

正衡房地产资产评估有限公司

对中小板公司管理部《关于对人人乐连锁商业集团股份有限公司 有限公司的关注函》的回复

中小板公司管理部：

根据贵部《关于对人人乐连锁商业集团股份有限公司的关注函》（中小板关注函【2020】第 593 号）（以下简称“关注函”）的要求，正衡房地产资产评估有限公司本着勤勉尽责、诚实信用的原则，对《关注函》涉及需评估机构回复的有关问题组织相关项目人员进行了认真研究分析，逐项落实核查，并回复如下：

关注函中一、转让西安实业公司 100%股权第 3 点：

正衡房地产资产评估有限公司出具的《资产评估报告》显示，西安实业公司股东全部权益在评估基准日 2020 年 10 月 31 日所表现的市场价值为人民币 46,404.10 万元，净资产增值率为 387.90%。请结合评估参数的设置和选取依据、具体评估过程，说明评估作价的公允性、合理性。请评估师核查并发表明确意见。

答复：1、正衡房地产资产评估有限公司经认真核查，在本项目评估过程中，评估师严格按照《资产评估基本准则》、《资产评估执业准则——资产评估程序》、《资产评估执业准则——企业价值》等评估准则的要求实施评估工作，认真履行评估程序，严格按照明确业务基本事项，订立业务委托合同，编制资产评估计划，进行评估现场调查，收集整理评估资料，评定估算形成结论，编制出具评估报告的评估程序完成评估工作，最终出具了《资产评估报告》。在执行核查验证程序时，评估师收集了企业的各类资产权属资料，包括银行开户许可证、银行对账单、往来款项涉及的合同发票、不动产权证书等，并进行了现金盘点、银行函证、往来款项函证、房屋实地现场勘查，开展市场调查，对房屋实际状况进行了详细记录，并通过向当地不动产管理部门进行档案查询核实投资性房地产的产权情况。在充分核实各类资产权属、数量、实物状况、使用情况的基础上，对每项资产，根据评估准则要求，选择了适当的评估方法进行评估。

2、对于评估方法的选择，评估师严格按照《资产评估基本准则》、《资产

评估执业准则——企业价值》、《企业国有资产评估报告指南》的要求。根据评估目的、价值类型、资料收集情况等相关条件，评估师充分分析了收益法、市场法和成本法（资产基础法）三种资产评估基本方法的适用性。

三种企业价值评估方法的适用性分析如下：

(1) 考虑本次评估目的，评估人员通过对人人乐实业历史期经营情况、所处行业发展情况、未来收益和风险的可预测情况、资料搜集情况等各方面综合分析以后，并对企业管理层进行访谈，经过了解，被评估单位主要资产为投资性房地产，业务单一，主要收入来源于租金收入，主要资产已在资产基础法下采用市场法、收益法进行了评估。故本次评估不再采用收益法。

(2) 通过分析被评估企业规模、经营状况、资产状况和财务状况，以及本项目资产评估师搜集可比企业数量、经营和财务数据的情况经综合分析以后，评估人员认为，在公开市场很难找到与被评估单位在企业规模、经营现状等方面类似的企业，故本次评估不具备采用市场法进行评估的条件。

(3) 根据本次评估目的、被评估企业资产状况和评估资料收集情况，人人乐实业各项资产负债的会计核算健全，主要资产历史资料保存完好，且各项资产具备持续使用条件，具备采用资产基础法进行评估的条件。因此，本次评估可以采用资产基础法。

3、在资产基础法下主要资产-投资性房地产的评估方法及具体的评估过程：

(1) 评估方法的选择

根据《投资性房地产评估指导意见》规定，执行投资性房地产评估业务，应当根据评估对象、价值类型、资料收集情况和数据来源等相关条件，参照会计准则关于评估对象和计量方法的有关规定，选择评估方法。

《房地产评估规范》规定有条件选用市场比较法进行评估的，应当以市场比较法为主要的评估方法，收益性房地产的评估，应选用收益法作为其中的一种评估方法。

本次评估拟对西安市人人乐实业有限公司所持有的赛高国际房屋的市场价值进行评估，类似不动产的出售市场较活跃，有充足的交易案例参考，故选用市场法；由于企业将赛高国际出租，根据《房屋租赁合同》及关于《房屋租赁合同》的补充协议，本次评估 2021 年以前按照原租赁合同租金，2021 年以后根据补充

SHILL AUZL TO

协议按照市场价格确定租金；类似不动产的出租市场较为活跃，有充足案例参考，故可获得正常的市场租金，选用收益法。

(2) 评估实施具体过程

本次评估采取市场法及收益法两种方法进行评估。

1) 市场法下主要参数市场销售价格。通过实际走访房屋周边市场，向房屋周边中介公司咨询评估对象周边区域的市场信息，调查了解了评估对象所在区域二手房销售情况，最终选取凤城二路怡康药店、雅荷智能花园、雅荷花园三个地方商业售价作为可比案例。可比案例情况见下表：

项目	实例 A	实例 B	实例 C
位置	凤城二路怡康药店	雅荷智能花园	雅荷花园
房屋类型	商业	商业	商业
配套设施	给水、排水、供电、通讯、消防、监控、中央空调	给水、排水、供电、通讯、消防、监控	给水、排水、供电、通讯、消防、监控
建筑面积 (m ²)	98.00	65.84	89.60
交易日期	2020 年 6 月	2020 年 6 月	2020 年 6 月
售价 (元)	34047.00	28358.00	29973.00

分析可比实例与评估对象的状况，经调研、分析得出可比实例与评估对象的对比情况，通过交易情况、市场状况、区位状况、实物状况、权益状况等方面的修正，最终得出评估对象 5B2 幢 10101 室的售价如下：

案例售价水平 (元)	34,047.00	28,358.00	29,973.00
比准售价 (元)	36774	31401	32546
算术平均售价 (元)	33600		

2) 收益法下主要参数市场租金价格、收益年限、房地产还原利率。

A. 市场租金价格。通过实际走访房屋周边市场，向房屋周边中介公司咨询评估对象周边区域的市场信息，调查了解了评估对象所在区域二手房销售情况，最终选取佳馨花园、海洋大厦、天地时代广场租金价格作为可比案例。可比案例情况见下表：

项目	实例 A	实例 B	实例 C
位置	佳馨花园	海洋大厦	天地时代广场
房屋类型	商业	商业	商业
配套设施	给水、排水、供电、通讯、消防、监控	给水、排水、供电、通讯、消防、监控	给水、排水、供电、通讯、消防、监控
建筑面积 (m ²)	142	130	75

PP
评估
报告

交易日期	2020年10月	2020年10月	2020年10月
租金(元)	176.00	183.00	173.00

分析可比实例与评估对象的状况,经调研、分析得出可比实例与评估对象的对比情况,通过交易情况、市场状况、区位状况、实物状况、权益状况等方面的修正,最终得出评估对象的租金如下:

案例租金水平(元)	176.00	183.00	173.00
比准租金(元)	184	190	176
算术平均租金(元)	183		

本次评估根据《房地产估价规范》及租赁合同、租赁合同补充协议的约定,评估基准日至2020年12月31日采用租赁合同租金进行计算,2021年起至收益期内采用市场租金进行计算。租赁期2020年12月31日前,合同租金为33元/平方米·月,其中,物业管理费为13.2元/平方米·月(根据以往收集到的超市类租赁合同约定占比确定,一般物业管理费和租金占比为0.4:0.6),则归属于房地产的合同内租金为19.8元/平方米·月;评估基准日该类商业房产的平均月租金为183元/平方米·月(建筑面积),按照租金增值率计算得出2021年商业房产的平均月租金为184元/平方米·月;鉴于评估对象所处的区域环境和未来商业房产的发展,租赁空置率以6%计,租金损失率以2%计。

B.收益期限:依据评估准则孰短原则,根据房屋建筑物剩余经济耐用年限和土地使用权终止日期,确定不动产收益期限。

房屋建筑物于2003年12月建成并投入使用,至评估基准日2020年10月31日该建筑物已使用16.84年,该房屋建筑物经济耐用年限为60年,剩余使用年期为43.16年;土地终止日期为2046年11月1日,则评估基准日2020年10月31日该土地使用权剩余年期为26年,依据评估准则孰短原则确定其收益年限为26年。

C.房地产还原利率采用安全利率加风险补偿率的方法计算得出。计算公式为:

资本报酬率=无风险报酬率+投资风险补偿率+管理负担补偿费+缺乏流动性补偿率-投资带来的优惠率

商业资本报酬率=1.5%+1.5%+2%+2%-1%=6%

按照收益法原理及以上主要参数,最终得出5B2幢10101室评估单价为25,700.00元/平方米。

3) 评估结果的确定

本次评估对 5B2 幢 10101 室分别采用了市场法和收益法进行评估，市场法的评估单价为 33,600.00 元/m²，收益法的评估单价为 25,700.00 元/m²，两种评估结论有一定的差异，因市场法为周边商业房地产销售价格修正后得到，更符合现状条件下市场价值水平，所以本次最终采用上述两种方法的加权算术平均值作为评估结果，本次评估赋予市场法 60%的权重，赋予收益法 40%的权重。

方法	市场法	收益法
评估结果 (元)	33,600.00	25,700.00
占比	60%	40%
评估单价 (元)	30440	

上述评估单价为评估对象 5B2 幢 10101 室的市场评估值，对于 1 层其他的投资性房地产我们采用与 5B2 幢 10101 室销售均价的一定比例求取。测算过程如下：

房号	所在楼层	建筑面积(m ²)	所在位置	建筑面积修正	所在位置修正	综合修正系数	评估单价(元)	评估价值(万元)
5B2 幢 10101	1	129.22	临街	100.0	100.0	100.0	30440	393.35
5B1 幢 10101	1	547.55	内铺	98.0	80.0	0.7840	23865	1306.73
5B2 幢 10102	1	655.28	临街	97.0	100.0	0.9700	29527	1934.85
5B2 幢 10103	1	4496.46	中铺	91.0	90.0	0.8190	24930	11209.67
		5828.51					25469	14844.6

2-4 层投资性房地产我们采用 1 层销售均价的一定比例求取。

房号	所在楼层	建筑面积(m ²)	所在楼层修正	修正系数	评估单价(元)	评估价值(万元)
5B2 幢 10201	2	6285.62	60.0	0.6000	15281	9605.06
5B1 幢 10201	2	869.75	60.0	0.6000	15281	1329.06
5B2 幢 10301	3	6296.04	50.0	0.5000	12735	8018.01
5B1 幢 10301	3	811.14	50.0	0.5000	12735	1032.99
5B2 幢 10401	4	6376.00	45.0	0.4500	11461	7307.53
5B1 幢 10401	4	811.14	45.0	0.4500	11461	929.65
合计						28222.3

负 1 层、负 2 层为车位，车位位于赛高国际地下，主要作为住宅、办公及商业用房配套车库使用，根据现场调查了解，车位收费标准为 3 元/小时·个，本次评估车位采用自营收益计算。最终计算出 1 个车位单价为 123,300.00 元，按照单个车位所分摊的建筑面积得出每平方米 1,585.00 元。

评估结论汇总表

序号	房号	所在楼层	建筑面积 (m ²)	评估单价(元)	评估价值(元)
1	5B2 幢 10101	1	129.22	30,440.00	3,933,500.00
2	5B1 幢 10101	1	547.55	23,865.00	13,067,300.00
3	5B2 幢 10102	1	655.28	29,527.00	19,348,500.00
4	5B2 幢 10103	1	4,496.46	24,930.00	112,096,700.00
5	5B2 幢 10201	2	6,285.62	15,281.00	96,050,600.00
6	5B1 幢 10201	2	869.75	15,281.00	13,290,600.00
7	5B2 幢 10301	3	6,296.04	12,735.00	80,180,100.00
8	5B1 幢 10301	3	811.14	12,735.00	10,329,900.00
9	5B2 幢 10401	4	6,376.00	11,461.00	73,075,300.00
10	5B1 幢 10401	4	811.14	11,461.00	9,296,500.00
11	5B2 幢 1 单元 1F101	-1	4,471.02	1,585.00	7,086,600.00
12	5B1 幢 1 单元 1F101	-1	1,533.35	1,585.00	2,430,400.00
13	5B2 幢 1F202	-2	1,166.82	1,585.00	1,849,400.00
14	5B1 幢 1F201	-2	1,413.09	1,585.00	2,239,700.00
15	5B2 幢 1 单元 1F201	-2	3,629.77	1,585.00	5,753,200.00
合计			39,492.25		450,028,300.00

经过认真核查分析，正衡房地产资产评估有限公司及评估师在本项目评估工作中，严格履行评估程序，评估过程符合评估准则的规定，评估方法的选择符合准则的要求，评估参数的测算过程科学、合理，能够客观、公允、合理的反映西安实业公司股东全部权益在评估基准日 2020 年 10 月 31 日的市场价值。

关注函中二、出售永和坊项目资产第 6 点：

正衡房地产资产评估有限公司出具的《资产评估报告》显示，以 2020 年 10 月 31 日为评估基准日，永和坊项目评估价值为人民币 37,897.79 万元，评估增值率为 34.85%。请你公司结合评估参数的设置和选取依据、具体评估过程，说明评估作价的公允性、合理性。请评估师核查并发表明确意见。

答复：1、正衡房地产资产评估有限公司经认真核查，在本项目评估过程中，评估师严格按照《资产评估基本准则》、《资产评估执业准则——资产评估程序》、等评估准则的要求实施评估工作，认真履行评估程序，严格按照明确业务基本事项，订立业务委托合同，编制资产评估计划，进行评估现场调查，收集整理评估资料，评定估算形成结论，编制出具评估报告的评估程序完成评估工作，最终出具了《资产评估报告》。在执行核查验证程序时，评估师收集了企业资产权属资料，对房屋进行实地现场勘查，开展市场调查，对房屋实际状况进行了详细记录，

并通过向当地不动产管理部门进行档案查询核实房地产的产权情况。在充分核实房地产权属、数量、实物状况、使用情况的基础上，根据评估准则要求，选择了适当的评估方法进行评估。

2、对于评估方法的选择，评估师严格按照《资产评估基本准则》、《资产评估执业准则——不动产》、《企业国有资产评估报告指南》的要求。根据评估目的、价值类型、资料收集情况等相关条件，评估师充分分析了收益法、市场法和成本法（资产基础法）三种资产评估基本方法的适用性。

本次评估拟对人人乐超市所持有的紫薇永和坊项目1-3层的市场价值进行评估，类似不动产的出售、租赁市场较活跃，有充足的交易案例、租赁案例参考，故选用市场法、收益法两种方法进行评估。

3、评估实施具体过程

本次评估采取市场法及收益法两种方法进行评估。

(1) 市场法下主要参数市场销售价格。

通过实际走访房屋周边市场，向房屋周边中介公司咨询评估对象周边区域的市场信息，调查了解了评估对象所在区域二手房销售情况，最终选取曲江观邸、金辉世界城、中海凯旋门三个地方商业售价作为可比案例。可比案例情况见下表：

项目	实例 A	实例 B	实例 C
位置	曲江观邸	金辉世界城	中海凯旋门
房屋类型	商业	商业	商业
配套设施	给水、排水、供电、通讯、消防、监控	给水、排水、供电、通讯、消防、监控	给水、排水、供电、通讯、消防、监控
建筑面积 (m ²)	98	105.00	141.00
成交日期	2020年10月	2020年10月	2020年10月
售价 (元)	29204.00	34390.00	32300.00

分析可比实例与评估对象的状况，经调研、分析得出可比实例与评估对象的对比情况，通过交易情况、市场状况、区位状况、实物状况、权益状况等方面的修正，最终得出评估对象的租金如下：

案例售价水平 (元)	29,204.00	34,390.00	32,300.00
比准售价 (元)	27099	31298	32034
算术平均售价 (元)	30100		

(2) 收益法下主要参数市场租金价格、收益年限、房地产还原利率。

1) 市场租金价格。通过实际走访房屋周边市场，向房屋周边中介公司咨询

评估对象周边区域的市场信息，调查了解了评估对象所在区域二手房销售情况，最终选取金地尚林苑、金辉世界城、商铺租金价格作为可比案例。可比案例情况见下表：

出租案例	名称	面积 (m ²)	租金 (元)	装修	楼层	成交日期
A	金地尚林苑	80.05	198.00	简装	一层商铺	2020年10月
B	金辉世界城	50	190.00	简装	一层商铺	2020年10月
C	金辉世界城	78.56	190.00	简装	一层商铺	2020年10月

分析可比实例与评估对象的状况，经调研、分析得出可比实例与评估对象的对比情况，通过交易情况、市场状况、区位状况、实物状况、权益状况等方面的修正，最终得出评估对象的租金如下：

案例租金水平 (元)	198.00	190.00	190.00
比准租金 (元)	162	161	161
算术平均租金 (元)	161		

鉴于评估对象所处的区域环境和未来商业房产的发展，租赁空置率以 15% 计，租金损失率以 2% 计。

2) 收益期限：依据评估准则孰短原则，根据房屋建筑物剩余经济耐用年限和土地使用权终止日期，确定不动产收益期限。

房屋建筑物于 2014 年 3 月建成并投入使用，至评估基准日 2020 年 10 月 31 日该建筑物已使用 6.67 年，该房屋建筑物经济耐用年限为 60 年，剩余使用年期为 53.33 年；估价对象所占用的城镇住宅用地土地终止日期为 2079 年 01 月 21 日，则评估基准日 2020 年 10 月 31 日该土地使用权剩余年期为 58.22 年，依据评估准则孰短原则确定其收益年限为 53.33 年。

3) 房地产还原利率采用安全利率加风险补偿率的方法计算得出。即资本报酬率=无风险报酬率+投资风险补偿率+管理负担补偿费+缺乏流动性补偿率-投资带来的优惠率

$$\text{资本报酬率} = 1.5\% + 2\% + 2\% + 2\% - 1\% = 6.5\%$$

按照收益法原理及以上主要参数，最终测算出评估单价为 25,600.00 元/平方米。

(3) 评估结果的确定

本次评估对永和坊一层分别采用了市场法和收益法进行评估，市场比较法的评估单价为 30,100.00 元/m²，收益法的评估单价为 25,600.00 元/m²，两种评估结论

有一定的差异，因市场法为周边商业房地产销售价格修正后得到，更符合现状条件下市场价值水平，所以本次最终采用上述两种方法的加权算术平均值作为评估结果，本次评估赋予市场法60%的权重，赋予收益法40%的权重。

评估单价表

方法	市场法	收益法
评估结果(元)	30,100.00	25,600.00
占比	60%	40%
评估单价(元)	28300	

通过对一层内、外、中铺进行修正，对2-3层按照1层评估单价进行楼层修正最终得出2-3层的评估单价，评估结果汇总表见下表：

评估结论汇总表

位置	楼层系数	评估单价(元)	面积(m ²)	评估结果(元)
一层价格(外铺)	1	28,300.00	2,032.50	57,519,800.00
一层价格(中铺)	0.9	25,470.00	2,032.50	51,767,900.00
一层价格(内铺)	0.8	22,640.00	2,032.50	46,015,900.00
二层价格	0.6	15,282.00	7,953.34	121,542,900.00
三层价格	0.5	12,735.00	8,019.74	102,131,400.00
合计			22,070.59	378,977,900.00

经过认真核查分析，正衡房地产资产评估有限公司及评估师在本项目评估工作中，严格履行评估程序，评估过程符合评估准则的规定，评估方法的选择符合准则的要求，评估参数的测算过程科学、合理，能够客观、公允、合理的反映西安人人乐超市有限公司拟转让的永和坊资产在评估基准日2020年10月31日的市场价值。



评估机构：正衡房地产资产评估有限公司
2020年12月23日