(上接A11版)

与预测差异不大。湘湖壹号一、二期仅剩余2套房源待售,未来销售压力很小。

与前次预测相比,盛元慧谷商铺、开元世纪广场四期的销售情况不及前次预期,主要是商业地产易受经济景气度影响以及公司调整相关销售策略所致,本次评估延长了相关项目的销售进度,详情请参见本部分“(三)关于本次交易是否有利于提高上市公司资产质量的进一步说明”之“3、本次评估对预售价格、销售进度、建设进度的调整”之“(2)销售进度的调整”。

(二)上市公司实施本次交易的必要性

1、本次并购有利于上市公司以房地产开发业务为突破口实现快速发展

宁波联合是一家多元化经营的上市公司,贸易、热电、房地产开发是公司的三大主要业务,公司在三个主要业务领域均有较长的经营历史,形成了各自的相对优势,其中:贸易业务已形成了较为稳定的客户群体,经营规模长期保持稳定;热电业务在区域内形成垄断优势,为公司带来持续的现金流入;房地产业务则具备二十余年的市场经验,并在近年来逐渐成为公司的主要业绩来源。

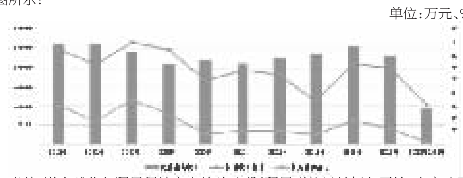
在当前复杂的经济环境下,公司三大主营业务中,贸易、热电业务的扩张前景受到了不同程度的挑战。一者,随着多边贸易局势日趋严峻,以商品进出口批发为主的国际贸易业务的扩张面临不确定性;二者,热电生产供应跨区发展难度较大,短期无法实现快速发展。为了在深刻变革的宏观经济环境中谋求进一步发展的良机,公司顺应大势、优化自身经营战略,形成了“一体两翼”、“两稳一上”的未来发展战略。“两翼”、“两稳”,是指公司的贸易、热电业务,仍将发挥多年经营所积累的竞争优势,有能力在复杂变幻的宏观局势下保持经营的长期稳定;“一体”、“一上”,是指公司的房地产业务,将在发扬自身特色优势的前提下谋求跨越式发展,加快速度上台阶,实现上市公司盈利能力新的突破。

本次交易,正是公司在新形势下实现自身战略目标的重要一环。

①贸易业务:多方面因素叠加,进一步发展面临挑战

宁波联合从事商品进出口贸易业务的历史较久,以出口为主,其经营模式是自营并为中小企业提供通关、退税、外汇、物流、信保等外贸综合服务和跨境电商综合服务,主要商品包括机电、纺织品、鞋类、纸张等,业绩主要来自买卖差价。贸易收入一直是上市公司营业收入的最主要构成部分,但受制于复杂的国际贸易形势、日趋激烈的市场竞争,公司的进出口贸易业务并未得到长足发展。最近十年,上市公司贸易业务的收入规模一直稳定的维持在20-25亿元,但由于该业务毛利率较低,利润贡献有限。2010年以来,上市公司贸易业务的收入规模、收入占比、毛利占比如下图所示:

单位:万元、%



当前,逆全球化与贸易保护主义抬头,国际贸易形势日益复杂严峻,上市公司进出口贸易业务面临前所未有的风险和挑战。在此不利经济环境下,贸易业务难以担纲上市公司突破性发展之重任。

②热电业务:受限于区域垄断,跨区域发展难度较大

上市公司热电业务覆盖宁波经济技术开发区联合区域及少量周边区域。作为区域市场单一的电、热供应商,经过多年建设与经营,上市公司区位优势明显,市场地位稳固,并且在区域市场居相对垄断地位。最近十年,上市公司热电业务的收入规模一直稳定的维持在3-5亿元。并且,因为利润率稳定,热电业务已是上市公司“现金牛”业务,最近3年年均贡献毛利1亿元左右。

然而,热电联产带有很强的区域性特征。目前已投产的热电联产企业呈现明显的区域性分布,单家规模一般较小,已入驻企业在所经营的区域内具有排他性。因此,该业务的特殊性决定了跨区域发展难度较大,上市公司很难通过该业务实现突破性发展。

③房地产开发:具备一定基础,是主业做大做强的重要突破口

上市公司从事房地产开发的历史较长,上世纪九十年代即已取得房地产开发一级资质,目前开发区域已覆盖宁波、温州、嵊泗等地,开发产品涉及传统住宅、文化旅游地产和特色商业地产等,市场经验丰富,在区域内具备一定竞争优势。公司所开发的多个项目不仅获得市场好评,更是对地方经济增长、旅游产业发展起到了引领作用,部分项目已建设成为当地的行业标杆。

作为中小型房地产开发企业,尽管由于项目数量有限,房地产开发收入各年波动较大,但房地产开发业务已是上市公司经营业绩的最主要来源。2018年、2019年、2020年1-8月,公司房地产开发业务分别实现毛利2.46亿元、4.96亿元、9.00亿元,毛利贡献分别达到54.52%、73.58%、92.04%。

在目前上市公司三大主业中,房地产开发业务因其具备一定基础、广阔的市场空间、良好的盈利能力,是上市公司主业做大做强的重要突破口。壮大房地产开发业务,对上市公司提升核心竞争力、增强持续盈利能力具有战略意义。

2、本次并购有利于增强上市公司房地产开发业务的综合竞争力

上市公司作为宁波老牌房地产开发企业,虽经过多年积累,取得了一定开发业绩,但业务规模、开发能力与一线开发企业相比仍有较大差距。面对大型地产商的市场挤压,公司如不能在较短的时间内迅速提升综合实力,在竞争中将越来越处于不利地位。

本次交易可以在以下方面增强上市公司房地产开发业务的综合竞争力:

(1)拓展开发区域,提升经营规模

目前,上市公司房地产开发业务的经营区域主要覆盖宁波、温州、嵊泗三地。2017年、2018年、2019年,上市公司每年新开工建筑面积10.29万平方米、17.14万平方米、14.53万平方米,每年竣工面积分别为47.93万平方米、3.67万平方米、12.60万平方米,各年末在建建筑面积余额分别为43.36万平方米、40.03万平方米、35.61万平方米。可以看到,公司各年开、竣工面积有所波动且整体投资规模没有明显提升,仅靠内生增长的方式,难以满足公司快速提升业务规模的发展要求。

除与上市公司在温州市场联合开发外,目前标的公司持有的存量房产、在建项目、拟建项目均位于浙江省会城市杭州。通过本次交易,上市公司将一步实现在杭州市场多点布局,一举进入省内最活跃、最具潜力的房地产市场。

房地产行业的地域分化较为明显,一线热门区域的房地产市场景气度明显好于其他区域,由于热门区域土地获取、项目运作对房地产企业的自身资源提出了更高的要求,在相关地区具有长期、多元化开发经验的房企具有更明显的竞争优势。

同时,通过本次交易,上市公司房地产在建建筑面积将增加近50万平方米,与上市公司现有存量投资规模相比,增长超过一倍。交易完成后,公司累计投资的在建建筑面积将超过80万平方米,经营规模显著提升,为进一步提升市场竞争力创造有利条件。

(2)丰富业态类型,提升品牌价值

上市公司历年来开发的房地产项目涉足传统住宅、文化旅游地产和特色商业地产,但以传统住宅为主。截至2020年6月末,公司在建项目的建筑面积约36万平方米,均为传统住宅,全部位于温州市。

标的公司的开发项目涵盖精品住宅、高端写字楼、特色商业等多种业态,具备多元化房地产开发经验。近年来,标的公司主导或参与开发的湘湖壹号(低密度高端住宅、排屋)、观湖里(低密度高端住宅、排屋)、蓝爵国际(精品住宅、高端写字楼)等皆为区域内的明星项目,持续受到业界好评。

借助本次交易,上市公司开发物业类型将得到丰富,业态更加多元化,特别是能够获得高端住宅、高端写字楼开发经验,有利于提升综合开发能力和品牌价值。

(3)引入合作开发模式,对接战略合作资源

与上市公司坚持以自主开发为主的方式不同,标的公司开发模式较为灵活,自主开发和联合开发并举,特别是近年来在与战略合作伙伴联合开发方面积累了成功的经验。在目前项目地块总价较高、房企资金趋紧的背景下,近年来房企在招拍挂市场更倾向于多方合作拿地,通过合作开发分摊风险,这已是市场趋势。目前,标的公司已与滨江集团、融创鑫恒集团、临港经发公司、钱塘房产集团等长三角区域中大型房地产企业结成战略合作伙伴关系,并紧密推进项目的合作。

通过本次交易,上市公司可以引入标的公司合作开发经验及其构建的战略合作伙伴资源,以较少的资本金投入撬动更大的经营规模,提升市场地位与品牌知名度。

(4)充实资金来源,提升融资能力

房地产行业是典型的资金密集型行业,经营规模的扩大与竞争力建设,均离不开雄厚的资本支持,如何增强自身的融资能力、拓展多样化融资来源,是房企参与市场竞争要面对的基本问题。

通过本次交易,上市公司房地产经营规模快速放大,资产负债率下降、抗风险能力增强,本身就是对公司财务性融资能力的加强。除此之外,本次交易还将从以下方面开拓上市公司的融资来源:

一是标的公司持有的存量项目未来4年累计可贡献近35亿元的现金净流入。随着蓝爵国际、观湖里、开元广场四期等项目的按计划销售,该部分流入未来可作为上市公司统筹发展房地产业务的资金来源。

二是标的公司已获得中国银行股份有限公司浙江省分行、中国农业银行股份有限公司萧山分行、中国工商银行股份有限公司萧山分行授予的综合授信额度/意向融资额度累计113亿元,交易完成后,可显著提升上市公司的融资能力。

3、本次交易将解决持续十年的与关联企业的同业竞争问题

2010年4月,荣盛控股在收购宁波联合29.90%的股份时,曾承诺“在本次收购完成后一年内,启动将盛元房产和已取得的储备土地注入宁波联合的相关工作,以彻底解决同业竞争问题。”

为解决同业竞争、支持上市公司房地产业务做强做大,收购完成后荣盛控股、宁波联合一直积极筹划资产重组事项。但是,过程一波三折,至今未能如愿。

首先,荣盛控股收购上市公司后,计划中的资产重组因政策性障碍而被迫推迟。

其次,鉴于政策环境的变化,2013年9月资产重组再次启动,但遭到2014年8月召开的股东大会否决。前次重组被否决的主要原因是,在控股股东回避表决的情况下,以徐翔控制的华润信托·泽熙6期单一资金信托计划(以下简称“泽熙6期”)为代表的股东投出了反对票。而徐翔控制的泽熙6期之所以在重组股东大会上投反对票,与事前其向上市公司提出的“10派1.6转增15”的“高送转”利润分配方案被控股股东荣盛控股否决有关。

再次,2018年1月资产重组再次启动,并于2019年12月向贵会递交了申请文件,但未能通过并购重组委审核。

为优化上市公司治理,推动解决持续十年的同业竞争问题,上市公司及其控股股东在落实并购重组委审核意见的基础上,继续推动本次重组。

4、本次交易将为控股股东全力支持上市公司发展创造积极有利的条件

本次交易将增强上市公司的资本实力。根据审阅的本次交易备考财务报表,以2020年8月31日为基准日模拟计算,本次交易完成后宁波联合总资产为105.20亿元、归属于母公司的所有者权益为40.31亿元,较交易前分别增长36.02%、35.93%。但与排名靠前的大型地产公司相比,合并后的资产体量仍然偏小。房地产开发属于典型的资本密集型行业,上市公司未来房地产业务要想获得长足的发展,仍有待补充增量资本投入。

本次重组完成后,荣盛控股对上市公司的持股比例将提高至55.23%,对上市公司的控制力进一步增强。随着集团旗下房地产业务资源分散、不同下属主体相互存在同业竞争的问题通过本次重组得到有效解决,荣盛控股后续拟以宁波联合作为集团房地产开发业务的专业化经营平台,集中优势资源,全力支持上市公司以房地产业务为突破口实现跨越式发展。

截至2019年12月31日,荣盛控股总资产2,049.64亿元,净资产447.53亿元,资本实力雄厚;2019年荣盛控股实现营业收入880.05亿元,净利润30.95亿元,盈利能力强劲。根据上海新世纪资信评估投资服务有限公司2020年6月出具的信用评级结果,荣盛控股主体信用等级为AAA。截至2020年6月底,荣盛控股获得的授信额度合计达到1,888亿元,已使用额度1,294亿元,尚余594亿元额度未使用。荣盛控股较强的综合实力、良好的信用记录、畅通的融资渠道,能够为下一步上市公司房地产业务的发展壮大提供资本支持。

5、本次交易后上市公司盈利能力明显增强,有利于继续积极回报投资者

自1997年首发上市以来,宁波联合除首次公开发行股票募资3.53亿元,未从市场募集任何资金,未开展任何资本运作,一直依靠自身滚动式发展。但上市公司始终积极回报股东。上市23年来,宁波联合累计实现净利润28.92亿元,期间累计实施现金分红19次,累计分配现金股利8.19亿元,分红比例达到28.31%,现金分红总额达到募资总额的2.3倍。历史上,上市公司积极的分红政策为股东创造了良好的回报。

本次交易的对手方承诺,标的公司在业绩补偿期间内(2020年-2024年)各年累积的经审计的合并报表口径下扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润总额不低于19.74亿元。本次交易的标的资产为盛元房产60.82%股权,前述业绩承诺将累计增加上市公司净利润不低于12.01亿元。

上市公司良好的盈利前景、积极的分红政策,将能够给投资者积极创造良好的回报。

综上,本次交易有利于上市公司以房地产开发业务为突破口,增强上市公司房地产开发业务的综合实力,解决同业竞争,为控股股东全力支持上市公司发展创造有利条件,有利于上市公司继续积极回报投资者。

(三)关于本次交易是否有利于提高上市公司资产质量的进一步说明

1、标的公司资产负债构成及评估的整体情况

(1)标的公司资产构成及评估情况

截至2020年8月31日,盛元房产经审计的资产总额、负债总额、净资产账面价值分别为28.87亿元、12.90亿元和15.97亿元(母公司口径);经评估,资产总额、负债总额、净资产的评估价值分别为36.75亿元、12.60亿元、24.15亿元。

报告期末,盛元房产主要资产项目的构成及评估增减值情况见下表:

单位:万元、%

项目	2020年08月31日			
	账面价值	比例	评估价值	增值率
资产总计	288,727.38	100.00	365,348.25	26.54
其中:货币资金	17,728.60	6.14	17,728.60	—
其他应收款	27,254.29	9.44	28,189.31	3.43
存货+投资性房地产	89,537.94	31.01	109,958.41	22.81
长期股权投资	148,863.54	51.56	210,642.09	41.50

报告期末,盛元房产持有的主要资产为货币资金、其他应收款、存货、长期股权投资和投资性房地产,合计占资产总额的98.15%。其中:

①货币资金。货币资金为标的公司实际可支配的现金及银行存款,资产质量良好。

②其他应收款。其他应收款主要为标的公司因与联营企业股东合作开发房地产项目,而向联营企业提供的项目开发资金,该款项待开发项目实现销售回款后归还。截至2020年8月31日,盛元房产应收滨江盛元拆借款26,377.60万元、应收温州银和拆借款874.48万元,合计27,252.08万元,占其他应收款总额的94.75%。标的公司与滨江集团合作开发的“湘湖壹号”一、二、三期曾创造了良好的销售业绩,取得了可观的投资收益,目前双方正联合开发的“观湖里”项目与“湘湖壹号”区位相临、定位相近,即将进入预售阶段,预期销售业绩可复制前期的成功。标的公司与上市公司联合开发的银和望府已进入交付阶段、名和家园项目也已进入预售阶段,且销售情况超出预期,前景良好。因此,前述应收联营企业的开发资金预计无回款风险,资产质量良好。

③存货、投资性房地产。存货和投资性房地产为标的公司持有的已完工开发产品(其中,已出租的部分计入投资性房地产,以成本法核算),以及处于开发阶段项目和储备项目的开发成本。

④长期股权投资。长期股权投资为标的公司对新盛元、盛元物业2家全资子公司以及滨江盛元、盛元海岸、温州银和、开元世纪4家联营企业的股权投资。

基于对未来销售价格、销售进度的预期,考虑合理的开发利润后,本次评估过程中存货、投资性房地产、长期股权投资均存在一定幅度的增值。该部分资产的质量核心取决于两方面因素:开发项目本身的质地是否优良,以及估值是否合理。后文拟结合各项目的具体情况详细分析。

(2)标的公司负债构成及评估情况

报告期末,盛元房产主要负债项目的具体情况如下:

单位:万元、%

项目	2020年08月31日			
	账面价值	比例	评估价值	增值率
负债总计	128,979.24	100.00	126,015.83	-2.30
其中:应交税费	18,486.53	14.33	18,537.98	0.28
其他应付款	71,116.70	55.14	71,116.70	—
一年内到期的非流动负债和长期借款	32,746.43	25.39	32,746.43	—

报告期末,盛元房产的主要负债为应交税费、其他应付款和长期借款,三项合计占负债总额的94.86%。其中:

①应交税费。应交税费的主要构成项目为土地增值税和企业所得税。该部分负债业经审计、评估机构复核,计提符合国家税收法规相关规定,未来将在开发项目清算时(土地增值税)、预缴/汇算清缴时(企业所得税)时实际向税务机关缴纳。

②其他应付款。其他应付款主要为标的公司向股东及其他关联方借入的资金,用于自身及联营企业的项目开发之需。

③一年内到期的非流动负债和长期借款。一年内到期的非流动负债和长期借款系标的公司2017年以“蓝爵国际”项目部分写字楼作为抵押借入的十年期银行贷款,实际借款金额6亿元。截至报告期末,银行借款余额为3.27亿元,分批偿还逐年减少,且偿还期限较长,加之标的公司现金流情况良好、融资渠道畅通,偿债压力不大。

本次交易完成后,上市公司不会出现债务负担明显增加、偿债能力明显恶化的情况,该部分负债不会影响本次交易的资产质量。其他应付款及长期借款的具体情况详见本部分之“(三)关于本次交易是否有利于改善上市公司财务状况的进一步说明”相关内容。

综上,上市公司本次拟收购的标的资产的质量,取决于基准日盛元房产账面存货、投资性房地产、长期股权投资所涉及的具体开发项目质地是否优良、估值是否合理。

2、存货、投资性房地产、长期股权投资对应开发项目的评估情况

本次评估中,标的公司全部股东权益的评估价值为241,530.53万元,较之评估基准日全部股东权益的账面价值159,748.15万元增值81,782.38万元。

标的公司所有者权益的增值,本质上来源于标的公司及其联营企业房地产项目的增值:

单位:万元

权益比例	项目名	项目增值	按权益比例享有的增值
100%	蓝爵国际	19,424.27	19,424.27
49%	银和望府	16,693.70	8,179.91
100%	盛元慧谷	6,780.18	6,780.18
25%	开元世纪广场四期	21,493.45	5,373.36
49%	名和家园一期	10,692.27	5,239.21
49%	名和家园二期	10,210.65	5,003.22
50%	湘湖壹号一、二期	8,010.77	4,005.38
50%	湘湖壹号三期	7,551.06	3,775.53
50%	观湖里	6,959.78	3,479.89
50%	湘湖壹号四期	1,914.22	957.11
100%	绅园	330.93	330.93
25%	开元世纪广场一、二、三期	166.76	41.69
100%	晴庐	92.57	92.57
50%	东方海岸	53.94	26.97
100%	东方兰亭	-19.69	-19.69
按权益享有的增值额(A)			62,690.54
调整前的存货、投资性房地产、长期股权投资增值			82,199.02
调整后的存货、投资性房地产、长期股权投资增值(对新盛元的长期股权投资按个别报表所有者权益账面价值计算)注			66,887.78
项目增值占比			93.72%

注:新盛元为标的公司的全资子公司,其长期股权投资账面价值4,066.14万元仅反映投资成本,为增强可比性,上表中计算长期股权投资评估增值时,使用新盛元个别报表所有者权益19,377.38万元作为增值比较基数。存货、投资性房地产、长期股权投资增值由82,199.02万元相应调整为66,887.78万元。

由上表可见,标的公司存货、投资性房地产、长期股权投资增值的93%以上为房地产项目评估增值所导致。

3、本次评估对预售价格、销售进度、建设进度的调整

受新冠疫情影响,房地产市场在今年年初经历了一段低迷期。随着国内疫情的好转和复产复工的推进,房地产市场呈现出回暖趋势,标的公司在抓好疫情防控的同时,有序推进在建项目复工,积极优化营销模式,最大限度化解疫情影响,主要在售房地产项目的销售情况,部分符合甚至超出前次评估的预测值。但是,由于新冠疫情及其由此衍生的宏观经济趋势在未来进一步发生变化的可能性增加,此前预测的销售价格、销售进度、建设进度等参数,或是已经受到了疫情的实际影响(如疫情影响了正常的施工进度),或是已无法反映新情况下的预期风险。

因此,为进一步取得相对谨慎的估值结果、充分保护股东利益,同时充分反映标的公司在新形势下对于经营计划、销售策略的调整,本次评估对部分项目的销售价格、销售进度、建设进度等,根据实际情况进行了调整,具体如下:

(1)预计售价的调整

本轮新冠疫情对房地产市场的影响一是导致客源减少;另一方面,客户投资意愿短期内也有所下降。因此价格不是疫情期间决定销量的核心原因。鉴于此,标的公司及其联营企业并未将降低销售价格作为提振销售的主要手段。

与前次评估相比,由于评估基准日已进行了调整,综合考虑周边可比楼盘成交价格、各项目自身的实际销售状况,本次评估,各项目的售价存在小幅增减,总体上价格变化不大。

本次评估与前次评估相比,主要项目预计售价的变动情况如下:

单位:万元/平方米

项目名称	物业类型	本次评估预计售价	前次评估预计售价	本次评估的变动
蓝爵国际	写字楼	2.30	2.30	–
	写字楼商业	2.08	2.08	–
银和望府	毛坯普通住宅	2.01	2.07	-0.06
	毛坯非普通住宅	2.09	2.11	-0.02
	精装住宅	2.26	2.43	-0.17
	商业	2.15	2.17	-0.02
盛元慧谷	商铺	3.21	3.25	-0.04
开元世纪广场四期	酒店式公寓	1.80	2.07	-0.27
	酒店式公寓(2号楼)	1.60	2.07	-0.47
	商业	1.36	1.40	-0.04
名和家园一期	住宅	1.20	1.20	–
	商铺	1.21	1.21	–
名和家园二期	住宅	1.31	1.20	0.11
	商铺	1.21	1.21	–
湘湖壹号一、二期	联立式住宅	5.23	5.23	–
湘湖壹号三期	联立式住宅	已售罄	已售罄	–
观湖里	联立式住宅	8.30	8.30	–
湘湖壹号四期	商业	4.60	4.60	–

由上表可见,本次评估对开元世纪广场四期酒店式公寓的价格进行了下调,原因主要是考虑到酒店式公寓销售策略有较大变化,销售进度有所调整,基于谨慎性考虑,本次评估将1、3号楼预测售价由2万/平方米调整为1.80万元/平方米,2号楼计划整体对外出售,在1、3号楼定价的基础上考虑一定的折价,下调为1.6万元/平方米。开元世纪广场四期酒店式公寓销售进度调整情况具体参见本部分“(2)销售进度的调整”。

(2)销售进度的调整

新冠疫情爆发后,由于房地产企业销售推广活动受到限制、居民的购房需求受到抑制,2020年全国房地产销售都受到了明显冲击。特别是商业类地产的销售,至今未能走出持续负增长的阴霾。2020年前8个月,全国商业营业用房成交量除5月份较去年同期略有增长(增幅4.92%),其余7个月均同比下降。2020年1-2月,商业营业用房累计销售面积仅为452.95万平方米,同比降幅达46.00%。3月、4月、6月,商业营业用房成交量同比仍然呈现明显的下降状态,降幅分别达到26.41%、12.94%、18.00%。进入7月、8月,降幅有所收窄。2020年1-8月,全国商业营业用房销售面积较2019年同期整体下降17.00%。商业营业用房的销售对象为工商企业和投资类客户。受本轮疫情影响,潜在客户一方面因自身经营承压,投资能力下降,另一方面出于对经济下行风险的担忧,投资意愿和热情不高。预计商业营业用房市场尚需一定周期才能恢复到正常水平。

疫情逐步缓解以来,标的公司积极采取应对措施追赶销售进度,但疫情影响仍需要一段时间才能消化。鉴于此,标的公司及其联营企业一是将精力放在加强促销力度上,二是发掘新的销售方式与存量房去化渠道,在必要时适当延长销售进度,以适应新的市场形势。

此外,由于区域规划、销售策略调整等特定原因,个别项目的建设时间、发售时间有所延迟,本次评估也对相关项目的销售进度进行了适当延长。

本次评估与前次评估相比,主要项目预计销售进度的变动情况如下:

项目名称	物业类型	前次评估中预测的销售进度	本次评估中预测的销售进度	本次评估的变动
蓝爵国际	写字楼	2020年-2023年	2020年-2024年	延长1年
	写字楼商业	2021年-2023年	2021年-2024年	延长1年
银和望府	毛坯普通住宅	2020年-2021年	2020年-2021年	无变动
	毛坯非普通住宅	2020年-2021年	2020年-2021年	无变动
	精装住宅	2020年-2021年	2020年-2021年	无变动
	商业	2020年	2021年	延后1年
盛元慧谷	商铺	2020年-2022年	2020年-2024年	延长2年
开元世纪广场四期	酒店式公寓(1,3号楼)	2020年-2021年	2020年-2023年	延长2年
	酒店式公寓(2号楼)	2020年-2021年	2021年	销售策略调整
	商业	2022年	2022年-2023年	延长1年
名和家园一期	住宅	2020年-2022年	2020年-2022年	无变动
	商铺	2020年-2022年	2020年-2022年	无变动
名和家园二期	住宅	2020年-2022年	2020年-2022年	无变动
	商铺	2020年-2022年	2020年-2022年	无变动
湘湖壹号一、二期	联立式住宅	2020年	2021年	延后1年
湘湖壹号三期	联立式住宅	已售罄	已售罄	—
观湖里	联立式住宅	2020年-2023年	2021年-2023年	延后1年
湘湖壹号四期	商业	2021年-2022年	2022年-2023年	延后1年

由上表可见,标的公司主要房地产项目销售进度有所调整,主要原因是:

①受疫情拖累,商业类房地产项目景气度下降,预期风险有所增加

2020年以来,随着新冠疫情的蔓延,各行各业均受到不同程度的影响,房地产业、消费行业首当其冲,短期需求的下降,致使商业类地产投资者投资乏力,投资者信心遭受挫折,短期内观望情绪增加,商业类地产的销售受到拖累。基于谨慎性考虑,本次评估中对部分项目商业类地产项目的销售进度进行了适当调整,包括蓝爵国际写字楼及其商业的销售进度延长1年、银和望府商业销售进度延后1年、盛元慧谷商铺销售进度延长2年、开元世纪广场四期销售进度延长1-2年。

②上半年工期受疫情影响未达预期,相应调整销售进度

目前,标的公司及其联营企业处于在建阶段的项目为开元广场四期、名和家园一、二期以及观湖里。今年1-4月,因为疫情防控需要,施工单位人员无法到位,混凝土、钢材等建筑材料也无法供应,施工工地处于封闭停滞状态,造成施工进度延后,致使相关项目无法按原计划开始销售。本次评估中,考虑上述情况,销售进度有所推迟,包括开元世纪广场四期3号楼的延后、观湖里项目的延后。

③为优化销售方式、提升物业品质,项目在推广、销售、规划上进行了适当调整,销售进度适当延后

滨江盛元的观湖里项目原计划2020年开始销售,现调整为2021年开始销售,销售进度相应由原计划的2020年至2023年顺延至2021年至2023年。观湖里项目定位为高端低密度中式建筑,面向高端客户,个性化需求强、体验感要求高,为更有效满足客户需求、提高品牌影响力,滨江盛元计划以现房呈现,故发售日期有所推迟。

湘湖壹号四期项目原计划2020年开工,2021年、2022年销售,为配合城市建设要求、提升湘湖景观,建筑立面计划由欧式风格调整为中式风格,开工计划推迟1年,延至2021年,销售进度相应顺延至2022年、2023年。

④适当延长酒店式公寓销售进度、改变销售策略,待疫情影响进一步消解之后加大市场推广力度

开元世纪广场四期酒店式公寓位于杭州市萧山区南部卧城核心地段,为地铁2号线曹家桥站上盖,周边小区众多,生活氛围浓厚,人口密度较高,项目质地良好,未来销售不存在重大障碍。本次评估对开元世纪广场四期公寓销售进度延长2年,主要是项目公司对经济环境、项目配套情况进行研判后的主动调整。

在疫情影响仍在持续的情况下,目前并非大力推进公寓类地产销售的市场时机。另一方面,四期项目周边萧山城市文化公园、浙二医院萧山新院区等公建配套设施正在加速推进,区域正快速步入成熟期,未来,四期项目公寓及商业有望以更为有利的市场条件销售。

同时,为更好推进项目去化,开元世纪对四期项目的销售策略进行了适当调整:

A、1号楼剩余房源拟与3号楼一并推广销售。一方面,1号楼仅剩余少量待售房产,3号楼2021年开始预售,届时1、3号楼一并进行推广,将降低单位销售成本,预期将取得良好效果;

B、2号楼体量小,计划调整销售策略,面向机构客户整体出售,开元世纪目前主要接洽的有酒店投资类客户,或是资金实力强的企业如银行、投资公司等。

⑤湘湖壹号一、二期仅剩2套未售房源,该项目地理位置优越,属杭州市萧山区明星项目,未来销售不存在障碍。

(3)建设进度的调整

新冠疫情发生后,标的公司积极应对,与合作方第一时间商讨对策,努力将疫情对在建项目工程进度的影响降到最低。标的公司目前参与的在建项目共4个,目前看短期内工期有所放缓,但除开元世纪广场四期完工时间预计将延迟9个月外,其余项目仍可通过后期追赶进度的方式确保完工时间不变。

本次评估中,各项目预计完工时间及其调整情况如下:

项目名称	原预计完工时间	现预计完工时间	调整情况
观湖里	2022年11月	2022年11月	不调整
开元世纪广场四期	2021年3月	2021年12月	推迟9个月
名和家园一期	2021年7月	2021年7月	不调整
名和家园二期	2021年7月	2021年7月	不调整

4、本次评估的合理性与销售预测的可实现性

(1)蓝爵国际项目

①项目基本情况

“蓝爵国际”项目位于杭州市萧山区北干街道,由标的公司自主开发。项目总占地面积45,182.70平方米,总建筑面积222,612.23平方米,总可售面积168,519.44平方米,项目包括4栋高层住宅、1栋高层写字楼及相关配套商业、服务设施。项目住宅及配套商铺部分于2012年9月、10月相继竣工,写字楼于2016年6月竣工。

截至2020年8月31日,蓝爵国际待售物业包括:住宅尾盘1套,327.39平方米;住宅配套商铺3套,1,539.80平方米;写字楼139套,56,774.12平方米;写字楼配套商业6套,8,441.55平方米。蓝爵国际项目待售物业主要为写字楼和配套商业。

②销售前景

蓝爵国际项目所在地属于萧山区核心地段,周边行政机构众多,有萧山区政府、法院、市场监督管理局、人民银行等。蓝爵国际写字楼是47层标准甲级写字楼,为地标性的高档写字楼。项目周边商业氛围浓郁,有萧山商会大厦、萧山国际商务中心、汇金中心等商务办公场所,紧邻加州阳光生活广场和金地星光天地商业街两个商业综合体。该项目交通便利,紧邻地铁5号线金鸡路站,5号线已于2020年5月正式投入运营。

蓝爵国际写字楼自2016年建成以来,依托其地段优势及周边良好的商业氛围,加之项目定位明显高于邻近其他办公场所,经过持续培育,聚集了大量优质的企业入驻,包括证券、保险、投资管理等金融类企业,以及科技创新型企业、进出口贸易、物流等新兴服务型企业等。蓝爵国际写字楼及配套商业出租率目前稳定维持在80%-90%,处于较高水平。考虑到2022年亚运会即将举办等利好因素,蓝爵国际写字楼的价值有望进一步提升,销售前景良好。

③销售进度的实现情况

随着国内疫情的逐步缓解、人民群众生产生活的逐步正常化,标的公司积极采取应对措施追赶销售进度,通过扩大房产经纪公司合作范围、适度增加房产中介公司的佣金比例等,客源增加明显,意向客户的签约转化率也在提高。2020年1-8月,蓝爵国际写字楼整体呈现了较好的销售势头,实际销售6,025.90平方米,已完成2020年全年销售计划的84.14%,超过预期。评估基准日后至本报告书出具日,蓝爵国际写字楼新增销售面积1,387.63平方米,新达成的意向销售面积2,092.57平方米。目前已经实现的销售和意向销售达到全年目标的132.74%。

④销售价格预测情况

2020年1-8月,蓝爵国际写字楼实际销售均价为2.64万元/平方米,高于本次评估预测售价2.30万元/平方米。

写字楼配套商业尚未开始销售,其周边可比楼盘的销售价格见下表:

项目名称	位置	产权年限	建筑形式	可比价格（元/平方米）	装修情况
金地德圣中心	北干街道金城路与金鸡路交叉口	40年	沿街首层商业	44,320	中等装修
绿都湖滨花园商业一层	金山路靠近博学路	40年	沿街首层商业	39,310	中等装修
万科海上明月	建设一路	40年	沿街首层商业	32,860	简易装修

经分析上述周边可比物业,测算确定蓝爵国际配套商业首层均价为37,500元/平方米。由于配套商业共计6层,故在首层商业的定价基础上,综合考虑面积、楼层等因素得到各楼层调整系数,最终确定蓝爵国际配套商业销售均价20,830元/平方米。

⑤结论

蓝爵国际项目质地优良、销售前景良好。项目未售物业主要为写字楼和商业类物业,尽管受到疫情的影响,2020年上半年项目销售面临压力,但整体达到预期。考虑到疫情的影响,基于谨慎性考虑,标的公司适当延长了写字楼及配套商业的销售进度,进一步增强了销售的可实现性。预测售价参考了2020年1-8月销售均价、周边同类物业价格等,具有合理性。综上,标的公司对蓝爵国际写字楼及配套商业的评估具有合理性。

(2)银和望府项目

①项目基本情况

“银和望府”项目位于温州市苍南县县城新区,为标的公司与上市公司共同开发项目,标的公司权益占比为49%。项目总规划用地面积32,085.90平方米,总建筑面积100,114.75平方米,可售面积78,955.32平方米,由8幢住宅及配套商业组成。项目于2017年12月开工建设,2020年7月竣工。

截至2020年8月31日,银和望府项目整体去化率已达94.61%,未售房源包括:住宅尾盘26套,4,151.10平方米;商铺105.40平方米;车位111个。

②销售前景

银和望府东临江滨实验小学,南依横阳支江,西邻苍南欢乐世界,毗邻体育馆、中心湖、银泰商城等,属城市中心不可多得的优质地段。截至2020年8月末,银和望府住宅部分已售94.62%,商铺已售94.36%,剩余部分预期销售难度不大,销售前景良好。

③销售进度的实现情况

银和望府项目整体去化率已接近95%,项目销售情况良好,剩余房产销售无压力。

④销售价格预测情况

2020年1-8月,银和望府项目实际售价与预测售价的对比情况如下:

单位:万元/平方米

项目名称	权益比例	经营业态	预测销售单价	2020年1-8月销售均价
银和望府	49%	毛坯普通住宅	2.01	2.05
		毛坯非普通住宅	2.09	2.16
		精装住宅	2.26	2.37
		商铺	2.15	2.28

银和望府项目2020年1-8月毛坯住宅、精装住宅、商铺的销售均价均高于预测销售单价。

⑤结论

银和望府项目以住宅为主,辅以少量配套商业,质地优良、销售前景良好。截至目前,住宅、商业的销售比例已分别达到94.62%、94.36%,销售进度超出预期。毛坯住宅、精装住宅、商铺2020年1-8月销售均价均高于预测售价,本次预测售价具有合理性。综上,标的公司对银和望府的评估具有合理性。

(3)盛元慧谷

①项目基本情况

“盛元慧谷”项目位于杭州市萧山区北干街道,由全资子公司新盛元开发。项目总占地面积45,182.70平方米,住宅总建筑面积179,010.64平方米、商铺总建筑面积8,891.69平方米。截至2020年8月31日,盛元慧谷项目账面价值5,169.69万元,评估价值11,949.87万元,未售房源主要包括:住宅尾盘2套,402.23平方米;商铺72套,8,427.35平方米;车位150个。

②销售前景

该项目位于杭州市滨江区核心地段,紧邻钱塘江,距杭州国家高新区会展中心及杭州高新软件园较近。项目周边小区众多,有钱江水晶城、钱塘帝景、国信嘉园、南都江滨花园、彩虹城等,人口密度高、人气旺;周边商业气氛浓郁,汇集杭州滨江宝龙城、宏华数码大厦、杭州高新产业大楼等商业场所,聚集中国联通、浙江大华、康恩贝、博世等知名企业。盛元慧谷住宅配套商业可售面积8,891.69平方米,出租率长期保持100%。未来,随着6号线地铁正式开通,以及2022年亚运会即将举办等利好因素影响,盛元慧谷住宅配套商业的价值有望进一步提升。

综上,盛元慧谷住宅配套商业地理位置优越,周边人口密度较高,商业气氛浓郁,目前出租率高,具有较好的投资价值,销售前景良好。

③销售进度的实现情况

今年以来,受疫情、实体经济景气度不高等因素的影响,商业类物业销售面临挑战,尤其是商铺类物业,在后疫情时代的恢复期,投资类客户和创业者都存在观望情绪,预计需要一定的周期来消化。

虽然因为外部环境的变化,商铺销售承压,但标的公司积极采取应对措施,仍取得了一定的成效。盛元慧谷销售进度调整后,预计2020全年销售面积885.71平方米,2020年1-8月已经实现的销售达到全年目标的52.43%。考虑到疫情因素的影响,今年一季度房产销售基本停滞,1-8月已实现的销售基本符合预期,标的公司在9-12月将继续加大力度推进销售,力争全年销售计划的顺利完成。

④销售价格预测情况

2020年1-8月,盛元慧谷商铺实际销售均价为4.71万元/平方米,高于本次评估预测售价3.21万元/平方米。本次评估中,参照周边可比商铺并结合项目自身定价,采用市场法综合分析确定项目售价,具体详见下表:

项目名称	位置	产权年限	建筑形式	可比价格（元/平方米）	装修情况
盛元慧谷	滨江区江南大道与江陵路口	40年	沿街独立商铺	48,450	简装
钱塘之星	滨江区西兴路与缤纷街交叉口	40年	沿街独立商铺	44,620	简装
星耀城	滨江区江南大道与江陵路口	40年	沿街独立商铺	43,610	简装

经分析上述周边可比物业,测算确定盛元慧谷项目沿街独立商铺单价为45,300元/平方米。由于盛元慧谷项目商业包括独立商铺、1至4层商铺,故在独立商铺的定价基础上,综合考虑面积、位置、楼层等因素,最终确定商铺销售均价32,100元/平方米。

⑤结论

盛元慧谷项目质地优良、销售前景良好。项目未售物业主要为商铺,2020年受疫情因素影响销售承压,基于谨慎性考虑,标的公司适当延长了商铺的销售进度,2020年1-8月已实现的销售比例基本符合预期。预测售价参考了2020年1-8月销售均价、周边同类物业价格等,具有合理性。综上,标的公司对盛元慧谷商铺的评估具有合理性。

(4)开元世纪广场四期项目

①项目基本情况

“开元世纪广场”项目共分四期建设,其中一期、二期、三期为住宅项目,分别于2013年3月、2014年9月、2015年6月竣工,现已售罄。四期总可售面积221,881.58平方米,为酒店式公寓及商业,其中商业112,045.93平方米、酒店式公寓109,835.65平方米。四期项目于2016年9月开工建设,目前处于建设阶段,预计于2021年12月竣工。截至2020年8月31日,开元世纪广场四期项目未售房源包括商业112,045.93平方米,酒店式公寓81,767.17平方米。

②销售前景

开元世纪广场项目系标的公司与开元物产等多家单位合作开发的项目,其中,开元物产为控股公司,开元物产综合实力位居浙江省房地产开发企业前列,具有丰富的商业地产开发、运营经验。

开元世纪广场项目是由住宅、酒店式公寓、商业中心组成的大型商业居住城市综合体项目。该项目位于杭州市萧山区南部卧城核心地段,为地铁2号线曹家桥站上盖;萧山区南部卧城定位品质生活片区,周边小区众多,有绿都南江壹号、新南郡嘉苑、天香华庭、恒大帝景、名门世家等,人口密度高。

开元世纪广场项目一、二、三期包括高层住宅和排屋,均已售罄,四期包括酒店式公寓和商场。截至目前,萧山区南部还没有大型的购物中心,开元世纪广场四期建成后,将成为南部卧城地标级的地铁商业综合体。

综上,开元世纪广场四期商业项目位置优越,地铁直达,交通便利,周边人口密度高,商业物业具有较高的投资价值,长远来看销售前景良好。

③销售进度的实现情况

开元世纪广场四期酒店式公寓共有3幢楼,1号楼39,824.21平方米,于2018年取得预售许可证并开始销售,已售出将近70%;2号楼22,882.48平方米,2019年取得预售许可证,尚未开始销售;3号楼47,128.96平方米,尚未取得预售许可证。

前次预测时,该项目的开发主体开元世纪原计划酒店式公寓1、2、3号楼在2020年均对外销售,至2021年销售完毕。实际执行过程中,考虑到疫情对进度的拖延、经营策略的调整、周边环境的变化等多重因素,2020年实际只有1号楼在售,2号楼、3号楼暂未对外销售,本次预测将销售进度调整至2023年销售完毕。

酒店式公寓销售进度调整后,预计2020年全年销售面积2,147.24平方米,2020年1-8月已经实现的销售达到全年目标的72.58%,基本符合预期,预计全年销售计划能够顺利完成。

由于受到疫情因素影响,开元世纪广场四期商业部分的施工进度受到一定影响,原计划2022年销售,基于谨慎性考虑,销售进度适当延长,调整为2022年至2023年完成销售。

④销售价格预测情况及合理性A、酒店式公寓

2020年1-8月,四期项目实际销售均价为1.97万元/平方米,高于1、3号楼的预测售价1.8万元/平方米、2号楼的预测售价1.6万元/平方米。

B、商业

开元世纪广场四期商业部分尚未开始销售,其周边可比楼盘情况如下:

项目名称	位置	产权年限	建筑形式	可比价格（元/平方米）	装修情况
万象汇	萧山区金城路	40年	商业中心	27,700	普通装修
旺角城	萧山区市心中路	40年	商业中心	27,600	普通装修
南钻广场	萧山区南城北路	40年	商业中心	30,700	毛坯

经分析周边可比楼盘,测算确定开元世纪广场四期首层商铺单价为25,500元/平方米。由于开元世纪广场四期商铺主要系负1层至7层,故在首层商铺的定价基础上,综合考虑面积、位置、楼层等因素,最终确定该项目商铺销售均价13,600元/平方米。

⑤结论

开元世纪广场四期项目质地优良、长远来看销售前景良好。

酒店式公寓2020年由于受到疫情、销售策略调整等因素的影响,销售进度有较大调整,2020年1-8月已实现的销售比例基本符合调整后的预期。基于谨慎性考虑,本次评估对预测售价适当进行了调整,2020年1-8月销售均价高于预测售价,具有合理性。综上,标的公司对开元世纪广场四期酒店式公寓的评估具有合理性。

由于受到疫情因素影响,商业部分的施工进度受到一定影响,基于谨慎性考虑,销售进度也适当进行了延长。预测售价参考了周边同类物业价格,具有合理性。综上,标的公司对开元世纪广场四期商业的评估具有合理性。

(5)名和家园项目(推广名:新天和家园)

①项目基本情况

“名和家园”项目位于龙港市龙港新城启源路以西、朝辉路以南,为标的公司与上市公司共同开发项目,标的公司权益占比为49%。项目总规划用地面积68,722.82平方米,总建筑面积178,052.46平方米,总可售面积134,730.99平方米,由住宅及配套商业组成。项目一期、二期分别于2018年12月、2019年3月开工建设,目前处于在建阶段,预计2021年7月同时竣工。

截至2020年8月31日,名和家园一期项目整体去化率已达96%以上,未售房源主要包括:住宅尾盘16套,1,989.64平方米;商铺746.52平方米;车位73个。截至2020年8月31日,名和家园二期项目整体去化率接近90%,未售房源主要包括:住宅尾盘44套,6,178.06平方米;商铺941.57平方米;车位150个。

②名和家园项目销售前景

名和家园系标的公司与上市公司合作开发的住宅项目,截至2020年8月末整体销售情况良好,其中,名和家园一期住宅的已售比例为97.42%,名和家园二期住宅的已售比例为88.96%,预售比例均处于较高水平,剩余部分预期销售前景良好。

③销售进度的实现

名和家园一期住宅已基本售罄,二期住宅销售比例接近90%,销售情况良好,未来销售预期不存在压力。

④销售价格预测情况及合理性

2020年1-8月实际售价与预测售价的对比情况如下:

单位:万元/平方米

公司名称	权益比例	项目名称	预测销售单价	2020年1-8月销售均价
银和望府	49%	名和家园一期住宅	1.20	1.22
		名和家园二期住宅	1.31	1.44

2020年1-8月,名和家园项目一期住宅销售均价与预测售价基本一致,二期住宅销售均价高于预测售价。

⑤结论

名和家园项目以住宅为主,辅以少量配套商业,质地优良,截至目前名和家园一期、二期住宅已售比例分别为97.42%、88.96%,销售进度超出预期。2020年1-8月销售均价与预测售价相近或者高于预测售价,预测售价合理。综上,标的公司本次对名和家园的评估具有合理性。

(6)湘湖壹号项目

①项目基本情况

“湘湖壹号”项目位于杭州市萧山区湘湖旅游度假区湘湖路南侧,坐落于萧山湘湖度假区内,为标的公司与滨江集团合作开发的房地产项目,标的公司权益占比为50%。项目总占地面积241,340.00平方米,总建筑面积288,414.60平方米,共分四期建设,其中:一期、二期、三期已分别于2014年6月、2015年9月、2019年10月竣工,总可售面积208,822.44平方米,全部为住宅,精装修交付;四期占地面积29,184.40平方米,预计可售面积21,401.16平方米,全部为配套商业,预计于2021年开工建设。

截至2020年8月末,“湘湖壹号”项目一期、二期、三期已基本售罄,仅剩住宅2套,3,035.94平方米。

②销售前景

湘湖壹号项目紧邻AAAA级景区湘湖风景区,景观资源丰富,地理位置优越。同时,该项目建筑品质过硬、物业服务出色、智能化程度高、室内装修精良,被誉为杭州萧山湘湖板块的旗舰项目。

该项目分四期开发,一、二、三期以排屋为主,均已基本售罄,销售情况良好;四期为配套商业,属于景区商业,具有良好的投资价值,预计销售前景良好。

③销售进度的实现

湘湖壹号四期项目原计划2020年开工,2021年、2022年销售,为配合城市建设要求、提升湘湖景观,建筑立面计划由欧式风格调整为中式风格,开工计划推迟1年,延至2021年,销售进度相应顺延至2022年、2023年。

④销售价格预测情况及合理性

本次评估,参照周边可比楼盘并结合项目自身定价,采用市场法综合分析确定项目售价,具体详见下表:

项目名称	位置	产权年限	建筑形式	可比价格（元/平方米）	装修情况
御湖苑7-3	杭州萧山湘湖旅游度假区	70年	联立式住宅	51,000	精装
万向美之园	萧山主城区	70年	联立式住宅	42,200	精装
苏黎世小镇	杭州萧山湘湖旅游度假区	70年	联立式住宅	54,300	精装

对于一二期未售房源,参照评估基准日同类房源签约价格、同类房产交易的市场价格,结合项目备案均价综合确定销售均价为52,330元/平方米。对于四期项目,根据其所处区域位置、区域环境等因素,综合确定销售均价为46,000元/平方米。

⑤结论

湘湖壹号项目质地优良、销售前景良好,四期项目开工时间有所推迟,销售进度相应顺延,预测售价参考了周边同类物业价格。综上,标的公司对湘湖壹号四期项目的评估具有合理性。

(7)观湖里项目

①项目基本情况

“观湖里”项目位于杭州市萧山区上湘湖单元,为标的公司与滨江集团合作开发的房地产项目,标的公司权益占比为50%。项目规划用地总面积为133,203平方米,规划总建筑面积248,181.40平方米,其中可售建筑面积77,725.05平方米,自持建筑面积54,144.95平方米(自持所建商品房屋面积比例不少于41%),均为住宅。

“观湖里”项目于2019年4月开工建设,目前处于在建阶段,预计2022年11月竣工。

②观湖里项目销售前景

观湖里项目位于萧山区上湘湖单元,紧邻AAAA级景区湘湖风景区,景观资源丰富,地理位置优越。观湖里项目待售部分与湘湖壹号一、二、三期类型相同,属于杭州市稀缺的低密度临湖景观住宅,预计销售前景良好。

③观湖里项目销售进度预测情况及合理性

观湖里项目原计划2020年开始销售,现调整为2021年开始销售,销售进度相应由原计划的2020年至2023年顺延至2021年至2023年。观湖里项目定位为高端低密度中式建筑,面向高端客户,个性化需求强、体验感要求高,为更有效满足客户需求、提高品牌影响力,滨江盛元计划以现房呈现,故发售日期有所推迟。

④观湖里项目预期销售价格及其合理性

本次评估,参照周边可比楼盘并结合项目自身定价,采用市场法综合分析确定项目售价,具体详见下表:

项目名称	位置	产权年限	建筑形式	可比价格（元/平方米）	装修情况
湘湖壹号	杭州萧山湘湖旅游度假区	70年	排屋	77,700	毛坯
地中海别墅	杭州萧山湘湖旅游度假区	70年	联立式住宅	78,700	毛坯
绿城云栖玫瑰园	杭州市宋城风景区内	70年	联立式住宅	90,200	毛坯

注:锦湖园12-7可比均价为调整后的可比价格,主要调整内容是建筑面积扣除地下室建筑面积,销售总价中扣除精装修价款。

经分析上述周边可比楼盘,并结合其自身定价,测算确定该项目销售均价为83,000元/平方米,预期销售价格合理。

⑤结论

观湖里项目质地优良、销售前景良好,因项目发售时间有所推迟,销售进度相应顺延,预测售价参考了周边同类物业价格。综上,标的公司对观湖里项目的评估具有合理性。

5、总体结论

标的公司评估增值主要由房地产项目构成,由于新冠疫情及由此衍生的宏观经济趋势在未来进一步发生变化的可能性增加,标的公司在新形势下对经营计划、销售策略进行了适当的调整,加之疫情对建设进度的影响,本次评估中对预计售价、预计销售进度等关键指标进行了适当的调整,符合当前市场环境,有利于保护股东利益,评估结果具有合理性。

标的公司及其联营企业所开发的蓝爵国际等项目质地优良、销售前景良好,实际销售情况基本符合预测销售进度,预测售价与实际售价无明显差异,可比实例选取合理,预测售价公允、可实现。

综上,标的资产质量良好,能够实现预期收益,本次交易有利于提升上市公司的资产质量。

(四)关于本次交易是否有利于改善上市公司财务状况的进一步说明

1、标的公司自身偿债压力不大,不会导致上市公司面临较大偿债压力

截至2020年8月31日,标的公司的主要负债为关联方资金拆借款项和银行借款,合计87,729.00万元,占公司负债总额的74.25%,具体情况如下:

单位:万元

科目	债权人	期末余额	备注
其他应付款	荣盛控股	8,802.35	标的公司的股东借款,偿还截止期限为2028年3月31日
	三元控股	23,380.22	
	盛元海岸	22,800.00	标的公司的联营企业借款,未约定具体偿还期限
一年内到期的非流动负债及长期借款	交通银行股份有限公司杭州萧山支行	32,746.43	抵押借款,根据约定在10年内分期偿还
合计		87,729.00	—

(1)对盛元海岸的借款属于联营企业之间内部资金调配,不存在偿还压力

盛元海岸和滨江盛元均为标的公司和滨江集团各持股50%的联营企业,标的公司自盛元海岸借入资金的同时,也向滨江盛元提供资金支持,具体情况如下:

单位:万元

联营企业	股东	2020年08月31日	2019年12月31日	2018年12月31日
盛元海岸	盛元房产	22,800.00	36,100.00	35,700.00
	滨江集团	22,800.00	10,000.00	6,100.00
滨江盛元	盛元房产	-12,570.00	-55,120.00	-27,000.00
	滨江集团	-12,570.00	-29,020.00	2,600.00
合计	盛元房产	10,230.00	-19,020.00	8,700.00
	滨江集团	10,230.00	-19,020.00	8,700.00

注:正数表示股东自联营企业借入资金,负数表示股东向联营企业拆出资金。

由于两家联营企业的股权结构相同,标的公司和滨江集团对两家联营企业的资金往来余额合计数一直保持对等。截至2020年8月末,双方股东向两家联营企业合计拆入资金大于拆出资金,因此体现为借款。该等借款是因双方股东对两家联营企业的资金调配造成的结果,无需实际偿还。

(2)股东借款和银行抵押借款约定有较长的还款期,短期偿还压力不大

对于标的公司从股东获得的借款,2018年4月1日,标的公司股东荣盛控股、三元控股分别与其签订了补充协议,给予标的公司较长的宽限期。根据协议约定,标的公司自补充协议生效之日起十年内,即2028年3月31日前,还清借款及利息即可。因此,标的公司对股东的借款短期偿还压力不大。

银行抵押借款为十年期(2017-2027年)借款,根据约定,标的公司将在十年内分次偿还借款,每年需偿还本金4,000.00万元至6,000.00万元不等,短期偿还压力不大。

总体来看,标的公司主要负债中,对盛元海岸的借款属于联营企业之间的内部资金调配,不存在偿还压力,对股东的借款和对银行的抵押借款约定有较长的还款期,短期偿还压力不大。本次交易不会导致上市公司面临较大偿债压力。

2、标的公司主要项目后续投入压力不大,通过自身项目回款即可得到满足,不会给上市公司带来融资压力

标的公司蓝爵国际写字楼项目、盛元慧谷项目、晴庐项目等均为存量项目,正在按计划逐步销售,不存在后续投入的压力。

标的公司在建项目包括开元世纪广场四期、名和家园、观湖里项目。其中,开元世纪广场四期、名和家园项目均已处于预售阶段,预售资金可用于相关商品房的建设,后续资金压力不大;观湖里项目已获得了银行组团提供的开发贷款,目前正在申请预售许可,后续资金压力不大。

标的公司东方蓝亭、湘湖壹号四期项目尚未开始建设,两个项目规模总体适中,考虑到土地款均已结清,前期开发投入资金压力不大,可以通过申请项目开发贷款以及其他项目的销售回款顺利解决。

3、标的公司现金流情况良好,债务偿还有保障,不会增加上市公司的债务负担

标的公司现有房产项目的销售回款可用于偿还标的公司目前负债,假设:

(1)标的公司、子公司及联营企业按计划实现销售;

(2)子公司及联营企业实现销售后收回的现金流优先偿还银行借款和负债,剩余资金按照持股比例在股东间分配。

基于上述假设,标的公司、子公司及联营企业2020年至2024年经营产生的净现金流情况如下:

单位:万元

公司	持股比例	2020年9-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	合计
盛元房产	—	-2,011.49	15,812.52	25,458.42	30,648.42	28,724.18	98,632.05
滨江盛元	50%	-29,564.81	202,929.13	231,018.07	92,880.27	-30,783.25	466,479.41
盛元海岸	50%	–	-938.54	–	–	–	-938.54
新盛元房产	100%	912.05	3,237.59	4,504.65	4,504.65	3,430.63	16,589.58
开元世纪	25%	-9,828.02	21,713.83	1,648.06	106,464.00	8,835.87	128,833.75
温州银和	49%	-18,952.11	-10,176.48	11,859.13	1,338.08	–	-15,931.38

子公司、联营企业未来按相关持股比例向标的公司分配资金,标的公司未来可获得的资金情况如下:

单位:万元

项目	滨江盛元	盛元海岸	新盛元房产	开元世纪	温州银和	合计
未来经营性现金流	466,479.41	-938.54	16,589.58	128,833.75	-15,931.38	595,032.82
加:截至2020年8月末的货币资金	12,966.15	562.23	2,959.88	17,279.76	92,405.93	126,173.95
截至2020年8月末的其他应收款中的借款	–	42,830.28	–	–	7,753.39	50,583.67
减:截至2020年8月末的银行借款	188,100.00	–	–	–	–	188,100.00
截至2020年8月末其他应付款中的借款	43,453.93	–	–	1,732.22	3,173.49	48,359.64
未来通过银行借款筹集的资金	1,900.00	–	–	–	–	1,900.00
未来需支付的利息	36,100.00	–	–	–	–	36,100.00
可用于分配的自由现金	211,791.62	42,453.98	19,549.46	144,381.29	81,054.44	499,230.79
持股比例	0.50	0.50	1.00	0.25	0.49	–
标的公司未来可获得现金	105,895.81	21,226.99	19,549.46	36,095.32	39,716.68	222,484.26
加:联营企业未来向标的公司偿还的借款	26,377.60	–	–	–	–	26,377.60
合计	132,273.42	21,226.99	19,549.46	36,095.32	39,716.68	248,861.87
加:标的公司经营现金流	98,632.05					
标的公司可获得现金流合计	347,493.92					

根据测算,2020年-2024年标的公司可获得的现金流合计为347,493.92万元,而标的公司截至2020年8月末的主要负债为87,729.00万元,标的公司可获得的现金流是主要负债金额的3.96倍,覆盖比例较高,债务偿还有保障。

4、本次交易对上市公司偿债能力指标无不利影响

2019年末、2020年8月末,本次交易前上市公司主要偿债能力指标与本次交易后备考主要偿债能力指标对比分析如下:

项目	2020年8月31日		2019年12月31日	
	交易后	交易前	交易后	交易前
流动比率	1.27	1.33	1.15	1.23
速动比率	0.70	0.73	0.57	0.57
资产负债率(%)	54.49	58.95	61.38	64.72

本次交易后,上市公司的流动比率和速动比率基本持平,资产负债率有所下降。总体来看,上市公司偿债能力指标未发生显著变化,本次交易未对上市公司偿债能力产生不利影响。

综上,标的公司偿债压力不大,现有项目后续投入通过自身项目回款可得到满足,未来现金流情况良好,偿还债务有保障。总体来看,本次交易不会对上市公司偿债能力产生不利影响,未来随着项目开发经营成果的逐步体现,标的公司资本实力将持续得到提升,有利于改善上市公司财务状况。

(五)关于本次交易是否有助于增强上市公司持续盈利能力的进一步说明

上市公司本次拟收购的标的公司盛元房产,已持续经营房地产业务18年,战略定位清晰、业务模式成熟、融资渠道畅通,持续发展能力不存在重大疑虑,报告期也保持了较好的经营业绩记录;上市公司本身已涉足房地产业务20多年,开发经验丰富、人才储备较充足,已经具备较好的资源基础;二者战略定位相近、资源互补,合并后经有效整合,能够产生明显的协同效应;同时,本次交易为同一控制下的企业合并,预期整合难度不大,整合失败的风险较小;交易完成后,宁波联合作为控股股东荣盛控股旗下唯一的房地产业务专业化运作平台,将能够独享控股股东的优势资源、得到控股股东的全力支持,上市公司房地产业务有望迎来跨越式发展。由此,预期本次交易完成后,上市公司房地产业务的核心竞争力、持续盈利能力将得到明显增强。

具体说明如下:

1、标的公司具有清晰的战略定位、成熟的业务模式、畅通的融资渠道,盈利能力可持续。

(1)标的公司战略定位

自2002年成立以来,盛元房产始终专注于房地产开发行业,先后在杭州自主开发或与区域知名房企联合开发了绅园、盛元慧谷、蓝爵国际、湘湖壹号、东方海岸、晴庐、开元世纪广场等一批较有影响力的项目。经过近20年的积累,盛元房产已形成非常清晰的战略定位,即:深耕杭州,立足浙江,辐射华东地区,致力于成为特色鲜明的区域精品开发商。产品定位上,盛元房产坚持走高端路线并努力实现差异化,致力于打造精品住宅、高档办公物业。

(2)标的公司业务模式

在实现战略目标的路径上,盛元房产早期坚持完全自主开发,近年逐步过渡到“自主开发与联合开发并举”。重视与知名房地产企业的联合开发,一方面为了扩大项目获取渠道,并以有限的资本最大化操盘项目体量,实现自身规模的快速提升;另一方面为了学习合作伙伴的项目管理经验,进而提升公司的管理水平和操盘能力。近年来,盛元房产通过广泛开展战略合作取得了良好的经济效益,并提升了公司的管理水平和品牌影响力。未来,盛元房产拟继续与专业、知名房企的战略合作作为实现公司开发能力跃升并最终成长为知名精品开发商的重要路径。

当前,盛元房产已与滨江集团深入开展战略合作,并与融创鑫恒投资集团有限公司(以下简称“融创鑫恒集团”)、上海临港新片区经济发展有限公司(以下简称“临港经发公司”)、钱塘房产集团有限公司(以下简称“钱塘房产集团”)形成了战略合作伙伴关系。

① 与滨江集团的战略合作

滨江集团是杭州本地上市房企(002244.SZ),是长三角房地产开发领军企业之一,位列中国房地产业联合会发布的《2019年中国房地产业综合实力100强榜》第28位,商品住宅的开发和建设是其最主要的经营业务。

盛元房产与滨江集团的战略合作始于2008年。为合作开发湘湖壹号项目,2008年双方联合成立了滨江盛元,各持有50%股权。湘湖壹号项目定位于高端低密度住宅,项目共分四期开发。其中,湘湖壹号一期、二期、三期均为住宅,已分别于2012年6月、2013年11月、2015年6月开盘,目前均已竣工交付;四期为配套商业,拟于2021年开工建设。自合作以来,双方已联合向湘湖壹号项目累计投入资金60多亿元,累计开发面积近30万平方米,已交付的前三期住宅累计实现销售收入83.84亿元,取得了良好的经济效益。此外,湘湖壹号项目以其临湖景观、优秀物业、高品质建筑、智能系统及精良的室内装修而成为湘湖板块内旗舰项目,为合作双方也带来了实实在在的品牌溢价。

2013年,为合作开发东方海岸项目,盛元房产与滨江集团再次联手,共同成立了盛元海岸,亦各持有50%股权。盛元海岸于2013年购置土地,2014年开工建设,2015年开始销售,2017年竣工交付。该项目开发面积共6.8万平方米,累计投入24亿元,已累计实现收入30.87亿元。目前,除2套商铺以外,其余房源全部售罄。双方联合开发的盛元海岸项目也取得了圆满成功。

基于双方在湘湖壹号项目、东方海岸项目合作中建立的互信,盛元房产和滨江集团2018年决定以滨江盛元为平台,继续合作开发“观湖里”项目。观湖里项目体量较大,规划总用地面积13.32万平方米,规划总建筑面积24.81万平方米,项目定位仍为高品质住宅。2019年,滨江盛元投资41.32亿元取得项目开发用地,并于当年开工建设。目前项目处于在建阶段,预计2022年11月可竣工交付。观湖里项目预计可带来销售收入70亿元以上,与湘湖壹号项目类似,预期将继续为合作双方带来可观的经济效益和品牌溢价。

根据盛元房产与滨江集团签署的战略合作协议,凭借双方在湘湖壹号、东方海岸、观湖里等多个项目良好的合作基础,双方同意进一步加强合作,未来将集中资金、人才优势,重点拓展杭州大江东、江干区等地块新兴房地产市场,重点合作开发以高端住宅产品为主的房地产项目;同时,鉴于滨江集团已经完成以浙江杭州为主的住宅市场深耕开发,并已向长三角及全国发达地区拓展,盛元房产计划在未来5年内以华东地区为核心,双方拟在长三角区域建立长期战略合作关系,合作范围包括但不限于住宅、公建、产业地产、养老地产和物流地产等。

② 与融创鑫恒集团的战略合作

融创中国控股有限公司(以下简称“融创中国”)在香港联交所主板上市(01918.HK),为国内特大型住宅及商业等综合地产开发企业,坚持区域聚焦和高端精品的发展战略,投资“美好生活”,布局大文旅、大健康等领域。融创鑫恒集团是融创中国在浙江、安徽、福建三省的住宅及商业地产综合开发的区域集团,目前已在杭州、嘉兴、合肥、宁波、厦门、福州、绍兴等三省二十六城实现布局。

根据双方签署的战略合作协议,盛元房产近期将以华东地区为中心开展战略布局,融创鑫恒集团在浙江、安徽、福建三个省份的主要城市均有房地产项目布局,双方将在上述区域建立信息、资源共享机制,在双方主营业务领域开展深层次的全面合作;依托融创中国品牌优势及融创文旅在文旅板块的建设、运营管理能力,双方将集中资金、人才、管理优势,重点拓展杭州、宁波、温州地区市场并延伸拓展浙江、安徽、福建市场,梳理该区域文化旅游资源,布局新一代文化旅游城、旅游度假区等业务板块;双方将就盛元房产在杭州萧山区域内的部分现有房地产项目合作事宜深入洽谈,待条件成熟时,对最终合作意向的项目单独签订合作开发协议。

③与临港经发公司的战略合作

2019年8月6日,国务院印发《中国(上海)自由贸易试验区临港新片区总体方案》,批准设立中国(上海)自由贸易试验区临港新片区。2019年8月20日,上海自贸试验区临港新片区正式揭牌。同日,临港经发公司正式成立,注册资金35亿元,主要负责临港新片区范围内的园区开发、建设、运营及管理,市政基础设施及综合配套设施开发建设等。

根据盛元房产与临港经发公司签署的战略合作协议,双方拟充分发挥各自优势,结成战略合作伙伴,就临港新片区房地产开发项目开展战略合作,合作范围包括但不限于临港新片区范围内的住宅、公建、产业地产、养老地产和物流地产等并延伸拓展至上海范围内的其它房地产项目。下一步,双方拟根据市场情况,分别甄选可以合作的目标地块,就选定的目标地块进行具体洽谈并另行签署专项合作协议。

④与钱塘房产集团的战略合作意向

钱塘房产集团是一家以房地产开发为主营业务,集矿产业、投资业和服务业等产业为一体的大型民营企业集团。钱塘房产集团创立于1993年,经过二十余年的快速发展,目前旗下已拥有10余家控股公司,房地产项目已在杭州、天津、重庆、合肥、南京、南昌、宁波等各大中型城市布局。

根据盛元房产与钱塘房产集团签署的战略合作协议,借助钱塘房产集团在南京、合肥、重庆、天津等地的先行优势及房地产高端产品开发经验,双方将集中资金、人才优势,进一步拓展上述地区房地产市场,重点开发以高端住宅产品为主的房地产开发项目;同时,鉴于双方在杭州、宁波等地均有房地产开发项目,双方同意在合作共赢的前提下,在杭州、宁波二地展开房地产开发项目全方位战略合作。

综上,历史上,标的公司与战略合作伙伴联合开发房地产项目取得了良好的成效,合作开发模式的可行性、有效性得到了充分的验证;战略合作伙伴关系的广泛建立,有利于进一步丰富标的公司的项目来源、提高标的公司的项目运营能力,并最终为标的公司经营的稳定性、盈利能力的持续性提供重要保障。

(3)标的公司融资渠道

历史上,盛元房产自主开发及与合作方联合开发的资金来源主要依靠股东的直接支持,这导致公司与股东之间的关联资金往来频繁且金额较大。为增强经营独立性,自2018年本次重组启动以来,盛元房产一方面以销售回款、联营企业偿还的拆借款努力归还对股东的欠款;另一方面,积极与商业银行直接接触,开拓自主融资渠道,争取银行提供的项目开发贷款支持。

经过努力,盛元房产在归还股东借款、减少关联资金往来方面已取得明显成效。截至2020年8月31日,盛元房产对两个股东的欠款余额(含本金及利息)已由2016年末、2017年的20余亿元,下降至3.2亿元。2021年初,联营企业滨江盛元开发的观湖里项目有望开启预售,预计届时盛元房产还可从滨江盛元回笼资金。观湖里项目开盘后,盛元房产预计可将对股东的欠款清偿完毕。

2016年以来盛元房产对两个股东的欠款余额变动趋势见下表:

单位:万元

股东	2020.8.31	2019.12.31	2018.12.31	2017.12.31	2016.12.31
荣盛控股	8,802.35	10,606.52	5,068.52	111,280.29	95,142.36
三元控股	23,380.22	61,860.32	70,763.97	95,816.85	126,072.33
合计	32,182.57	72,466.84	75,832.49	207,097.14	221,214.69

与此同时,经过努力,盛元房产在自主融资渠道拓展方面也取得了重大突破。2020年,盛元房产已先后与中国银行股份有限公司浙江省分行、中国农业银行股份有限公司萧山分行、中国工商银行股份有限公司萧山分行达成《银企战略合作协议》,累计获得前述银行授予的综合授信额度/意向融资额度113亿元。根据《银企战略合作协议》,后续业务合作过程中,相关银行将在授信额度、贷款方式、审批流程等方面,重点支持盛元房产开展房地产开发项目融资。

综上,标的公司作为一家有特色的区域品牌房地产企业,具有清晰的战略定位、成熟的业务模式、畅通的融资渠道,已具备较强的持续发展能力。

2017年、2018年、2019年,盛元房产分别实现净利润1.82亿元、2.55亿元、3.36亿元,保持了较好的经营业绩记录。2020年至2024年,盛元房产预计可累计实现扣非后净利润不低于19.74亿元。基于上述分析,预计盈利目标的实现不存在重大不确定性。

2、上市公司拥有丰富的开发经验、较充足的专业人才储备,具备大力发展房地产业务的基础。

上市公司经营房地产业务已有超过二十年的历史,是宁波本土老牌房地产开发企业。经过多年的持续发展,宁波联合已发展成为一家内部管理体系较完备、区位竞争优势较明显的区域房地产开发企业。

上市公司开发的物业类型涵盖传统住宅、文化旅游地产和特色商业地产等,2016年至今,上市公司累计开发面积已达120余万平方米,在宁波、温州、嵊泗等地形成了比较优势。公司在宁波开发的“天一家园”、“天水家园”、“天合家园”等项目具有较好的品牌影响力,开盘即受到市场青睐;在温州开发的“怡和城市家园”、“天和家园”、“瑞和家园”、“银和望府”等项目,是温州市苍南县城新区的标杆项目;在舟山开发的天悦湾景区以及天悦湾滨海度假村等特色旅游地产,引领嵊泗县的旅游开发和旅游地产开发,是嵊泗县的重点投资项目。通过多年的实践和积累,公司在项目前期调研、项目定位、设计优化、成本管理、市场营销、施工质量管理等各个环节积累了丰富的开发运作经验,并历练出一支房地产开发专业人才队伍。

由此可见,上市公司在开发经验积累、专业人才储备等方面,已经具备大力发展房地产业务的基础。

3、标的公司与上市公司战略定位相近、资源互补,有效整合后能够产生明显的协同效应。

标的公司与上市公司的战略目标和发展路径相近,即首先深入开拓浙江省内市场,进而谋求在长三角区域、华东地区重点城市战略布局,最终发展成为知名区域房地产品牌。二者战略目标和发展路径的相似性,为交易完成后的有效整合提供了良好的基础。同时,双方当前阶段的业务布局还存在很强的互补性。目前,上市公司房地产开发业务集中于宁波、温州、嵊泗地区,而标的公司的经营地域以省会城市杭州为主。本次交易完成后,上市公司将得以将房地产开发业务扩展至杭州地区,完善区域覆盖。

在战略目标的具体实现方式上,上市公司与标的公司亦存在较强的互补性。长期以来,上市公司坚持独立自主开发模式,较少采取合作开发方式。而标的公司开发模式较为灵活,自主开发和联合开发并举,特别是近年来在与战略合作伙伴联合开发方面积累了成功的经验,并与滨江集团、融创鑫恒集团、临港经发公司、钱塘房产集团等结成战略合作伙伴关系。本次交易有利于进一步丰富上市公司的开发模式,引入战略合作资源。

上市公司作为一家老牌房地产公司,尽管项目开发经验丰富、人才储备较充裕,却受制于资金实力不足,未能在省内市场广泛布局,更无力布局省外市场。资金不足的问题已是上市公司房地产业务扩张的最大掣肘。标的公司现持有银行授信/意向融资额度合计达113亿元,此外,现有存量项目未来4年预计还可净流入资金近35亿元,资金压力相对较小。交易完成后,盛元房产成为上市公司的控股子公司,上市公司将能够通过灵活的资金安排为房地产业务的快速扩张创造有利条件。

此外,本次交易双方同为实际控制人李水荣先生控制的企业,且双方自2017年即已开始在温州合作开发银和望府、名和家园等项目,预计二者合并后能够在短期内实现有效融合。

4、并购完成后,控股股东能够举全集团之力支持上市公司房地产业务的拓展,助上市公司实现跨越式发展。

项目运营能力、资本实力是决定房地产开发企业市场竞争力和业务规模的核心要素。受益于多年专业积累,上市公司和标的公司拥有经验丰富且稳定的开发团队,形成了成熟的业务流程和开发模式,从项目前期的可行性研究、土地取得、项目规划、项目施工到销售等环节,建立了一套完整的管理规范。可以预期,并购完成后,上市公司加速发展房地产业务,在运营能力方面并没有明显短板。

然而,在资本实力方面,尽管本次交易将增强上市公司的整体实力,但与排名靠前的大型地产公司相比,合并后的资产体量仍然偏小。

根据克而瑞研究中心发布的2018年、2019年《中国房地产企业销售TOP200》排行榜,2018年入围TOP50、TOP100、TOP200的房企全年销售金额门槛已分别达到548.7亿元、218.5亿元、51.1亿元,2019年门槛则进一步提高,详见下表:

单位:亿元

年度	TOP50	TOP100	TOP200
2018年	548.7	218.5	51.1
2019年	735.9	237.2	71.3

数据来源:克而瑞研究中心

根据房地产上市公司公开披露的2019年年度财务报告,营业收入200亿元至300亿元的上市公司,其资产总额最高2,243.09亿元(泰禾集团)、最低699.15亿元(广宇发展),净资产最高482.04亿元(世茂股份)、最低136.10亿元(广宇发展)。详见下表:

单位:亿元

证券代码	证券简称	资产总计	所有者权益合计	营业总收入
000402.SZ	金融街	1,619.90	389.81	261.84
002244.SZ	滨江集团	1,296.25	224.12	249.55
000732.SZ	泰禾集团	2,243.09	337.54	236.21
000537.SZ	广宇发展	699.15	136.10	229.87
600823.SH	世茂股份	1,275.64	482.04	214.49
000540.SZ	中天金融	1,198.34	207.56	211.98
601588.SH	北辰实业	938.12	200.68	201.22

数据来源:上市公司年报

根据经审阅的本次交易备考财务报表,以2020年8月31日为基准日模拟计算,本次交易完成后宁波联合总资产为105.20亿元,归属于母公司的所有者权益为40.31亿元。可见,即便交易完成后,上市公司的资本规模与TOP100上市房企仍存在差距。上市公司未来房地产业务要取得跨越式发展,离不开增量资本的投入。

截至2019年12月31日,荣盛控股总资产2,049.64亿元,净资产447.53亿元,资本实力雄厚;2019年荣盛控股实现营业收入880.05亿元,净利润30.95亿元,盈利能力强劲。根据上海新世纪资信评估投资服务有限公司2020年6月出具的信用评级结果,荣盛控股主体信用等级为AAA。截至2020年6月底,荣盛控股获得的授信额度合计达到1,888亿元,已使用额度1,294亿元,尚余594亿元额度未使用。荣盛控股较强的综合实力、良好的信用记录、畅通的融资渠道,能够为下一步上市公司房地产业务的发展壮大提供资本支持。

5、极端情况下,如标的公司业绩不达预期,交易对手方有充足的实力兑现业绩承诺。

根据《盈利预测补偿协议》及补充协议,交易对方承诺标的公司在2020年-2024年累计的经审计的合并报表口径下扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润总额不低于19.74亿元。按照上市公司持有标的公司的股权比例60.82%计算,本次交易后2020年-2024年标的公司可贡献归属于上市公司股东的净利润不低于12.00亿元,平均每年对上市公司的利润贡献约为2.40亿元。

交易对手方荣盛控股是以石油化工为主业的特大型综合企业集团,位列“2019中国民营企业500强”第33位、“2019中国石油和化工民营企业百强榜”第2位。本次交易完成后,如果在极端情况下,标的公司业绩未能达到预期,交易对手方有足够的实力兑现业绩补偿承诺,从而保护上市公司和中小股东的利益。

综上,标的公司盈利能力良好,具有较好的持续发展能力;上市公司与标的公司互补性较强,合并后经有效整合,能够产生较明显的协同效应;本次交易有利于控股股东荣盛控股整合旗下房地产业务、解决内部同业竞争问题,从而集中优势资源支持上市公司房地产业务做大做强,增强上市公司的持续盈利能力。

1、

十三、本次疫情对标的资产经营业绩、估值及交易作价、业绩承诺的影响情况

(一)标的公司主要存量项目位于新冠肺炎疫情重灾区

标的公司盛元房产主要从事房地产开发业务,主导和参与开发的项目主要位于浙江省杭州市。

1、浙江省新冠肺炎疫情发展及防控情况

2020年1月,我国新型冠状病毒肺炎疫情在武汉爆发并迅速蔓延全国,全国各省、市相继启动了重大突发公共卫生事件一级响应。浙江省是本轮疫情肆虐的重灾区,截至2020年2月底,浙江省累计报告新型冠状病毒肺炎确诊病例1,205例,位居全国第四,全省共追踪到密切接触者多达41,050人,疫情形势曾十分严峻。

面对严峻的疫情形势,浙江省于2020年1月23日率先启动重大突发公共卫生事件一级响应机制,并陆续出台了一系列严格的疫情防控措施。2020年2月4日,省新型冠状病毒感染肺炎疫情防控工作领导小组办公室发布《关于做好企业复工和疫情防控工作的通知》,明令要求除全省行政区域内疫情防控必需、保障城市运行和企业生产必需、群众生活必需的企业外,全省行政区域内企业复工时间不早于2月9日;未经属地县(市、区)人民政府批准同意,一律不得擅自复工。

杭州作为浙江省内感染病例最多的城市,2020年1月底、2月初,多个区县先后发布疫情防控“最严禁令”,要求居民一律不串门、不集聚,尽量不外出;每户家庭除了外出采买人员,其他人员除疫情防控工作、生病就医等需要外不得外出;对非涉及居民生活必需的公共场所一律关闭。

2020年3月以后,随着疫情在全国范围内逐步得到控制,疫情防控管制措施逐步放开,复工复产有序推进。3月2日,浙江省疫情防控应急响应等级从一级调整为二级。3月23日,疫情防控应急响应等级下调为三级。自2020年5月以来,工商企业运转、人民群众的生产生活逐步恢复正常。

2、本轮疫情对房地产投资和销售的影响

(1)对房地产销售的影响

本轮疫情对房地产企业的销售造成了直接而剧烈的冲击。具体而言:

其一,售楼处线下推广活动一度暂停。2020年1月26日,中国房地产业协会发出倡议,“号召房地产企业暂停售楼处销售活动,疫情过后再行恢复”。随后,多地房地产业协会先后响应,要求房地产企业暂停售楼处销售活动。同时,住建部门也强力介入,要求房地产企业直接关闭售楼处或设置展业限制。部分地区甚至暂停房地产中介服务活动,例如门店暂停营业、不得组织现场看房等。疫情管控期间,房产销售的市场活动与行为受到巨大限制。

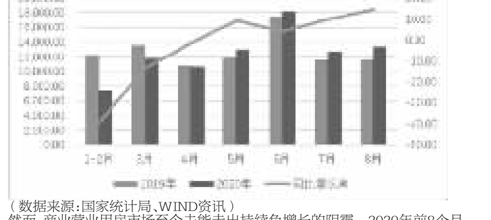
其二,居民的购房需求受到抑制。疫情期间,全国范围内普遍实行“不外出、不聚集”的疫情管控政策。由于居民在疫情管控期间“深居简出”,外出行动受限,对于房地产市场普遍存在观望情绪,购房需求短期内受到抑制。

基于上述原因,2020年全国房地产销售受到明显冲击。

商品住宅市场方面,2020年前4个月连续负增长,特别是1-2月,全国商品住宅房销售面积仅实现7,488.95万平方米,同比下降39.20%。4月以后,随着全国复产复工的持续推进,居民刚性用房需求不断释放,商品住宅市场行情逐步回暖。5月-8月,商品住宅房销售面积已实现连续同比正增长。2020年1-8月,全国商品住宅房销售面积为87,200.45万平方米,同比下降2.50%,整体基本恢复到去年同期水平。

2019年和2020年前8个月,全国商品住宅房销售面积及同比变动趋势如下图所示:

单位:万平方米、%



(数据来源:国家统计局、WIND资讯)

然而,商业营业用房市场至今未能走出持续负增长的阴霾。2020年前8个月,除5月份成交量较去年同期略有增长(增幅4.92%),其余7个月均同比下降。2020年1-2月,商业营业用房累计销售面积仅为452.95万平方米,同比降幅达46.00%。3月、4月、6月,商业营业用房成交量同比仍然呈现明显的下降趋势,降幅分别达到26.41%、12.94%、18.00%。进入7月、8月,降幅有所收窄。2020年1-8月,全国商业营业用房销售面积为4,955.55万平方米,较2019年同期整体下降17.00%。商业营业用房的销售对象为工商企业和投资类客户。受本轮疫情影响,潜在客户一方面因自身经营承压,投资能力下降,另一方面出于对经济下行风险的担忧,投资意愿和热情不高。预计商业营业用房市场完全恢复尚需一定周期。

2019年和2020年前8个月,全国商业营业用房销售面积及同比变动趋势如下图所示:

单位:万平方米、%

(数据来源:国家统计局、WIND资讯)

(2)对房地产投资的影响

由于建筑业和房地产业的开工、施工高度依赖务工人员的流动,因此,新冠肺炎疫情拖累了房地产投资进度。一方面,为疫情防控需要,国务院办公厅延长了春节假期。在此背景下各地住建部门纷纷出台规定,要求建筑工程延迟开工复工,相关务工人员不得提前返回工作地。另一方面,建筑工地工作人员生活与作业的聚集性较强,这大大增加了疫情防范难度,影响施工效率。此外,由于多地区开展交通管制,部分务工人员难以跨城流动,这也拖累了房地产企业复工节奏。

从统计局公布的房地产新开工和竣工数据来看,疫情影响下2020年1-2月房企的工程施工受到明显影响。2020年1-2月,房地产开发企业房屋新开工面积10,369万平方米,同比减少44.90%;同期房屋竣工面积9,635.54万平方米,同比减少22.90%。

2020年3月以后,房地产建设工程大量集中复工,并在4月至5月逐步恢复正常。

(二)本次疫情对标的公司生产经营的具体影响

1、标的公司主要项目建设进度受到疫情的影响情况

新冠肺炎疫情发生后,标的公司主要在建项目停止施工。在疫情好转后,标的公司积极应对,与合作方第一时间商讨对策,提前进行主要项目后续复工的施工计划调整,努力将疫情对在建项目工程进度的影响降到最低。

标的公司目前参与的在建项目共4个,目前来看,除开元世纪广场四期完工时间预计将延迟9个月外,其余项目仍可通过后期追赶进度的方式确保完工时间不变。各项目预计完工时间及其调整情况如下:

项目名称	原预计完工时间	现预计完工时间	调整情况
观湖里	2022年11月	2022年11月	不调整
开元世纪广场四期	2021年3月	2021年12月	推迟9个月
名和家园一期	2021年7月	2021年7月	不调整
名和家园二期	2021年7月	2021年7月	不调整

截至目前,观湖里项目40幢房屋已经全部结顶,进入主体工程-墙体施工阶段。观湖里项目整体工程建设进展顺利,距离完工时间还有26个月,疫情影响大概2-3个月工期,后期通过加强管理,可以追赶因疫情影响的工程进度。

截至目前,开元世纪广场四期酒店式公寓1号楼、2号楼已经结顶,3号楼共27层,主体工程建至12层;商场东面临市心路部分已结顶,北面正在修建地下室。该项目属于大型商业居住城市综合体项目,剩余工程量较大,加之疫情影响,谨慎考虑,预计完工时间由2021年3月调整至2021年12月。

截至目前,名和家园一期的主体工程外墙体粉刷和电梯施工完成,室外景观及配套工程建设陆续进场;名和家园二期除9幢和16幢外,其他房屋主体工程外墙体粉刷完成,室外景观及配套工程建设陆续进场。名和家园一期、二期项目工程进度已近尾声,受疫情影响可控,预计2021年7月能够如期完工。

2、标的公司主要项目销售价格、销售进度受到疫情的影响情况

(1)疫情对标的公司主要项目销售价格的影响

(下转A13版)