

# 上海东洲资产评估有限公司

## 关于上海电气集团股份有限公司发行股份购买资产 并募集配套资金反馈意见的回复

### 中国证券监督管理委员会：

根据 2017 年 6 月 5 日贵会下发的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（170861 号）的要求，本次交易的评估机构上海东洲资产评估有限公司（以下简称“东洲评估”、“评估师”）对其中涉及评估的相关问题进行了整理，现答复说明如下：

本反馈意见回复所述的词语或简称与《上海电气集团股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》中“释义”所定义的词语或简称具有相同的涵义。

八、申请材料显示，1) 本次交易电气总公司仅针对自仪泰雷兹进行利润承诺补偿及减值测试补偿。2) 本次交易评估过程中，电气置业 100% 股权的收益法评估金额为 147,400 万元，资产基础法评估金额为 257,575.91 万元。本次交易采用资产基础法评估结果作为定价依据，交易价格为 257,575.91 万元。资产基础法评估结果远高于收益法评估结果。请申请人：1) 补充披露电气置业资产基础法评估结果远高于收益法评估结果的合理性，交易作价是否充分考虑了经济性贬值的影响。2) 补充披露拟置入土地类资产评估中是否存在采用市场法评估结果高于收益法的情况，是否充分考虑经济性贬值的影响。3) 进一步补充披露电气置业资产基础法评估中是否存在部分资产采用收益法评估结论作为定价依据的情况，是否已针对收益法评估部分进行业绩承诺补偿。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

## **（一）电气置业资产估值的合理性**

### **1、电气置业资产基础法评估结果远高于收益法评估结果的合理性**

本次评估以 2016 年 9 月 30 日为评估基准日，采用资产基础法和收益法对电气置业股东全部权益价值进行了评估。经评估，电气置业 100% 股权的资产基础法评估结果为 257,575.91 万元，收益法评估结果为 147,400.00 万元。

电气置业作为电气总公司旗下专业的不动产经营管理平台，主要对集团内存量土地资源进行盘活，主营业务包括集团内不动产管理，存量工业地产的处置及产业发展所需的存量工业地产的开发。电气置业未来收入主要来自于自有地产的租售和不动产受托管理收入，而目前上海地区房地产存在一定程度的租售倒挂现象，收益法无法客观反应电气置业委评资产的市场价值。另外，考虑到受托管理的房地产较多是电气总公司内部的原有老厂区等，部分已不符合政府现有规划，未来有可能涉及动迁、置换或收储等，收益预测存在一定的不确定性，会对收益法评估结果会产生相应的影响，因此本次交易对电气置业 100% 股权采用资产基础法评估结果作为定价依据。

电气置业在资产基础法评估时，对主要资产采用了市场法进行评估，客观地反映了电气置业所持物业的市场价值。电气置业本次资产基础法评估增值的原因主要是投资性房地产科目增值较大，由于电气置业拥有的物业均位于上海市各区，随着上海城市化的迅速发展使得委评土地区位优势明显，因电气置业取得房地产时间较早，所以截至评估基准日电气置业持有的房地产价格与其原始取得时相比有较大的涨幅。

综上，本次电气置业的评估资产基础法评估结果高于收益法评估结果是客观合理的。

### **2、交易作价是否充分考虑了经济型贬值的影响**

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。主要表现为生产要素提价、产品售价没有提高导致产品销售困难，运营中的设备开工不足或停止生产形成资产闲置，并由此引起资产的运营收益减少，进而直接影响资产或物业的市场价值。

电气置业作为电气总公司旗下专业的不动产经营管理平台，主要对集团内存量土地资源进行盘活，主营业务包括集团内不动产管理，存量工业地产的处置及产业发展所需的存量工业地产的开发。

电气置业的主要资产为投资性房地产，主要业务为自有物业出租和受托管理电气总公司房地产，上述资产均按市场公允价格对外出租，每年租金收益稳定，且所持及受托管理物业均位于上海市各城区，受益于上海经济快速发展，近年来房屋租赁市场发展健康、稳定，电气置业所持物业不存在长期闲置等经济性贬值的表现，因此电气置业资产不存在经济性贬值。

### **3、关于电气置业是否存在部分资产采用收益法评估结论作为定价依据及是否设置业绩补偿的情况说明**

本次评估电气置业资产基础法评估中，对涉及土地、房屋等物业的存货、投资性房地产科目均采用市场比较法和成本法进行评估，不存在委评资产采用收益法评估结论作为定价依据的情况。因此，本次交易不涉及对电气置业收益法评估部分进行业绩补偿的情况。

#### **（二）拟置入土地类资产评估情况**

根据东洲评估出具的《拟置入土地类资产评估报告》，本次评估以 2016 年 9 月 30 日为评估基准日，选取单项资产加和法对 26 幅土地使用权及相关附属建筑物等资产进行评估，其中：工业房屋建（构）筑物和设备采用重置成本法评估；办公、商业房地产房地合一采用市场法选取市场法结果；无形资产—土地使用权采用市场法和基准地价修正法评估，最终选取市场法评估结果作为最终的评估结论。

综上，本次交易对拟置入土地类资产未采用收益法进行评估，因此不存在存在采用市场法评估结果高于收益法的情况。市场法评估反映的是评估基准日委评资产的市场价值，受益于上海经济快速发展，近年来房屋租赁市场发展健康、稳定，拟置入土地类资产租赁情况稳定，不存在长期闲置等经济性贬值的表现，因此拟置入土地类资产不存在经济性贬值。

#### **（三）中介机构核查意见**

**经核查，东洲评估认为：**电气置业资产基础法评估结果远高于收益法评估结果具备一定合理性，电气置业不存在经济型贬值的情况；拟置入土地类资产未采用收益法进行评估，因此不存在存在采用市场法评估结果高于收益法的情况，拟置入土地类资产不存在经济性贬值；电气置业资产基础法评估中不存在部分资产采用收益法评估结论作为定价依据的情况，因此电气总公司无需针对收益法评估部分进行业绩补偿承诺。

十一、申请材料显示，电气置业多项土地存在无房产证、被征收或被收储的情形。请申请人补充披露：**1) 相关土地的房产证办理进展，或征收、收储进展，以及相关事项对本次重组的影响。2) 相关土地的评估值，征收或收储是否涉及补偿价款及其支付方式、进展情况、土地征收、收储对电气置业评估值机交易作价的影响。请独立财务顾问、律师和评估师核查并发表明确意见。**

**回复：**

**（一）相关土地的房产证办理进展，或征收、收储进展，以及相关事项对本次重组的影响**

### **1、未取得房地产权证的房屋情况及办理进展**

截至本回复出具日，电气置业自有房地产中天水路 109 号、陈行支路 365 号、金桥出口加工区 76 街坊 1 丘工业厂房为无证房产。其中，天水路 109 号、陈行支路 365 号土地因拟被收储，暂未取得相应的房地产权证明；坐落于金桥出口加工区 76 街坊 1 丘的土地及该地块上的在建工程系电气置业通过拍卖方式所得，在受让该等在建工程时该地块上的房屋已开工并建成但未办理竣工备案，由于该地块上在建工程相关许可的权利人名称一直未变更为电气置业，因此，该地块一直无法办理竣工备案以至于无法获得相应的房屋产权证明。

经电气置业确认，截至本回复出具日，该等房屋尚未取得房地产权证。

### **2、拟被收储地块的收储进展**

(1)根据上海市人民政府于 2009 年 1 月 24 日出具的沪府土[2009] 85 号《关于收回土地使用权并批准轨道交通 13 号线南京西路站供地方案的通知》、上海

电气集团资产经营有限公司与上海静安地铁投资有限公司于2014年1月16日签订的沪电资经(地)字(14)第1号《非居住房屋拆迁补偿安置协议》并经电气置业确认,石门一路239-243号地块正处于动迁过程中,相应的房地产权证已收回。

(2)根据上海市静安区土地储备中心于2016年10月19日出具的沪静土储[2016]13号《关于对天通庵路121号上海天通开关厂国有土地使用权进行收购储备的函》,天通庵路121号地块拟为政府收储。根据电气置业的确认,上海市静安区土地储备中心尚未与电气置业协商地块收储具体事宜。

(3)根据上海市静安区土地储备中心于2016年10月19日出具的沪静土储[2016]14号《关于对天通庵路465号上海轻工机械技术研究院国有土地使用权进行收购储备的函》,天通庵路465号地块拟为政府收储。根据电气置业的确认,上海市静安区土地储备中心尚未与电气置业协商地块收储具体事宜。

(4)根据上海市闸北区土地发展中心于2015年1月12日出具的沪闸土发[2015]3号《关于对共和新路3301号部分土地等进行收购储备的函》、电气置业与上海市静安区土地储备中心于2016年5月16日签订的2016-003号《国有土地使用权收购储备合同》,汶水路51号地拟为政府收储。根据电气置业的确认,上述地块正在收储过程中。

(5)根据上海市闵行区浦江镇动拆迁管理办公室于2015年12月16日出具的《告知书》,陈行支路365号地块已被纳入动拆迁范围。根据电气置业的确认,电气置业正与相关动拆迁部门协商动拆迁相关事宜。

(6)根据《关于天水路109号房屋被列入171街坊旧城区改建房屋征收范围的函》,天水路109号地块已被列入房屋征收范围。根据电气置业的确认,电气置业正与相关动拆迁部门协商动拆迁相关事宜。

### **3、对本次重组的影响**

根据电气总公司与上海电气签署的《发行股份购买资产协议》,电气总公司承诺,就拟置入资产中未取得房地产权证的房屋,如因此导致上海电气(包括其控股子公司,下同)无法正常使用该等房地产,电气总公司将赔偿上海电气因此

而遭受的相应经济损失；如由于前述情况导致上海电气被主管机关处罚或任何第三方索赔，则电气总公司将赔偿上海电气因此而遭受的实际损失。

根据东洲评估出具的沪东洲资评报字[2016]第 0937166 号《上海电气集团股份有限公司拟发行股份购买资产所涉及的上海电气集团置业有限公司股东全部权益评估报告》，电气置业未取得权证的房屋评估价值和房屋建筑面积分别为 49,666,830 元和 25,186.70 平方米，占电气置业资产评估价值和电气置业拥有的房屋面积的比重为 1.93%和 16.23%。电气置业拟被收储的房地产评估价值和房屋建筑面积分别为 303,217,400.80 元和 23,320.34 平方米，占电气置业资产评估价值和电气置业拥有的房屋面积的比重为 11.77%和 15.03%。

有鉴于上述拟被征收或收储的房地产正在按计划正常有序推进，且被收储完成后电气置业将获得对应的土地收储款；上述未获得房地产权证的房屋面积、评估价值占电气置业拥有的房屋面积的比重、电气置业资产评估价值的比重均不大，并且电气总公司已承诺同意承担由此可能产生的责任，因此上述未获得房地产权证、拟被收储的土地不会对本次交易造成重大影响。

## **（二）相关土地的评估值，征收或收储是否涉及补偿价款及其支付方式、进展情况，以及对评估值及交易作价的影响**

结合前述说明，电气置业未取得权证的房屋评估价值为 49,666,830 元，涉及房屋建筑面积为 25,186.70 平方米；电气置业拟被收储的房地产评估值为 303,217,400.80 元，涉及房屋建筑面积 23,320.34 平方米。

上述拟被收储的土地在后期被收储时，电气置业将会获得相关的补偿价款。截至本回复出具日，石门一路 239-243 号房地产尚有收储款 6,062 万未到账，汶水路 51 号地房地产已收到 23,996.7 万元土地收储款，剩余拟被收储的房产则由于尚未协商具体收储事宜故暂未收到土地收储款。

截至本回复出具日，上述房地产征收或收储事项正在正常有序推进，补偿价款及其支付方式进展正常，因此该述收储事宜对评估值及本次交易作价无重大影响。

## **（三）中介机构核查意见**

经核查，东洲评估认为：电气置业相关无房产证、拟被征收或收储的土地房地产不会对本次交易造成重大影响；截至目前相关房地产征收或收储事项正在正常有序推进，补充价款及其支付方式进展正常，上述征收收储事宜对评估值及本次交易作价无重大影响。

十五、申请材料显示：1) 集优香港单体报表显示，期末净资产约为-4.1 亿元，其中长期应收款约为 12.3 亿元，长期股权投资约为 2.0 亿元，长期借款约为 16.8 亿元。报告期 2015 年、2016 年净利润分别为-19,747.10 万元，2016 年为 -4,440.29 万元。2) 集优香港下属主要经营实体为内德史罗夫及其子公司，系收购得来，其中内德史罗夫报告期末归属于母公司所有者的净资产约为 11.3 亿元。3) 报告期上海集优商誉金额约为 14.2 亿元，审计报告显示主要为收购内德史罗夫产生的商誉约为 14.0 亿元。请申请人：1) 补充披露集优香港收购内德史罗夫的相关情况，包括具体过程、收购价格等。2) 补充披露集优香港大额长期应收款和长期借款的具体内容，集优香港净资产为负是否存在到期债务无法偿还的风险。3) 补充披露集优香港单体报表报告期存在大额亏损的原因及合理性。4) 结合前述集优香港收购内德史罗夫的收购价格及内德史罗夫合并报表归属于母公司股东的净资产金额，进一步集优香港单体报表长期股权投资金额仅约为 2.0 亿元的合理性、长期股权投资的相关会计处理依据，相关会计处理是否准确。6) 补充披露针对上海集优的商誉减值测试的具体情况。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

#### (一) 集优香港收购内德史罗夫的情况说明

内德史罗夫主要为金属成型产业发展及生产高质量金属成型设备，是欧洲汽车紧固件及相关零件最大供货商之一。上海集优全资子公司集优香港收购内德史罗夫的具体过程如下：

1、2014 年 5 月 27 日，上海集优董事会审议通过从第三方处收购内德史罗夫 100% 股东权益及股东借款的收购议案，于当日与卖方签署收购协议。5 月 28 日，上海集优在香港联交所发布该收购事项的公告。

2、2014年8月4日，上海集优召开股东大会审议并通过了该项收购议案，并于股东大会后在香港联交所发布股东大会投票结果的公告。

3、2014年8月28日，上海集优完成对内德史罗夫的收购，在该交易交割前获得并完成了上海市发改委、上海市商委、外汇管理、国资监管等中国政府方面的备案、登记或审批手续。

上海集优于收购日以现金全额支付了本次收购对价，收购对价合计为190,413,308.91欧元（折合人民币1,547,298,548.20元）。其中包括股权收购价款150,183,801.32欧元（折合人民币1,220,393,569.52元）；股东贷款支付40,229,507.59欧元（折合人民币326,904,978.68元）。

## **（二）集优香港大额长期应收款和长期借款的具体及是否存在偿债风险的说明**

截至2015年12月31日，集优香港长期应收款为应收集团内公司 Shanghai Prime (Hong Kong) Holding Company Limited 款项，余额为167,885,738.80欧元（折合人民币1,191,182,893.93元）。截至2016年12月31日，集优香港长期应收款为应收集团内公司 Shanghai Prime (Hong Kong) Holding Company Limited 款项，余额为167,885,738.80欧元（折合人民币1,226,707,516.26元）。上述长期应收款不计利息、无抵押，且无固定还款期。

截至2015年12月31日，集优香港的长期借款为：1）向关联方集团香港借款100,000,000.00欧元（折合人民币709,520,000.00元），借款期限为2015年9月25日至2018年9月10日，借款年利率为2%；2）向关联方 Shanghai Electric Group Global Investment Limited 借款137,000,000.00美元（折合人民币889,613,204.48元），借款期限为2014年8月15日至2019年8月11日，借款年利率为3.3%。截至2016年12月31日，集优香港的长期借款为：1）向关联方集团香港借款100,000,000.00欧元（折合人民币730,680,000.00元），借款期限为2015年9月25日至2018年9月10日，借款年利率为2%；2）向关联方 Shanghai Electric Group Global Investment Limited 借款137,000,000.00美元（折合人民币950,379,401.04元），借款期限为2014年8月15日至2019年8月11日，借款年利率为3.3%。

集优香港虽然净资产为负，但其系上海集优全资子公司，上海集优同意就集优香港在可预见将来所欠的款项到期偿还时提供一切必须之财务支援，以维持集优香港的持续经营，因此集优香港不存在到期债务无法偿还的风险。

### **（三）集优香港单体报告报告期存在大额亏损的原因及合理性**

集优香港单体报表报告期存在大额亏损，主要是由于公司存在大额长期借款，产生较高的财务利息费用，该长期借款主要系收购内德史罗夫时的相关借款。收购完成后，内德史罗夫运营所得的现金流入主要用于在欧洲的收购、固定资产的再投资以及偿还其自身债务和利息，因此截至 2016 年 12 月 31 日集优香港并未要求内德史罗夫就其经营所得分配股利。由于集优香港按照成本法核算对下属子公司的长期股权投资，未能在集优香港单体报表中体现其下属子公司的盈利所得，因此集优香港单体报表体现为大额亏损。

### **（四）集优香港单体报表长期股权投资金额的合理性、会计处理依据及准确性**

上海集优收购内德史罗夫的交易是通过其间接持有的全资子公司 Shanghai Prime Netherlands B.V.完成，集优香港、Shanghai Prime Holding Company Limited、Shanghai Prime (Hong Kong) Holding Company Limited 等公司均为用于收购而设立的中间层壳公司。

集优香港账面的长期资产主要分为两部分，一部分是对全资子公司 Shanghai Prime Holding Company Limited 的股权投资，另一部分是对上海集优内关联方 Shanghai Prime (Hong Kong) Holding Company Limited 的债权。这样的安排是因为考虑到香港成立的公司没有最低的资产负债率要求，为了以后可能收回投资的便利性，集优香港考虑尽可能多地利用债权投资。

截至 2016 年 12 月 31 日，集优香港的全资子公司 Shanghai Prime Holding Company Limited 注册资本为人民币 1.97 亿元，与集优香港的长期股权投资金额一致；上海集优内公司 Shanghai Prime (Hong Kong) Holding Company Limited 对集优香港的负债金额为人民币 1,191,182,893.93 元，与集优香港的长期应收款金额一致。

综上，该长期股权投资的会计符合《企业会计准则》的相关规定。

#### **（五）关于本次交易是否针对内德史罗夫或其业务进行单独评估的相关说明**

根据《国有股东转让所持上市公司股份管理暂行办法》的相关规定，本次交易未对上海集优 47.18% 股权进行评估，由于内德史罗夫为上海集优的子公司，因此本次交易也未对内德史罗夫或其业务进行单独评估。

#### **（六）上海集优商誉减值测试的具体情况**

截至 2015 年 12 月 31 日及 2016 年 12 月 31 日，上海集优因收购内德史罗夫形成的商誉分别为人民币 1,353,440,012.49 元及 1,393,803,625.45 元，上海集优将内德史罗夫作为一个独立的现金产出单元进行商誉减值测试。

内德史罗夫作为一个现金产出单元，其可收回金额根据使用价值计算。使用价值计算的主要假设与折现率、增长率、预测期间内收入和直接成本的预期变化相关。计算过程中使用的现金流是根据五年期财务预算预测，2016 年和 2015 年计算使用的折现率分别为 10.5%/年和 11.8%/年；五年以上的现金流增长率分别为 1.0%/年和 3.0%/年。此增长率基于相关产业增长预测，且并未超过行业平均长期增长率。

最终，未发现上海集优因收购内德史罗夫形成的商誉存在重大减值情况。

#### **（七）中介机构核查意见**

**经核查，东洲评估认为：**本次交易未对内德史罗夫或其业务进行单独评估。

**二十二、申请材料显示：1）电气置业将 50 块土地无偿划转至上海共鑫投资管理有限公司；电气置业将持有的上海共鑫投资管理有限公司的股权无偿划拨至电气总公司，将 14 家公司的股权无偿划拨至上海共鑫投资管理有限公司。2）自 2017 年 1 月 1 日起，电气总公司、上海共鑫投资管理有限公司将合计 228 处不动产委托电气置业管理，电气置业收取相关不动产管理费。3）相关合同约定电气置业收取的不动产管理费用为目标不动产对外租金收入的 25%，且从电气**

总公司收取的租金每年不低于 6,000 万元，从上海共鑫投资管理有限公司收取的租金最低每年不低于 200 万元。4) 电气置业 2015 年度、2016 年度营业收入分别为 40,004.69 万元、117,229.34 万元。其中最主要两项为不动产销售收入和物业收入。物业收入报告期两年金额分别为 35,966.19 万元和 36,776.05 万元。电气置业 2017 年-2020 年收益法评估预测营业收入分别为 17,057.49 万元、17,910.37 万元、18,805.89 万元和 19,746.18 万元。请申请人：1) 补充披露电气置业将上海共鑫投资管理有限公司的股权无偿划拨至电气总公司，将 14 家公司的股权无偿划拨至上海共鑫投资管理有限公司的具体时间、是否在本次交易评估基准日之后，对本次交易评估是否存在影响。2) 结合上述委托经营合同对每年最低租金的约定及电气置业收益法评估中 2017 年及以后年度收入和净利润的预测情况，补充披露电气置业对上述委托经营资产是否合并报表，上述委托经营资产对电气置业未来生产经营是否存在重大影响。如是，请申请人参照电气置业自有房地产的信息披露要求补充披露上述委托经营涉及房地产的具体情况。3) 结合上述委托经营情况和本次交易对电气置业采用资产基础法确定评估结论，进一步补充披露本次交易评估采用资产基础法确定评估结论是否考虑上述委托经营的影响。4) 进一步补充披露上述经营模式对电气置业持续盈利能力的影响。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

(一) 电气置业将上海共鑫投资管理有限公司的股权无偿划拨至电气总公司，将 14 家公司的股权无偿划拨至上海共鑫投资管理有限公司的批复日期及工商变更日期

序号	公司名称	划转批文文号	批复日期	统一社会信用代码	工商变更日期
1	上海共鑫投资管理有限公司	沪电企改[2016]11号	2016.9.08	9131010678476303XK	2016.09.26
2	上海八佰秀企业管理有限公司	沪电企改[2016]13号	2016.9.29	91310106694066510	2016.11.14
3	上海北际建材市场经营管理有限公司	沪电企改[2016]25号	2016.9.29	91310108MA1G30CW88	2016.11.21
4	上海达豪置业有限公司	沪电企改[2016]20号	2016.9.29	91310104787825128Y	2016.12.08
5	上海电创投资发展	沪电企改	2016.9.29	91310110323139074P	2016.11.21

序号	公司名称	划转批文文号	批复日期	统一社会信用代码	工商变更日期
	有限公司	[2016]19号			
6	上海电气物业有限公司	沪电企改[2016]24号	2016.9.29	91310230749274249P	2016.11.09
7	上海电线五厂有限公司	沪电企改[2016]22号	2016.9.29	9131011413360377XC	2016.12.02
8	上海机电大厦楼宇管理有限公司	沪电企改[2016]23号	2016.9.29	91310106062548303G	2016.11.29
9	上海绿岛投资管理有限公司	沪电企改[2016]18号	2016.9.29	91310230631865078C	2016.11.09
10	上海派慧投资管理有限公司	沪电企改[2016]17号	2016.9.29	91310117351058482X	2016.11.09
11	上海信通浦皓置业有限公司	沪电企改[2016]21号	2016.9.29	9130110757906082N	2016.11.21
12	上海电气汽车服务有限公司	沪电企改[2016]26号	2016.9.29	91310115767201414G	2016.11.16
13	上海新业坊尚影企业发展有限公司	沪电企改[2016]14号	2016.9.29	91310106MA1FY1B433	2016.11.14
14	上海屹申房产开发有限公司	沪电企改[2016]15号	2016.9.29	913101066711867582	2016.11.30
15	上海长阳创谷企业发展有限公司	沪电企改[2016]16号	2016.9.29	91310110MA1G837C8K	2016.12.02

本次交易评估基准日为 2016 年 9 月 30 日，共鑫投资股权无偿划转在评估基准日之前取得了电气总公司的批复并完成了工商变更登记；其余 14 家公司股权在评估基准日之前取得了电气总公司的批复，并于评估基准日之后完成了工商变更登记。

本次评估范围依据天职出具的专项模拟财务报表（天职业字[2016]15779号）确定，专项模拟财务报表的编制基础如下：

（1）电气置业拟将 50 块土地无偿划转至共鑫投资。此事项导致 2016 年 9 月 30 日，存货、投资性房地产、无形资产、其他应付款分别减少 10,077,742.91 元、2,488,476.08 元、3,438,020.77 元、1,911,505.00 元。划转基准日为 2016 年 6 月 30 日。

(2) 电气置业将持有的共鑫投资的股权无偿划拨至上海电气（集团）总公司，将另外 14 家公司的股权（详见下表）无偿划拨至共鑫投资，模拟报表编制视同该无偿划出事项在 2014 年年初发生。

本次评估基于该述无偿划拨所涉及的批复已取得、工商变更已完成的情况，因此上述共鑫投资 14 家公司在评估基准日之后完成工商变更对本次交易评估不存在重大影响。

## **(二) 电气置业对上述委托经营资产是否合并报表**

### **1、电气置业对受托管理资产不合并报表**

电气总公司、共鑫投资和电气置业签订的不动产管理合同约定，上述两方将不动产委托给电气置业管理，管理内容包括但不限于：房地产证管理、招商管理、租户服务、房地产处置服务、承租户清退、房地产物理现状维护、房地产信息化系统建设与维护、地块看管、与租户沟通、物业运营、安全运营、园区打造规划与运营等。

同时，合同约定电气置业仅对目标不动产进行管理并收取相关不动产管理费，目标不动产的租赁收入归合同甲方（即电气总公司和共鑫投资）所有，目标不动产因租赁产生的一切风险及义务均由甲方承担。

合同条款明确了电气置业不承担任何风险及义务，并且管理内容也仅限于提供一些服务，对租赁事项的决定等并不全权代理。根据会计准则，合并会计报表的前提是要对主体实现控制，而电气置业对所受托管理的资产不具备决策权，而只能对租赁业务提供一些辅助性服务。电气置业的报酬来源于租金收入，即与管理服务带来的业务量有关，但与受托资产产生的利润无关，即收益不来源于可变回报。

综上，电气置业只是代理人，对受托管理资产不合并报表。

### **2、上述委托经营资产对电气置业未来生产经营是否存在重大影响**

#### **(1) 电气置业已签署的委托管理合同就每年最低租金的约定**

电气置业与电气总公司、共鑫投资签订的《不动产管理合同》及其补充协议

就每年最低租金的约定如下：电气置业从电气总公司收取的不动产管理费用为目标不动产对外租金收入的 25%，且最低每年不低于 6,000 万元；电气置业从共鑫投资收取的不动产管理费用为目标不动产对外租金的 25%，且最低每年不低于 200 万元。

## (2) 收益法评估之收益预测情况

从后期收入及利润预测情况看，收益法评估中预计 2017 及以后的收入及利润情况如下：

单位：万元

项目	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年以后
物业租赁收入	10,080.00	10,584.00	11,113.20	11,668.86	11,668.86
受托物业的管理费收入	6,977.49	7,326.37	7,692.69	8,077.32	8,077.32
物业租赁成本	3,847.79	3,847.79	3,847.79	3,847.79	3,847.79
净利润	5,674.76	6,133.98	6,616.55	7,123.62	7,123.62

从上述预测数据看，受托物业的管理费收入及利润所占比例较高，但预测数据未考虑公司土地置换收入及不动产销售收入等业务。截至本反馈回复出具日，2017 年度可实现土地置换收入 26,663.00 万元，预计清退费用 1,000.00 万元，土地账面成本 2,837.33 万元，考虑上述土地置换收入后，2017 年预计收入及利润，以及受托业务占比如下：

单位：万元

项目	调整土地收储业务后 2017 年预测数	受托管理业务	受托业务占比
收入	43,720.49	6,977.49	15.96%
净利润	28,500.43	6,977.49	24.48%

本次交易后，电气置业作为上市公司旗下的不动产经营管理平台，将主要从事不动产经营管理，存量工业地产处置和存量工业地产开发。电气置业将对上市公司旗下土地资产进行更新改造，提升存量不动产的租金收入。此外，随着上海城市更新步伐的加快，存量工业地产将在政府的统一安排下进行处置，为电气置业贡献更多的收入和利润。

综上所述，签订委托管理合同并采用委托管理模式开展业务不会对电气置业的未来经营造成重大影响。

### （三）本次交易对电气置业采用资产基础法确定评估结论是否考虑上述委托经营的影响

本次交易前，电气置业作为电气总公司旗下专业的不动产经营管理平台，主要从事集团内不动产管理，存量工业地产处置和存量工业地产开发业务。

2016年10月，上海电气集团置业有限公司分别和电气总公司、共鑫投资签订了不动产管理合同。上述受托管理合同系委托方根据签订合同时房地产市场情况，并考虑电气置业丰富的不动产经营管理经验，双方自愿签署，合同约定的不动产管理费金额兼顾了房地产租赁市场状况和电气置业的专业能力。

基于以上分析，本次评估未考虑上述委托经营对资产基础法评估值的影响。

### （四）上述经营模式对电气置业持续盈利能力的影响

（1）从电气置业的业务类型看，电气置业的业务主要包含三类：不动产销售收入、土地置换收入、物业收入，各类收入在报告期内的金额及占比如下：

单位：万元

项目	2016年度	占比	2015年度	占比
不动产销售收入	78,226.13	66.97%	35.30	0.09%
土地置换收入	1,279.48	1.10%	2,405.37	6.08%
物业收入	36,766.05	31.47%	35,966.19	90.92%
其中：228块地对应的收入	25,765.83	22.06%	25,673.10	64.90%
佣金服务收入	539.26	0.46%	1,151.52	2.91%
<b>合计</b>	<b>116,810.92</b>	<b>100.00%</b>	<b>39,558.38</b>	<b>100.00%</b>

2015年电气置业物业收入占比90.92%，其中，228块受托管理土地对应的收入占比64.90%，占比较高，主要是电气置业另两类收入——不动产销售收入及土地置换收入因为其具有项目周期长、发生频率低的特点，但同时也具有单一项目收入金额大的特点。2015年上述两类收入实现金额非常小，导致受托土

地对应的收入占比较高。而 2016 年实现收入的不动产销售高达 7.82 亿元，当年 228 块受托管理土地对应的收入占比仅为 22.06%。

(2) 从模式变更后模拟报告期业务占比看，我们在报告期内模拟已经按照受托经营的模式执行，各类收入及占比如下：

单位：万元

项目	2016 年度	占比	2015 年度	占比
不动产销售收入	78,226.13	80.24%	35.30	0.17%
土地置换收入	1,279.48	1.31%	2,405.37	11.85%
物业收入	17,441.68	17.89%	16,711.37	82.31%
其中：228 块地对应的收入	6,441.46	6.61%	6,418.28	31.61%
佣金服务收入	539.26	0.55%	1,151.52	5.67%
<b>合计</b>	<b>97,486.55</b>	<b>100.00%</b>	<b>20,303.56</b>	<b>100.00%</b>

从上表看，如果报告期按照受托经营的的模式执行，2015 年 228 块受托土地对应的收入比例将下降为 31.61%，而 2016 年将下降为 6.61%。

(3) 从模式变化前后利润影响看，对于电气总公司及共鑫投资委托电气置业管理的 228 块地，原为租赁给电气置业，电气置业再对外出租。这些地块 2015 年、2016 年采用租赁的模式产生的毛利以及模拟按照收取管理费的模式产生的毛利见下表：

单位：万元

电气总公司 178 块地	2016 年度	2015 年度
营业收入	25,325.09	25,673.10
营业成本	14,531.59	19,488.41
毛利	10,793.50	6,184.69
<b>收取管理费的模式产生毛利</b>	<b>6,331.27</b>	<b>6,418.28</b>

单位：万元

共鑫投资 50 块地	2016 年度	2015 年度
营业收入	440.74	
营业成本	315	
毛利	125.74	
<b>收取管理费的模式产生毛利</b>	<b>110.19</b>	

收取管理费的模式产生毛利为租金收入的 25%，并且不小于最低管理费约定。

2016 年，采用收取管理费的模式计算的毛利比原模式下降幅度较大，主要是因为原模式下电气置业需要支付租户的清退费用、房屋修缮维修费用等，而这些支出存在一定的不可预测性和发生频率不均衡性，2016 年需要支付的清退费用较低，所以毛利率较高。而 2015 年两种模式下计算的毛利差异不大，同时，采用收取管理费的模式对电气置业的经营风险更低，最低收费条款也让电气置业今后的业绩更加稳定、有保障。

综上，委托管理模式对电气置业持续盈利的能力不产生重大不利影响。

#### （五）中介机构核查意见

**经核查，东洲评估认为：**本次评估基于该述无偿划拨所涉及的批复已取得、工商变更已完成的情况，因此上述共鑫投资 14 家公司在评估基准日之后完成工商变更对本次交易评估不存在重大影响；本次评估未考虑上述委托经营对资产基础法评估值的影响。

**二十六、申请材料显示：1）自仪泰雷兹收益法评估 2017 年到 2020 年预测营业收入分别为 98,100 万元、101,000 万元、104,000 万元和 107,000 万元，增长率分别为 15%、3%、3%和 3%，预测毛利率稳定在 21.6%。2）自仪泰雷兹报告期 2014 年-2016 年新增合同的数量出现持续下降，全国轨道交通项目审批及建设规划出现放缓，2015 年及 2016 年全国发标数量都较 2014 年有较大下降，且全国轨道交通信号系统项目参与竞标的企业数量增多。3）自仪泰雷兹为中外合资企业，期限为 20 年，本次交易收益法评估按永续期限进行评估，请申请人：**

**1）结合自仪泰雷兹所处行业的政策环境和发展态势，主要竞争对手情况，进一步补充披露自仪泰雷兹预测期营业收入增长的可实现性，新增合同持续下降的因素是否已经消除，自仪泰雷兹未来能否获得稳定的新增合同。2）结合自仪泰雷兹面临的竞争情况和定价方式，进一步补充披露自仪泰雷兹预测期毛利率的预测依据，未来毛利率保持稳定的合理性。3）补充披露本次交易自仪泰雷兹按永续期限进行收益法评估的合理性，请独立财务顾问和评估师核查并发表明确**

意见。

答复：

（一）结合自仪泰雷兹所处行业的政策环境和发展态势，主要竞争对手情况，进一步补充披露自仪泰雷兹预测期营业收入增长的可实现性，新增合同持续下降的因素是否已经消除，自仪泰雷兹未来能否获得稳定的新增合同

## 1、行业发展态势及竞争情况

### （1）行业进入稳定发展期

“十三五”期间我国城市轨道交通新增里程数有望达到5,000公里，目前国内95%以上的新建地铁线路都采用CBTC信号系统，市场空间还很大，虽然地铁项目审批较之前有所放缓，但随着拥有轨道交通的城市层级下降、数量增多，各个城市兴建轨道交通线路的增加等，在政府的指导下，需求将逐步有序释放，预计市场仍将保持稳步发展。

### （2）自仪泰雷兹具有良好的竞争优势

国内的轨道交通发展已逾50年，CBTC信号系统产业经过了十多年的发展，目前正处于从传统的信号系统向现代化信号系统发展的关键时期。国内信号系统行业竞争格局较为集中，但同时也不断有新的竞争者加入。截至2015年，国内具有CBTC信号项目投标资格的企业已经增加到了十三家。但作为业界领先的轨道交通信号系统提供商，自仪泰雷兹使用的SelTrac®CBTC信号系统享有“零事故率”的良好口碑，市场竞争力较强。此外，自仪泰雷兹还是国内为数不多的拥有自主研发能力的企业，其研发的TSTCBTC®2.0信号系统将更好地服务国内市场。

2、营业收入增长的可实现性，新增合同持续下降的因素是否已经消除，自仪泰雷兹未来能否获得稳定的新增合同

报告期内，由于行业增速放缓、竞争加剧，自仪泰雷兹新增合同的数量有所下降，但合同签订情况及市场占比仍保持在行业前三。

根据前述分析，一方面，轨道交通信号系统行业进入稳步发展的阶段，拥有轨道交通的城市数量增多，需求将持续、稳步地释放，市场前景仍然广阔；另一方面，虽然市场上竞争者的数量在增多，但主要的竞争对手、竞争格局仍然稳定，并且自仪泰雷兹凭借技术上的先发优势及后续不断提升的研发能力，具备较强的竞争优势，有能力为客户提供更满意的解决方案。总体而言，不存在导致自仪泰雷兹新增合同持续下降的因素。

综上，自仪泰雷兹预计能够获得稳定的新增合同，营业收入的增长具有可实现性。

## **（二）预测期毛利率的预测依据，未来毛利率保持稳定的合理性**

### **1、预测期毛利率的预测依据**

本次毛利率基于企业历史年度水平上进行了谨慎预测。一方面，由于市场不断发展成熟，竞争者的不断涌现，企业未来年度的毛利将会较 2014、2015 年有所下降。另一方面，企业通过自身的技术研发和成本把控能力的提升，提供更好的解决方案来对抗市场竞争所带来的冲击。本次评估核查了企业已承接项目的具体合同清单，企业所承接的项目毛利率基本在 18%至 26%之间，主要集中在 21%至 22%之间，故本次出于谨慎考虑，最终以 21.6%作为预测期毛利率，并假设在预测期内不变。

### **2、未来毛利率保持稳定的合理性**

#### **（1）竞争格局集中，行业毛利率稳定**

##### **1) 行业竞争格局集中，技术发展循序渐进**

轨道交通信号系统有着较高的技术壁垒，我国大多数产品依赖外资技术，仅有少数自主化产品。在国内市场上，主要从事信号系统集成业务的有中国通号（及其与阿尔斯通的合资公司卡斯柯）、自仪泰雷兹、北京交控、众合科技等，占据了市场上 90%以上的份额，虽然合格的竞争者不断增多，但是主要竞争者较为稳定，行业竞争格局较为集中。此外，由于轨道交通信号系统安全性要求较高，技术发展循序渐进，而较少有突破性的变革，因此产品价格较为稳定。

##### **2) 原材料价格波动小**

轨道交通信号控制系统的主要原材料包括传感器、电子元器件、印制板等。上游产品的供给水平、技术水平、以及价格波动对本行业有的生产发展有一定影响。但由于上游产业发展成熟，属于充分竞争市场，供应充足，故总体而言上游原材料价格的波动对本行业影响较小。

### 3) 行业需求投放有序，恶性竞争情况少

本行业的下游主要是城市轨道交通行业，下游客户主要是城市轨道交通公司，城市轨道交通的发展状况直接影响本行业产品的需求。一方面，我国拥有地铁、轻轨等轨道交通的城市数量不断增多，多城市正规划未来增加轨道交通线路，轨道交通行业需求不断扩大。另一方面，轨道交通的建设是经过政府规划制定的，需求的投放较为有序，信号系统提供商低价、恶性竞争的情况较少，因此行业利润水平较为稳定。

综上，自仪泰雷兹所处行业毛利率水平较为稳定。

### (2) 自仪泰雷兹定价方式将毛利率锁定在可控范围

自仪泰雷兹采用成本加成法进行定价：根据不同客户的需求制定相应的解决方案，并安排技术部门核实出大致的总成本，加上企业自身要求的合理毛利率得出最终报价。对于自仪泰雷兹而言，采用成本加成法的毛利率是相对可控且稳定的。

综上，自仪泰雷兹所处行业毛利率水平较为稳定，自仪泰雷兹的定价方式使得其毛利率水平能够稳定在可控的范围内，故本次以稳定的毛利率进行预测相对合理。

### (三) 自仪泰雷兹按永续期限进行收益法评估的合理性

一方面，自仪泰雷兹合资各方签订了长达 20 年的合资合同，并在生产经营过程中建立了长期良好的合作关系，合资企业的存续符合各方的利益。

另一方面，自仪泰雷兹所处的轨道交通信号系统行业目前正处于从传统的信号系统向现代化信号系统发展的关键时期，在中长期内市场前景良好，空间较大，长期经营和发展不存在重大不利变化。



无形资产摊销费	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00
长期待摊费用	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
物业租赁费	208.55	219.00	230.00	242.00	254.00	254.00
研发费用	4,947.00	7,175.00	6,464.00	6,656.00	6,854.00	6,854.00
通勤差旅费	256.00	294.00	303.00	312.00	321.00	321.00
办公费	66.99	70.00	74.00	78.00	82.00	82.00
咨询服务费	256.00	294.00	303.00	312.00	321.00	321.00
宣传费	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00
其他费用	452.00	466.00	480.00	494.00	509.00	509.00

本次评估根据企业已签订的合同进行未来年度的盈利预测，2016 年及 2017 年的收入系根据企业已签订合同并考虑了零星项目的收入进行预测，2018 年及以后年度由于目前尚未签订具体的项目合同，出于谨慎性的考虑预测 2018 年及以后年度每年在去年的基础上增长 3%，2021 年及以后增长率为 0%。

在收入保持稳定增长的情况下，评估人员根据管理费用中各项费用的性质来进行分类预测：

1、工资福利费：管理员工资薪酬与企业收入相关性较弱，本次参照历史年度的增长趋势进行预测判断，2015 年工资增长率为 19.43%，增速相对较快。考虑到未来年度管理人员不会过多增加，且工资上涨幅度基本趋于稳定，故未来年度按照 6% 的增长率进行预测。

2、折旧费、无形资产摊销、长期待摊费用：该类费用与企业无形资产、长期待摊费用及办公与固定资产规模有关，根据历史年度该类别费用的实际发生情况判断，未来年度将不会出现较大改变，故本次按照历史年度的平均水平进行测算。

3、研发费用、通勤差旅费、咨询服务费：该项支出与企业业绩相关性较大，结合企业历史年度该类别费用占收入的比例判断，预测未来年度该类别费用占收入不会发生较大变化，故按照历史年度的平均水平进行预测。其中 2018 年研发费因企业提升研发预算而有较大提升。

4、物业租赁费、办公费及其他费用：该类费用与企业收入相关性较弱，结合历史年度的发生金额，考虑企业正常发展及物价的自然增长因素，本次评估分别按照 5%、5%、3% 的增长率进行测算。

## **（二）2017 年折旧和摊销金额远高于 2016 年的合理性，折旧与摊销的预测金额与自仪泰雷兹固定资产规模是否匹配**

题目中所提到的折旧摊销费用 2016—2020 年分别为 419.23 万元、1,774.59 万元、1,933.09 万元、2,020.76 万元和 2,079.76 万元系本次评估预测中现金流加回部分的数据，由于本次评估基准日为 2016 年 9 月 30 日，419.23 万元系 2016 年 10-12 月的折旧摊销金额的现金流加回数据，2016 年全年预测的折旧摊销总金额为 1,276.40 万元。

一方面，本次预测 2016 年-2019 年期间，企业根据自身业务发展及研发的需要，将陆续采购研发设备等固定资产，预计 4 年间将发生资本性支出 2,375 万元，导致企业固定资产规模的增加，其中 2016 年将原账面在建工程 197.95 万元及预测新增设备投入 388 万元于当年年底转固，转固金额为 585.95 万元，导致 2017 年预测的全年折旧摊销较 2016 年有所增加；另一方面，2016 年全年的折旧摊销数据系根据 10-12 月的预测数据加上 1-9 月的实际发生数进行列示，由于 2016 年 9 月末，企业的设备净值率为 56.9%，相对较低，有部分设备已经提完折旧，而评估预测是根据企业设备的原值除以设备的折旧年限计算得出，由于企业实际已有计提完折旧不再计提的设备存在，导致企业 2016 年前 9 个月的每月折旧要低于 10-12 月的预测数据。

基于上述两个因素，2017 年的折旧摊销金额高于 2016 年的整体水平，根据企业每年的资本性支出所增加的设备原值计算得出的折旧摊销金额与固定资产的规模匹配且合理。

## **（三）中介机构核查意见**

**经核查，东洲评估认为：**自仪泰雷兹管理费用预测依据合理，折旧与摊销的预测金额与固定资产的规模匹配。

二十八、申请材料显示，自仪泰雷兹收益法评估预测 2016 年-2020 年资本性支出金额为 807.23 万元、3,015.59 万元、2,385.09 万元、2,314.76 万元和 2,079.76 万元，预测营运资本增加金额为 3,543.97 万元、3,936.73 万元、622.95 万元、849.05 万元和 886.20 万元，请申请人：1) 结合自仪泰雷兹报告期固定资产规模和资本性支出金额，进一步补充披露自仪泰雷兹预测期资本性支出规模的合理性。2) 结合自仪泰雷兹预测期营业收入的增长情况，进一步补充披露自仪泰雷兹预测期营运资本增加的具体预测依据，请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

(一) 自仪泰雷兹预测期资本性支出规模的合理性

评估预测 2016 年-2020 年资本性支出金额分别为 807.23 万元、3,015.59 万元、2,385.09 万元、2,314.76 万元和 2,079.76 万元，上述金额为本次预测评估基准日后现金流扣减的金额，系评估基准日后的折旧摊销现金流加上新增设备和技术的现金流合计数。

其中，评估基准日后（2016 年 10-12 月）至 2020 年的折旧摊销现金流数据为 419.23 万元、1,774.59 万、1,933.09 万元、2,020.76 万元和 2,079.76 万元，2016 年 10-12 月至 2019 年期间，企业根据自身业务发展及研发的需要，将陆续采购研发设备等固定资产，自仪泰雷兹计划新增设备情况如下：

单位：万元

项目	2016 年 10-12 月	2017 年度	2018 年度	2019 年度
新增研发设备	388.00	1241.00	452.00	294.00

随着企业业务的逐渐扩大，未来年度需要增加试验设备及办公设备，在设计方面随着客户的不同需求及技术的进步也需要增加新的软件技术，每年预计将有资本性投入。

报告期内，自仪泰雷兹的固定资产资产余额分别为 3,904.61 万元和 3,433.77 万元，呈现一定的下降趋势，为了维持持续经营企业必须投入更新支出，随着业务收入的逐年增长，正常情况下固定资产的新增是必需的。评估人员向企业

经营人员了解了未来企业资本投入的需求，企业表示随着企业业务的逐渐扩大未来年度需要增加试验设备及办公设备，在设计方面随着客户的不同需求及技术的进步也需要增加新的软件技术，由于企业 2016 年 1 到 9 月账面固定资产净值为 56%，评估人员认为企业的设备购买投入符合企业业务发展的需要并且合理，如需要完成企业每年收入实现增长保证稳定的毛利率水平，企业研发投入购买固定资产也是合理且必须的，符合企业发展的规律。

根据上述计划，4 年间将发生资本性支出共计 2,375 万元。与企业未来年度的研发及业务发展相匹配，资本性支出规模合理。

## **（二）自仪泰雷兹预测期营运资本增加的具体预测依据**

本次评估根据企业已签订的合同进行未来年度的盈利预测，2016 年及 2017 年的收入系根据企业已签订合同并考虑了零星项目的收入进行预测，2018 年及以后年度由于目前尚未签订具体的项目合同，出于谨慎性方面的考虑预测 2018 年及以后年度每年在去年的基础上增长 3%，2021 年及以后增长率为 0%。

营运资金的预测系根据本次预测未来年度的收入、成本的增长，结合各科目的周转率计算得出每年期末的营运资本，再与前一年比较计算得出营运资本的增加额，本次评估通过对 2015 年全年的指标数据与 2016 年 1-9 月指标数据相比较，发现 2016 年 1-9 月应收款项及存货的周转率都有所下降，结合企业目前所处的发展阶段及整个行业增速放缓等实际情况，评估人员认为参考 2016 年 1-9 月的指标能够更谨慎可靠的反映被评估单位的真实营运资本的需求。另，由于 2016 年 1-9 月的数据较评估基准日更近，能够且贴的反映企业目前的经营状态，故本次在周转率的选取上参考 2016 年 1-9 月的数据。

由于本次收入预测中 2016 年及 2017 年增长速度较快，导致企业营运资本的追加也相应上升浮动较大，2018 年及以后企业收入增长率稳定后，营运资本的追加也趋于平稳。

自仪泰雷兹营运资本主要包括：正常经营所需保持的安全现金保有量、产品存货购置、代客户垫付购货款（应收、预付账款）等所需的基本资金以及应付、预收账款等。通常上述科目的金额与收入、成本呈相对稳定的比例关系，其他应收账款和其他应付账款需具体甄别，视其与所估算经营业务的相关性确

定（其中与主营业务无关或暂时性的往来作为非经营性）；应交税金和应付薪酬因周转快，按各年预测数据确定。营运资本增加额的测算过程如下：

$$\text{营运资本增加额} = \text{当期营运资本} - \text{上期营运资本}$$

其中，营运资本 = 安全现金保有量 + 应收账款 + 预付账款 + 存货 - 应付账款 - 预收帐款 - 应付职工薪酬 - 应交税费

安全现金保有量：企业要维持正常运营，需要一定数量的现金保有量。结合分析企业以前年度营运资金的现金持有量与付现成本情况，确定安全现金保有量的月数，根据该月数计算完全付现成本费用。

$$\text{月完全付现成本} = (\text{销售成本} + \text{应交税金} + \text{三项费用} - \text{折旧与摊销}) / 12$$

$$\text{应收账款} = \text{营业收入总额} / \text{应收款项周转率}$$

$$\text{预付账款} = \text{营业成本总额} / \text{预付账款周转率}$$

$$\text{存货} = \text{营业成本总额} / \text{存货周转率}$$

$$\text{应付账款} = \text{营业成本总额} / \text{应付账款周转率}$$

$$\text{预收帐款} = \text{营业收入总额} / \text{预收帐款周转率}。$$

$$\text{应付职工薪酬} = \text{当年的职工薪酬} / \text{应付职工薪酬率}$$

注：应付职工薪酬率 = 当年的职工薪酬总额 / 期末应付职工薪酬

$$\text{应交税费} = \text{当年的主要税赋} / \text{应交税费周转率}。$$

注：应交税费周转率 = 当年的主要税赋 / 期末应交税费

具体营运资金预测如下：

单位：万元

项目		2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年以后
1	运营现金	19,506.18	22,719.45	23,193.09	23,887.80	24,614.55	24,614.55
2	应收票据	-	-	-	-	-	-
3	应收账款	16,282.37	18,725.68	19,279.24	19,851.89	20,443.63	20,443.63
4	经营性其他应收	619.49	712.45	733.51	755.29	777.81	777.81

项目	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年以后
款						
5 预付账款	7,553.65	8,731.64	8,989.81	9,256.83	9,532.71	9,532.71
6 存货	52,718.31	60,939.75	62,741.56	64,605.17	66,530.58	66,530.58
7 其他的经营性资产	-	-	-	-	-	-
8 应付票据	-	-	-	-	-	-
9 应付账款	32,099.40	37,105.31	38,202.40	39,337.13	40,509.48	40,509.48
10 预收账款	22,490.43	25,865.32	26,629.94	27,420.93	28,238.28	28,238.28
11 应付职工薪酬	1,723.62	1,992.42	2,051.33	2,112.26	2,175.21	2,175.21
12 应交税费	2,747.21	3,159.46	3,252.85	3,349.47	3,449.31	3,449.31
13 经营性其他应付款	169.12	195.49	201.27	207.25	213.43	213.43
14 其他的经营性负债	13,619.84	15,743.86	16,209.36	16,690.83	17,188.26	17,188.26
15 期末营运资本	23,830.38	27,767.11	28,390.06	29,239.11	30,125.31	30,125.31
<b>运营资本增加</b>	<b>3,543.97</b>	<b>3,936.73</b>	<b>622.95</b>	<b>849.05</b>	<b>886.20</b>	<b>0.00</b>
<b>营业总收入</b>	<b>85,300.00</b>	<b>98,100.00</b>	<b>101,000.00</b>	<b>104,000.00</b>	<b>107,100.00</b>	<b>107,100.00</b>

综上，预测期营运资本增加与收入增长相匹配且合理。

### （三）中介机构核查意见

经核查，东洲评估认为：自仪泰雷兹收益法评估中，预测期资本性支出与研发能力及业务发展相匹配，资本性支出规模合理；营运资金系根据本次预测未来年度的收入、成本的增长，结合相对可靠且稳定的周转率进行测算，营运资本增加具有合理性。

二十九、申请材料显示，本次交易自仪泰雷兹收益法评估采用折现率为11.8%，请申请人结合近期同行业可比交易，进一步补充披露上述折现率选取的合理性，请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

本次交易中，评估师采用收益法和资产基础法对自仪泰雷兹 50.10% 股权进行了评估，并最终采用了收益法评估结果。

#### （一）折现率参数选取的合理性

本次评估中，自仪泰雷兹折现率为 11.8%，与折现率相关的参数主要为无风险收益率、市场风险溢价、 $\beta_e$  值、特定风险系数。其取值与合理性如下：

### 1、无风险收益率

根据 Aswath Damodaran 的研究，一般会把作为无风险资产的零违约证券的久期，设为现金流的久期。国际上，企业价值评估中最常选用的年限为 10 年期债券利率作为无风险利率。经查中国债券信息网最新 10 年期的、可以市场交易的国债平均到期实际收益率为 2.82%。

### 2、市场风险溢价

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险报酬率的回报率。

由于我国证券市场是一个新兴而且相对封闭的市场，历史数据较短、投机气氛较浓、市场波动幅度很大，存在较多非理性因素，并且存在大量非流通股，再加上我国对资本项目下的外汇流动仍实行较严格的管制，因此，直接采用我国证券市场历史数据得出的股权风险溢价可信度不高。而以美国证券市场为代表的成熟证券市场，由于有较长的历史数据，且市场有效性较强，市场总体的股权风险溢价可以直接通过分析历史数据得到。国际上新兴市场的股权风险溢价通常可以采用成熟市场的风险溢价进行调整确定。

因此，本次评估中采用 Aswath Damodaran 的方法，通过在成熟股票市场风险溢价的基础上进行信用违约风险息差调整，得到中国市场的风险溢价。具体计算过程如下：

成熟市场的风险溢价计算公式为：

市场风险溢价=成熟股票市场的风险溢价+国家风险溢价

其中：成熟股票市场的风险溢价：美国股票市场是世界上成熟股票市场的最典型代表，Aswath Damodaran 采用 1928 年至今美国股票市场标准普尔 500 指数和国债收益率数据，计算得到截至目前美国股票与国债的算术平均收益差为 6.00%。

国家风险溢价：对于中国市场的国家风险溢价，Aswath Damodaran 根据彭博数据库（Bloomberg）发布的最新世界各国 10 年期 CDS（信用违约互换）利率，计算得到世界各国相对于美国的信用违约风险息差。其中，当前中国的 10 年期 CDS 利率为 1.62%，美国的 10 年期 CDS 利率为 0.39%，则当前中国市场的信用违约风险息差为 1.23%。

则： $MRP = 6.00\% + 1.23\%$

$= 7.23\%$

即当前中国市场的权益风险溢价约为 7.23%。

### 3、 $\beta_e$ 值

该系数是衡量委估企业相对于资本市场整体回报的风险溢价程度，也用来衡量个别股票受包括股市价格变动在内的整个经济环境影响程度的指标。由于委估企业目前为非上市公司，一般情况下难以直接对其测算出该系数指标值，故本次通过选定与委估企业处于同行业的上市公司于基准日的  $\beta$  系数（即  $\beta_i$ ）指标平均值作为参照。

目前中国国内同花顺资讯公司是一家从事于  $\beta$  的研究并给出计算  $\beta$  值的计算公式的公司。经查电气自动化设备行业的可比公司加权剔除财务杠杆调整平均  $\beta_i = 0.970$ 。

资本结构参考被评估企业自身的资本结构比率。

D 根据基准日的有息负债确定，E 根据基准日的评估值确定。

经过计算，该企业的  $D/E = 0.0\%$ 。

最后得到评估对象权益资本预期风险系数的估计值  $\beta_e = 0.970$

### 4、企业特定风险 $\epsilon$ 的确定

本次评估考虑到评估对象资产规模、融资条件、资本流动性以及公司的治理结构和公司资本债务结构等方面与可比上市公司的差异性所可能产生的特性个体风险，设公司特定个体风险调整系数  $\epsilon = 2.0\%$ 。

## （二）结合近期同行业可比交易，披露上述折现率选取的合理性

为验证折现率取值的合理性，评估人员选取了近年来中国 A 股市场中并购标的主营业务与轨道交通信号系统有一定可比性的并购案例的折现率进行比较。

市场可比交易案例折现率情况如下：

上市公司	并购标的	标的资产所属行业	评估基准日	折现率 (%)
五洋科技	伟创自动化	智能制造全套设备、自动化控制系统、生产线智能信息系统集成	2016 年 12 月 31 日	11.79
佳讯飞鸿	六捷科技	铁路通信行业安全监测	2016 年 10 月 31 日	12.51
世纪瑞尔	北海通信	轨道交通信息化	2016 年 10 月 31 日	12.2
佳都科技	华之源	轨道交通智能化通信系统	2015 年 12 月 31 日	12.22
神州高铁	交大微联	轨道交通信号系统产品的研发、生产和销售	2015 年 3 月 31 日	12.08
平均值				<b>12.16</b>

以上可比案例的折现率在 11.79%-12.51%之间，平均值为 12.16%，本次评估采用的折现率为 11.80%，在近期可比案例折现率的范围之内，故本次评估折现率的选取是合理的。

## （三）中介机构核查意见

经核查，东洲评估认为：经与同行业可比交易比较，本次自仪泰雷兹收益法评估采用 11.80%作为折现率具有合理性。

三十、申请材料显示，1) 电气置业资产基础法评估流动资产评估结果增值 7,992.92 万元，主要因为存货评估增值，同时投资性房地产评估结果增值 170,888.23 万元。2) 投资性房地产中对工业厂房的评估采用重置成本法，对于工业用地采用市场比较法评估，对住宅用房、办公用房、商业用房的评估，采用市场法和收益法测算其房地合一的市场价值，请申请人：1) 采用列表方式补充披露电气置业所有房地产项目的评估结果，包括房地产项目的账面原值、采用的评估方法、评估单价和评估结果。2) 补充披露主要房地产项目评估相关参

数选取的合理性，并比对所在地房价走势、补充披露评估单价预测的合理性，请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

（一）电气置业所有房地产项目的评估结果

电气置业所有房地产项目的账面净值为 591,753,176.47 元，评估净值为 2,380,564,756.72 元，评估具体情况如下：

序号	权证编号	房地产项目坐落	名称	计量单位	建筑面积	账面原值	账面净值	评估原值	评估原值合计	评估净值	评估净值合计	评估单价(元/m <sup>2</sup> )	评估方法
1	沪房地市字(2005)第000237号	长阳路2467号	房屋	平方米	10,157.54	20,685,878.65	11,997,810.01	15,236,310.00	82,975,210.00	7,259,207.40	<b>74,998,107.40</b>	714.66	重置成本法
			土地	平方米	13,493.80			67,738,900.00		67,738,900.00		5,020.00	市场比较法
2	沪房地杨字(2013)第015778号	翔殷路165号	房屋	平方米	7,640.89	26,166,883.41	15,595,462.88	9,169,068.00	77,937,068.00	5,868,203.52	<b>74,636,203.52</b>	768.00	重置成本法
			土地	平方米	6,372.50			68,768,000.00		68,768,000.00		10,791.37	市场比较法
3	沪房地虹字(2015)第002110号	海伦路346.348号1层	房地合一	平方米	92.00	200,000.00	173,600.00	4,188,392.00	4,188,392.00	4,188,392.00	<b>4,188,392.00</b>	45,526.00	市场比较法
4	沪房地虹字(2015)第007681号	溧阳路1203弄19号1、2、3、4、5幢	房地合一	平方米	3,090.00	16,869,818.36	14,643,002.45	86,174,229.00	86,174,229.00	86,174,229.00	<b>86,174,229.00</b>	27,888.10	市场比较法
5	沪房地虹字(2015)第007680号	东长治路283号1-2层	房地合一	平方米	413.45	3,827,595.52	2,686,972.21	16,395,360.00	16,395,360.00	16,395,360.00	<b>16,395,360.00</b>	39,655.00	市场比较法
6	沪房地虹字(2015)第007682号	惠民路149弄16、18号	房地合一	平方米	897.79	12,546,010.00	9,083,311.24	73,977,896.00	73,977,896.00	73,977,896.00	<b>73,977,896.00</b>	82,400.00	市场比较法
7	无证(在建工程转入)	金桥出口加工区76街坊1丘工业厂房	房屋	平方米	18,683.20	78,115,067.92	46,556,580.65	28,024,800.00	125,595,346.00	19,056,864.00	<b>116,627,410.00</b>	1,020.00	重置成本法
	沪房地浦字(2015)第081816号		土地	平方米	27,739.00			97,570,546.00		97,570,546.00		3,517.45	市场比较法

序号	权证编号	房地产项目坐落	名称	计量单位	建筑面积	账面原值	账面净值	评估原值	评估原值合计	评估净值	评估净值合计	评估单价(元/m <sup>2</sup> )	评估方法
8	无证	天水路 109 号	房屋	平方米	3,850.00	32,819.20	28,486.96	3,850,000.00	30,926,665.00	1,155,000.00	<b>28,231,665.00</b>	300.00	重置成本法
			土地	平方米	3,850.00			27,076,665.00		27,076,665.00		7,032.90	市场比较法
9	沪房地杨字(2001)第 019840 号	汾州路 203 号	房地合一	平方米	31.43	44,408.00	14,504.80	1,404,921.00	1,404,921.00	1,404,921.00	<b>1,404,921.00</b>	44,700.00	市场比较法
10	沪房地杨字(2001)第 019836 号	江浦路 735 弄 9 号 101-103 室	房地合一	平方米	86.10	63,960.00	12,983.81	3,917,550.00	3,917,550.00	3,917,550.00	<b>3,917,550.00</b>	45,500.00	市场比较法
11	沪房地黄字(2015)第 054175 号	局门路 458 号	房屋	平方米	4,438.00	11,920,832.38	8,511,475.00	11,538,800.00	56,358,800.00	5,307,848.00	<b>50,127,848.00</b>	1,196.00	重置成本法
			土地	平方米	1,165.00			44,820,000.00		44,820,000.00		38,472.10	市场比较法
12	沪房地黄字(2003)第 010861 号	福州路 105 号	房地合一	平方米	1,606.85	5,540,652.00	1,879,212.48	57,046,389.00	57,046,389.00	57,046,389.00	<b>57,046,389.00</b>	35,502.00	市场比较法
13	沪房地黄字(2004)第 002454 号	河南中路 271 弄 1 号	房地合一	平方米	251.15	354,440.00	102,452.39	7,143,459.00	7,143,459.00	7,143,459.00	<b>7,143,459.00</b>	28,443.00	市场比较法
14	沪房地黄字(2003)第 010862 号	江西中路 170 号 901 室等	房地合一	平方米	614.59	434,064.00	89,360.57	20,385,572.00	20,385,572.00	20,385,572.00	<b>20,385,572.00</b>	33,169.38	市场比较法
15	沪房地黄字(2003)第 011017 号	四川中路 49 号二、三层	房地合一	平方米	1,064.84	1,773,984.00	495,662.53	33,122,913.00	33,122,913.00	33,122,913.00	<b>33,122,913.00</b>	31,106.00	市场比较法

序号	权证编号	房地产项目坐落	名称	计量单位	建筑面积	账面原值	账面净值	评估原值	评估原值合计	评估净值	评估净值合计	评估单价(元/m <sup>2</sup> )	评估方法
16	沪房地黄字(2008)第002329号	福州路89号	房地合一	平方米	1,515.52	2,823,728.00	824,386.96	52,098,318.00	52,098,318.00	52,098,318.00	<b>52,098,318.00</b>	34,376.53	市场比较法
17	沪房地黄字(2003)第010863号	黄河路202-204号底前间	房地合一	平方米	43.19	82,440.00	26,349.48	2,229,425.00	2,229,425.00	2,229,425.00	<b>2,229,425.00</b>	51,619.01	市场比较法
18	沪房地黄字(2015)第054174号	茂名南路18号底层	房地合一	平方米	102.33	326,048.95	151,740.13	5,176,529.00	5,176,529.00	5,176,529.00	<b>5,176,529.00</b>	50,586.62	市场比较法
19	沪房地市字(2004)第000373号	共和新路3230号	房屋	平方米	4,008.00	12,104,736.17	7,747,031.57	6,356,688.00	36,470,851.00	3,178,344.00	<b>33,292,507.00</b>	793.00	重置成本法
			土地	平方米	6,381.50			30,114,163.00		30,114,163.00		4,718.98	市场比较法
20	沪房地闸字(2008)第015848号	汶水路51号	房屋	平方米	6,232.42	45,180,487.75	28,915,512.29	159,666,378.00	159,666,378.00	159,666,378.00	<b>159,666,378.00</b>		项目已被收储, 按收储价格扣除后续成本及涉及的所得税后, 确定评估值
			土地	平方米	11,192.00								
21	沪房地闸字(2016)第000100号	粤秀路546号	房屋	平方米	1,610.00	4,183,929.63	2,493,621.91	2,558,491.00	11,695,224.00	1,189,834.00	<b>10,326,567.00</b>	739.03	重置成本法
			土地	平方米	1,492.00			9,136,733.00		9,136,733.00		6,123.82	市场比较法
22	沪房地市字(2005)第	天通庵路121号	房屋	平方米	1,015.50	3,678,993.21	1,765,917.11	1,129,236.00	7,263,161.00	338,770.80	<b>6,472,695.80</b>	333.60	重置成本法
			土地	平方米	366.30			6,133,925.00		6,133,925.00		16,745.63	市场比较法

序号	权证编号	房地产项目坐落	名称	计量单位	建筑面积	账面原值	账面净值	评估原值	评估原值合计	评估净值	评估净值合计	评估单价(元/m <sup>2</sup> )	评估方法
	000020号												
23	沪房地长字(2016)第003097号	武夷路491弄14号	房屋	平方米	2,105.78	6,857,074.99	3,340,995.99	4,495,362.00	23,640,931.00	2,697,217.00	<b>21,842,786.00</b>	1,280.86	重置成本法
			土地	平方米	1,329.00			19,145,569.00		19,145,569.00		14,406.00	市场比较法
24	沪房地长字(2015)第009663号	武夷路242号	房地合一	平方米	449.64	18,109,077.76	10,793,005.40	41,681,628.00	41,681,628.00	41,681,628.00	<b>41,681,628.00</b>	92,700.00	市场比较法
25	沪房地长字(2015)第009283号	定西路1279号104室	房地合一	平方米	191.11	1.00	1.00	6,889,516.00	6,889,516.00	6,889,516.00	<b>6,889,516.00</b>	36,050.00	市场比较法
26	沪房地长字(2015)第009284号	定西路1279号105室	房地合一	平方米	132.49	1.00	1.00	4,776,265.00	4,776,265.00	4,776,265.00	<b>4,776,265.00</b>	36,050.00	市场比较法
27	沪房地长字(2015)第009285号	定西路1279号301室	房地合一	平方米	118.46	1.00	1.00	4,398,597.00	4,398,597.00	4,398,597.00	<b>4,398,597.00</b>	37,131.50	市场比较法
28	沪房地长字(2015)第009286号	定西路1279号302室	房地合一	平方米	119.60	1.00	1.00	4,440,927.00	4,440,927.00	4,440,927.00	<b>4,440,927.00</b>	37,131.50	市场比较法
29	沪房地长字(2015)第009293号	定西路1279号401室	房地合一	平方米	118.46	1.00	1.00	4,441,302.00	4,441,302.00	4,441,302.00	<b>4,441,302.00</b>	37,492.00	市场比较法
30	沪房地长字	定西路1279	房地	平方米	119.60	1.00	1.00	4,484,043.00	4,484,043.00	4,484,043.00	<b>4,484,043.00</b>	37,492.00	市场比较法

序号	权证编号	房地产项目坐落	名称	计量单位	建筑面积	账面原值	账面净值	评估原值	评估原值合计	评估净值	评估净值合计	评估单价(元/m <sup>2</sup> )	评估方法
	(2015)第009287号	号402室	合一										
31	沪房地长字(2015)第009288号	定西路1279号403室	房地合一	平方米	128.93	1.00	1.00	4,833,844.00	4,833,844.00	4,833,844.00	<b>4,833,844.00</b>	37,492.00	市场比较法
32	沪房地长字(2015)第009289号	定西路1279号405室	房地合一	平方米	118.91	1.00	1.00	4,458,174.00	4,458,174.00	4,458,174.00	<b>4,458,174.00</b>	37,492.00	市场比较法
33	沪房地长字(2015)第009290号	定西路1279号501室	房地合一	平方米	118.46	1.00	1.00	4,484,007.00	4,484,007.00	4,484,007.00	<b>4,484,007.00</b>	37,852.50	市场比较法
34	沪房地长字(2015)第009291号	定西路1279号502室	房地合一	平方米	119.60	1.00	1.00	4,527,159.00	4,527,159.00	4,527,159.00	<b>4,527,159.00</b>	37,852.50	市场比较法
35	沪房地长字(2015)第009292号	定西路1279号505室	房地合一	平方米	118.91	1.00	1.00	4,501,041.00	4,501,041.00	4,501,041.00	<b>4,501,041.00</b>	37,852.50	市场比较法
36	沪房地静字(2016)第002225号	南汇路73、75、77号	房地合一	平方米	1,807.47	41,619,942.16	32,715,019.50	83,776,235.00	83,776,235.00	83,776,235.00	<b>83,776,235.00</b>	46,350.00	市场比较法
37	沪房地闵字(2015)第064599号	七莘路182号	房屋	平方米	8,984.00	12,863,352.38	8,024,715.47	15,404,958.00	33,064,958.00	10,612,549.00	<b>28,272,549.00</b>	1,181.27	重置成本法
			土地	平方米	9,758.00			17,660,000.00		17,660,000.00		1,809.80	市场比较法

序号	权证编号	房地产项目坐落	名称	计量单位	建筑面积	账面原值	账面净值	评估原值	评估原值合计	评估净值	评估净值合计	评估单价(元/m <sup>2</sup> )	评估方法
38	沪房地静字(2016)第001014号	西康路400号	房地合一	平方米	6,271.00	35,621,399.28	16,159,256.24	154,955,637.00	154,955,637.00	154,955,637.00	<b>154,955,637.00</b>	24,709.88	市场比较法
39	沪房地徐字(2015)第026902号	宜山路250弄12号	房屋	平方米	2,536.06	24,003,785.92	12,001,893.42	5,093,548.00	22,863,548.00	2,369,276.00	<b>20,139,276.00</b>	934.23	重置成本法
			土地	平方米	1,739.00			17,770,000.00		17,770,000.00		10,218.52	市场比较法
40	沪房地市字(2005)第000130号	西藏南路1406号	房地合一	平方米	3,434.31	7,867,657.36	3,126,514.67	68,469,622.00	68,469,622.00	68,469,622.00	<b>68,469,622.00</b>	19,936.94	市场比较法
41	沪房地市字(2004)第000273号	北京西路1287号	房地合一	平方米	4,667.34	54,236,914.66	38,725,156.97	119,280,837.00	119,280,837.00	119,280,837.00	<b>119,280,837.00</b>	25,556.49	市场比较法
42	沪房地静字(2006)第003510号	常德路800号	房屋	平方米	16,991.00	145,229,282.71	92,946,741.01	33,386,256.00	211,386,256.00	13,368,713.00	<b>191,368,713.00</b>	786.81	重置成本法
			土地	平方米	11,209.00			178,000,000.00		178,000,000.00		15,880.10	市场比较法
43	沪房地市字(2006)第000065号	沪宜公路868号	房屋	平方米	12,766.76	33,073,605.55	19,711,869.13	22,998,866.00	34,978,866.00	9,580,894.00	<b>21,560,894.00</b>	750.46	重置成本法
			土地	平方米	14,611.80			11,980,000.00		11,980,000.00		819.89	市场比较法
44	沪房地静字(2015)第001754号	江宁路212号7层ABCD室	房地合一	平方米	1,533.76	12,833,379.52	11,139,373.36	44,233,638.00	44,233,638.00	44,233,638.00	<b>44,233,638.00</b>	28,840.00	市场比较法
45	沪房地静字(2015)第001749号	西康路538号1幢、3幢	房地合一	平方米	1,700.98	15,516,867.48	7,086,818.45	57,621,496.00	57,621,496.00	57,621,496.00	<b>57,621,496.00</b>	33,875.47	市场比较法

序号	权证编号	房地产项目坐落	名称	计量单位	建筑面积	账面原值	账面净值	评估原值	评估原值合计	评估净值	评估净值合计	评估单价(元/m <sup>2</sup> )	评估方法
46	沪房地静字(2015)第001745号	江宁路212号9层B、9层C-1室	房地合一	平方米	608.30	5,094,327.60	4,421,876.37	17,731,337.00	17,731,337.00	17,731,337.00	<b>17,731,337.00</b>	29,149.00	市场比较法
47	沪房地静字(2015)第001747号	成都北路611号底层、二层	房地合一	平方米	1,069.83	30,522,592.15	18,191,464.78	43,297,398.00	43,297,398.00	43,297,398.00	<b>43,297,398.00</b>	40,471.29	市场比较法
48	沪房地普字(2015)第028737号	江宁路1306弄2号、12号, 澳门路351号	房地合一	平方米	5,055.33	44,057,590.36	26,258,324.00	130,597,646.00	130,597,646.00	130,597,646.00	<b>130,597,646.00</b>	25,833.65	市场比较法
49	沪房地静字(2015)第001744号	江宁路212号底层(2)	房地合一	平方米	253.34	5,087,525.00	3,988,619.60	10,776,830.00	10,776,830.00	10,776,830.00	<b>10,776,830.00</b>	42,539.00	市场比较法
50	沪房地徐字(2015)第026903号	南丹路108号1-2层	房地合一	平方米	2,062.13	24,919,257.43	13,257,044.92	66,905,808.00	66,905,808.00	66,905,808.00	<b>66,905,808.00</b>	32,445.00	市场比较法
51	沪房地静字(2015)第001750号	延平路69号、71号	房地合一	平方米	1,395.36	11,547,664.48	5,538,558.07	32,912,356.00	32,912,356.00	32,912,356.00	<b>32,912,356.00</b>	23,587.00	市场比较法
52	沪房地徐字(2015)第026905号	医学院路69号	房地合一	平方米	481.48	4,648,725.10	2,473,121.80	11,406,261.00	11,406,261.00	11,406,261.00	<b>11,406,261.00</b>	23,690.00	市场比较法
53	沪房地静字(2015)第	西康路600弄1号1504	房地合一	平方米	240.31	4,888,139.74	3,714,986.14	10,074,036.00	10,074,036.00	10,074,036.00	<b>10,074,036.00</b>	41,921.00	市场比较法

序号	权证编号	房地产项目坐落	名称	计量单位	建筑面积	账面原值	账面净值	评估原值	评估原值合计	评估净值	评估净值合计	评估单价(元/m <sup>2</sup> )	评估方法
	001753号	室											
54	沪房地徐字(2016)第001868号	漕东路30弄4号1-2层、地下室	房地合一	平方米	2,405.21	26,120,944.37	13,896,342.11	54,790,465.00	54,790,465.00	54,790,465.00	<b>54,790,465.00</b>	22,779.91	市场比较法
55	沪房地静字(2015)第001751号	延安西路376弄22号西幢2层A室	房地合一	平方米	233.85	2,063,440.53	1,890,111.55	4,504,185.00	4,504,185.00	4,504,185.00	<b>4,504,185.00</b>	19,261.00	市场比较法
56	沪房地静字(2015)第001746号	延安西路376弄22号西幢底层B室	房地合一	平方米	95.88	846,023.85	774,957.86	1,883,679.00	1,883,679.00	1,883,679.00	<b>1,883,679.00</b>	19,646.21	市场比较法
57	沪房地静字(2015)第001752号	延安西路376弄22号西幢3层A室	房地合一	平方米	233.85	2,063,440.53	1,890,111.55	4,504,185.00	4,504,185.00	4,504,185.00	<b>4,504,185.00</b>	19,261.00	市场比较法
58	沪房地静字(2015)第001748号	延安西路376弄22号西幢3层B室	房地合一	平方米	204.14	1,801,286.09	1,649,978.08	3,931,941.00	3,931,941.00	3,931,941.00	<b>3,931,941.00</b>	19,261.00	市场比较法
59	无证	陈行支路365号	房地合一	平方米	2,653.50	2,060,000.00	2,060,000.00	2,378,301.00	2,378,301.00	2,378,301.00	<b>2,378,301.00</b>	896.29	房地产价值扣减税费、部分净利润后确定评估

序号	权证编号	房地产项目坐落	名称	计量单位	建筑面积	账面原值	账面净值	评估原值	评估原值合计	评估净值	评估净值合计	评估单价(元/m <sup>2</sup> )	评估方法
													值
60	沪房地闸字(2016)第000101号	天通庵路465号	房地合一	平方米	4,469.00	1.00	1.00	18,584,572.00	18,584,572.00	18,584,572.00	<b>18,584,572.00</b>	4,158.55	房地产价值扣减税费、部分净利润后确定评估值
61	沪房地黄字(2015)第005722号	四川中路145号底层前间	房地合一	平方米	22.97	2,855,100.16	2,855,100.16	1,663,162.00	1,663,162.00	1,663,162.00	<b>1,663,162.00</b>	72,405.83	房地产价值扣减税费、部分净利润后确定评估值
62	沪房地闸字(2016)第000099号	青云路315弄3号201室	房地合一	平方米	184.10	1,813,245.32	1,813,245.32	4,858,094.00	4,858,094.00	4,858,094.00	<b>4,858,094.00</b>	26,388.34	房地产价值扣减税费、部分净利润后确定评估值
63	沪房地静字(2007)第002783号	石门一路239-243号	房地合一	平方米	5,099.92	53,790,246.02	53,790,246.02	87,883,789.00	87,883,789.00	87,883,789.00	<b>87,883,789.00</b>	17,232.39	项目已被收储，按收储价格扣除后续成本及涉及的所得税后，确定评估值
64	沪房地长字	幸福路115	房地	平方米	547.00	4,883,812.96	4,883,812.96	7,220,975.00	7,220,975.00	7,220,975.00	<b>7,220,975.00</b>	13,201.05	房地产价值

序号	权证编号	房地产项目坐落	名称	计量单位	建筑面积	账面原值	账面净值	评估原值	评估原值合计	评估净值	评估净值合计	评估单价(元/m <sup>2</sup> )	评估方法
	(2007)第018423号	号	合一										扣减税费、部分净利润后确定评估值
65	沪房地崇字(2015)第007375号、沪房地崇字(2015)第007376号	崇明长征农场73丘及91/1丘	房地合一	平方米	18,842.00	16,448,467.14	16,448,467.14	31,331,557.00	31,331,557.00	31,331,557.00	<b>31,331,557.00</b>	1,662.86	房地产价值扣减税费、部分净利润后确定评估值
66	沪房地闵字(2015)第032284号	江川路550弄7号	房地合一	平方米	2,493.00	2,389,999.00	2,389,999.00	10,249,659.00	10,249,659.00	10,249,659.00	<b>10,249,659.00</b>	4,111.38	房地产价值扣减税费、部分净利润后确定评估值
	合计					902,690,956.75	591,753,176.47	2,457,824,419.00	2,457,824,419.00	2,380,564,756.72	<b>2,380,564,756.72</b>		

## （二）主要房地产项目评估相关参数选取的合理性以及评估单价预测的合理性

### 1、相关参数选取的合理性

电气置业委评房地产主要有工业厂房、住宅用房、办公用房和商业用房等房屋类型。对工业厂房的评估，重置成本基本能够体现其房屋的市场价值，故主要采用房地分估法，其中工业厂房的评估采用重置成本法，所在土地的评估采用市场比较法、基准地价修正法。

对办公用房、商业用房、住宅用房的评估，因该类型用房周边有较多类似房地产市场交易案例和租赁案例，可采用市场法和收益法测算其房地合一的市场价值。

#### （1）房地合一市场比较法参数分析

在市场比较法分析比较过程中，涉及的价值比率修正系数主要有：期日交易修正系数、交易情况修正系数、区域修正系数、个别修正系数四大类。

房地产比准价格=比较实例宗地价格×交易日期修正系数×交易情况修正系数×区域因素修正系数×个别因素修正系数

以下就四大类修正系数的取值分析说明如下：

##### ①交易期日修正系数

对于房地产的市场状况而言，由于委评对象需求取的是评估基准日时点的价格，而可比实例的交易日期往往不为基准日当天，期间的房地产市场行情可能出现了变化，比如房地产新政、银行利率、经济环境等改变造成的市场状况变动，一般根据房地产所在地的相应房地产价格指数或相关市场指数进行修正，具体修正公式为：

$$\text{可比实例的交易价格} \times \frac{\text{基准日市场指数}}{\text{交易日市场指数}} = \text{可比实例在基准日的可比价格}$$

##### ②交易情况修正系数

交易情况的修正应考虑交易价格的客观合理,对各类可能造成可比实例交易价格偏离正常市场价格的因素需进行相应的修正。一般而言有以下因素需进行考虑修正:

理想的房地产交易情况为正常交易,体现了交易对象的市场价值,而房地产挂牌出售时,其挂牌价均有一定的议价空间,可供双方商谈。

对于交易情况因素,根据实际情况分析并确定打分系数后,再进行修正计算,其具体公式为:

$$\text{可比实例交易价格} \times \frac{100}{\text{交易情况打分指数}} = \text{正常交易价格}$$

### ③区域修正系数

#### A、聚集程度

对于办公用途的房地产而言,聚集程度取决于周边类似办公写字楼的多寡,大中型的集中圈内的环境氛围以企业相邻等因素更好、更适于生活和工作,比之孤立的单幢办公楼有着一定的优势,但相比较于商业用途房地产,其影响房价的比重较低。以委估对象为标准,对可比案例进行分析修正。

#### B、交通条件

对于房地产的交通条件,主要关注其出入的道路、周边公共交通可利用的状况,自驾车的停车便利度,距离火车站、码头、飞机场等交通枢纽的通达程度等,临靠城市交通主干道、具备多条公交线路或轨道交通、良好的停车场地和距离交通枢纽越近,可带来较高的房地产价值。以委估对象为标准,对可比案例进行分析修正。

#### C、市政配套

主要包括周边地块的给排水、电气、暖通管道接入和通信线缆铺设等市政设施,以及中小学、医院医疗、金融服务、文化体育场所等公共配套,具备良好的市政配套能提升房地产的使用舒适度,其市场价值就越高。以委估对象为标准,对可比案例进行分析修正。

#### D、环境状况

主要包括房地产周边有无噪声、垃圾或光污染，环境卫生、高层房屋周边有无高压输电线、垃圾房等，以及相邻房地产的利用状况，自然景观条件等。在市区内，噪音或重工业、化学污染会造成生活质量下降、影响人们日常工作、生活，社区内的其他房屋被恶意使用会造成小环境的破坏，造成房产的交易价格偏低。以委估对象为标准，对可比案例进行分析修正。

#### E、楼层朝向

针对不同楼层的房地产，因根据其房屋用途考虑其对价值的影响；对于办公物业，其楼层越高、越少受到打扰和环境影响、其办公氛围更好，因此其房地产价值也随之越好。以委估对象为标准，对可比案例进行分析修正。

#### ④个别修正系数

个别因素系数包括建筑规模、建筑结构、装饰装修、完损程度、层高布局、权利归属、物业管理和其他特殊等子项。

**A、建筑规模：**房地产的建筑面积、实际可使用面积对房屋的单价也有影响，一般而言、房地产面积越大、会造成总价高，不适于市场交易流通，而面积越小则总价低便于成交，因此面积小的单价偏高、面积越大则单价偏低，但办公类型的房地产尚需考虑最小的使用空间，若面积太小不满足最低使用需求，则对价值也有不利影响，需做逆向修正。以委估对象为标准，对可比案例进行分析修正。

#### **B、建筑结构**

可以具体分为承重结构（钢结构、钢混、砖混、砖木等），建筑形式（剪力墙、框架、筒体、混合等），不同建筑结构会造成房屋承重性能、抗震性能、使用空间等方面的不同，对房地产的价值有较明显的影响，钢结构跨度大、承重好、砖木结构材质简单，承重有限、只适于层数或规模较小的房屋，剪力墙形式的房屋使用空间被切割、较为不便，筒体结构核心受力高，适于超高层的高档商业、办公大楼，价值较高。以委估对象为标准，对可比案例进行分析修正。

#### **C、装饰装修**

根据对委估对象和可比实例的勘查了解，分析其装修风格、所用材料、配件，施工质量，环境契合程度，评定区分毛坯、简装、精装，并以委估对象为标准进行比较，对于办公用途的房地产而言，良好的装修可以提升房屋的使用价值，对房地价值有较大影响。以委估对象为标准，对可比案例进行分析修正。

#### D、完损程度

需具体勘查委估对象的房屋已使用年限或年代，了解其设计使用年限、考虑其尚可使用年限，勘查其整体结构稳固性、有无明显沉降、房屋建成年份越老、其在使用过程中不可避免受到自然环境的侵蚀，外立面的完损程度越大，造成房地产价值越低。以委估对象为标准，对可比案例进行分析修正。

#### E、层高布局

该因素包括房地产的标准层层高、空间布局利用程度，对于办公而言，一般层高在 3~3.6 米，层高越大，空间层次感越好，甚至可以额外利用增加使用空间，包括内部布局自由度更大，房地产价值越高。以委估对象为标准，对可比案例进行分析修正。

#### F、权利归属

委评对象与比较案例的产权均权利状况：需核实委估对象的权利归属状况，是否属于部分产权或共享分摊产权，有无租约情况、租约长短及相关约定等。对于房地产而言、非自有产权会使得权利人对该处房地产处置的权利受到制约，且若带有长期约并有相关协定，则影响今后房地产的自用条件限制，会造成房地产价值偏低。以委估对象为标准，对可比案例进行分析修正。

#### G、物业管理

对于房地产而言、其大楼的物业管理也影响到房地产的价值，良好的物业会带来全面的安保、清洁、监控，对写字楼带来品牌效应，但考虑到房地产的主要价值还是体现在其自身区位和实物状况内，物业配套的影响权重有限。以委估对象为标准，对可比案例进行分析修正。

#### H、其他特殊

当房地产存在拖欠欠款、法律限制、手续不全、临时搭建或违章建筑等其他特殊影响其价值的事项时，需根据实际情况造成的价值偏差进行相应的系数修正。以委估对象为标准，对可比案例进行分析修正。

综上，本次评估价值修正比率设置依据来源可靠，修正合理，评估结果具有合理性。

## (2) 工业土地市场比较法参数分析

根据委估土地的性质、用途和地理位置将其划分不同的供需圈，参考该供需圈内的近期出让的土地交易案例，经市场比较法修正，计算取得比准价格，经综合修正，计算各幅土地的比准价格，确定土地使用权评估值。在市场比较法分析比较过程中，涉及的价值比率修正系数主要有：期日交易修正系数、交易情况修正系数、区域修正系数、个别修正系数四大类。

土地比准价格=比较实例宗地价格×交易日期修正系数×交易情况修正系数×区域因素修正系数×个别因素修正系数

以下就四大类修正系数的取值分析说明如下：

### ①交易期日修正系数

查询中国城市地价监测网站 (<http://www.landvalue.com.cn>) 公布的工业地价水平，根据其公布的数据进行期日修正。

### ②交易情况修正系数

可比案例均为公开挂牌转让的正常交易，故交易情况不进行修正。

### ③区域修正系数

从产业聚集度、交通条件、市政配套、环境状况、规划限制等子项因素考虑，对区域因素进行了分析调整。

#### A、产业聚集程度

对于工业用途的宗地，其周边相似厂区、工厂的产业聚集度对企业的品牌效应、相关扶持政策具有一定影响，包括国家级高新产业园、地区级工业开发区等

等园区效应会对土地的价值有提升作用，而孤立荒僻的环境会造成价值的偏低，因此一般以委估对象自身情况为标准，对可比案例进行分析修正。

#### B、交通条件

对于宗地的交通条件，主要关注其出入的道路、周边公共交通可利用的状况，自驾车的停车便利度，距离火车站、码头、飞机场等交通枢纽的通达程度等，临靠城市交通主干道、具备多条公交线路或轨道交通、良好的停车场地和距离交通枢纽越近，可带来较高的土地使用价值，一般以委估对象为标准，对可比案例进行分析修正。

#### C、市政配套

主要包括周边地块的给排水、电气、暖通管道接入和通信线缆铺设等市政设施，以及中小学、医院医疗、金融服务、文化体育场所等公共配套，具备良好的市政配套能提升宗地及其上地产的使用舒适度，其市场价值就越高，因此以委估对象为标准，对可比案例进行分析修正。

#### D、环境状况

主要包括宗地周边有无噪声、垃圾或光污染，环境卫生、地上建筑物周边有无高压输电线、垃圾房等，以及相邻宗地的利用状况，自然景观条件等。在市区内，噪音或重工业、化学污染会造成生活质量下降、影响人们日常工作、生活，周边区域内其他土地被恶意使用的，会造成小环境的破坏，造成土地的交易价格偏低。以委估对象为标准，对可比案例进行分析修正。

#### E、规划限制

由于我国土地为国家所有，企业及个人仅拥有一定年限的使用权，在考虑最佳利用原则时，尚需遵循相关部门的规划限制，具体包括区域经济政策、土地规划及城镇规划限制，工业用地有时需考虑特殊产业的管制，比如高科技园区一般不能允许传统制造、污染行业进入，而各类地区级、国家级产业园可能有投资规模要求的准入标准，会使拿地门槛提高，其土地价值也较高；其他各类用地尚需考虑地上建筑限制对地价的影响，没有特殊要求限制的宗地价值较高，以委估对象为标准，对可比案例进行分析修正。

#### ④个别修正系数

个别因素系数包括土地用途、宗地面积、土地形状、容积率、临街状况、开发程度、地形地势等子项。

##### A、宗地面积

主要勘查土地的面积，包括建设用地面积与代征地面积，因为实际可使用的为建设用地，土地使用率越高、其内涵价值越好，而且对于工业土地来说，大面积的适于企业扩大产能和总体布局，对大面积土地不做修正，而宗地面积过小影响正常生产经营则会造成不利影响，难以施展和规划布局。以委估对象为标准，对可比案例进行分析修正。

##### B、土地形状

宗地的外轮廓形状也会影响地价水平，一般而言、规则的矩形或多边形场地其可利用程度较好，场地规整正气，便于布局规划，地上面积可以得到充分利用，而长条形、三角形等不规则形状可能造成使用价值偏低。以委估对象为标准，对可比案例进行分析修正。

##### C、容积率

根据上海市规划和国土资源管理局发布的《关于发布实施《上海市经营性用地物业持有条件地价评估技术规则》、《工业用地容积率修正系数》的通知，其中对工业用地的容积率系数进行了相关设定，本次参照其公布的相关数据修正。

##### D、临街状况

宗地位置距离所临道路的垂直距离也会对土地价值有较大影响，其深度越大、土地进出越不便，受到临街道路附加价值越低，被埋置于其他宗地之后，可辨认程度越低，土地价值也越低，该项因素的修正，需将宗地自临街红线至里地线以内依一定距离（级距）划分为若干单元格，其各区块的价值依次递减，而宗地的整体价值由其平均深度确定。以委估对象为标准，对可比案例进行分析修正。

##### E、开发程度

除了场地外的社区配套和公共服务设施，宗地价值还受到红线内场地平整、硬化路面、管线铺设等情况的影响，对于土地五通一平或七通一平等应做修正。以委估对象为标准，对可比案例进行分析修正。

#### F、地形地势

对于郊区或丘陵地区的宗地来说，其土地的地形地势也对价值有一定的影响，平地或地势平缓的场地可利用程度较好，坡地或丘陵起伏的场地会造成生产、生活不便，宗地内或与相邻土地、道路有明显高差的、造成自然排水性受限的，有滑坡、落石、河水倒灌等影响的宗地价值较差，成片开发的新增建设用地则价值较高。以委估对象为标准，对可比案例进行分析修正。

比准价格得出后，委估对象使用年限与案例年限有差异的，尚需进行年限修

正，公式为：
$$k = \left[ 1 - \frac{1}{(1+r)^m} \right] / \left[ 1 - \frac{1}{(1+r)^n} \right]$$

其中：r 为土地还原利率

n 为宗地剩余使用年限

m 为法定最高出让年限

土地还原利率根据《上海市 2013 年基准地价更新成果》确定，其中住宅为 6%，商业为 8%，办公为 7%，研发总部 6%，工业为 5.5%。

综上，本次评估价值修正比率设置依据来源可靠，修正合理，评估结果具有合理性。

### (3) 建筑物重置评估参数分析

①本次对生产性房屋及相关附属建筑物的评估主要采用重置成本法，即重置价格结合成新率确定估值。

资产评估值 = 单位面积重置价格 × 建筑面积 × 成新率

#### A、单位面积重置价格的确定

对主要的房屋建、构筑物采用重编预算法，根据委托方提供的数据资料及现场勘查的结果，依据上海市建筑和装饰工程预算定额（2000）和上海市建筑建材业市场管理总站公布的价格信息确定单位面积重置单价。

其它房屋建、构筑物，采用“单位造价调整法”，根据有关部门发布的有关房屋建筑物的建筑安装造价，或评估实例的建筑安装造价，经修正后加计有关费用，确定单位面积（或长度）重置单价。。

#### B、建筑面积的确定

根据上海市房地产权证记载的建筑面积确定，另拆除面积采用实际丈量法确定。

#### C、成新率

采用年限法成新率与打分法技术测定成新率加权平均综合确定成新率。

对该类属于为个别用户专门建造的工程，重置成本基本能够体现其房屋的市场价值，评估值合理。

综上，本次被评估的相关附属建筑物评估结果合理。

本次评估主要房地产项目评估相关参数见下表：

修正系数汇总表

序号	权证号	房地产坐落	案例位置	土地 案例 年限	案例单价	总修正 系数	土地 还原 率	评估单价 (元/ 平方米)	评估值	采用方法
1	沪房地市字 (2005)第 000237号	长阳路2467号 土地	闸北区市北高新技术服务 业园区N070501单元 13-04地块	50年	4197(楼 板 价)	21.59%	5.50%	5020(楼 板 价)	67,738,900.00	土地采用市场比较法
			闸北区市北高新技术服务 业园区N070501单元 13-05地块	50年	3750(楼 板 价)	21.59%				
			闸北区市北高新技术服务 业园区N070501单元 13-03地块	50年	4171(楼 板 价)	17.77%				
2	沪房地杨字 (2013)第 015778号	翔殷路165号 土地	嘉定区嘉定新城 F12A-01、F12A-02、 F12B-01、F12B-02地块	50年	10794(楼 板 价)	-16.66%	5.50%	9000(楼 板 价)	68,768,000.00	土地采用市场比较法
			宝山区淞南镇淞南社区 N120402单元N3-03B地块	50年	7893(楼 板 价)	14.65%				
			青浦区徐泾镇徐盈路西侧 地块	50年	6316(楼 板 价)	41.77%				
3	沪房地虹字 (2015)第 002110号	海伦路 346.348号1层	永兴路商铺(一层)		48631	-1.23%		45,526.00	4,188,392.00	房地合一,采用市场比较法
			海伦路商铺(一层)		42176	1.65%				
			飞虹支路商铺(一层)		46296	-1.23%				
4	沪房地虹字 (2015)第	溧阳路1203弄 19号1、2、3、	四平路商铺(一层)		54938	-49.24%		27,888.10	86,174,229.00	房地合一,采用市场比较法
			溧阳路商铺(一层)		48953	-43.03%				

序号	权证号	房地产坐落	案例位置	土地 案例 年限	案例单价	总修正 系数	土地 还原 率	评估单价 (元/ 平方米)	评估值	采用方法
	007681号	4、5幢	海伦路商铺(一层)		57143	-51.20%				
5	沪房地虹字 (2015)第 007680号	东长治路283 号1-2层	周家嘴路商铺(一层)		42990	-7.76%		39,655.00	16,395,360.00	房地合一,采用市场比较法
			保定路商铺(一层)		45535	-12.91%				
			大连路商铺(一层)		43810	-9.48%				
6	沪房地虹字 (2015)第 007682号	惠民路149弄 16、18号	滨江晶典高区		78117	5.48%		82,400.00	73,977,896.00	房地合一,采用市场比较法
			滨江晶典高区		78117	5.48%				
			滨江晶典中区		76495	7.72%				
7	沪房地浦字 (2015)第 081816号	金桥出口加工 区76街坊1丘 工业厂房地产	普陀区桃浦镇W061501单元06B-N13-1-2地块东块(未来岛小环岛三期地块东块)	50年	2984(楼板价)	-0.29%	5.50%	3517.45(楼板价)	97,570,546.00	土地采用市场比较法
			闸北区市北高新技术服务业园区N070501单元13-06地块	50年	3750(楼板价)	-2.95%				
			闸北区市北高新技术服务业园区N070501单元13-05地块	50年	3750(楼板价)	-2.95%				
8	无证	天水路109号 土地	闸北区市北高新技术服务业园区N070501单元13-04地块	50年	4197(楼板价)	70.69%	5.50%	7032.9(楼板价)	27,076,665.00	土地采用市场比较法
			闸北区市北高新技术服务业园区N070501单元	50年	3750(楼板价)	70.62%				

序号	权证号	房地产坐落	案例位置	土地 案例 年限	案例单价	总修正 系数	土地 还原 率	评估单价 (元/ 平方米)	评估值	采用方法
			13-05 地块							
			闸北区市北高新技术服务 业园区 N070501 单元 13-03 地块	50 年	4171 (楼 板 价)	65.83%				
9	沪房地杨字 (2001) 第 019840 号	汾州路 203 号	龙江路商铺 (一层)		42692	4.70%		44,700.00	1,404,921.00	房地合一, 采用市场比较法
			平凉路商铺 (一层)		47030	-4.95%				
			宁国南路商铺 (一层)		44150	1.25%				
10	沪房地杨字 (2001) 第 019836 号	江浦路 735 弄 9 号 101-103 室	秦家弄小区中层		43824	3.82%		45,500.00	3,917,550.00	房地合一, 采用市场比较法
			秦家弄小区高层		49451	-7.99%				
			秦家弄小区高层		48553	-6.29%				
11	沪房地黄字 (2015) 第 054175 号	局门路 458 号 土地	闸北区市北高新技术服务 业园区 N070501 单元 13-04 地块	50 年	4197 (楼 板 价)	150.07%	5.50%	10100 (楼 板 价)	44,820,000.00	土地采用市场比较法
			闸北区市北高新技术服务 业园区 N070501 单元 13-05 地块	50 年	3750 (楼 板 价)	150.14%				
			闸北区市北高新技术服务 业园区 N070501 单元 13-03 地块	50 年	4171 (楼 板 价)	150.10%				
12	沪房地黄字 (2003) 第 010861 号	福州路 105 号	广东路 500 号 2006 (F) (世 界贸易大厦)		33504	5.96%		35,502.00	57,046,389.00	房地合一, 采用市场比较法
			广东路 429 号 1305 室 (天		31975	11.03%				

序号	权证号	房地产坐落	案例位置	土地 案例 年限	案例单价	总修正 系数	土地 还原 率	评估单价(元/ 平方米)	评估值	采用方法
			赐公寓)							
			延安东路 588 号 5A 室(东 海商业中心)		32000	10.94%				
13	沪房地黄字 (2004)第 002454 号	河南中路 271 弄 1 号	广东路 500 号 2006(F)(世 界贸易大厦)		33504	-15.11%		28,443.00	7,143,459.00	房地合一,采用市场比较法
			广东路 429 号 1305 室(天 赐公寓)		31975	-11.05%				
			延安东路 588 号 5A 室(东 海商业中心)		32000	-11.12%				
14	沪房地黄字 (2003)第 010862 号	江西中路 170 号 901 室等	广东路 500 号 2006(F)(世 界贸易大厦)		33504	-1.00%		33,169.38	20,385,572.00	房地合一,采用市场比较法
			广东路 429 号 1305 室(天 赐公寓)		31975	3.74%				
			延安东路 588 号 5A 室(东 海商业中心)		32000	3.65%				
15	沪房地黄字 (2003)第 011017 号	四川中路 49 号 二、三层	广东路 500 号 2006(F)(世 界贸易大厦)		33504	-7.16%		31,106.00	33,122,913.00	房地合一,采用市场比较法
			广东路 429 号 1305 室(天 赐公寓)		31975	-2.72%				
			延安东路 588 号 5A 室(东 海商业中心)		32000	-2.79%				
16	沪房地黄字	福州路 89 号	广东路 500 号 2006(F)(世		33504	2.60%		34,376.53	52,098,318.00	房地合一,采用市场比较法

序号	权证号	房地产坐落	案例位置	土地 案例 年限	案例单价	总修正 系数	土地 还原 率	评估单价 (元/ 平方米)	评估值	采用方法
	(2008)第 002329号		界贸易大厦)							
			广东路429号1305室(天 赐公寓)		31975	7.51%				
			延安东路588号5A室(东 海商业中心)		32000	7.43%				
17	沪房地黄字 (2003)第 010863号	黄河路 202-204号底 前间	北京东路851号一层16 室		65169	-20.79%		51,619.01	2,229,425.00	房地合一,采用市场比较法
			北京东路851号一层17 室		64002	-19.35%				
			河南中路192号底层前部 底层		50165	2.90%				
18	沪房地黄字 (2015)第 054174号	茂名南路18号 底层	北京东路851号一层16 室		65169	-22.38%		50,586.62	5,176,529.00	房地合一,采用市场比较法
			北京东路851号一层17 室		64002	-20.96%				
			河南中路192号底层前部 底层		50165	0.84%				
19	沪房地市字 (2004)第 000373号	共和新路3230 号土地	闸北区市北高新技术服务 业园区N070501单元 13-04地块	50年	4197(楼板 价)	12.44%	5.50%	4718.98(楼板 价)	30,114,163.00	土地采用市场比较法
			闸北区市北高新技术服务 业园区N070501单元	50年	3750(楼板 价)	25.84%				

序号	权证号	房地产坐落	案例位置	土地 案例 年限	案例单价	总修正 系数	土地 还原 率	评估单价 (元/ 平方米)	评估值	采用方法
			13-05 地块							
			闸北区市北高新技术服务 业园区 N070501 单元 13-03 地块	50 年	4171 (楼 板 价)	13.14%				
20	沪房地闸字 (2008) 第 015848 号	汶水路 51 号							159,666,378.00	项目已被收储, 按收储价格 扣除后续成本及涉及的所 得税后, 确定评估值
21	沪房地闸字 (2016) 第 000100 号	粤秀路 546 号 土地	闸北区市北高新技术服务 业园区 N070501 单元 13-04 地块	50 年	4197 (楼 板 价)	45.91%	5.50%	6123.82 (楼 板 价)	9,136,733.00	土地采用市场比较法
			闸北区市北高新技术服务 业园区 N070501 单元 13-05 地块	50 年	3750 (楼 板 价)	63.30%				
			闸北区市北高新技术服务 业园区 N070501 单元 13-03 地块	50 年	4171 (楼 板 价)	46.82%				
22	沪房地市字 (2005) 第 000020 号	天通庵路 121 号土地	闸北区市北高新技术服务 业园区 N070501 单元 13-04 地块	50 年	4197 (楼 板 价)	43.92%	5.50%	6040.3 (楼 板 价)	6,133,925.00	土地采用市场比较法
			闸北区市北高新技术服务 业园区 N070501 单元 13-05 地块	50 年	3750 (楼 板 价)	61.07%				

序号	权证号	房地产坐落	案例位置	土地 案例 年限	案例单价	总修正 系数	土地 还原 率	评估单价 (元/ 平方米)	评估值	采用方法
			闸北区市北高新技术服 业园区 N070501 单元 13-03 地块	50 年	4171 (楼 板 价)	44.82%				
23	沪房地长字 (2016) 第 003097 号	武夷路 491 弄 14 号土地	闸北区市北高新技术服 业园区 N070501 单元 13-04 地块	50 年	4197 (楼 板 价)	116.63%	5.50%	9,091.91	19,145,569.00	土地采用市场比较法
			闸北区市北高新技术服 业园区 N070501 单元 13-05 地块	50 年	3750 (楼 板 价)	142.45%				
			闸北区市北高新技术服 业园区 N070501 单元 13-03 地块	50 年	4171 (楼 板 价)	117.98%				
24	沪房地长字 (2015) 第 009663 号	武夷路 242 号	定西路 1190 弄		107978	-14.15%		92,700.00	41,681,628.00	房地合一, 采用市场比较法
			愚园路 1210 弄		102800	-9.82%				
			愚园路 909 弄		97222	-4.65%				
25	沪房地长字 (2015) 第 009283 号	定西路 1279 号 104 室	定西路 1279 号 202 室		37971	-5.06%		36,050.00	6,889,516.00	房地合一, 采用市场比较法
			定西路 1279 号 203 室		35108	2.68%				
			定西路 1279 号 205 室		37675	-4.31%				
26	沪房地长字 (2015) 第 009284 号	定西路 1279 号 105 室	定西路 1279 号 202 室		37971	-5.06%		36,050.00	4,776,265.00	房地合一, 采用市场比较法
			定西路 1279 号 203 室		35108	2.68%				
			定西路 1279 号 205 室		37675	-4.31%				
27	沪房地长字	定西路 1279 号	定西路 1279 号 202 室		37971	-2.21%		37,131.50	4,398,597.00	房地合一, 采用市场比较法

序号	权证号	房地产坐落	案例位置	土地 案例 年限	案例单价	总修正 系数	土地 还原 率	评估单价 (元/ 平方米)	评估值	采用方法
	(2015)第 009285号	301室	定西路1279号203室		35108	5.76%				
			定西路1279号205室		37675	-1.44%				
28	沪房地长字 (2015)第 009286号	定西路1279号 302室	定西路1279号202室		37971	-2.21%		37,131.50	4,440,927.00	房地合一,采用市场比较法
			定西路1279号203室		35108	5.76%				
			定西路1279号205室		37675	-1.44%				
29	沪房地长字 (2015)第 009293号	定西路1279号 401室	定西路1279号202室		37971	-1.26%		37,492.00	4,441,302.00	房地合一,采用市场比较法
			定西路1279号203室		35108	6.79%				
			定西路1279号205室		37675	-0.49%				
30	沪房地长字 (2015)第 009287号	定西路1279号 402室	定西路1279号202室		37971	-1.26%		37,492.00	4,484,043.00	房地合一,采用市场比较法
			定西路1279号203室		35108	6.79%				
			定西路1279号205室		37675	-0.49%				
31	沪房地长字 (2015)第 009288号	定西路1279号 403室	定西路1279号202室		37971	-1.26%		37,492.00	4,833,844.00	房地合一,采用市场比较法
			定西路1279号203室		35108	6.79%				
			定西路1279号205室		37675	-0.49%				
32	沪房地长字 (2015)第 009289号	定西路1279号 405室	定西路1279号202室		37971	-1.26%		37,492.00	4,458,174.00	房地合一,采用市场比较法
			定西路1279号203室		35108	6.79%				
			定西路1279号205室		37675	-0.49%				
33	沪房地长字 (2015)第 009290号	定西路1279号 501室	定西路1279号202室		37971	-0.31%		37,852.50	4,484,007.00	房地合一,采用市场比较法
			定西路1279号203室		35108	7.82%				
			定西路1279号205室		37675	0.47%				
34	沪房地长字 (2015)第	定西路1279号 502室	定西路1279号202室		37971	-0.31%		37,852.50	4,527,159.00	房地合一,采用市场比较法
			定西路1279号203室		35108	7.82%				

序号	权证号	房地产坐落	案例位置	土地 案例 年限	案例单价	总修正 系数	土地 还原 率	评估单价 (元/ 平方米)	评估值	采用方法
	009291 号		定西路 1279 号 205 室		37675	0.47%				
35	沪房地长字 (2015) 第 009292 号	定西路 1279 号 505 室	定西路 1279 号 202 室		37971	-0.31%		37,852.50	4,501,041.00	房地合一, 采用市场比较法
			定西路 1279 号 203 室		35108	7.82%				
			定西路 1279 号 205 室		37675	0.47%				
36	沪房地静字 (2016) 第 002225 号	南汇路 73、75、 77 号	新闻路商铺		45609	1.62%		46,350.00	83,776,235.00	房地合一, 采用市场比较法
			石门一路商铺		45000	3.00%				
			成都北路商铺		46897	-1.17%				
37	沪房地闵字 (2015) 第 064599 号	七莘路 182 号 土地	闵行区七宝镇工-237 号 地块 (闵行新城 MHP0-0104 单元 19-01 地 块)	20 年	1432 (楼 板 价)	42.46%	5.50%	1809.8 (楼 板 价)	17,660,000.00	土地采用市场比较法
			青浦区出口加工区 F-15-04 地块	20 年	1220 (楼 板 价)	42.62%				
			青浦区华新工业园区 D-5-8 号地块 (原 08-15 号地块)	20 年	905 (楼 板 价)	81.22%				
38	沪房地静字 (2016) 第 001014 号	西康路 400 号	凯迪克大厦中区		30000	-17.63%		24,709.88	154,955,637.00	房地合一, 采用市场比较法
			凯迪克大厦低区		28000	-11.75%				
			凯迪克大厦高区		32000	-22.78%				
39	沪房地徐字 (2015) 第 026902 号	宜山路 250 弄 12 号土地	闸北区市北高新技术服 务业园区 N070501 单元 13-04 地块	50 年	4197 (楼 板 价)	73.55%	5.50%	7008.59 (楼 板 价)	17,770,000.00	土地采用市场比较法

序号	权证号	房地产坐落	案例位置	土地 案例 年限	案例单价	总修正 系数	土地 还原 率	评估单价 (元/ 平方米)	评估值	采用方法
			闸北区市北高新技术服务 业园区 N070501 单元 13-05 地块	50 年	3750 (楼板 价)	73.53%				
			闸北区市北高新技术服务 业园区 N070501 单元 13-03 地块	50 年	4171 (楼板 价)	73.62%				
40	沪房地市字 (2005) 第 000130 号	西藏南路 1406 号	富南大厦		21500	-7.27%		19,936.94	68,469,622.00	房地合一, 采用市场比较法
			华教大厦办公楼		23500	-15.16%				
			东吴证券大厦		26000	-23.32%				
41	沪房地市字 (2004) 第 000273 号	北京西路 1287 号	凯迪克大厦中区		30000	-14.81%		25,556.49	119,280,837.00	房地合一, 采用市场比较法
			凯迪克大厦低区		28000	-8.73%				
			凯迪克大厦高区		32000	-20.14%				
42	沪房地静字 (2006) 第 003510 号	常德路 800 号 土地	闸北区市北高新技术服务 业园区 N070501 单元 13-04 地块	50 年	4197 (楼板 价)	137.45%	5.50%	9591.82 (楼板 价)	178,000,000.00	土地采用市场比较法
			闸北区市北高新技术服务 业园区 N070501 单元 13-05 地块	50 年	3750 (楼板 价)	137.34%				
			闸北区市北高新技术服务 业园区 N070501 单元 13-03 地块	50 年	4171 (楼板 价)	137.41%				
43	沪房地市字	沪宜公路 868	临港综合区 04PD-0107 单	50 年	841 (楼板	-6.84%	5.50%	819.89 (楼板价)	11,980,000.00	土地采用市场比较法

序号	权证号	房地产坐落	案例位置	土地 案例 年限	案例单价	总修正 系数	土地 还原 率	评估单价 (元/ 平方米)	评估值	采用方法
	(2006)第 000065号	号土地	元 C12-01 西片地块		价)					
			宝山区宝山工业园区南区块 201408 号地块	50 年	699 (楼 板 价)	10.06%				
			临港综合区 04PD-0107 单元 C05-02 地块	50 年	995 (楼 板 价)	-9.91%				
44	沪房地静字 (2015)第 001754号	江宁路 212 号 7 层 ABCD 室	凯迪克大厦中区		30000	-3.87%		28,840.00	44,233,638.00	房地合一, 采用市场比较法
			凯迪克大厦低区		28000	3.00%				
			凯迪克大厦高区		32000	-9.88%				
45	沪房地静字 (2015)第 001749号	西康路 538 号 1 幢、3 幢	圣天地商务大厦		35000	-3.21%		33,875.47	57,621,496.00	房地合一, 采用市场比较法
			普陀科技大厦		34500	-1.81%				
			金昌大厦		34000	-0.37%				
46	沪房地静字 (2015)第 001745号	江宁路 212 号 9 层 B、9 层 C-1 室	凯迪克大厦中区		30000	-2.84%		29,149.00	17,731,337.00	房地合一, 采用市场比较法
			凯迪克大厦低区		28000	4.10%				
			凯迪克大厦高区		32000	-8.91%				
47	沪房地静字 (2015)第 001747号	成都北路 611 号底层、二层	康定路商铺 (一层)		50000	-19.06%		40,471.29	43,297,398.00	房地合一, 采用市场比较法
			新闸路商铺 (一层)		50678	-20.14%				
			常熟路商铺 (一层)		49090	-17.56%				
48	沪房地普字 (2015)第 028737号	江宁路 1306 弄 2 号、12 号, 澳 门路 351 号	长寿路商铺		41176	-37.26%		25,833.65	130,597,646.00	房地合一, 采用市场比较法
			淮安路 806 号商铺		38710	-33.26%				
			昌平路 453 号商铺		38406	-32.74%				
49	沪房地静字 (2015)第	江宁路 212 号 底层 (2)	康定路商铺 (一层)		50000	-14.92%		42,539.00	10,776,830.00	房地合一, 采用市场比较法
			新闸路商铺 (一层)		50678	-16.06%				

序号	权证号	房地产坐落	案例位置	土地 案例 年限	案例单价	总修正 系数	土地 还原 率	评估单价 (元/ 平方米)	评估值	采用方法
	001744号		常熟路商铺(一层)		49090	-13.34%				
50	沪房地徐字 (2015)第 026903号	南丹路108号 1-2层	天钥桥路商铺(1-2层)		34535	-6.05%		32,445.00	66,905,808.00	房地合一,采用市场比较法
			吴中路商铺(1-2层)		37357	-13.15%				
			淮海西路商铺(1-2层)		36316	-10.66%				
51	沪房地静字 (2015)第 001750号	延平路69号、 71号	凯迪克大厦中区		30000	-21.38%		23,587.00	32,912,356.00	房地合一,采用市场比较法
			凯迪克大厦低区		28000	-15.76%				
			凯迪克大厦高区		32000	-26.29%				
52	沪房地徐字 (2015)第 026905号	医学院路69号	五洲国际大厦中区		26500	-10.60%		23,690.00	11,406,261.00	房地合一,采用市场比较法
			坤阳国际商务广场高区		27000	-12.26%				
			英雄大厦高区		28000	-15.39%				
53	沪房地静字 (2015)第 001753号	西康路600弄1 号1504室	华通大厦中层		40230	4.20%		41,921.00	10,074,036.00	房地合一,采用市场比较法
			华通大厦高层		45455	-7.77%				
			华通大厦中层		37171	12.78%				
54	沪房地徐字 (2016)第 001868号	漕东路30弄4 号1-2层、地下 室	凯旋路商铺		31765	-28.29%		22,779.91	54,790,465.00	房地合一,采用市场比较法
			零陵路791弄商铺		33750	-32.50%				
			中山西路2273号商铺		30086	-24.28%				
55	沪房地静字 (2015)第 001751号	延安西路376 弄22号西幢2 层A室	延安西路358号20层D 室		20421	-5.68%		19,261.00	4,504,185.00	房地合一,采用市场比较法
			美丽园大厦高区		20476	-5.93%				
			美丽园大厦中区		19048	1.12%				
56	沪房地静字 (2015)第	延安西路376 弄22号西幢底	延安西路358号20层D 室		20421	-3.79%		19,646.21	1,883,679.00	房地合一,采用市场比较法

序号	权证号	房地产坐落	案例位置	土地 案例 年限	案例单价	总修正 系数	土地 还原 率	评估单价 (元/ 平方米)	评估值	采用方法
	001746 号	层 B 室	美丽园大厦高区		20476	-4.05%				
			美丽园大厦中区		19048	3.14%				
57	沪房地静字 (2015) 第 001752 号	延安西路 376 弄 22 号西幢 3 层 A 室	延安西路 358 号 20 层 D 室		20421	-5.68%		19,261.00	4,504,185.00	房地合一, 采用市场比较法
			美丽园大厦高区		20476	-5.93%				
			美丽园大厦中区		19048	1.12%				
58	沪房地静字 (2015) 第 001748 号	延安西路 376 弄 22 号西幢 3 层 B 室	延安西路 358 号 20 层 D 室		20421	-5.68%		19,261.00	3,931,941.00	房地合一, 采用市场比较法
			美丽园大厦高区		20476	-5.93%				
			美丽园大厦中区		19048	1.12%				

综合前述表格及分析说明, 本次评估参数的选取合理。

## 2、评估单价预测的合理性

结合前述电气置业评估修正系数汇总表，本次委估房地产在预测评估单价时，均选取三个周边的可比案例并根据修正参数对可比案例的成交单价进行修正，从而确定委估房地产的评估单价。也即，本次评估在预计电气置业相关房地产的销售单价时已充分考虑周边可比交易案例情况（具体详见电气置业评估修正系数汇总表），电气置业相关房地产评估单价的预测具备合理性。

根据中国城市地价动态监测网显示数据，上海市 2016 年 1 季度至 2017 年 1 季度地价水平情况如下：

年度	季度	综合	商服	住宅	工业
2017	1	25526	42265	47701	2406
2016	4	24767	41834	46083	2360
2016	3	23668	41280	43696	2324
2016	2	22383	40817	40872	2276
2016	1	21194	40523	38244	2219

增长率情况如下：

年度	季度	综合	商服	住宅	工业
2017	1	3.06	1.03	3.51	1.92
2016	4	4.64	1.34	5.46	1.56
2016	3	5.74	1.13	6.91	2.11
2016	2	5.61	0.72	6.87	2.57
2016	1	5.74	1.26	6.93	3.43

结合上述数据，从评估基准日至本回复出具日，上海市土地价格水平呈增长态势。从土地市场可以反映出上海房地产市场情况较为平稳，故基准日评估单价预测合理。

### （二）中介机构核查意见

经核查，东洲评估认为：电气置业相关房地产项目的评估情况属实；电气置业主要房地产项目评估相关参数选取合理；通过比对所在地房价走势，相关房产评估单价预测合理。

三十一、申请材料显示，1) 截止评估基准日电气置业投资性房地产及存货科目中有 19 项房地产权利人仍为上海电气集团资产管理有限公司，存在现时权证记载权利人与被评估单位实际名称不符现象。2) 电气置业部分房地产评估基准日的房地产权证号、权利人名称、用地性质等在目前已发生变化，请申请人：1) 以列表形式对评估基准日后房地产权利号、权利人名称、用地性质发生变化的房地产进行对比披露，并补充披露房地产信息发生变化的项目是否为同一宗房地产。2) 补充披露评估日后变更房地产登记涉及的补缴土地出让金、相关税费缴纳的具体金额、与评估时估计的金额是否存在重大差异。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

(一) 评估基准日后电气置业房地产信息发生变更的基本情况

截至本回复出具日，电气置业投资性房地产及存货科目中有 19 项房地产。评估基准日后，电气置业下属房地产权利号、权利人名称、用地性质发生变化的房地产如下表所示：

序号	评估基准日房地产权利状况				回复出具日房地产权利状况			
	房地产权利号	坐落	用地性质	权利人名称	不动产权证号	坐落	用地性质	权利人名称
1	沪房地市字(2005)第000237号	长阳路2467号	出让空转	上海电气集团资产管理有限公司	沪(2017)杨字不动产权第006666号	长阳路2467号	出让	上海电气集团置业有限公司
2	沪房地杨字(2013)第015778号	翔殷路165号	划拨	上海电气集团资产管理有限公司	沪(2017)杨字不动产权第006569号	翔殷路165号	出让	上海电气集团置业有限公司
3	沪房地黄字(2015)第054175号	局门路458号	出让空转	上海电气集团置业有限公司	沪(2017)黄字不动产权第002123号	局门路458号	出让	上海电气集团置业有限公司
4	沪房地黄字(2003)第	福州路105号	出让授权经营	上海电气集团资产管理有限公司	沪(2017)黄字不动产权第002119号	福州路105号	出让	上海电气集团置业有限公司

序号	评估基准日房地产权利状况				回复出具日房地产权利状况			
	房地产权利号	坐落	用地性质	权利人名称	不动产权证号	坐落	用地性质	权利人名称
	010861号				号			公司
5	沪房地黄字(2004)第002454号	河南中路271弄1号	转让按土地使用协议书履行权利和义务	上海电气集团资产经营有限公司	沪(2017)黄字不动产权第002120号	河南中路271弄1号	出让	上海电气集团置业有限公司
6	沪房地黄字(2003)第010862号	江西中路170号901室等	出让授权经营	上海电气集团资产经营有限公司	沪(2017)黄字不动产权第002121号	江西中路170号901室等	出让	上海电气集团置业有限公司
7	沪房地黄字(2003)第011017号	四川中路49号二、三层	出让授权经营	上海电气集团资产经营有限公司	沪(2017)黄字不动产权第002118号	四川中路49号二、三层	出让	上海电气集团置业有限公司
8	沪房地黄字(2008)第002329号	福州路89号	出让授权经营	上海电气集团资产经营有限公司	沪(2017)黄字不动产权第002115号	福州路89号	出让	上海电气集团置业有限公司
9	沪房地黄字(2003)第010863号	黄河路202-204号底前间	出让授权经营	上海电气集团资产经营有限公司	沪(2017)黄字不动产权第002116号	黄河路202-204号	出让	上海电气集团置业有限公司
10	沪房地市字(2004)第000373号	共和新路3230号	出让空转	上海电气集团资产经营有限公司	沪(2017)静字不动产权第005806号	共和新路3230号	出让	上海电气集团置业有限公司
11	沪房地闵字(2015)第064599号	七莘路182号	划拨	上海电气集团置业有限公司	沪(2017)闵字不动产权第014810号	七莘路182号	出让	上海电气集团置业有限公司
12	沪房地静字(2016)第001014号	西康路400号	出让空转	上海电气集团置业有限公司	沪(2017)静字不动产权第005249号	西康路400号1-6层	出让	上海电气集团置业有限公司
13	沪房地徐字(2015)第026902号	宜山路250弄12号	出让空转	上海电气集团置业有限公司	沪(2017)徐字不动产权第006105号	宜山路250弄12号	出让	上海电气集团置业有限公司
14	沪房地市字(2005)第000130号	西藏南路1406号	出让空转	上海电气集团资产经营有限公司	沪(2017)黄字不动产权第002159号	西藏南路1406号	出让	上海电气集团置业有限公司
15	沪房地市字(2004)第000273号	北京西路1287号	出让空转	上海电气集团资产经营有限公司	沪(2017)静字不动产权第005344号	北京西路1287号1/2地下层、101、104、2-5层	出让	上海电气集团置业有限公司

序号	评估基准日房地产权利状况				回复出具日房地产权利状况			
	房地产权利号	坐落	用地性质	权利人名称	不动产权证号	坐落	用地性质	权利人名称
16	沪房地静字(2006)第003510号	常德路800号	出让土地盘活授权	上海电气集团资产经营有限公司	沪(2017)静字不动产权第005345号	常德路800号3-8全幢、13-20幢、22-25幢	出让	上海电气集团置业有限公司
17	沪房地市字(2006)第000065号	沪宜公路868号	划拨	上海电气集团资产经营有限公司	沪(2017)嘉字不动产权第013145号	沪宜公路868号	出让	上海电气集团置业有限公司
18	沪房地闵字(2015)第032284号	江川路550弄7号	划拨	上海电气集团置业有限公司	沪(2017)闵字不动产权第014816号	江川路550弄7号	出让	上海电气集团置业有限公司

由上表可知，上述房产已经更换新的不动产权证，部分房地产的权利人名称也由上海电气集团资产经营有限公司变更为上海电气集团置业有限公司，土地性质已全部变更为出让，权证变更前后，上述房地产信息变更前后均为同一宗房地产。

## (二) 评估基准日后变更房地产登记涉及的补缴土地出让金、相关税费缴纳的具体金额、与评估时估计的金额是否存在重大差异的说明

对评估基准日后需重新办理权证的房地产，在本次评估时已对需补缴的出让金金额进行预估，但评估值中并未考虑办理房地产权证变更手续所形成的相关税费。

本次交易评估报告中的预测补缴土地出让金金额与实际补缴土地出让金的对比如下：

序号	土地使用证号	土地使用权证中坐落	评估报告中补缴出让金金额(万元)	实际缴纳的出让金金额(万元)	变更房地产登记缴纳的相关税费(万元)
1	沪房地市字(2005)第000237号	长阳路2467号	2,080	2,080	63.50
2	沪房地杨字(2013)第015778号	翔殷路165号	2,080	2,080	63.63
3	沪房地黄字(2015)第054175号	局门路458号	1,325	1,325	40.47
4	沪房地黄字(2003)第010861号	福州路105号	1,235	1,235	37.75
5	沪房地黄字(2004)第002454号	河南中路271弄1号	178	178	5.57
6	沪房地黄字(2003)第010862号	江西中路170号901室等	519	519	15.94
7	沪房地黄字(2003)第011017号	四川中路49号二、三	803	803	24.55

序号	土地使用证号	土地使用权证中坐落	评估报告中补缴出让金金额(万元)	实际缴纳的出让金金额(万元)	变更房地产登记缴纳的相关税费(万元)
		层			
8	沪房地黄字(2008)第002329号	福州路89号	1,133	1,133	35.05
9	沪房地黄字(2003)第010863号	黄河路202-204号底前间	32	32	1.00
10	沪房地市字(2004)第000373号	共和新路3230号	904	904	27.63
11	沪房地闵字(2015)第064599号	七莘路182号	521	521	15.95
12	沪房地静字(2016)第001014号	西康路400号	4,252	4,252	129.93
13	沪房地徐字(2015)第026902号	宜山路250弄12号	529	529	16.24
14	沪房地市字(2005)第000130号	西藏南路1406号	1,650	1,650	50.44
15	沪房地市字(2004)第000273号	北京西路1287号	2,320	2,320	70.82
16	沪房地静字(2006)第003510号	常德路800号	5,340	5,340	163.42
17	沪房地市字(2006)第000065号	沪宜公路868号	351	351	10.76
18	沪房地闵字(2015)第032284号	江川路550弄7号	380	380	11.65
合计			<b>25,632</b>	<b>25,632</b>	<b>784.28</b>

由上表可知，电气置业于评估基准日后实际缴纳的土地出让金金额与评估报告中预测的金额一致，不存在差异。本次评估时虽然并未考虑办理房地产权证变更手续所形成的相关税费，但该税费占电气置业评估值的比重可以忽略不计，因此该事项对本次评估结果不会产生较大影响。

### (三) 中介机构核查意见

经核查，东洲评估认为：评估基准日后电气置业相关房地产权利号、权利人名称、用地性质发生变化的情况属实；评估基准日后变更房地产登记涉及的补缴土地出让金与评估时估计的金额不存在差异；评估值中虽未考虑办理房地产权证变更手续所形成的相关税费，但该事项对评估值不会产生较大影响。

三十二、申请材料显示：1) 本次交易拟置入土地类资产账面净值 100,172.65 万元，评估价值 280,556.13 万元。其中，办公、商业房地产房地合一采用市场比较法和收益法评估，最终选取市场比较法结果；无形资产-土地使用权采用市场比较法和基准地价法评估，最终选取市场比较法结果。请申请人：1) 采用列表方式补充披露本次交易置入土地类资产土地使用权及房屋建筑物的评估结果。包括账面原值，采用的评估方法、评估单价和评估结果。2) 补充披露主要

项目评估相关参数选取的合理性、并比对所在地的房价走势。补充披露评估单价预测的合理性，请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

（一）拟置入土地类资产评估结果

本次交易拟置入土地类资产土地使用权及房屋建筑物的评估结果如下：

序号	权证号	房地产坐落	用地性质	名称	账面原值	账面原值合计	账面净值	账面净值合计	评估原值	评估原值合计	评估净值	评估净值合计	采用方法	折合评估单价(元/平方米)
1	沪房地黄字(2012)第001485号	四川中路110号	划拨办公(授权经营)	土地	1,147,360.80	77,639,494.62	980,993.31	72,426,771.13	304,559,060.00	304,559,060.00	304,559,060.00	304,559,060.00	房地合一, 采用市场比较法	47,000.00
				房屋	76,492,133.82		71,445,777.82							
2	沪房地黄字(2005)第005037号	四川中路126弄10-20号	出让商业(授权经营)	土地	176,173,500.00	176,173,500.00	159,437,017.50	159,437,017.50	286,896,816.00	286,896,816.00	286,896,816.00	286,896,816.00	房地合一, 采用市场比较法	41,850.00
				房屋										
3	沪房地嘉字(2013)第017819号	昌吉路18号、28号	出让工业, 空转工业	土地	14,022,500.89	81,659,957.47	14,022,500.89	72,173,581.78	65,129,600.00	156,560,349.00	65,129,600.00	132,583,283.37	市场比较法	800.00
				房屋	67,637,456.58		58,151,080.89		91,430,749.00		67,453,683.37		重置成本法	
4	沪房地闸字(2003)第030659号	和新路3301号	空转工业	土地	25,943,417.60	31,349,209.67	25,943,417.60	30,134,815.73	265,494,045.60	278,596,797.60	265,494,045.60	269,963,871.81	市场比较法	4,760.00
				房屋	5,405,792.07		4,191,398.13		13,102,752.00		4,469,826.21		重置成本法	
5	沪房地闸字(2013)第014700号	广中西路191号	空转工业	土地	25,243,600.00	109,923,124.59	25,243,600.00	91,395,543.60	239,036,347.00	330,458,561.00	239,036,347.00	312,150,888.99	市场比较法	4,760.00
				房屋	84,679,524.59		66,151,943.60		91,422,214.00		73,114,541.99		重置成本法	
6	沪房地嘉字(2003)第017241号	南翔镇沪宜公路950号	出让工业	土地	0.00	-	0.00	-	16,020,600.00	27,739,735.00	16,020,600.00	19,536,340.50	市场比较法	1,000.00
				房屋	0.00		0.00		11,719,135.00		3,515,740.50		重置成本法	
7	沪房地闵字(2010)第018654号	景谷路250号	出让工业	土地	44,647,006.51	70,386,106.51	38,545,248.76	56,187,878.36	49,697,710.00	87,754,872.00	49,697,710.00	67,933,823.49	市场比较法	1,730.00
				房屋	25,739,100.00		17,642,629.60		38,057,162.00		18,236,113.49		重置成本法	
8	沪房地市字(2006)第000010号	军工路1050、1060号	空转工业	土地	0.00	24,082,996.34	0.00	15,318,155.84	67,888,470.00	105,267,410.00	67,888,470.00	82,635,391.64	市场比较法	3,270.00
				房屋	24,082,996.34		15,318,155.84		37,378,940.00		14,746,921.64		重置成本法	
9	沪房地市字(2005)第000179号、沪房地市字(2006)第000002号、沪房地市字(2005)第000183号、沪房地市字(2006)第000001号	军工路1140号	空转工业	土地	0.00	25,700,284.53	0.00	16,579,962.93	76,819,700.00	116,963,568.00	76,819,700.00	97,883,996.55	市场比较法	3,359.71
				房屋	25,700,284.53		16,579,962.93		40,143,868.00		21,064,296.55		重置成本法	
10	沪房地浦字(2009)第000345号	浦东宁桥路668号	出让工业	土地	0.00	85,550,000.00	0.00	64,554,604.58	94,551,380.00	142,751,937.00	94,551,380.00	128,773,775.47	市场比较法	3,580.00
				房屋	85,550,000.00		64,554,604.58		48,200,557.00		34,222,395.47		重置成本法	
11	沪房地杨字(2011)第020582号	世界路141号	出让工业	土地	0.00	55,166,800.00	0.00	2,758,340.01	34,334,630.00	56,015,240.00	34,334,630.00	42,449,100.78	市场比较法	4,510.00
				房屋	55,166,800.00		2,758,340.01		21,680,610.00		8,114,470.78		重置成本法	
12	沪房地闸字(2007)第003983号	西藏北路571号	出让办公	土地	15,557,308.19	15,557,308.19	9,710,514.29	9,710,514.29	59,946,964.00	59,946,964.00	59,946,964.00	59,946,964.00	房地合一, 采用市场比较法	24,075.38
				房屋										
13	沪房地闵字(2011)第044884号	银都路4399号	出让工业	土地	35,330,000.00	147,854,405.81	31,855,883.44	129,509,037.02	127,966,665.00	241,293,440.00	127,966,665.00	228,654,200.48	市场比较法	2,350.00
				房屋	112,524,405.81		97,653,153.58		113,326,775.00		100,687,535.48		重置成本法	
14	沪房地宝字(2012)第041546号	长江西路815号	出让工业	土地	20,656,287.00	47,119,481.00	19,072,638.33	42,251,322.83	44,463,186.00	72,539,387.00	44,463,186.00	68,093,654.49	市场比较法	4,140.00
				房屋	26,463,194.00		23,178,684.50		28,076,201.00		23,630,468.49		重置成本法	
15	沪房地松字(2006)第010516号	中山街道北内路32号	出让工业	土地	108,085,465.82	114,559,477.20	85,747,803.26	88,346,204.70	134,506,250.00	195,331,439.00	134,506,250.00	152,753,806.70	市场比较法	1,250.00
				房屋	6,474,011.38		2,598,401.44		60,825,189.00		18,247,556.70		重置成本法	

序号	权证号	房地产坐落	用地性质	名称	账面原值	账面原值合计	账面净值	账面净值合计	评估原值	评估原值合计	评估净值	评估净值合计	采用方法	折合评估单价(元/平方米)
16	沪房地松字(2007)第030739号	方塔北路236号	出让工业	土地	4,294,600.00	16,825,822.41	4,294,600.00	10,262,095.54	51,964,660.00	96,150,593.00	51,964,660.00	69,397,777.81	市场比较法	1,210.00
				房屋	12,531,222.41		5,967,495.54		44,185,933.00		17,433,117.81		重置成本法	
17	沪房地松字(2011)第027018号	松江区光星路8号	划拨工业	土地	0.00	38,580,000.00	0.00	26,534,069.70	55,586,430.00	107,931,468.50	55,586,430.00	84,140,977.78	市场比较法	940.00
				房屋	38,580,000.00		26,534,069.70		52,345,038.50		28,554,547.78		重置成本法	
18	沪房地市字(2005)第000211号	松江镇乐都路255号	划拨工业	土地	0.00	50,837,255.81	0.00	34,955,653.79	33,049,460.00	86,891,090.00	33,049,460.00	75,814,149.80	市场比较法	940.00
				房屋	50,837,255.81		34,955,653.79		53,841,630.00		42,764,689.80		重置成本法	
19	沪房地市字(2006)第000014号	松江镇永丰路35号	划拨工业	土地	0.00	19,921,753.60	0.00	16,679,488.14	21,071,940.00	48,482,362.00	21,071,940.00	39,630,560.30	市场比较法	930.00
				房屋	19,921,753.60		16,679,488.14		27,410,422.00		18,558,620.30		重置成本法	
20	沪房地市字(2006)第000035号	沪闵路1111号	出让工业	土地	7,810,193.00	21,194,320.01	6,222,120.22	16,180,282.68	141,200,640.00	188,909,850.00	141,200,640.00	156,369,912.00	市场比较法	1,920.00
				房屋	13,384,127.01		9,958,162.46		47,709,210.00		15,169,272.00		重置成本法	
21	沪房地闵字(2015)第017030号	龙吴路4299弄1号	划拨工业	土地	5,178,000.00	18,969,747.71	5,178,000.00	18,287,343.76	74,302,560.00	132,006,242.17	74,302,560.00	94,575,676.21	市场比较法	1,440.00
				房屋	13,791,747.71		13,109,343.76		57,703,682.17		20,273,116.21		重置成本法	
22	沪房地市字(2005)第000234号	军工路1076号	划拨工业	土地	0.00	-		-	3,036,670.00	3,091,790.00	3,036,670.00	3,053,206.00	市场比较法	3,290.00
				房屋	0.00				55,120.00		16,536.00		重置成本法	
23	沪房地市字(2004)第000254号	江川路555号(江川路街道22街坊40丘)	空转工业	土地	76,100.00	76,100.00	76,100.00	76,100.00	1,034,960.00	1,061,360.00	1,034,960.00	1,042,880.00	市场比较法	1,360.00
				房屋					26,400.00		7,920.00		重置成本法	
<b>合计</b>					<b>1,229,127,145.47</b>	<b>1,229,127,145.47</b>	<b>973,758,783.91</b>	<b>973,758,783.91</b>	<b>3,127,200,331.27</b>	<b>3,127,200,331.27</b>	<b>2,778,840,114.17</b>	<b>2,778,840,114.17</b>		

## （二）主要房地产项目评估相关参数选取的合理性以及评估单价预测的合理性

### 1、相关参数选取的合理性

本次评估对委估资产涉及的 3 幅用地（四川中路 110 号、四川中路 126 弄 10-20 号、西藏北路 571 号）结合地上建筑物采用了市场比较法进行房地合一的评估，其评估值反映在固定资产—建筑物科目，无形资产—土地使用权科目未单独反映土地使用权评估价值。其他均为工业用地，本次评估采用房地分估的方法，即房屋建筑物采用重置成本法，对相关土地使用权采用市场比较法评估。

#### （1）工业土地市场比较法参数分析

根据委估土地的性质、用途和地理位置将其划分不同的供需圈，参考该供需圈内的近期出让的土地交易案例，经市场比较法修正，计算取得比准价格，经综合修正，计算各幅土地的比准价格，确定土地使用权评估值。在市场比较法分析比较过程中，涉及的价值比率修正系数主要有：期日交易修正系数、交易情况修正系数、区域修正系数、个别修正系数四大类。

土地比准价格=比较实例宗地价格×交易日期修正系数×交易情况修正系数×区域因素修正系数×个别因素修正系数

以下就四大类修正系数的取值分析说明如下：

#### ①交易期日修正系数

查询中国城市地价监测网站（<http://www.landvalue.com.cn>）公布的工业地价水平，根据其公布的数据进行期日修正。

#### ②交易情况修正系数

可比案例均为公开挂牌转让的正常交易，故交易情况不进行修正。

#### ③区域修正系数

从产业聚集度、交通条件、市政配套、环境状况、规划限制等子项因素考虑，对区域因素进行了分析调整。

#### A、产业聚集程度

对于工业用途的宗地，其周边相似厂区、工厂的产业聚集度对企业的品牌效应、相关扶持政策具有一定影响，包括国家级高新产业园、地区级工业开发区等等园区效应会对土地的价值有提升作用，而孤立荒僻的环境会造成价值的偏低，因此一般以委估对象自身情况为标准，对可比案例进行分析修正。

#### B、交通条件

对于宗地的交通条件，主要关注其出入的道路、周边公共交通可利用的状况，自驾车的停车便利度，距离火车站、码头、飞机场等交通枢纽的通达程度等，临靠城市交通主干道、具备多条公交线路或轨道交通、良好的停车场地和距离交通枢纽越近，可带来较高的土地使用价值，一般以委估对象为标准，对可比案例进行分析修正。

#### C、市政配套

主要包括周边地块的给排水、电气、暖通管道接入和通信线缆铺设等市政设施，以及中小学、医院医疗、金融服务、文化体育场所等公共配套，具备良好的市政配套能提升宗地及其上地产的使用舒适度，其市场价值就越高，因此以委估对象为标准，对可比案例进行分析修正。

#### D、环境状况

主要包括宗地周边有无噪声、垃圾或光污染，环境卫生、地上建筑物周边有无高压输电线、垃圾房等，以及相邻宗地的利用状况，自然景观条件等。在市区内，噪音或重工业、化学污染会造成生活质量下降、影响人们日常工作、生活，周边区域内其他土地被恶意使用的，会造成小环境的破坏，造成土地的交易价格偏低。以委估对象为标准，对可比案例进行分析修正。

#### E、规划限制

由于我国土地为国家所有，企业及个人仅拥有一定年限的使用权，在考虑最佳利用原则时，尚需遵循相关部门的规划限制，具体包括区域经济政策、土地规划及城镇规划限制，工业用地有时需考虑特殊产业的管制，比如高科技园区一般

不能允许传统制造、污染行业进入，而各类地区级、国家级产业园可能有投资规模要求的准入标准，会使拿地门槛提高，其土地价值也较高；其他各类用地尚需考虑地上建筑限制对地价的影响，没有特殊要求限制的宗地价值较高，以委估对象为标准，对可比案例进行分析修正。

#### ④个别修正系数

个别因素系数包括土地用途、宗地面积、土地形状、容积率、临街状况、开发程度、地形地势等子项。

##### A、宗地面积

主要勘查土地的面积，包括建设用地面积与代征地面积，因为实际可使用的为建设用地，土地使用率越高、其内涵价值越好，而且对于工业土地来说，大面积的适于企业扩大产能和总体布局，对大面积土地不做修正，而宗地面积过小影响正常生产经营则会造成不利影响，难以施展和规划布局。以委估对象为标准，对可比案例进行分析修正。

##### B、土地形状

宗地的外轮廓形状也会影响地价水平，一般而言、规则的矩形或多边形场地其可利用程度较好，场地规整正气，便于布局规划，地上面积可以得到充分利用，而长条形、三角形等不规则形状可能造成使用价值偏低。以委估对象为标准，对可比案例进行分析修正。

##### C、容积率

根据上海市规划和国土资源管理局发布的《关于发布实施《上海市经营性用地物业持有条件地价评估技术规则》、《工业用地容积率修正系数》的通知，其中对工业用地的容积率系数进行了相关设定，本次参照其公布的相关数据修正。

##### D、临街状况

宗地位置距离所临道路的垂直距离也会对土地价值有较大影响，其深度越大、土地进出越不便，受到临街道路附加价值越低，被埋置于其他宗地之后，可辨认程度越低，土地价值也越低，该项因素的修正，需将宗地自临街红线至里地

线以内依一定距离（级距）划分为若干单元格，其各区块的价值依次递减，而宗地的整体价值由其平均深度确定。以委估对象为标准，对可比案例进行分析修正。

#### E、开发程度

除了场地外的社区配套和公共服务设施，宗地价值还受到红线内场地平整、硬化路面、管线铺设等情况的影响，对于土地五通一平或七通一平等应做修正。以委估对象为标准，对可比案例进行分析修正。

#### F、地形地势

对于郊区或丘陵地区的宗地来说，其土地的地形地势也对价值有一定的影响，平地或地势平缓的场地可利用程度较好，坡地或丘陵起伏的场地会造成生产、生活不便，宗地内或与相邻土地、道路有明显高差的、造成自然排水性受限的，有滑坡、落石、河水倒灌等影响的宗地价值较差，成片开发的新增建设用地则价值较高。以委估对象为标准，对可比案例进行分析修正。

比准价格得出后，委估对象使用年限与案例年限有差异的，尚需进行年限修

正，公式为：
$$k = \left[ 1 - \frac{1}{(1+r)^m} \right] / \left[ 1 - \frac{1}{(1+r)^n} \right]$$

其中：r 为土地还原利率

n 为宗地剩余使用年限

m 为法定最高出让年限

土地还原利率根据《上海市 2013 年基准地价更新成果》确定，其中住宅为 6%，商业为 8%，办公为 7%，研发总部 6%，工业为 5.5%。

综上，本次评估价值修正比率设置依据来源可靠，修正合理，评估结果具有合理性。

#### (2) 房地合一市场比较法参数分析

在市场比较法分析比较过程中，涉及的价值比率修正系数主要有：期日交易修正系数、交易情况修正系数、区域修正系数、个别修正系数四大类。

房地产比准价格=比较实例宗地价格×交易日期修正系数×交易情况修正系数×区域因素修正系数×个别因素修正系数

以下就四大类修正系数的取值分析说明如下：

### ①交易期日修正系数

对于房地产的市场状况而言，由于委评对象需求取的是评估基准日时点的价格，而可比实例的交易日期往往不为基准日当天，期间的房地产市场行情可能出现了变化，比如房地产新政、银行利率、经济环境等改变造成的市场状况变动，一般根据房地产所在地的相应房地产价格指数或相关市场指数进行修正，具体修正公式为：

$$\text{可比实例的交易价格} \times \frac{\text{基准日市场指数}}{\text{交易日市场指数}} = \text{可比实例在基准日的可比价格}$$

### ②交易情况修正系数

交易情况的修正应考虑交易价格的客观合理，对各类可能造成可比实例交易价格偏离正常市场价格的因素需进行相应的修正。一般而言有以下因素需进行考虑修正：

理想的房地产交易情况为正常交易，体现了交易对象的市场价值，而房地产挂牌出售时，其挂牌价均有一定的议价空间，可供双方商谈。

对于交易情况因素，根据实际情况分析并确定打分系数后，再进行修正计算，其具体公式为：

$$\text{可比实例交易价格} \times \frac{100}{\text{交易情况打分指数}} = \text{正常交易价格；}$$

### ③区域修正系数

#### A、聚集程度

对于办公用途的房地产而言，聚集程度取决于周边类似办公写字楼的多寡，大中型的集中圈内的环境氛围以企业相邻等因素更好、更适于生活和工作，比之

孤立的单幢办公楼有着一定的优势，但相比较于商业用途房地产，其影响房价的比重较低。以委估对象为标准，对可比案例进行分析修正。

#### B、交通条件

对于房地产的交通条件，主要关注其出入的道路、周边公共交通可利用的状况，自驾车的停车便利度，距离火车站、码头、飞机场等交通枢纽的通达程度等，临靠城市交通主干道、具备多条公交线路或轨道交通、良好的停车场地和距离交通枢纽越近，可带来较高的房地产价值。以委估对象为标准，对可比案例进行分析修正。

#### C、市政配套

主要包括周边地块的给排水、电气、暖通管道接入和通信线缆铺设等市政设施，以及中小学、医院医疗、金融服务、文化体育场所等公共配套，具备良好的市政配套能提升房地产的使用舒适度，其市场价值就越高。以委估对象为标准，对可比案例进行分析修正。

#### D、环境状况

主要包括房地产周边有无噪声、垃圾或光污染，环境卫生、高层房屋周边有无高压输电线、垃圾房等，以及相邻房地产的利用状况，自然景观条件等。在市区内，噪音或重工业、化学污染会造成生活质量下降、影响人们日常工作、生活，社区内的其他房屋被恶意使用会造成小环境的破坏，造成房产的交易价格偏低。以委估对象为标准，对可比案例进行分析修正。

#### E、楼层朝向

针对不同楼层的房地产，因根据其房屋用途考虑其对价值的影响；对于办公物业，其楼层越高、越少受到打扰和环境影响、其办公氛围更好，因此其房地产价值也随之越好。以委估对象为标准，对可比案例进行分析修正。

#### ④个别修正系数

个别因素系数包括建筑规模、建筑结构、装饰装修、完损程度、层高布局、权利归属、物业管理和其他特殊等子项。

A、建筑规模：房地产的建筑面积、实际可使用面积对房屋的单价也有影响，一般而言、房地产面积越大、会造成总价高，不适于市场交易流通，而面积越小则总价低便于成交，因此面积小的单价偏高、面积越大则单价偏低，但办公类型的房地产尚需考虑最小的使用空间，若面积太小不满足最低使用需求，则对价值也有不利影响，需做逆向修正。以委估对象为标准，对可比案例进行分析修正。

#### B、建筑结构

可以具体分为承重结构（钢结构、钢混、砖混、砖木等），建筑形式（剪力墙、框架、筒体、混合等），不同建筑结构会造成房屋承重性能、抗震性能、使用空间等方面的不同，对房地产的价值有较明显的影响，钢结构跨度大、承重好、砖木结构材质简单，承重有限、只适于层数或规模较小的房屋，剪力墙形式的房屋使用空间被切割、较为不便，筒体结构核心受力高，适于超高层的高档商业、办公大楼，价值较高。以委估对象为标准，对可比案例进行分析修正。

#### C、装饰装修

根据对委估对象和可比实例的勘查了解，分析其装修风格、所用材料、配件，施工质量，环境契合程度，评定区分毛坯、简装、精装，并以委估对象为标准进行比较，对于办公用途的房地产而言，良好的装修可以提升房屋的使用价值，对房地价值有较大影响。以委估对象为标准，对可比案例进行分析修正。

#### D、完损程度

需具体勘查委估对象的房屋已使用年限或年代，了解其设计使用年限、考虑其尚可使用年限，勘查其整体结构稳固性、有无明显沉降、房屋建成年份越老、其在使用过程中不可避免受到自然环境的侵蚀，外立面的完损程度越大，造成房地产价值越低。以委估对象为标准，对可比案例进行分析修正。

#### E、层高布局

该因素包括房地产的标准层层高、空间布局利用程度，对于办公而言，一般层高在 3~3.6 米，层高越大，空间层次感越好，甚至可以额外利用增加使用空间，包括内部布局自由度更大，房地产价值越高。以委估对象为标准，对可比案例进行分析修正。

## F、权利归属

委评对象与比较案例的产权均权利状况：需核实委估对象的权利归属状况，是否属于部分产权或共享分摊产权，有无租约情况、租约长短及相关约定等。对于房地产而言、非自有产权会使得权利人对该处房地产处置的权利受到制约，且若带有长期约并有相关协定，则影响今后房地产的自用条件限制，会造成房地产价值偏低。以委估对象为标准，对可比案例进行分析修正。

## G、物业管理

对于房地产而言、其大楼的物业管理也影响到房地产的价值，良好的物业会带来全面的安保、清洁、监控，对写字楼带来品牌效应，但考虑到房地产的主要价值还是体现在其自身区位和实物状况内，物业配套的影响权重有限。以委估对象为标准，对可比案例进行分析修正。

## H、其他特殊

当房地产存在拖欠欠款、法律限制、手续不全、临时搭建或违章建筑等其他特殊影响其价值的事项时，需根据实际情况造成的价值偏差进行相应的系数修正。以委估对象为标准，对可比案例进行分析修正。

综上，本次评估价值修正比率设置依据来源可靠，修正合理，评估结果具有合理性。

### (3) 建筑物重置评估参数分析

①本次对生产性房屋及相关附属建筑物的评估主要采用重置成本法，即重置价格结合成新率确定估值。

资产评估值=单位面积重置价格×建筑面积×成新率

#### A、单位面积重置价格的确定

对主要的房屋建、构筑物采用重编预算法，根据委托方提供的数据资料及现场勘查的结果，依据上海市建筑和装饰工程预算定额（2000）和上海市建筑建材业市场管理总站公布的价格信息确定单位面积重置单价。

其它房屋建、构筑物，采用“单位造价调整法”，根据有关部门发布的有关房屋建筑物的建筑安装造价，或评估实例的建筑安装造价，经修正后加计有关费用，确定单位面积（或长度）重置单价。

#### B、建筑面积的确定

根据上海市房地产权证记载的建筑面积确定，另拆除面积采用实际丈量法确定。

#### C、成新率

采用年限法成新率与打分法技术测定成新率加权平均综合确定成新率。

对该类属于为个别用户专门建造的工程，重置成本基本能够体现其房屋的市场价值，评估值合理。

综上，本次被评估的相关附属建筑物评估结果合理。

本次评估拟置入土地类资产房地产项目评估相关参数见下表：：

市场法修正系数汇总表

序号	权证号	房地产坐落	用地性质	案例位置	案例年限	案例单价 (元/平方米)	总修正系数	土地还原率	评估单价 (元/平方米)	评估总价	备注
1	沪房地黄字 (2012) 第 001485 号	四川中路 110 号	划拨办公 (授权经营)	亚洲大厦		48550	-2.78%		47,000.00	304,559,060.00	房地合一, 采用市场比较法
				海通证券大厦		48000	-3.75%				
				港陆广场		48000	-0.83%				
2	沪房地黄字 (2005) 第 005037 号	四川中路 126 弄 10-20 号	出让商业 (授权经营)	广东路底层商铺		67708	-20.74%		41,850.00	286,896,816.00	房地合一, 采用市场比较法 (底层 54000, 全幢修正系数 77.5%)
				汉口路底层商铺		67500	-20.75%				
				河南中路底层商铺		70159	-21.90%				
3	沪房地嘉字 (2013) 第 017819 号	昌吉路 18 号、28 号	出让工业, 空转工业	嘉定区嘉定工业区 1501-1 号地块	50	612	21.19%	5.5%	800.00	65,129,600.00	剩余年限 34.5 年
				宝山区宝山工业园区南区块 201408 号地块	50	699	25.52%				
				奉贤区市工业综合开发区 05-01 号地块	50	571	33.06%				
4	沪房地闸字 (2003) 第 030659 号	共和新路 3301 号	空转工业	闸北区市北高新技术服务业园区 N070501 单元 13-04 地块	50	4197	18.39%	5.5%	4,760.00	265,494,045.60	剩余年限 20 年
				闸北区市北高新技术服务业园区 N070501 单元 13-05 地块	50	3750	18.39%				
				闸北区市北高新技术服务	50	4171	16.59%				

序号	权证号	房地产坐落	用地性质	案例位置	案例年限	案例单价 (元/平方米)	总修正系数	土地还原率	评估单价 (元/平方米)	评估总价	备注
				业园区 N070501 单元 13-03 地块							
5	沪房地闸字 (2013) 第 014700 号	广中西路 191 号	空转工业	闸北区市北高新技术服务业园区 N070501 单元 13-04 地块	50	4197	18.39%	5.5%	4,760.00	239,036,347.00	剩余年限 20 年
				闸北区市北高新技术服务业园区 N070501 单元 13-05 地块	50	3750	18.39%				
				闸北区市北高新技术服务业园区 N070501 单元 13-03 地块	50	4171	16.59%				
6	沪房地嘉字 (2003) 第 017241 号	南翔镇沪宜公路 950 号	出让工业	临港综合区 04PD-0107 单元 C12-01 西片地块	50	841	13.20%	5.5%	1,000.00	16,020,600.00	剩余年限 34.74 年
				宝山区宝山工业园区南区块 201408 号地块	50	699	34.90%				
				临港综合区 04PD-0107 单元 C05-02 地块	50	995	9.35%				
7	沪房地闵字 (2010) 第 018654 号	景谷路 250 号	出让工业	闵行区七宝镇工-237 号地块 (闵行新城 MHP0-0104 单元 19-01 地块)	20	1432	36.81%	5.5%	1,730.00	49,697,710.00	剩余年限 38.11 年
				青浦区出口加工区 F-15-04 地块	20	1220	36.71%				

序号	权证号	房地产坐落	用地性质	案例位置	案例年限	案例单价 (元/平方米)	总修正系数	土地还原率	评估单价 (元/平方米)	评估总价	备注
				青浦区华新工业园区 D-5-8 号地块 (原 08-15 号地块)	20	905	72.59%				
8	沪房地市字 (2006) 第 000010 号	军工路 1050、1060 号	空转工业	普陀区桃浦镇 W061501 单元 06B-N13-1-2 地块东块 (未来岛小环岛三期地块东块)	50	2984	-1.84%	5.5%	3,270.00	67,888,470.00	剩余年限 20 年
				闸北区市北高新技术服务业园区 N070501 单元 13-06 地块	50	3750	-7.96%				
				闸北区市北高新技术服务业园区 N070501 单元 13-05 地块	50	3750	-7.96%				
9	沪房地市字 (2005) 第 000179 号、沪房地市字 (2006) 第 000002 号、沪房地市字 (2005) 第 000183 号、沪房地市字 (2006) 第 000001 号	军工路 1140 号	空转工业	普陀区桃浦镇 W061501 单元 06B-N13-1-2 地块东块 (未来岛小环岛三期地块东块)	50	2984		5.5%	000179 号 \ 000183 号 \ 000001 号评估单价 3340, 000002 号评估单价 3390	76,819,700.00	剩余年限 20 年
				闸北区市北高新技术服务业园区 N070501 单元 13-06 地块	50	3750					
				闸北区市北高新技术服务业园区 N070501 单元 13-05 地块	50	3750					
10	沪房地浦字 (2009) 第	浦东宁桥路 668 号	出让工业	普陀区桃浦镇 W061501 单元 06B-N13-1-2 地块东块 (未	50	2984	7.02%	5.5%	3,580.00	94,551,380.00	剩余年限 25.96 年

序号	权证号	房地产坐落	用地性质	案例位置	案例年限	案例单价 (元/平方米)	总修正系数	土地还原率	评估单价 (元/平方米)	评估总价	备注
	000345 号			来岛小环岛三期地块东块)							
				闸北区市北高新技术服务业园区 N070501 单元 13-06 地块	50	3750	0.64%				
				闸北区市北高新技术服务业园区 N070501 单元 13-05 地块	50	3750	0.64%				
11	沪房地杨字 (2011) 第 020582 号	世界路 141 号	出让工业	普陀区桃浦镇 W061501 单元 06B-N13-1-2 地块东块 (未来岛小环岛三期地块东块)	50	2984	35.25%	5.5%	4,510.00	34,334,630.00	剩余年限 40.97 年
				闸北区市北高新技术服务业园区 N070501 单元 13-06 地块	50	3750	26.70%				
				闸北区市北高新技术服务业园区 N070501 单元 13-05 地块	50	3750	26.70%				
12	沪房地闸字 (2007) 第 003983 号	西藏北路 571 号	出让办公	云华科技大厦		25700	-10.89%		3 层评估单价 23000, 4 层评估单价 23100, 6	59,946,964.00	房地合一, 采用市场比较法

序号	权证号	房地产坐落	用地性质	案例位置	案例年限	案例单价 (元/平方米)	总修正系数	土地还原率	评估单价 (元/平方米)	评估总价	备注
				铭德国际广场		25616	-8.65%		层评估单价 23300, 半地下室 评估单价 3200, 折合单价 24075.38		
				长泰企业天地广场		25000	-9.20%				
13	沪房地闵字 (2011)第 044884号	银都路 4399号	出让工业	闵行区七宝镇工-237号地 块(闵行新城 MHP0-0104单 元 19-01 地块)	20	1432	85.05%	5.5%	2,350.00	127,966,665.00	剩余年限 40.25 年
				青浦区出口加工区 F-15-04 地块	20	1220	87.43%				
				青浦区华新工业园区 D-5-8 号地块(原 08-15 号地块)	20	905	136.32%				
14	沪房地宝字 (2012)第 041546号	长江西路 815号	出让工业	普陀区桃浦镇 W061501 单元 06B-N13-1-2 地块东块(未 来岛小环岛三期地块东块)	50	2984	23.94%	5.5%	4,140.00	44,463,186.00	剩余年限 39.73 年
				闸北区市北高新技术服务 业园区 N070501 单元 13-06 地块	50	3750	16.28%				
				闸北区市北高新技术服务 业园区 N070501 单元 13-05 地块	50	3750	16.28%				
15	沪房地松字	中山街道	出让工业	青浦区华新镇华蔡路北侧	20	656	90.19%	5.5%	1,250.00	134,506,250.00	剩余年限 37.15

序号	权证号	房地产坐落	用地性质	案例位置	案例年限	案例单价 (元/平方米)	总修正系数	土地还原率	评估单价 (元/平方米)	评估总价	备注
	(2006)第010516号	北内路32号		(B-2-8)地块(A部分)							年
				闵行区浦江镇工-233号地块	20	756	70.24%				
				闵行区莘庄工业区工-223地块	20	583	107.25%				
16	沪房地松字(2007)第030739号	方塔北路236号	出让工业	青浦区华新镇华蔡路北侧(B-2-8)地块(A部分)	20	656	86.03%	5.5%	1,210.00	51,964,660.00	剩余年限34.74年
				闵行区浦江镇工-233号地块	20	756	69.92%				
				闵行区莘庄工业区工-223地块	20	583	89.50%				
17	沪房地松字(2011)第027018号	松江区光星路8号	划拨工业	青浦区华新镇华蔡路北侧(B-2-8)地块(A部分)	20	656	44.82%	5.5%	940.00	55,586,430.00	剩余年限20年
				闵行区浦江镇工-233号地块	20	756	32.28%				
				闵行区莘庄工业区工-223地块	20	583	47.51%				
18	沪房地市字(2005)第000211号	松江镇乐都路255号	划拨工业	青浦区华新镇华蔡路北侧(B-2-8)地块(A部分)	20	656	44.82%	5.5%	940.00	33,049,460.00	剩余年限20年
				闵行区浦江镇工-233号地块	20	756	32.28%				
				闵行区莘庄工业区工-223	20	583	47.51%				

序号	权证号	房地产坐落	用地性质	案例位置	案例年限	案例单价 (元/平方米)	总修正系数	土地还原率	评估单价 (元/平方米)	评估总价	备注
				地块							
19	沪房地市字 (2006) 第 000014 号	松江镇永丰路 35 号	划拨工业	青浦区华新镇华蔡路北侧 (B-2-8) 地块 (A 部分)	20	656	44.82%	5.5%	930.00	21,071,940.00	剩余年限 20 年
				闵行区浦江镇工-233 号地块	20	756	30.95%				
				闵行区莘庄工业区工-223 地块	20	583	47.51%				
20	沪房地市字 (2006) 第 000035 号	沪闵路 1111 号	出让工业	闵行区七宝镇工-237 号地块 (闵行新城 MHP0-0104 单元 19-01 地块)	20	1432	51.04%	5.5%	1,920.00	141,200,640.00	剩余年限 39.22 年
				青浦区出口加工区 F-15-04 地块	20	1220	52.11%				
				青浦区华新工业园区 D-5-8 号地块 (原 08-15 号地块)	20	905	91.78%				
21	沪房地闵字 (2015) 第 017030 号	龙吴路 4299 弄 1 号	划拨工业	闵行区七宝镇工-237 号地块 (闵行新城 MHP0-0104 单元 19-01 地块)	20	1432	15.14%	5.5%	1,440.00	74,302,560.00	剩余年限 19.55 年
				青浦区出口加工区 F-15-04 地块	20	1220	14.11%				
				青浦区华新工业园区 D-5-8 号地块 (原 08-15 号地块)	20	905	41.82%				
22	沪房地市字	军工路	划拨工业	普陀区桃浦镇 W061501 单元	50	2984	-1.37%	5.5%	3,290.00	3,036,670.00	剩余年限 20 年

序号	权证号	房地产坐落	用地性质	案例位置	案例年限	案例单价 (元/平方米)	总修正系数	土地还原率	评估单价 (元/平方米)	评估总价	备注
	(2005)第 000234 号	1076 号		06B-N13-1-2 地块东块 (未来岛小环岛三期地块东块)							
				闸北区市北高新技术服务业园区 N070501 单元 13-06 地块	50	3750	-7.59%				
				闸北区市北高新技术服务业园区 N070501 单元 13-05 地块	50	3750	-7.59%				
23	沪房地市字 (2004) 第 000254 号	江川路 555 号 (江川路街道 22 街坊 40 丘)	空转工业	闵行区七宝镇工-237 号地块 (闵行新城 MHP0-0104 单元 19-01 地块)	20	1432	8.24%	5.5%	1,360.00	1,034,960.00	剩余年限 20 年
				青浦区出口加工区 F-15-04 地块	20	1220	7.38%				
				青浦区华新工业园区 D-5-8 号地块 (原 08-15 号地块)	20	905	34.81%				

综合前述表格及分析说明，本次评估参数的选取合理。

## 2、评估单价预测的合理性

结合前述拟置入土地类资产评估修正系数汇总表，本次委估房地产在预测评估单价时，均选取三个周边的可比案例并根据修正参数对可比案例的成交单价进行修正，从而确定委估房地产的评估单价。也即，本次评估在预计拟置入土地类资产相关房地产的销售单价时已充分考虑周边可比交易案例情况（具体详见拟置入土地类资产评估修正系数汇总表），拟置入土地类资产相关房地产评估单价的预测具备合理性。

根据中国城市地价动态监测网显示数据，2016年1季度至2017年1季度地价水平情况如下：

年度	季度	综合	商服	住宅	工业
2017	1	25526	42265	47701	2406
2016	4	24767	41834	46083	2360
2016	3	23668	41280	43696	2324
2016	2	22383	40817	40872	2276
2016	1	21194	40523	38244	2219

增长率情况如下：

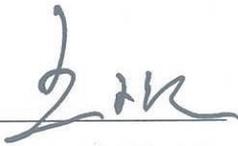
年度	季度	综合	商服	住宅	工业
2017	1	3.06	1.03	3.51	1.92
2016	4	4.64	1.34	5.46	1.56
2016	3	5.74	1.13	6.91	2.11
2016	2	5.61	0.72	6.87	2.57
2016	1	5.74	1.26	6.93	3.43

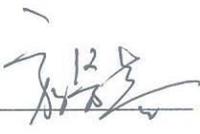
综上上述数据，从评估基准日至本回复出具日，上海工业土地水平呈缓慢增长状态，其市场情况较为平稳，对基准日评估单价预测合理。

### （三）中介机构核查意见

**经核查，东洲评估认为：**拟置入土地类资产的评估情况属实；主要房地产项目评估相关参数选取合理；通过比对所在地房价走势，相关房产评估单价预测合理。

(此页无正文，为《上海东洲资产评估有限公司关于上海电气集团股份有限公司  
发行股份购买资产并募集配套资金反馈意见的回复》之签字盖章页)

法定代表人：   
王小敏

经办注册资产评估师：    
方明 於隽蓉

  
上海东洲资产评估有限公司  
2017 年 5 月 9 日