桥昆玉河东玲珑路北 100 米	海淀区北洼西里 22 号	海淀区北洼西里 22 号	海淀区北洼西里 22 号
物业四至	东至气象西苑；南至又一村路；西至蓝靛厂南路；北至宝联体育公园	南至又一村路；西至宝联体育公园、气象西苑；北至北洼西街	南至又一村路；西至宝联体育公园、气象西苑；北至北洼西街	南至又一村路；西至宝联体育公园、气象西苑；北至北洼西街
所属社区	八里庄街道北玲珑巷社区	八里庄街道中海雅园社区	八里庄街道中海雅园社区	八里庄街道中海雅园社区
交易价格(元/平方米)	待估	90214	83142	86962
交易日期	2018/7/31	2018/7/15	2018/7/10	2018/6/11

因素修正前三个比较交易案例均价为 86,772.67 元/平方米，经过交易时间、交易情况、区域因素和个别因素等因素修正后委估对象评估单价为 83,300.00 至 86,600.00 元/平方米，修正幅度为-4.00%至-0.20%。单价向下修正的主要原因为：委估住宅为简单装修且其所在楼层多为底层或顶层，比较交易案例为精装修且所在楼层为中高层。

(2) 对于北京市海淀区又一村云顶水天嘉园（亦称万泽御河湾）的商铺，本次评估按照用途一致、交易正常、区域特性和个别条件相近等比较案例选择原则，选取与委估商铺类似的三个比较交易案例，具体情况如下：

影响因素	评估对象	实例一	实例二	实例三
物业名称	万泽御河湾	国际财经中心	紫竹花园	紫竹花园
物业位置	海淀区西三环花园桥昆玉河东玲珑路北 100 米	海淀区西三环北路 87 号	海淀区紫竹院路 88 号	海淀区紫竹院路 88 号
物业四至	东至气象西苑；南至又一村路；西至蓝靛厂南路；北至宝联体育公园	东至西三环北路；南至中国外文大厦；北至北洼东街	东至北京化工大学西校区；南至北京化工大学西校区；西至长智路；北至紫竹院路	东至北京化工大学西校区；南至北京化工大学西校区；西至长智路；北至紫竹院路
所属商圈	紫竹桥商圈	紫竹桥商圈	紫竹桥商圈	紫竹桥商圈
交易价格(元/平方米)	待估	41,571.43	40,000.00	38,750.00
交易日期	2018 年 7 月	2018 年 6 月	2018 年 7 月	2018 年 7 月

因素修正前三个比较交易案例均价为 40,107.14 元/平方米，经过交易时间、交易情况、区域因素和个别因素等因素修正后委估对象评估单价为 36,000.00 元/平方米，修正幅度为-10.24%。单价向下修正的主要原因为：委估商铺在商服繁

华度和道路通达度等各方面较国际财经中心商业及紫竹花园底商略差。

结合上述分析，经核查，评估机构认为，北京万泽碧轩股权评估涉及的房地产评估值公允、合理。

问题 9：评估说明显示，收益法下评估人员预测内蒙双奇 2018 年金双歧、定君生销量增长率预测为 7.28%、-1.66%，但预测前述产品后续在 2019 年、2020 年销量增长分别为 12%、15%和 30%、20%。请具体说明前述销量增长趋势预测的具体依据和合理性，同时对比前述产品在 2018 年的实际增长率说明是否与预测值存在重大差异，请评估机构核查并发表明确意见；

回复：

一、内蒙双奇产品销量增长趋势预测的具体依据和合理性

内蒙双奇 2018-2020 年预测产品销量增长情况如下：

产品	2018 年	2019 年	2020 年
金双歧（24 片）	7.28%	12%	15%
定君生（5 粒）	-1.66%	30%	20%

从上表可以看出，内蒙双奇 2019 年、2020 年预测增长率较 2018 年预测增长率大幅提升。其中 2019 年及以后的预测销量以 2018 年销量为基准，根据内蒙双奇历史销售情况、产品市场份额、行业增长率、市场策略等综合确定各年度的销售数量增长率进行预测。具体分析如下：

（一）2019 年及以后预测的产品销量增长率符合行业增长率

据国家统计局数据，生物、生化制品的制造高技术产业主营业务收入金额从 2010 年的 1,128.66 亿元增至 2015 年的 3,160.88 亿元，年均复合增长率达 22.87%，是同期 GDP 增速的两倍以上。根据广州标点医药信息股份有限公司的研究报告，2014-2017 年，我国微生态制剂药品市场销售额（以产品的市场零售价计）不断上升，从 2014 年的 32.30 亿元上升到了 2017 年的 48.06 亿元，年均复合增长率为 14.16%。在内蒙双奇所处行业产品销售单价变动不大的情况下，销售额的增长率基本代表了产品销量的增长率。据此，内蒙双奇 2018-2020 年期间预计的金双歧销量增长率符合行业增长率的实际情况。

定君生是迄今为止国内唯一上市的用于治疗妇科疾病的微生态活菌制剂，且目前销售额较小，增长空间较大，因此定君生的预测销量增长率略高于行业水平。

（二）2019 年及以后的预测销量增长率符合内蒙双奇实际情况

内蒙双奇 2017 年、2018 年金双歧实际销量增长率分别为 18.15%、9.88%，

年均增长率为 14.02%。从内蒙双奇最近两年销量增长率来看，金双歧 2019 年、2020 年预测销量增长率符合公司的市场销售情况和市场策略。

内蒙双奇 2017 年、2018 年定君生销量增长率分别为-3.32%、13.06%，因 2017 年定君生销量相对较少，导致 2018 年定君生销量增长率大幅提升。另外，公司自 2018 年开始加大了定君生的市场拓展力度，在定君生目前销量基数较低且未来市场增长空间较大的情况下，预计 2019 年、2020 年销量增长率较高。总体来看，定君生销量预测与公司的销售策略较为匹配。

二、内蒙双奇销 2018 年预计销量增长率与实际销量增长率的对比情况

产品	2018 年	2018 年 (E)	差异
金双歧 (24 片)	9.88%	7.28%	2.60%
定君生 (5 粒)	13.06%	-1.66%	14.72%

从上表可以看出，2018 年内蒙双奇金双歧、定君生年实际销量增长率均高于预测增长率，预测增长率具有谨慎性。

经核查，评估机构认为，内蒙双奇预测的产品销量增长率符合行业增长率和内蒙双奇实际情况，且 2018 年实际销量增长率大于预测增长率，内蒙双奇的上述产品销量增长率预测具有谨慎性和合理性。

问题 13：评估说明显示，收益法下对内蒙双奇全资子公司新万泽医药“综合确实其销售量为内蒙双奇销售量 9%”，请确认该表述与披露的新万泽医药与内蒙双奇预测销量的比例关系是否一致，是否存在错误，如有，请更正并说明原因。

回复：

原内蒙双奇评估说明中，收益法下对内蒙双奇全资子公司新万泽医药“综合确实其销售量为内蒙双奇销售量 9%”的表述有误，已更正。新万泽医药的产品未来预测销售量为内蒙双奇（单体）对应期间预测销售量的 14%-18%，更正前后的评估说明都是根据该比例关系进行计算，上述更正不涉及评估参数或评估值的变化。

更正后的内容如下：

根据内蒙双奇的公司战略，将销售逐步转为母公司内蒙双奇销售，新万泽医药保留广东及海南两省销售区域。根据 2018 年 1-7 月的销售情况及公司 2018 年对深圳新万泽的销售目标未来销售深圳新万泽的数量详见下表：

单位：万盒

产品	2018 年	2018 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
----	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------

	1-7月	8-12月						
金双歧 24片	144.89	151.61	296.50	413.28	448.87	456.26	479.07	479.07
定君生 5粒	15.82	18.34	34.16	64.35	87.52	86.49	88.79	106.55

