

证券代码:000506 证券简称:中润资源 公告编号:2020-044

中润资源投资股份有限公司关于参加山东辖区上市公司2020年度投资者网上集体接待日活动的公告

公司及监事会全体成员保证信息披露内容的真实、准确和完整,没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。为进一步加强与投资者的互动交流,本公司将参加“山东辖区上市公司2020年度投资者网上集体接待日”活动,现将有关事项公告如下:本次投资者网上集体接待日活动将通过网上平台采取网络问答的方式举行,投资者可以登录“全景·路演天下”网站(<http://rs.p5w.net>)参与本次投资者网上接待日活动,互动时间为2020年10月20日(星期四)下午15:00-16:50。届时公司高级管理人员将通过网络在线交流的形式,与投资者进行沟通。欢迎广大投资者积极参与。特此公告。

中润资源投资股份有限公司董事会

2020年9月25日

证券代码:000506 证券简称:中润资源 公告编号:2020-045

中润资源投资股份有限公司关于深圳证券交易所关注函回复的公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露内容的真实、准确、完整,没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

2020年9月13日,中润资源投资股份有限公司(以下简称“公司”或“中润资源”)收到深圳证券交易所《关于对中润资源投资股份有限公司的关注函》(公司关注函编号:2020第111号)(以下简称“关注函”)。现将《关注函》回复内容公告如下:

2020年9月10日,你公司披露了《关于资产置换的公告》(以下简称“公告”),《公告》显示你公司拟将应收李晓明资金债权、毓昆国际科贸(北京)有限公司(以下简称“标的债权”)与常州天禄建设开发有限公司(以下简称“天禄建设”)持有的股权(天禄中创建设开发有限公司(以下简称“天禄中创”或“标的公司”)100%股权(以下简称“标的股权”)进行资产置换,标的债权作价人民币2,962.32万元,标的股权作价人民币28,600.00万元,差额1,362.32万元部分由天禄建设现金补足。

《公告》显示,深圳市懿信资产评估土地房地产估价有限公司(以下简称“懿信评估”)为本次交易出具了《中润资源投资股份有限公司拟以债权进行资产置换所涉及的天禄中创建设开发有限公司股权和资金债权资产评估报告》(以下简称《评估报告》),采用资产基础法评估的天禄中创建设拥有的股权和资金债权(以下简称“标的权益”)的评估值为28,625.30万元,增值率492.32%,采用收益法评估的标的权益评估值为16,819.74万元,增值率27.55%。

(一)请说明在资产基础法评估中,对商业物业采用收益法进行评估,对车位采用市场法进行评估的原因及合理性;是否符合资产评估准则的规定,此外,结合《评估报告》所称“第一”的房地产租赁经营企业评估的修改按收益法价值无法正常体现房地产市场价值”的情况,说明在资产基础法中对商业物业采用收益法进行评估是否可以体现商业物业的合理价值;并详细说明资产基础法评估中各项主要资产公允价值评估增减情况及合理性。

回复:1.在资产基础法评估中,对商业物业采用收益法进行评估,对车位采用市场法进行评估的原因及合理性,是否符合资产评估准则的规定《资产评估执业准则——资产评估方法》中规定:

收益法应用的前提条件:①评估对象的未来收益可以合理预期并用货币计量;②预期收益所对应的风险能够度量;③收益期限能够确定或者合理预期。

(1)商业地产经实地调查了解,评估对象所在区域有一定类似商业物业的出售案例,评估人员可以获取足够的相关案例进行测算分析,可采用比较法进行测算;其次评估对象商业所在区域租赁市场比较活跃,类似物业的租金水平可通过市场调查获取,评估对象商业现状出租利用,租约期内的租金可根据评估企业提供的租约合同确定,租约期外的租金根据租约合同租金水平和预测的市场租金水平进行分析比较,得出租约期外的租金,因此可采用收益法进行评估。评估对象均位于区位优势较优,房地产市场比较活跃区域,成本法不能合理反映评估对象的市场价值。故采用市场比较法和收益法对商业部分进行测算分析,最后根据实际情况选择收益法评估结果作为资产基础法评估结果。具体测算过程见问题(二)答复。

(2)车位经实地勘察了解,评估对象所在区域车位交易市场比较活跃,评估人员可在市场获取一定的车位交易案例进行测算,可采用比较法对车位进行测算分析。车位部分存在活跃的交易市场,不宜采用成本法测算分析;现阶段车位的出租收益明显低于其市场售价,故不宜采用收益法测算分析。

故采用比较法对车位进行测算分析。具体测算过程如下:a.选取比较案例可比实例A:中天国际小区地下车位,建筑面积16平方米、交易价格为62,000.00元/个,无产权,签订长期租赁协议,交易日期2020年6月。

可比实例B:星河国际小区地下车位,建筑面积28平方米、交易价格为75,000.00元/个,无产权,签订长期租赁协议,交易日期2020年6月。

可比实例C:紫金城北区地下车位,建筑面积116平方米、交易价格为100,000.00/个,可办理产权登记,交易日期2020年6月。

根据可比案例与评估对象的差异编制评估对象与可比案例因素条件比较表,如下所示:

评估对象与可比实例因素条件比较表		待估对象	案例A	案例B	案例C
因素	名称	待估对象	中天国际小区地下车位	星河国际小区地下车位	紫金城北区地下车位
位置	天禄商务广场地下车位	武汉区人民中路46号	武汉区王家湾	武汉区汉阳	武汉区武昌
交易价格(元/个)		62,000.00	75,000.00	100,000.00	
交割时间		2020年6月31	2020年7月	2020年7月	
交割时间		北京	北京	北京	
房地用途		商业	商业	商业	
土地级别	商业级别	商业级别	商业级别	商业级别	商业级别
基础设施	电力、供水、排水、通讯、供气及供热等	五通一平	五通一平	五通一平	五通一平
公共配套设施	医院、学校、娱乐等	周边住宅、商业、学校、公园等	周边住宅、商业、学校、公园等	周边住宅、商业、学校、公园等	周边住宅、商业、学校、公园等
交通便捷程度	距市中心距离	10公里	15公里	10公里	10公里
交通便捷程度	公共交通条件	一般	较好	较好	较好
交通便捷程度	与主要干道连接程度	较好	一般	较好	较好
交通便捷程度	离火车站、机场距离	离机场1550分钟	离机场1550分钟	离机场1550分钟	离机场1550分钟
商业繁华程度	商业繁华程度	较好	一般	较好	较好
房地状况	房屋状况、级别	商业用房	商业用房	商业用房	商业用房
房地状况	使用年限	20-25年	40-45年	40-45年	40-45年
房地状况	开发商品质	一般	一般	较好	较好
房地状况	产权状况	无产权	无产权	无产权	有产权
房地状况	配套	商住区	商住区	商住区	商住区
房地状况	装修情况	地面未装修(毛坯房)	地面未装修(毛坯房)	地面未装修(毛坯房)	地面未装修(毛坯房)
房地状况	楼层	地下1层	地下1层	地下1层	地下1层
房地状况	商业业态	车位	车位	车位	车位

根据因素条件差异修正,最后得到评估对象与比较案例指数如下表所示:

因素	待估对象	案例A	案例B	案例C
名称	待估对象	中天国际小区地下车位	星河国际小区地下车位	紫金城北区地下车位
交易价格(元/个)		62,000.00	75,000.00	100,000.00
交割时间		100	100	100
交割时间		100	100	100
房地用途		100	100	100
土地级别		100	100	100
基础设施	电力、供水、排水、通讯、供气及供热等	100	100	100
公共配套设施	医院、学校、娱乐等	100	100	100
交通便捷程度	距市中心距离	100	100	100
交通便捷程度	公共交通条件	100	100	100
交通便捷程度	与主要干道连接程度	100	100	100
交通便捷程度	离火车站、机场距离	100	100	100
商业繁华程度	商业繁华程度	100	96	100
房地状况	房屋状况、级别	100	100	100
房地状况	使用年限	100	100	100
房地状况	开发商品质	100	100	102
房地状况	产权状况	100	100	120
房地状况	配套	100	100	100
房地状况	装修情况	100	100	100
房地状况	楼层	100	100	100
房地状况	商业业态	100	100	100

通过上述测算分析,得出比较法测算结果如下表所示:

因素	待估对象	案例A	案例B	案例C
名称	待估对象	中天国际小区地下车位	星河国际小区地下车位	紫金城北区地下车位
交易价格(元/个)		62,000.00	75,000.00	100,000.00
交割时间		1.0000	1.0000	1.0000
交割时间		1.0000	1.0000	1.0000
房地用途		1.0000	1.0000	1.0000
土地级别		1.0000	1.0000	1.0000
基础设施	电力、供水、排水、通讯、供气及供热等	1.0000	1.0000	1.0000
公共配套设施	医院、学校、娱乐等	1.0000	1.0000	1.0000
交通便捷程度	距市中心距离	1.0000	1.0000	1.0000
交通便捷程度	公共交通条件	1.0000	1.0000	1.0000
交通便捷程度	与主要干道连接程度	1.0000	1.0000	1.0000
交通便捷程度	离火车站、机场距离	1.0000	1.0000	1.0000
商业繁华程度	商业繁华程度	1.0000	1.0268	1.0000
房地状况	房屋状况、级别	1.0000	1.0204	1.0000
房地状况	使用年限	1.0000	0.9804	0.9815
房地状况	开发商品质	1.0000	1.0000	0.9804
房地状况	产权状况	1.0000	1.0000	1.0000
房地状况	配套	1.0000	1.0000	1.0000
房地状况	装修情况	1.0000	1.0000	1.0000
房地状况	楼层	1.0000	1.0000	1.0000
房地状况	商业业态	1.0000	1.0000	1.0000
比准价格(元/个)		68,000.00	71,000.00	79,000.00
平均单价(元/个)		73.0000		

则通过测算得出评估对象车位评估单价为73,000.00元/个。

根据《资产评估执业准则——资产评估方法》第五节评估方法的选择规定,当满足采用不同评估方法的条件时,资产评估专业人员应当选择两种或者两种以上评估方法,通过综合分析形成合理评估结论。本次评估资产采用市场法和收益法进行评估分析,根据第23条规定“由于评估对象满足一种评估方法的应用条件而采用一种评估方法”规定,本次评估资产采用市场法进行评估分析。

综上所述评估方法的选择符合资产评估准则的规定。

2.结合《评估报告》所称“第一”的房地产租赁经营企业评估的整体按公允价值

无法正常体现房地产市场价值”的情况,说明在资产基础法中对商业物业采用收益法进行评估是否可以体现商业物业的合理价值。

被评估企业账面构成单一,唯一资产是投资性房地产,整体收益法测算企业价值时,企业收入主要为由出租房产带来的租金收入,而从企业运营角度考虑,运营成本相对偏高,同时考虑运营资金增加等因素,经测算年自由现金流量占收入的95%左右,经营性资产评估值为4.01亿(折现率9.00%);而资产基础法角度测算单项房地产价值时,需考虑运营成本为管理费、维修费、税金及附加等因素,经测算,年净收益占租金收入的80%左右,投资性房地产的评估值为5.63亿(租约期外折现率46.6%,租约期外折现率6.90%)。

两者测算思路基本一致,但主要由折现率的不同,导致测算结果差异较大。整体收益法评估折现率是按照企业价值评估中的加权平均资本成本模型(WACC)计算的,资产基础法中投资性房地产收益法的折现率是按照房地产估价规范(2015版)中的累加法计算的,两种评估方法折现率的取值口径不一致,故导致评估结果产生差异。具体测算过程详见问题(二)答复。

整体收益法从企业运营角度出发,假设前提是企业持续经营,考虑了除房屋出租经营外的经营成本费用,如人工工资、办公设备费用企业所所得税等;而资产基础法中测算投资性房地产的价值时,仅考虑房屋出租所需成本,即使商业物业剥离出公司,单独存在,也可带来稳定的租金收益。因此本次评估中,我们认为资产基础法的测算结果可以体现商业物业的合理价值。

3.资产基础法评估中涉及各项主要资产负债评估增减值情况下:

资产评估结果汇总表				
评估基准日:2020年06月31日	金额单位:人民币万元			
项 目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
B	C	D=C-B	E=D/B×100%	
1 流动资产	--	--	--	--
2 非流动资产	28,066.80	63,977.70	35,921.90	128.04
3 其中:长期股权投资	--	--	--	--
4 投资性房地产	28,066.80	63,977.70	35,921.90	128.04
5 固定资产	--	--	--	--
6 资产总计	28,066.80	63,977.70	35,921.90	128.04
7 流动资产	35,352.32	35,352.32	--	--
8 非流动资产	--	--	--	--
9 负债总计	35,352.32	35,352.32	--	--
10 净资产(所有者权益)	-7,296.52	28,625.38	35,921.90	492.32

总资产账面价值28,056.80万元,评估值63,977.70万元,评估增值35,921.90万元,增值率128.04%。

总负债账面价值35,352.32万元,评估值35,352.32万元,评估无增减值。

净资产账面价值-7,296.52万元,评估值28,625.38万元,评估增值35,921.90万元,增值率492.32%。评估增值主要原因如下:

投资性房地产增值35,921.90万元,增值率128.04%,评估增值主要原因为区域房地产市场发展较快,带动了房地产市场上涨,评估范围内投资性房地产采用成本市场法计量,而测算结果是基于市场交易原则的公允价值,因此引起增值;1049个车位账面未记录成本,车位按市场比较法进行评估导致增值。

(二)请详细说明收益法评估和资产基础法中对商业物业按收益法进行评估时,采用的折现率等重要评估参数,预测各年度收益或现金流量等重要评估依据,并充分说明有关参数、评估依据确定的理由;同时,分析说明收益法评估和资产基础法中对商业物业按收益法进行评估时,选取的历史参数、评估依据等是否存在显著差异。此外,说明预期收益或现金流量与已实现的历史数据是否存在重大差异,是否与市场趋势相背离,若存在重大差异或与变动趋势背离,请详细解释或评估依据的合理性。

回复:1.请详细说明收益法评估和资产基础法中对商业物业按收益法进行评估时,采用的折现率等重要评估参数,预测各年度收益或现金流量等重要评估依据,并充分说明有关参数、评估依据确定的理由。

第一,整体收益法确定的理由(一)收益法模型的选取企业价值评估的基本模型为:股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值,即:

项目	2020年6-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
天禄商务广场商铺租金	628.46	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07
营业收入合计	628.46	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07
项目成本	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年
天禄商务广场商铺折旧	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07
营业成本合计	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07
项目成本	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年
天禄商务广场商铺折旧	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07
营业成本合计	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07
项目成本	2038年	2039年	2040年	2041年	2042年	2043年
天禄商务广场商铺折旧	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07
营业成本合计	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07
项目成本	2044年	2045年	2046年	2047年1-4月		
天禄商务广场商铺折旧	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07
营业成本合计	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07

项目	2020年6-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
天禄商务广场商铺租金	628.46	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07
营业收入合计	628.46	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07
项目成本	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年
天禄商务广场商铺折旧	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07
营业成本合计	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07
项目成本	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年
天禄商务广场商铺折旧	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07
营业成本合计	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07
项目成本	2038年	2039年	2040年	2041年	2042年	2043年
天禄商务广场商铺折旧	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07
营业成本合计	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07
项目成本	2044年	2045年	2046年	2047年1-4月		
天禄商务广场商铺折旧	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07
营业成本合计	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07

项目	2020年6-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
天禄商务广场商铺租金	628.46	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07
营业收入合计	628.46	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07
项目成本	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年
天禄商务广场商铺折旧	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07
营业成本合计	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07
项目成本	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年
天禄商务广场商铺折旧	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07
营业成本合计	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07
项目成本	2038年	2039年	2040年	2041年	2042年	2043年
天禄商务广场商铺折旧	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07
营业成本合计	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07
项目成本	2044年	2045年	2046年	2047年1-4月		
天禄商务广场商铺折旧	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07
营业成本合计	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07

项目	2020年6-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
天禄商务广场商铺租金	628.46	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07
营业收入合计	628.46	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07	1,079.07
项目成本	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年
天禄商务广场商铺折旧						

$$A = \frac{A_1 \times (1 + r)^n}{r \times (1 + r)^n - 1}$$

$$F = (1 + r)^n \times A - A$$

其中：A为基准日企业净资产公允价值；A₁为基准日后企业自由现金流量；r为折现率；n为折现期。

根据上述公式，计算得出天禄商务广场商铺在基准日的公允价值为：

天禄商务广场商铺

溢余资产是指评估基准日超过企业生产经营所需，且评估基准日后企业自由现金流量不受该资产影响的部分。根据本次评估假设，溢余资产为基准日后企业