广东中广信资产评估有限公司

关于深圳证券交易所公司管理部

《关于对江门甘蔗化工厂（集团）股份有限公司的关注函》

（公司部关注函【2018】第 262 号）

有关资产评估相关问题的回复

签署日期：二零一九年一月

关于深圳证券交易所公司管理部

《关于对江门甘蔗化工厂（集团）股份有限公司的关注函》

（公司部关注函【2018】第 262 号）

有关资产评估相关问题的回复

深圳证券交易所公司管理部：

根据贵所于 2018 年 12 月 28 日发出的《关于对江门甘蔗化工厂（集团）股份有限公司的关注函》（公司部关注函【2018】第 262 号）（以下简称关注函）奉悉。按照关注函的要求，江门甘蔗化工厂（集团）股份有限公司管理层研究后，已对相关事项进行了核实，本公司（广东中广信资产评估有限公司）承办资产评估师就所涉及事项进行了认真研究和分析，现就资产评估相关问题出具专项意见，具体内容如下。

关注函问题二

2、关于评估。你公司披露的《拟公开挂牌转让股权涉及广东江门生物技术开发中心有限公司股东全部权益价值项目资产评估报告》（以下简称“评估报告”）显示，资产基础法下，生物中心 100%股权的评估价值为 13,490.89 万元，55%股权经折算后的评估价值为 7,419.99 万元。公告显示此次生物中心转让 55%股权作价为 11,550 万元，较 55%股权评估增值 4,130.01 万元，增值幅度为 55.66%。评估报告显示，生物中心的净资产账面价值为 1,358.31 万元，评估值为 13,490.89 万元，评估增值 12,132.58 万元。其中，无形资产土地使用权市场法下评估值为 12,793.23 万元，评估增值 10,590.61 万元，占净资产增值部分 87.30%。评估报告无形资产土地使用权评估明细表显示生物中心无形资产土地使用权由三块土地构成，分别为江海区江海三路 135 号、江海区江海三路 135 号 A 地块、江海区江海三路 135 号 B 地块。三块土地的用途均为工业用地，面积合计为 129,748.81 平方米。评估报告提到“江门生物中心位于江门市江海三路 135 号工业用地，证载用途为工业用地，土地面积合计为 136,020.20 平方米，按照《江门市城市总体规划（2011-2020）》，该地块为住宅及商业金融用地，按照城市发展规划，该地块未来纳入江门市“三旧”改造具有一定的可能性。”请你公司：

（1）说明生物中心55%股权交易作价较评估值大幅增值的原因及合理性；

（2）说明评估报告列示的135号工业用地是否指无形资产土地使用权评估明细表列示的三块土地，如是，说明纳入评估范围的土地面积与江门生物证载土地面积不同的原因及其合理性；

（3）补充披露本次评估报告的评估说明内容，并结合《主板信息披露业务备忘录第6号—资产评估相关事宜》要求，说明在市场法下，对上述土地使用权评估的具体评估过程、可比对象的基本情况（如土地性质等）、评估参数选择过程及评估结论；

（4）请补充披露相关地块所处的土地规划调整阶段，相关政府部门及你公司就土地规划调整事项所做的工作及最新进展，并以此分析判断该地块最终获得规划调整的可能性，本次评估及作价过程中是否考虑可能的土地规划调整的影响及其合理性。

请评估师对上述事项发表明确意见。

回复：

一、说明生物中心55%股权交易作价较评估值大幅增值的原因及合理性。

回复：本次转让生物中心55%股权作价为11,550万元，较经折算后的评估价值7,419.99万元，溢价4,130.01万元，溢价幅度为55.66%，溢价的主要原因是生物中心位于江门市江海三路135号的工业用地，法定用途为工业用地，本次采用资产基础法对生物中心股权评估中，对该宗土地按照法定用途，采用市场比较法计算了其工业用地性质下的市场价值。由于宗地地理位置较好，按照《江门市城市总体规划（2011-2020）》，该地块为住宅及商业金融用地，按照城市发展规划，该地块未来纳入江门市“三旧”改造具有一定的可能性，由于该转变用途具有重大不确定性，在考虑该地块用途变更可能性（50%）的基础上，生物中心100%股权价值可达到21,813.90万元。据此，公司以评估结果为参考依据，经交易双方友好协商，在考虑江门市江海三路135号地块未来增值可能性的情况下，在本次交易中，生物中心100%股权作价21,000万元。

本次交易双方以评估结果为参考，在考虑该地块用途变更可能性的基础上，通过市场化定价方式最终确定交易价格，具有合理性。该交易价格的确定，有利于保护上市公司和投资者的利益。

二、说明评估报告列示的135号工业用地是否指无形资产土地使用权评估明细表列示

的三块土地，如是，说明纳入评估范围的土地面积与江门生物证载土地面积不同的原因及其合理性；

回复：江门生物中心名下位于江门市江海三路 135 号的土地使用权，面积合计 132,823.20 平方米，其中面积 3,074.39 平方米土地已出租并调整列示至投资性房地产土地使用权科目中，其中面积为 129,748.81 平方米列示在无形资产-土地使用权。本次纳入评估范围的土地面积与江门生物证载土地面积一致。

对于特别说明事项中，土地面积表述为 136,020.20 平方米，是指江门市江海三路 135 号用地，其包含了江门生物中心名下的 132,823.20 平方米，和江门市北街（联营）发电厂名下的 3,197.00 平方米。在对该宗工业用地的评估过程中，由于宗地的特殊性，未来存在纳入江门市“三旧”改具有一定的可能性，因此，评估人员估算了其不确定性的价值，并予以披露，供报告使用者参考。在考虑“三旧”改情况下，由于江门市北街（联营）发电厂的 3,197.00 平方米土地与江门生物中心的 132,823.20 平方米土地同属于一个地块，且两家企业未来都是关停并转型，所以两家公司的土地通盘考虑，视同整个地块一起开发而进行表述，但在计算结果中，只计算了江门生物中心 132,823.20 平方米对本次估值结果的影响。

三、补充披露本次评估报告的评估说明内容，并结合《主板信息披露业务备忘录第 6 号—资产评估相关事宜》要求，说明在市场法下，对上述土地使用权评估的具体评估过程、可比对象的基本情况（如土地性质等）、评估参数选择过程及评估结论；

回复：

1、本次评估报告的评估说明内容详见附件。

2、按照土地法定用途工业用地性质，其市场比较法具体评估过程如下：

市场比较法是在求取一宗待估土地的价格时，根据替代原则，将待估土地与较近期内已经发生了交易的类似土地实例加以比较对照，并依据后者已知的价格，参照该土地的交易情况、期日、区域以及个别因素等差异进行修正得到待估土地价格，其计算公式为：

待估土地使用权价格=可比案例价格×土地用途修正系数×交易情况修正系数×交易日期修正系数×容积率修正系数×土地使用期限修正系数×区域因素修正系数×个别因素修正系数

工业用途计算过程

（1）可比案例选择

地块编号	JCR2017-127（蓬江 17）	JCR2017-126（蓬江 16）	JCR2017-125（蓬江 15）
土地位置	蓬江区杜阮双楼村金镜山(土名)地段	蓬江区杜阮双楼村金镜山(土名)地段	蓬江区杜阮双楼村金镜山(土名)地段
用途	工业用地	工业用地	工业用地
成交时间	2017 年 10 月 12 日	2017 年 9 月 30 日	2017 年 9 月 30 日
出让年限	50	50	50
土地面积（平方米）	19,994.09	14,340.01	18735.99
容积率	1.0-2.5	1.5～2.5	1.0-2.5
建筑面积			
成交价（万元）	2,134.00	1,482.00	2,051.00
工业用地级别	3 级	3 级	3 级
地面地价	1,067.00	1,033.00	1,095.00

（2）可比案例与估价对象因数对比分析

比较实例 因素说明		蓬江区杜阮双楼村金镜山（土名）地段	蓬江区杜阮双楼村金镜山（土名）地段	蓬江区杜阮双楼村金镜山（土名）地段	生物中心土地
地面单价(元/平方米)		949.00	918.00	973.00	--
用途		100	100	100	100
交易日期		95.8	95.8	95.8	100
价格类型		100	100	100	100
区域因素	小计	105	102	102	100
	产业聚集度	100	100	100	100
	交通便捷度	100	100	100	100
	环境条件	100	100	100	100
	公共设施配套完备程度	105	102	102	100
	规划限制程度	100	100	100	100
个别因素	小计	98	96	98	100
	宗地地质条件	100	100	100	100
	宗地利用状况	100	100	100	100
	宗地地形	100	100	100	100
	宗地形状	100	98	100	100
	宗地临路交通状况	98	98	98	100
	宗地面积	100	100	100	100

（3）因数系数分析

①土地用途

估价对象土地用途为工业用地，与可比案例的土地用途一致，故无需进行土地用途修正，其修正系数均为 100%。

②交易类型

交易类型一般包括出让、转让、作价出资、抵债、抵押、清算、课税等，本次估价的价格内涵为正常市场条件下的国有出让土地使用权市场价值，可比案例 1、2、3 交易类型均为公开挂牌出让，成交价格基本能反映当地地价水平，属正常市场交易，交易情况修正不予考虑，其修正系数均为 100%。

③交易日期修正

根据江门市市区地价动态监测各用途级别地价指数表，交易日期修正如下：

江门市市区地价动态监测各用途级别地价指数表

用途	级别	2017年1月1日 地价指数	2018年1月1日 地价指数	2018年7月1日 地价指数
商服	一级	100	118.7	129.2
	二级	100	125.8	132.5
	三级	100	144.6	148.3
	四级	100	142.0	145.6
	五级	100	118.2	121.2
	六级	100	101.6	103.0
住宅	一级	100	175.8	178.1
	二级	100	174.7	178.9
	三级	100	175.2	177.8
	四级	100	125.2	128.0
	五级	100	112.1	112.1
工业	一级	100	101.5	103.9
	二级	100	101.3	105.0
	三级	100	101.1	104.2
	四级	100	100.8	102.9
	五级	100	100.7	102.0

比较实例	蓬江区杜阮双楼村金镜山（土名）地段	蓬江区杜阮双楼村金镜山（土名）地段	蓬江区杜阮双楼村金镜山（土名）地段	生物中心土地
交易日期修正系数	95.8	95.8	95.8	100

④容积率

由于其为工业用地，容积率对地价影响较少，故不作容积率修正。

⑤土地使用期限

根据产权方提供的《国有土地使用证》，土地剩余年期与可比案例剩余使用年限不一致，需进行使用年限修正。按以下有限年期地价修正公式：

K= [1-1/(1+r)n]/ [1-1/(1+r)m]

式中：

K—使用年限修正系数

r—土地还原率（根据江门市最新基准地价修正体系，工业用地土地还原率为 5.22%）

n—各可比案例的剩余使用年期（年）

m—估价对象的剩余使用年期（年）

根据产权方提供的《国有土地使用证》（江国用（2013）第305460号）显示：16,217.00平方米工业用地土地使用终止日期为2063年11月3日，至估价期日，剩余使用年限为45.12年；

《国有土地使用证》（江国用（2015）第301631号、江国用（2015）第301636号）显示：116,606.2平方米工业用地土地使用终止日期为2051年5月28日，至估价期日，剩余使用年限为32.44年。可比案例剩余使用年限均为50年，需进行年期修正。

为方便测算，本次估价按上述各宗地的年期修正系数按土地面积比例进行平均后来求取比准价格。

根据上述公式得：

K1=[1-1÷(1+5.22%)45.12]/ [1-1÷(1+5.22%)50]= 97.60%；

K2=[1-1÷(1+5.22%)32.44]/ [1-1÷(1+5.22%)50]= 87.69%；

则按土地面积比例加权后的年期修正系数K=88.90%。

K=97.60%×16,217.00/（16,217.00+ 116,606.20）+87.69%×116,606.20/（16,217.00+116,606.20）=88.90%

则年期修正后的比准价格分别为：

比准价格1= 1,067.00×88.90% = 949.00（元/平方米）；

比准价格2= 1,033.00×88.90% = 918.00（元/平方米）；

比准价格3= 1,095.00×88.90% = 973.00（元/平方米）；

⑥区域因素

指土地所在区域的自然、社会与经济条件。这些条件相互结合所产生的地区特性，对地区的地产价格水平有决定性的影响。各个规划的区片之间存在差异，具体差异因素有商服繁华度、对外交通便捷度、区域环境质量、公共设施配套完备程度、规划限制程度等，这些因素可能对估价对象的市场价格产生影响，故区域因素为重要影响因素，其各项因子须进行修正。

A、产业聚集度：分为好、较好、一般、较差、差五个等级，以估价对象为基准，相差一个等级，结合实际情况地价相应修正±2%。

B、对外交通便捷度：分为便捷（临主干道）、较便捷（临次干道）、一般（临支路）、较不便捷（不临路）、不便捷（距支路较远）五个等级，以估价对象为基准，相差一个等级，结合实际情况地价相应修正±2%。

C、区域环境质量：分为好、较好、一般、较差、差五个等级，以估价对象为基准，相差一个等级，结合实际情况地价相应修正±2%。

D、公共设施配套完备程度：分为完备、较完备、一般、较不完备、不完备五个等级，以估价对象为基准，相差一个等级，结合实际情况地价相应修正±2%。

E、规划限制程度：根据实际规划限制程度分为大、较大、一般、较小、小五个等级，以估价对象为基准，相差一个等级，结合实际情况地价相应修正±3%。

⑦个别因素

个别因素是指估价对象本身的条件和特征，是决定同一区域内地价差异的重要原因。根据《城镇土地估价规程》，一般的个别因素包括宗地可使用年限（已单独修正）、宗地交易情况（已单独修正）、容积率（已单独修正）、宗地基础设施、宗地形状、宗地临路交通状况、地质条件、宗地面积等因素。宗地个别因素对市场价格影响较大，估价对象的相关规划指标与可比案例的规划技术指标存在差异，故须进行修正。

A、宗地基础设施：以估价对象宗地内土地开发程度分为已开发建设熟地、“五通一平”空地、“三通一平”空地、“三通未平整”空地、生地五个等级，以估价对象为基准，相差一个等级，结合实际情况地价相应修正±2%。

B、宗地形状：根据宗地形状分为不规则、较规则、规则三个等级，以估价对象为基准，相差一个等级，结合实际情况地价相应修正±2%。

C、宗地临路交通状况：根据宗地形状分为临路情况好、临路情况较好、临路情况一般、临路情况较差、临路情况差五个等级，以估价对象为基准，相差一个等级，结合实际情况地价相应修正±2%。

D、地质条件：分为好、较好、一般、较差、差五个等级，以估价对象为基准，相差一个等级，结合实际情况地价相应修正±2%。

E、宗地面积：根据商住用地的特性，其大面积较小面积更利于开发建设，估价对象整宗地面积较大，利于开发建设，可比案例与其面积差异各不相同，以估价对象为基准，结合实际情况可比案例地价相应修正±2%。

（4）编制比较因素条件指数表

比较实例 因素说明	蓬江区杜阮双楼村金镜山（土名）地段	蓬江区杜阮双楼村金镜山（土名）地段	蓬江区杜阮双楼村金镜山（土名）地段	生物中心土地
地面单价(元/平方米)	949.00	918.00	973.00	--
用途	100	100	100	100
交易日期	95.8	95.8	95.8	100

价格类型		100	100	100	100
区域因素	小计	105	102	102	100
	产业聚集度	100	100	100	100
	交通便捷度	100	100	100	100
	环境条件	100	100	100	100
	公共设施配套完备程度	105	102	102	100
	规划限制程度	100	100	100	100
个别因素	小计	98	96	98	100
	宗地地质条件	100	100	100	100
	宗地利用状况	100	100	100	100
	宗地地形	100	100	100	100
	宗地形状	100	98	100	100
	宗地临路交通状况	98	98	98	100
	宗地面积	100	100	100	100

（5）编制比较因正系数表

比较实例 内容	蓬江区杜阮双楼村金镜山（土名）地段	蓬江区杜阮双楼村金镜山（土名）地段	蓬江区杜阮双楼村金镜山（土名）地段	生物中心土地
地面单价(元/平方米)	949	918	973	
用途	100	100	100	100
交易日期	95.8	95.8	95.8	100
价格类型	100	100	100	100
区域因素	105	102	102	100
个别因素	98	96	98	100
比准价格	963.00	979.00	1,016.00	

（6）确定评估价值

采用简单算术平均法来确定评估单价，则：

地面地价＝（963.00+979.00+1,016.00）÷3＝986.00 元/平方米（取整）

无形资产-土地使用权评估总价=986.00×129,748.81=127,932,300.00 元。

投资性房地产-土地使用权评估总价=986.00×3,074.39=3,031,400.00 元

评估结论：经评估，列示在投资性房地产-土地使用权科目面积 3,074.39 平方米土地评估价值为 3,031,400.00 元，列示在无形资产-土地使用权科目面积 129,748.81 平方米土地评估价值为 127,932,300.00 元。

3、土地转变用途情况下估值计算过程

（1）评估范围

土地使用权位于江门市江海三路 135 号，证载用途为工业用地，土地面积合计为 136,020.20 平方米，其包含了江门生物中心名下的 132,823.20 平方米，和江门市北街（联营）发电厂名下的 3,197.00 平方米。江门生物中心名下其中面积 3,074.39 平方米土地已出租并调整列示至投资性房地产土地使用权科目中，其中面积为 129,748.81 平方米列示在无形资产-土地使用权，现状均为正常使用中。

由于江门生物中心和江门市北街（联营）发电厂未来都是关停并转，在考虑“三旧”改造情况下，未来整块土地联合开发方为最优。但由于本次评估对象为江门生物中心股权，故本次评估范围仅包括其中的 132,823.20 平方米。

（2）评估思路

委评土地使用权证载用途为工业用地，但由于其地理位置就好，位于江边，且根据企业介绍，该土地在未来 1-2 年内有“三旧”改造为商住用地的可能。本次评估预计该土地使用权所在区域 2 年左右将会纳入“三旧”改造，结合委托方“三旧”改造案例，土地从纳入“三旧”改造到挂牌出让的时间间隔约为 4 年，故设定本次评估土地使用权用地性质为商业、住宅用地，从基准日到挂牌出让时间间隔为 6 年。通过折现确定被评估土地商住用地价值，扣除需要缴纳的土地出让金，并扣除地上建筑物评估价值，最终确认土地使用权商业用地价值。

（3）商住用地计算过程

（I）宗地规划条件设定

根据江门生物中心名下持有的《土地使用权证》显示，宗地用地面积共计 132,823.20 平方米，证载用途为工业用地，按照《江门市城市总体规划（2011-2020）》，该地块为住宅及商业金融用地，根据向委托方及被评估单位调查了解，该地块未来纳入“三旧”改造的可能性较大，结合调查情况，本次评估预计该土地使用权所在区域 2 年左右将会纳入“三旧”改造，结合委托方“三旧”改造案例，土地从纳入“三旧”改造到挂牌出让的时间间隔约为 4 年，故设定本次评估土地使用权用地性质为商业、住宅用地，从基准日到挂牌出让时间间隔为 6 年。由于“三旧”改造尚未确定，无法获取宗地地块“三旧”改造后的规划指标，故本次评估根据江门地区近期成交地块规划条件以及《江门市区城乡规划技术管理规定（试行）》等资料，对本次评估的宗地规划条件进行合理的设定。设定宗地容积率≤2.3，建筑密度为≤22%，绿地率≥35%，用途为商服用地、城镇住宅用地。估价对象主要规划指标设定如下：

①地块位置：江海区江海三路 135 号；

②用地面积：根据委托方提供的资料显示宗地总用地面积为 132,823.20 平方米

③用地性质：商服用地、城镇住宅用地；

④最新规划技术经济指标：本次评估根据江门地区近期成交地块规划条件以及《江门市区城乡规划技术管理规定(试行)》等资料，对本次评估的宗地规划条件进行合理的设定。本次根据最有效利用原则，设定宗地容积率 2.3，建筑密度为 22%，绿地率 35%。

⑤根据三旧改造政策，续建不低于项目用地总面积的 15%无偿移交政府。

计容建筑面积=总用地面积×（1-15%）×容积率

= 132,823.20×（1-15%）×2.3= 259,669（平方米），其他面积如下：

总用地面积	132,823.20	备注
可建设用地面积	112,899.72	根据三旧改造政策，续建不低于项目用地总面积的 15%无偿移交政府
建筑密度	22%	
基底面积	24,838.00	
容积率	2.3	
绿地率	35%	
计容建筑面积	259,669	
商业	21,112	设定首层为商业及公建配套，其中商业占首层面积 85%，公建配套占首层面积 15%
住宅	234,831	
公建配套设施	3,726	

（II）计算过程

市场比较法是在求取一宗待估土地的价格时，根据替代原则，将待估土地与较近期内已经发生了交易的类似土地实例加以比较对照，并依据后者已知的价格，参照该土地的交易情况、期日、区域以及个别因素等差异进行修正得到待估土地价格，其计算公式为：

待估土地使用权价格=可比案例价格×土地用途修正系数×交易情况修正系数×交易日期修正系数×容积率修正系数×土地使用期限修正系数×区域因素修正系数×个别因素修正系数

（A）可比案例选择

根据江门市市公共资源交易中心土地与矿业权网上挂牌交易系统上公布的近年江门市商住用地的交易案例，详细情况如下：

地块位置：江海区东海路与明泰二路交界西北侧；总用地面积 15045.1 平方米；土地用途：住宅用地 ；出让年限：居住份额用地 70 年，商业用地 40 年；供地方式：挂牌出让，竞得人： 广

州市弘懿房地产开发有限公司（暂定名）；容积率：1.0-2.5；计算容积率总建筑面积：15046-37615平方米；建筑密度≤22%，塔楼密度≤15%，绿地率≥30%；成交价：19654万元；则计容可售楼面地价5225元/平方米；成交日期：2018年1月23日。
地块位置：蓬江区江沙路和华盛路交汇处东北侧；总用地面积57035.61平方米；土地用途：商服及住宅用地；出让年限：居住份额用地70年，商业用地40年；供地方式：挂牌出让，竞得人：深圳市润投咨询有限公司；容积率：1.0-2.75；计算容积率总建筑面积：57045平方米-156874平方米，其中商业商务建筑面积≤31375平方米；建筑密度≤25%，塔楼密度≤15%；绿地率≥30%；建筑高度控制≤150米；成交价：102554万元；则计容可售楼面地价6538元/平方米；成交日期：2018年6月13日。
地块位置：江门市高新区南山路与云沁路交叉口东南侧地块；总用地面积69005.46平方米；土地用途：商服及住宅用地；出让年限：居住份额用地70年，商业用地40年；供地方式：挂牌出让，竞得人： 江门孔雀城房地产开发有限公司 ；69028-172570平方米，其中商业服务业建筑面积≤34514平方米（商业服务业建筑面积占总计容建筑面积的比例不大于20%），建筑密度≤30%，塔楼密度≤15%；绿地率≥30%。；成交价：82799万元和配建住宅建筑面积6400平方米 ；另考虑配建用房的配建成本，本次设定为2400元/平方米，则配建成本共15360000元，则最终楼面地价4800元/平方米＋92元/平方米＝4885元/平方米，则计容可售楼面地价4892元/平方米；成交日期：2017年9月6日。

上述案例整理如下表：

比较实例	可比案例1	可比案例2	可比案例3
项目位置	江海区东海路与明泰二路交界西北侧	蓬江区江沙路和华盛路交汇处东北侧	江门市高新区南山路与云沁路交叉口东南侧地块
交易情况	挂牌出让	挂牌出让	挂牌出让
成交日期	2018年1月23日	2018年6月13日	2017年9月6日
楼面地价注（元/平方米）	5,225.00	6,538.00	4,892.00
容积率	≤2.5	≤2.75	≤2.5
建筑面积（平方米）	37,612.75	156,847.93	172,513.65
土地用途	住宅用地	商服及住宅用地	商服及住宅用地
土地使用剩余年限	70年	70年	70年
地块交地标准	五通一平(给水、排水、供电、通讯、通路、土地平整)	五通一平(给水、排水、供电、通讯、通路、土地平整)	五通一平(给水、排水、供电、通讯、通路、土地平整)
竞得单位	广州市弘懿房地产开发有限公司（暂定名）	深圳市润投咨询有限公司	江门孔雀城房地产开发有限公司

（B）可比案例与估价对象因数对比分析

比较实例 因素说明	江海区东海路与明泰二路交界西北侧	蓬江区江沙路和华盛路交汇处东北侧	江门市高新区南山路与云沁路交叉口东南侧地块	生物中心土地
用途	住宅用地	商服及住宅用地	商服及住宅用地	商服及住宅用地
交易日期	2018年1月23日	2018年6月13日	2017年9月6日	2018年8月31日
楼面单价(元/平方米)	5,225.00	6,538.00	4,892.00	——

比较实例 因素说明		江海区东海路与明泰二路交界西北侧	蓬江区江沙路和华盛路交汇处东北侧	江门市高新区南山路与云沁路交叉口东南侧地块	生物中心土地
价格类型		挂牌成交价	挂牌成交价	挂牌成交价	市场价值
剩余使用年限		70 年	70 年	70 年	70
区域因素	商服繁华度	周边现状以工业区为主，临近居住区，居住氛围一般，商服繁华度一般	周边为农田，居住氛围一般，商服繁华度较好	周边现状以居住小区为主，居住氛围一般，商服繁华度一般	周边为工业区，多为民宅，周边人流量较少，居住氛围一般。繁华程度为一般
	对外交通便捷度	临华安路，有 31 路;k18 路经过，交通便捷度较便捷	临华盛路，有 36 路;56 路经过，交通较便捷	临南山路及云沁路，无公交车经过，交通便捷度较一般	附近 3 路;10 路;39 路;44 路;104 路;112 路;江 702 路;中山 398 路经过，交通较便捷
	环境条件	周边规划以工业区、新兴商住区为主，近水域，环境条件较好	周边规划以商住区为主，环境条件较好	周边规划以居住小区、新兴商住区为主，环境条件一般	周边现为工业区，环境条件一般
	公共设施配套完备程度	区域内有石滘幼儿园、石滘文化广场等，主要为工业区生活配套，配套设施一般	区域内有村镇生活配套，配套设施一般	区域内有村镇生活配套，配套设施一般	区域内以村镇配套为主，配套设施一般
	规划限制程度	无	无	无	无
个别因素	宗地地质及自然条件	承载力一般,能满足工程建设需要	承载力一般,能满足工程建设需要	承载力一般,能满足工程建设需要	承载力一般,能满足工程建设需要
	宗地利用状况	五通一平	五通一平	五通一平	五通一平
	宗地地形	地势平坦	地势平坦	地势平坦	地势平坦
	宗地形状	较规则多边形	规则多边形	较规则多边形	较规则多边形
	宗地临路交通状况	两边临路	两边临路	两边临路	一边临路
	宗地面积	15,045.10	57,035.61	69,005.46	136,020.20
	容积率	2.50	2.75	2.50	2.30

（C）因数系数分析

①土地用途

估价对象土地用途为商住用地，与可比案例的土地用途为商服及住宅用地不同，但参照可比案例与估价对象的具体规划条件，均可规划不超过 10%的商服物业，即在规划上无明显差别。故无需进行土地用途修正，其修正系数均为 100%。

②交易类型

交易类型一般包括出让、转让、作价出资、抵债、抵押、清算、课税等，本次估价的价格内涵为正常市场条件下的国有出让土地使用权市场价值，可比案例 1、2、3 交易类型均为公开挂牌出让，成交价格基本能反映当地地价水平，属正常市场交易，交易情况修正不予考虑，其修正系数均为 100%。

③交易日期修正

可比案例成交日期2017年9月至2018年6月之间，与估价期日相距约半年。根据根据江门市地价指数。

江门市地价指数情况一览表

住宅	2018/1/1	2018/8/24
一级	175.8	178.1
二级	174.7	178.9
三级	175.2	177.8
四级	125.2	128
五极	112.1	112.1

江门市住宅用地地价指数平均增长率为1%，故交易日期修正系数为99%

④容积率

本次估价设定容积率为 2.3。与可比案例容积率不一致，故需进行容积率修正。可比案例与估价对象可分别参照江门市 2017 年城镇国有土地基准地价住宅用地修正体系中容积率修正系数表进行修正。

江门市住宅用地容积率修正系数表

容积率	2.3	2.4	2.5	2.6	2.7	2.8
修正系数	1.0100	1.0049	1.0000	0.9953	0.9909	0.9866

⑤土地使用期限

根据委托方要求按照“三旧”改造后商住地评估，则土地使用权年限为 70 年，与可比案例剩余使用年限均为最高出让年限 70 年一致，不需进行使用年限修正。按以下有限年期地价修正公式：

$K= [1-1/(1+r)^n]/ [1-1/(1+r)^m]$

式中：

K—使用年限修正系数

r—土地还原率（r 运用安全利率加风险利率调整值法确定土地还原利率，即还原利率=安全利率+风险调整值。安全利率按估价期日时中国银行公布的一年期定期存款利率 1.50%。根据估价人员查找到资料分析，商住用地投资风险因素调整值约为 3%∽6%之间，

结合估价对象所在区域的社会经济发展和土地市场等状况确定估价对象的风险因素调整值为4.50%。土地还原利率＝安全利率+风险调整值＝1.50%+4.50%＝6.00%

n—各可比案例的剩余使用年期（年）

m—估价对象的剩余使用年期（年）

根据上述公式得：

$K=[1-1\div(1+6.00\%)^{70}]/[1-1\div(1+6.00\%)^{70}]=1.0000$；

则容积率及年期修正后的比准价格分别为：

比准价格1= 5,225.00×（1.010 /1.0000）×1.0000= 5,277.00（元/平方米）；

比准价格2= 6,538.00×（1.010 /0.9866）×1.0000=6,693.00（元/平方米）；

比准价格3= 4,892.00×（1.010 /1.0000）×1.0000=4,941.00（元/平方米）；

⑥区域因素

指土地所在区域的自然、社会与经济条件。这些条件相互结合所产生的地区特性，对地区的地产价格水平有决定性的影响。各个规划的区片之间存在差异，具体差异因素有商服繁华度、对外交通便捷度、区域环境质量、公共设施配套完备程度、规划限制程度等，这些因素可能对估价对象的市场价格产生影响，故区域因素为重要影响因素，其各项因子须进行修正。

A、商服繁华度：分为好、较好、一般、较差、差五个等级，以估价对象为基准，相差一个等级，结合实际情况地价相应修正±5%。

B、对外交通便捷度：分为便捷（临主干道）、较便捷（临次干道）、一般（临支路）、较不便捷（不临路）、不便捷（距支路较远）五个等级，以估价对象为基准，相差一个等级，结合实际情况地价相应修正±2%。

C、区域环境质量：分为好、较好、一般、较差、差五个等级，以估价对象为基准，相差一个等级，结合实际情况地价相应修正±5%。

D、公共设施配套完备程度：分为完备、较完备、一般、较不完备、不完备五个等级，以估价对象为基准，相差一个等级，结合实际情况地价相应修正±5%。

E、规划限制程度：根据实际规划限制程度分为大、较大、一般、较小、小五个等级，以估价对象为基准，相差一个等级，结合实际情况地价相应修正±5%。

⑦个别因素

个别因素是指估价对象本身的条件和特征，是决定同一区域内地价差异的重要原因。根据《城镇土地估价规程》，一般的个别因素包括宗地可使用年限（已单独修正）、宗地

交易情况（已单独修正）、容积率（已单独修正）、宗地基础设施、宗地形状、宗地临路交通状况、地质条件、宗地面积等因素。宗地个别因素对市场价格影响较大，估价对象的相关规划指标与可比案例的规划技术指标存在差异，故须进行修正。

A、地形地势：分为好、较好、一般、较差、差五个等级，以估价对象为基准，相差一个等级，结合实际情况地价相应修正±5%。

B、宗地形状：根据宗地形状分为不规则、较规则、规则三个等级，以估价对象为基准，相差一个等级，结合实际情况地价相应修正±5%。

C、宗地临路交通状况：根据宗地形状分为临路情况好、临路情况较好、临路情况一般、临路情况较差、临路情况差五个等级，以估价对象为基准，相差一个等级，结合实际情况地价相应修正±5%。

D、宗地面积：根据商住用地的特性，其大面积较小面积更利于开发建设，估价对象整宗地面积较大，利于开发建设，可比案例与其面积差异各不相同，以估价对象为基准，结合实际情况可比案例地价相应修正±5%。

（III）编制比较因素条件指数表

比较实例 因素说明		江海区东海路与明泰二路交界西北侧	蓬江区江沙路和华盛路交汇处东北侧	江门市高新区南山路与云沁路交叉口东南侧地块	生物中心土地
楼面单价(元/平方米)		5,277.00	6,693.00	4,94100	--
用途		100	100	100	100
交易日期		99.00	99.00	99.00	100
价格类型		100	100	100	100
区域因素	小计	**105**	**105**	**95**	**100**
	商服繁华度	100	100	100	100
	交通便捷度	100	100	95	100
	环境条件	105	105	100	100
	公共设施配套完备程度	100	100	100	100
	规划限制程度	100	100	100	100
个别因素	小计	**100**	**120**	**110**	**100**
	宗地地质条件	100	100	100	100
	宗地利用状况	100	100	100	100
	宗地地形	100	105	100	100
	宗地形状	100	105	100	100
	宗地临路交通状况	105	105	105	100
	宗地面积	95	105	105	100

（IV）编制比较因素修正系数表

比较实例内容	江海区东海路与明泰二路交界西北侧	蓬江区江沙路和华盛路交汇处东北侧	江门市高新区南山路与云沁路交叉口东南侧地块	生物中心土地
楼面单价(元/平方米)	5277	6693	4941	
用途	100	100	100	100
交易日期	99	99	99	100
价格类型	100	100	100	100
区域因素	105	105	95	100
个别因素	100	120	110	100
比准价格	5,080.00	5,370.00	4,780.00	

（V）确定楼面地价

因可比案例与估价对象差异程度相当，故采用简单算术平均法来确定评估单价，则：

楼面地价＝(5,080.00+5,370.00+4,780.00)÷3＝5,080.00 元/平方米(取整至十位)

（VI）由于本次评估对象设定为 4 年后“三旧”改造为商住地，并于 2 年后出让，故对评估单价进行折现，折现期为 6 年，折现率根据房地产企业上市公司净资产收益率以及本项目的特定风险调整系数确定。

根据 Wind 数据，确定多家知名房地产企业公司最新公布的净资产收益率为 10.96%(详见下表)

证券代码	证券简称	净资产收益率(TTM)[报告期] 2015 年报[单位] %	净资产收益率(TTM)[报告期] 2016 年报[单位] %	净资产收益率(TTM)[报告期] 2017 年报[单位] %	
600823.SH	世茂股份	10.5111	10.6987	10.2324	
600638.SH	新黄浦	6.2683	2.8008	15.3222	
000537.SZ	广宇发展	7.2922	15.0287	22.4854	
600383.SH	金地集团	9.5252	16.8322	16.7861	
000011.SZ	深物业 A	7.4679	14.7217	21.3220	
600048.SH	保利地产	17.2639	13.9172	14.6064	
000002.SZ	万科 A	18.0862	18.5311	21.1432	
000014.SZ	沙河股份	7.4067	3.8843	1.0300	
000006.SZ	深振业 A	9.4866	15.5556	14.4696	
002146.SZ	荣盛发展	11.7671	17.5281	20.9405	
600376.SH	首开股份	9.4510	6.8504	7.9411	
000517.SZ	荣安地产	2.8501	4.0508	12.8427	
600208.SH	新湖中宝	4.8115	20.0954	10.3142	
000732.SZ	泰禾集团	9.8557	11.9967	13.1892	

000042.SZ	中洲控股	7.1446	4.4270	9.5974	
000671.SZ	阳光城	11.8041	9.3166	10.7674	
000031.SZ	中粮地产	12.0733	12.2223	14.2573	
600393.SH	粤泰股份	6.2966	2.9951	19.8118	
000656.SZ	金科股份	9.8565	6.9741	10.1401	
600173.SH	卧龙地产	3.7050	4.8209	16.3843	
600533.SH	栖霞建设	4.6550	4.9680	1.4226	
算术平均		8.9323	10.3912	13.5717	10.9651

则税前净资产收益率=10.9651%/（1-25%）=14.62%

由于本次评估的对象为“三旧”改造完成后的土地使用权，“三旧”政策未正式出台，项目的开发存在不确定性，故项目特有风险确定为1%，则折现率为14.62%+1%=15.62%。

楼面地价= 5,080.00×（1+15.62%）$^{-6}$=2,127.00（元/平方米）

未扣土地出让金土地总价款估值=楼面地价×计容建筑面积

= 2,127.00×259,669.00

= 552,316,000.00元

（VII）补交土地出让金

根据“三旧”改造文件，将旧厂房用地改造为住宅或商业住宅混合用地，通过公开出让确定改造主体的项目，原土地使用权人可获得以下土地或地上物的货币补偿：①公开出让项目规定容积率2.0以下（含）部分，相应成交额的60%拨付给原土地使用权人；②公开出让项目核定规划容积率2.0-2.5(含)部分，相应成交额的40%拨付给原土地使用权人。则意味着“三旧”改造土地需要根据相应的容积率缴纳土地出让金，由于本次评估设定容积率为2.3，则容积率2.0以下（含）部分建筑面积为225,799.44平方米，则补交土地出让金=225,799.44×2,127.00×40%=192,110,200.00元，容积率2.0-2.5（含）部分建筑面积为33,869.92平方米，则补交土地出让金= 33,869.92×2,127.00×60%= 43,224,800.00元，则需要补交的土地出让金为235,335,000.00元。

（VIII）地上建筑物价值

由于宗地作为“三旧”改造，其地上建筑物需拆除，故需扣除地上建筑物的价值，根据房屋建筑物计算结果，本次的土地使用权上盖建筑物评估值为19,557,097.00元。

（IX）结论确定

估值总价=市场价值-补交土地出让金-上盖建筑物评估值

= 552,316,000.00 - 235,335,000.00 - 19,557,097.00

= 297,423,903.00 元。

估值地面地价= 297,423,903.00÷132,823.20 = 2,239.00 元/平方米

（4）最终估值单价确定

委评土地使用权证载用途（法定）为工业用地，但由于其地理位置较好，按照《江门市城市总体规划（2011-2020）》，该地块为住宅及商业金融用地，根据向委托方及被评估单位调查了解，该地块未来纳入“三旧”改造的可能性较大，但由于具体政府文件尚未确定，本次综合考虑其可能性，通过市场比较法计算土地使用权工业用途价格、商住用地价格，两者取权重确定本次估值土地使用权的最终价值。经综合考虑工业用地价值权重取 50%，商住用地价值权重取 50%。

估值总价=（297,423,903.00×0.5+ 130,963,700.00×0.5= 214,193,801.50 元。

增加股东权益价值= 214,193,801.50-130,963,700.00

= 83,230,101.50 元

四、请补充披露相关地块所处的土地规划调整阶段，相关政府部门及你公司就土地规划调整事项所做的工作及最新进展，并以此分析判断该地块最终获得规划调整的可能性，本次评估及作价过程中是否考虑可能的土地规划调整的影响及其合理性。

回复：2011 年 5 月 13 日，江门市城市总体规划（2011-2020）获国务院批准实施。目前，经查阅江门市人民政府网站、江门市城乡规划局网站、江门市国土局网站等公开资料，未见生物中心所处地块--江门市江海三路 135 号工业用地的最新规划调整情况；公司也未就该地块规划调整事项开展相关工作。结合目前江门市“三旧”改造实施情况判断，该地块最终实施“三旧”改造有一定可能性。

本次评估中按照土地法定用途--工业用地属性进行评估，未考虑可能的土地规划调整的影响。根据评估报告特别事项说明中披露的在考虑该地块用途变更可能性（50%）的基础上对评估值的影响，经交易双方友好协商，本次交易作价考虑了可能的土地规划调整的影响，生物中心 100%股权作价 21,000 万元。

经核查，评估师认为：本次纳入评估范围的土地面积与江门生物中心证载土地面积一

致，对土地按照法定用途评估符合评估准则要求，江门生物中心股东全部权益价值的评估价值合理。以评估值为基础，交易作价考虑了可能的土地规划调整的影响，交易双方通过市场化定价方式确定的交易价格，有利于保护上市公司和投资者的利益。

广东中广信资产评估有限公司

二零一九年十月三日