

关于《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》

第 162254 号反馈意见资产评估相关问题的答复

中国证券监督管理委员会：

根据贵会 2016 年 9 月 14 日下发的中国证券监督管理委员会第 162254 号《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》的要求，中联评估技术支持中心组织评估项目组对反馈意见进行了认真的研究和分析，并就资产评估相关问题出具了本答复。现将具体情况汇报如下：

11. 申请材料显示，本次交易评估的土地分别为龙潭四期土地和龙潭一期土地，账面价值 89,750.57 万元，评估值为 148,981.08 万元，评估增值 59,230.51 万元。请你公司：1) 补充披露上述两块土地评估作价情况。2) 结合可比土地交易情况、比较因素的选择和修正情况，补充披露上述两块土地市场法评估结果的合理性。3) 补充披露龙潭一期土地本次交易评估与 2015 年 11 月评估的差异、原因及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

(一) 补充披露上述两块土地评估作价情况

龙集公司所使用的土地使用权，共 2 宗土地，总面积 2,529,322.84 平方米。账面原值为 93,960.86 万元，账面净值为 89,750.57 万元。评估师按照龙集公司所在区域近年来的工业仓储用地出让方式的案例作为参考，故可运用市场比较法进行评估，评估值为 148,981.08 万元，龙集公司两块土地使用权具体估价情况如下表所示：

单位：万元

宗地名称	用地性质	土地使用权到期日	面积(m ²)	账面价值	评估价值
龙潭四期土地	出让	2063/04/10	1,509,670.88	45,578.00	88,617.68
龙潭一期土地	作价出资	2065/12/31	1,019,651.96	44,172.57	60,363.40

合计	2,529,322.84	89,750.57	148,981.08
----	--------------	-----------	------------

(二) 结合可比土地交易情况、比较因素的选择和修正情况，补充披露上述两块土地市场法评估结果的合理性

通过调查，评估师选择了与待估宗地用途相同或相近、在同一供需圈的可比较案例。龙潭一期土地与龙潭四期土地毗邻，因此选择的市場法可比较案例为相同案例，故以四期土地为例说明。

(1) 比较实例因素条件说明表

比较因素	待估宗地	比较案例 1	比较案例 2	比较案例 3
宗地名称/编号	南京港龙潭集装箱有限公司	南京宇众先科自动化装备有限公司	江苏物华国际物流有限公司	南京中佳通企业管理服务有限公司
详细地址	长江以南、疏港路以北、龙潭港一期以西地块	东、北均至空地，西至栖霞区十月村，南至栖霞大道	东至综康路，南至现状道路，西至花园路，北至南京新港开发总公司	东至宝港路，南至规划道路，西至金港路，北至中心路
交易单价	待评估	600	600	600
土地使用权性质	出让	出让	出让	出让
规划用途	港口码头用地	工业用地	仓储用地	仓储用地
交易时间(年月)	2015年11月	2014年6月	2015年11月	2015年11月
交易情况	正常	正常	正常	正常
区域因素	产业聚集状况	周围工业企业分布较分散，未形成集聚效应	周围工业企业分布较分散，未形成集聚效应	周围工业企业分布较分散，未形成集聚效应
	基础设施完善程度	红线外五通(通路、通电、供水、排水、通讯)	红线外五通(通路、通电、供水、排水、通讯)	红线外五通(通路、通电、供水、排水、通讯)
	公共配套设施完善程度	完善程度一般	完善程度一般	完善程度一般
	交通便捷程度	临近宁镇线对外交通便捷	临近宁镇线对外交通便捷	临近宁镇线对外交通便捷

			捷	捷	捷
	环境质量	轻度污染	轻度污染	轻度污染	轻度污染
	区域规划	近郊工业区	近郊工业区	近郊工业区	近郊工业区
个别因素	供电保障率	95%以上	95%以上	95%以上	95%以上
	供水保障率	95%以上	95%以上	95%以上	95%以上
	土地面积（平方米）	1,509,670.84	26,486.72	88,399.54	97,716.27
	土地形状	形状对土地利用无不良影响	形状对土地利用无不良影响	形状对土地利用无不良影响	形状对土地利用无不良影响
	地质和地形条件	地质一般，无起伏	地质一般，无起伏	地质一般，无起伏	地质一般，无起伏

(2) 比较因素的选择和修正

① 土地规划用途修正

估价对象用途为港口码头用地，与比较实例三宗土地用途相似，故不作土地用途修正。

② 交易时间修正

经比较，各案例成交时间与基准日接近，故本次评估对交易时间不做修正。

③ 交易情况修正

以待估宗地的条件为标准，待估宗地条件与比较案例条件一致，不需进行修正。

④ 区域及个别因素修正

A、区域因素包括：

I 产业集聚状况修正指数

将待估宗地与交易案例产业集聚状况一致，无需修正。

II 基础设施完善程度修正指数

将待估宗地所处区域的基础设施分为七通、六通、五通、四通、三通、未达三通六个等级，将待估宗地条件指数定为 100，每上升或下降一个等级，因素修正指数增加或减少 2%。

III 公共配套设施完善程度修正指数

将宗地所处区域生活服务设施分为齐全、较齐全、一般、较差、差五个等级,将待估宗地指数定为 100,每上升或下降一级,因素修正指数增加或减少 2%。

IV 交通便捷程度修正

按照区域内交通网线的密集程度的通达程度,将交通便捷程度分为便捷、较便捷、一般、较差、差五个等级,将待估宗地指数定为 100,每增加或减少一个等级,因素修正指数上升或下降 2%。

V 环境质量指数

将环境质量分为环境优良、环境较优、基本无污染、环境污染较重、环境污染严重五个等级,将待估宗地环境质量指数定为 100,每增加或减少一个等级,因素修正指数增加或减少 2%。

VI 区域规划

待估宗地与可比案例一致,无需修正。

B、个别因素包括:

I 供电保障率指数

待估宗地与可比案例一致,不需修正。

II 供水保障率指数

待估宗地与可比案例一致,不需修正。

III 土地面积修正指数

结合建筑面积综合考虑,将宗地面积分为 50000-100000 平方米,宗地大小对土地利用不造成影响为较适当等级、10000-50000 平方米和 100000 平方米以上,宗地大小相对土地利用类型偏大或偏小为一般等级、1000-10000 平方米,宗地大小不适合土地利用类型为不适当等级,每上升或下降一个等级,因素修正指数增加或减少 2%。

IV 土地形状指数

将宗地形状分为规则、较规则、一般、较不规则、不规则五个等级,每上升或下降一个等级,因素修正指数上升或下降 1%。

V 地质和地形条件指数

将宗地地质和地形条件分为良好、一般、较差三个等级，将待估宗地指数定为 100，每增加或减少一个等级，因素修正指数上升或下降 1%。

⑤土地使用年期修正

当比较案例与待估宗地的土地使用年期不一致时，需进行年期修正，年期修正公式如下：

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

式中：

K——比较实例的土地使用年期修正系数

r——取 6%（采用安全利率加风险调整值法测算，安全利率选取中国人民银行公布的一年期（含一年）存款利率 1.5%，综合考虑评估基准日土地及房地产市场状况、估价对象所在地区房地产业平均收益状况、通货膨胀以及经济发展对土地投资的影响程度等，确定风险调整值为 3.5—4.5%，同时参照《南京市市区基准地价更新技术报告》中的工业用地土地还原利率，综合确定土地还原利率为 6%。）

n——比较案例或待估宗地土地使用年限

m——法定最高使用年限

根据待估宗地与比较实例各种因素具体情况，编制比较因素条件指数表，详见下表：

比较因素	待估宗地	比较案例 1	比较案例 2	比较案例 3
宗地名称/编号	南京港龙潭集装箱有限公司	南京宇众先科自动化装备有限公司	江苏物华国际物流有限公司	南京中佳通企业管理服务有限公司
详细地址	长江以南、疏港路以北、龙潭港一期以西地块	东、北均至空地，西至栖霞区十月村，南至栖霞大道	东至综康路，南至现状道路，西至花园路，北至南京新港开发总公司	东至宝港路，南至规划道路，西至金港路，北至中心路

交易单价		待评估	600	600	600
土地使用权性质		100	100	100	100
规划用途		100	100	100	100
交易时间（年月）		100	100	100	100
交易情况		100	100	100	100
区域因素	产业聚集状况	100	100	100	100
	基础设施完善程度	100	100	100	100
	公共配套设施完善程度	100	100	100	100
	交通便捷程度	100	100	100	100
	环境质量	100	100	100	100
	区域规划	100	100	100	100
个别因素	供电保障率	100	100	100	100
	供水保障率	100	100	100	100
	土地面积（平方米）	100	100	102	102
	土地形状	100	100	100	100
	地质和地形条件	100	100	100	100

注：100为参照物与标的之比值

（3）编制因素条件修正系数表

将估价对象的因素条件指数与比较实例因素条件指数进行比较，得到因素修正系数。

表1 比较实例因素条件修正系数表

比较因素	待估宗地	比较案例 1	比较案例 2	比较案例 3
宗地名称/编号	南京港龙潭集装箱有限公司	南京宇众先科自动化装备有限公司	江苏物华国际物流有限公司	南京中佳通企业管理服务有限公司
详细地址	长江以南、疏港路以北、龙潭港一期以西地块	东、北均至空地，西至栖霞区十月村，南至栖霞大道	东至综康路，南至现状道路，西至花园路，北至南京新港开发总公司	东至宝港路，南至规划道路，西至金港路，北至中心路
交易单价	待评估	600	600	600
土地使用权性质	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000

规划用途		1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
交易时间（年月）		1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
交易情况		1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
区域因素	产业聚集状况	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
	基础设施完善程度	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
	公共设施完善程度	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
	交通便捷度	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
	环境质量	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
	区域规划	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
个别因素	供电保障率	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
	供水保障率	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
	土地面积（平方米）	1.0000	1.0000	0.9804	0.9804
	土地形状	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
	地质和地形条件	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
比准价格			600.0	588.2	588.2
调整权重			0.33	0.33	0.33
年期修正系数		0.9906			
年期修正后的评估单价		586.60			

（4）确定评估结果

经过比较分析和测算，分别得到三个比较实例的比准价格，由于三个比准价格比较接近，故取三个比准价格的简单算术平均值作为市场比较法的评估结果。

同时，由于待估宗地剩余使用期年限为 47.39 年，可比案例均为 50 年使用期年限，需进行年期修正，年期修正系数为 0.9906。

$$\begin{aligned} \text{龙潭四期宗地地价} &= (600 + 588.2 + 588.2) \div 3 \times 0.9906 \\ &= 587 (\text{元/平方米}) \end{aligned}$$

市场法选取了三个已成交可比案例，其中江苏物华国际物流有限公司、南京中佳通企业管理服务有限公司为 2015 年 11 月成交，三个案例与龙集公司的土地均在同一区域，经调查后仅有个别因素-面积有差异，同时考虑龙潭四期土地剩余使用期年限与可比案例的差异，综合得出市场法评估结果。

龙潭一期土地，剩余使用期年限与可比案例一致，仅有个别因素-面积有差异，因此：

$$\text{龙潭一期宗地地价为} = (600 + 588.2 + 588.2) \div 3$$

=592(元/平方米)

综上，考虑采用市场比较法时所选取的案例是土地市场近期中实际发生的案例，较成本逼近法更能真实的反映估价对象的真实价格，故本次评估采用市场法的评估结果作为待估宗地的出让土地使用权价格是合理的。

（三）补充披露龙潭一期土地本次交易评估与 2015 年 11 月评估的差异、原因及合理性

龙潭一期土地两次评估结果见下表所示：

单位：万元

评估事项	土地权证编号	用地性质	土地使用权到期日	评估基准日	评估价值	评估报告
2015 年 11 月土地增资	宁栖国用(2011)第 08175 号	划拨（注）		2015/6/30	60,363.40	中联评报字[2015]第 1525 号
本次交易	宁栖国用(2016)第 21149 号	作价出资	2065/12/31	2015/11/30	60,363.40	中联评报字[2016]第 172 号

注：评估根据增资目的设定用地性质以出让地进行评估

2015 年 11 月，南京港集团以龙潭一期土地对龙集公司进行增资。中联评估出具以 2015 年 6 月 30 日为基准日的《资产评估报告》（中联评报字[2015]第 1525 号），拟增资土地使用权评估值为 60,363.40 万元，上述评估结果已在南京市国资委完成备案。增资时土地性质为划拨，正在办理作价出资变更手续，因此评估时土地使用年期设定为自评估基准日 2015 年 6 月 30 日起 50 年法定出让年限。

本次交易评估时，龙潭一期土地性质已变更为作价出资，取得新的土地权证宁栖国用(2016)第 21149 号，土地使用权到期日为 2065 年 12 月 31 日。因此本次交易评估师以取得的土地证载明的到期日进行评估的，评估基准日 2015 年 11 月 30 日时剩余使用年限超过 50 年，考虑工业用地正常使用年限 50 年，故仍按 50 年期限评估。

故两次评估结果无差异。

（四）评估师意见

经核查，评估师认为：

采用市场法评估土地使用权，所选取的案例是土地市场近期实际发生的案例，充分考虑了交易案例时间性、区域因素及个别因素、剩余使用期限影响，较成本逼近法更能真实的反映估价对象的真实价格，采用市场法的评估结果作为待估宗地的出让土地使用权价格具有合理性。因龙潭一期土地两次评估时间间隔较短，在其他应用条件不变的情况下，评估结果无差异。

（此页无正文，仅为《关于〈中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书〉第 162254 号反馈意见资产评估相关问题的答复》的签字盖章页）

中联资产评估集团有限公司

2016 年 9 月 26 日