证券代码:600655 证券简称:豫园股份 公告编号:临2026-014
债券代码:242519 债券简称:25豫园01
债券代码:242813 债券简称:25豫园02
债券代码:242814 债券简称:25豫园03

上海豫园旅游商城(集团)股份有限公司关于上海证券交易所监管工作函回复的公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,并对其内容的真实性、准确性和完整性承担法律责任。

上海豫园旅游商城(集团)股份有限公司(以下简称"公司"或"豫园股份")于2025年12月17日就拟出售宁波星健资产管理有限公司(以下简称宁波星健或标的公司)股权发布了《关于出售资产的公告》(公告编号:2025-108)。近日,公司收到上海证券交易所下发的《关于上海豫园旅游商城(集团)股份有限公司出售资产相关事项的监管工作函》上证公函【2025】4073号(以下简称"《监管工作函》")。根据监管工作函的要求,公司会同相关人员就监管工作函中所提问题逐项进行了认真分析,现将相关问题回复如下:

一、关于出售资产的必要性与合理性。根据公告,2018年公司向控股股东关联方浙江复星、复地投资等16名对象发行股份,购买包括宁波星健100%股权在内的24家公司的全部或部分股权。本次交易前,公司于2025年6月26日通过标的公司股东会决议,决定对宁波星健以债转股方式增资,本次增资完成后宁波星健的注册资本由1.1亿元增加至2.36亿,相关注册资本全部已实缴。根据公告,本次交易对方宁波塑料为无关联第三方,该公司主要从事塑料粒子贸易及薄膜生产,与标的公司主业无明显协同。

请公司:(1)结合收购目的、收购价格、本次出售价格、期间上市公司对标的公司的增资情况、标的公司的财务数据、分红情况,说明前次收购及本次出售的原因及合理性;(2)债转股增资前,公司对标的公司债权的金额、形成原因、资金用途;出售前部分债转股的原因及合理性,对本次交易估值作价的具体影响;(3)结合上市公司对标的提供借款、担保的时间、金额、用途等情况,出售原因及动议时间,说明借款、担保及现阶段出售的主要考虑及合理性;(4)说明交易对方跨行业收购标的公司的原因及合理性;(5)结合前述情况,说明公司与交易对方是否存在潜在关联关系或其他未披露的协议或利益安排。

回复:

(一)结合收购目的、收购价格、本次出售价格、期间上市公司对标的公司的增资情况、标的公司的财务数据、分红情况,说明前次收购及本次出售的原因及合理性;

1、前次收购背景及标的公司期间财务数据

2018年公司向浙江复星、复地投资管理等16名对象发行股份,购买其持有包括标的公司在内的24家公司的全部或部分股权,相关资产主要聚焦蜂巢城市复合功能地产业务,围绕金融服务、文化旅游、物流商贸、健康体验主题,集聚产业资源、引入全球内容,使得上市公司快速完成全国多城市、分区域全面战略布局,加强区域整合和资源调集的能力,作为构建豫园快乐时尚产业集群的重要支撑。其中,标的公司作为健康蜂巢相关的复合功能地产业务资产,以净资产评估价9,769万注入上市公司(净资产账面价值9,728万,评估增值率0.42%),具体详见公司于2018年5月12日披露于上海证券交易所的《发行股份购买资产暨关联交易报告书(修订稿)》。

标的公司主要持有位于宁波市江北区云飞路99号康养资产,收购时该资产尚处于开发过程中。期间标的公司通过项目预售资金、股东阶段性支持以及外部金融机构借款等方式保障开发建设资金需求,完成了项目竣工备案,期间未进行分红,2025年6月上市公司将对标的公司的股东往来款余额1.26亿元转增注册资本,并已完成工商变更备案。该股东往来款余额主要为公司为支持宁波星健正常开展项目开发建设、销售和运营向其提供的财务资助,宁波星健为公司的全资子公司,股东往来款不会导致上市公司资金被控股股东及其关联方占用的情形。

前次收购以来,标的公司的主要财务数据如下:

单位:人民币 万元

项目	2018年12月31日	2019年12月31日	2020年12月31日	2021年12月31日	2022年12月31日	2023年12月31日	2024年12月31日	2025年10月31日
总资产	39,764	34,013	28,294	27,931	26,626	24,281	45,720	16,194
负债总额	30,469	25,799	20,447	19,430	18,194	16,490	40,675	7,260
所有者权益	9,296	8,214	7,847	8,501	8,432	7,790	5,045	8,934
项目	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年1-10月
营业收入	2,413	8,088	5,216	8,183	3,359	2,398	280	227
净利润	-898	-1,080	-367	653	-69	-641	-2,745	-8,718
经营性现金流	2,988	8,024	20,629	-13,007	2,239	4,197	-11,839	18,703

注:24年及25年1-10月期间,宁波星健收入较以前年度下降主要系项目养老会籍销售放缓所致,净利润亏损增加主要系项目毛利无法覆盖项目管理费用及财务费用所致,同时,标的公司在25年依据收益法所评估的大宗交易价格对存货计提了存货减值准备1.07亿元。

2、本次出售的原因及合理性

本次出售主要基于房地产行业周期性波动的影响,标的公司2016年开始预售,2021年及以前年市场对配有相关医疗增值服务的养老公寓的需求短期有所上升,2022开始市场反应趋于理性,叠加房地产市场整体下行的影响,销售进度缓慢售价下跌明显,特别是近两年销售进度进一步放缓,标的公司通过散售回笼资金的方式短期内已难以履盖其经营性支出及外部融资的财务费用。经公司审慎决策,充分考虑项目未来的销售速度以及销售价格的趋势对资产估值的影响,拟以净资产作价9,179万整体出售标的公司股权。本次出售系公司正常经营行为,有利于公司持续瘦身健体、盘活存量资产、加快资金回笼,并聚焦更多资源投向高潜力、高增长、高利润、高协同的核心产业。

(二)债转股增资前,公司对标的公司债权的金额、形成原因、资金用途;出售前部分债转股的原因及合理性,对本次交易估值作价的具体影响;

债转股增资前公司对标的公司债权形成主要系基于标的公司项目开发建设投入,补充营运资金、置换既有项目贷款等资金需求而产生,同时标的公司在现金流充裕阶段时也阶段性归还股东,具有商业合理性。债转股增资前,公司对标的公司债权情况如下:

单位:人民币 万元

债权形成时间	债权人	债权增加及偿付金额	主要债务变动原因说明
2018年	公司及其下属子公司	-5,500	期初股东往来款余额,项目转债回款归还股东
2019年		+2,300	项目开发支出及部分贷款归还
2020年		+18,100	贷款归还
2021年		-18,050	归还股东
2022年		+2,200	部分贷款归还
2023年		+4,077	部分贷款归还
2024年		-9,455	归还股东
2025年		+18,936	贷款归还
合计		12,608	

注:上表"金额"一列,加号("+")表示借入,减号("-")表示偿还,无加号或减号表示余额。公司与宁波星健间的往来是公司为支持其正常开展项目开发建设、销售和运营提供的财务资助,宁波星健为公司的全资子公司,股东往来款不会导致上市公司资金被控股股东及其关联方占用的情形。

本次交易实施前,通过债转股安排能够进一步优化标的公司资本结构,降低其负债水平,增强其运营的稳健性与财务安全性。同时,债转股有助于减少交易完成后标的公司与公司之间的关联资金往来,增强其独立性。鉴于本次交易的估值作价采用的是资产基础法,系以标的公司债转股后的资产负债表为基础,合理评估标的公司各项经营资产和负债的价值,来确定标的公司股东权益价值。本次债转股安排后,标的公司总负债评估价值降低1.26亿,同时股东权益评估价值增加1.26亿。根据上海申威资产评估有限公司出具的沪申威评报字(2025)第1097号的资产评估报告:截至评估基准日宁波星健总资产评估值为人民币1.62亿元,负债评估值为人民币0.73亿元,股东全部权益价值评估值为人民币0.89亿元。假设未实施债转股安排,在负债评估值0.73亿元的基础上转回债转股发生额1.26亿元,总资产评估值不变的情况下,则调整后的宁波星健股东全部权益价值为-0.37亿元。

本次交易对价由标的公司股权和公司对其债权两部分组成,估值过程中将债转股增资金额和初始股权投入金额作为标的公司全部股东权益的账面价值进行合理评估,作为股权处置价格的参考依据,债转股的实施不影响本次交易对价,仅涉及公司对标的公司投入资金的收回方式。

(三)结合上市公司对标的提供借款、担保的时间、金额、用途等情况,出售原因及动议时间,说明借款、担保及现阶段出售的主要考虑及合理性;

本次交易前,因标的公司为上市公司全资子公司,公司对标的公司所提供的资金支持主要是用于项目开发建设和运营,并根据标的公司的实际销售和外部融资情况有所增减。截至2025年6月,标的公司在其他应付款中列示的股东往来款余额为1.26亿,与后续实施债转股的增资额一致,公司已将上述对标的公司的全部债权余额通过债转股方式转为标的公司注册资本,并完成相关工商变更。本次交易协议约定的债权对价5,821万元主要用于结清标的公司财务结算日(2025年11月20日)全部的第三方应付账款及税金,且由交易对方宁波塑料提供相应资金,除此之外不存在其他借款或者债权安排。

在标的公司运营期间,其为满足项目开发建设及营运资金需求,曾向外部金融机构申请贷款,并由公司或下属子公司提供了相应担保。截至2025年5月底,标的公司所有外部金融机构借款已全部清偿完毕,公司及下属子公司为此提供的担保亦已同步全部解除。现阶段筹划出售标的公司股权主要是公司基于应对房地产市场周期性波动与结构性调整,并落实公司瘦身健体要求,旨在盘活存量资产、优化资产结构,降低公司整体负债水平,符合公司中长期发展战略。

期间公司对标的公司提供过的担保明细如下:

单位:人民币 万元

贷款方	担保人	担保开始日	担保结束日	担保金额(万元)	是否已解除
中国建设银行	上海复地产业发展集团有限公司	2021-03-10	2024-03-10	15,000	是
青岛青银金融租赁有限公司(以下简称"青银租赁")	上海豫园旅游商城(集团)股份有限公司	2024-01-31	2025-05-29	25,000	是

(四)说明交易对方跨行业收购标的公司的原因及合理性;

交易对方宁波塑料有限公司是一家成立逾四十年的实业企业,其前身为创立于1978年的宁波塑料厂。公司长期从事塑料制品及塑料板材的制造业务,同时经营塑料原料的批发与零售。作为中石化、浙石化、沙特石化等知名企业在华东地区的重要合作伙伴,该公司年经销高压、低压、线性聚乙烯等产品约5万吨,年销售额超过人民币4亿元,在塑料原料贸易领域建立了深厚的业务网络与市场声誉。

交易过程中,公司按照同类交易通常惯例,对交易对方宁波塑料有限公司的主体资格、资金来源以及对价偿付能力等内容进行了必要的尽职调查,并在交易协议中对付款及股权交割节奏、违约赔偿责任条款等进行了约定,以有效控制交易风险,保障公司合法权益免受损害。本次交易完成后,公司将不再持有标的公司股权,标的公司亦将不再纳入公司合并报表范围。鉴于交易完成后标的公司的运营管理将由交易对方负责,非属公司决策范畴,公司未对交易对方的后续运营能力进行评估,故无法就其跨行业收购的原因及合理性发表意见。

(五)结合前述情况,说明公司与交易对方是否存在潜在关联关系或其他未披露的协议或利益安排。

公司与交易对方在近期商业接洽中建立联系,其后通过持续的商业交流与尽职调查,逐步明确合作意向。交易对方主营业务与本公司分属不同行业领域,双方在股权、资产、人员、业务等方面均无关联。本次交易系基于正常商业目的独立进行,不涉及任何未披露的关联关系、协议或其他利益安排,交易定价及条款均遵循市场原则。

二、关于估值及交易价格公允性。前次购买时,标的公司资产基础法评估值为9,769.25万元,增值率0.42%;本次出售标的公司资产基础法评估值为8,954.84万元,增值率0.23%。宁波星健持有位于宁波市江北区云飞路99号的土地使用权面积为28,727平方米,土地用途为养老机构用地,地上建筑面积共计57,454平方米,用于经营星健兰亭项目。请公司:(1)结合标的主营业务、主要资产、经营模式、盈利模式等,说明本次交易采用资产基础法评估的原因及合理性;(2)说明债转股增资事项会计处理的合规性,以及对评估作价的具体影响;(3)结合本次及前次重大资产重组评估过程中,对土地使用权、房屋建筑物、设备等主要资产采用的评估方法、主要评估参数、评估结果等的差异及合理性,说明本次评估值确认的依据及合理性,是否反映标的当前市场价值,并结合可比交易估值作价情况,进一步说明本次交易价格的公允性。

回复:

(一)结合标的主营业务、主要资产、经营模式、盈利模式等,说明本次交易采用资产基础法评估的原因及合理性;

标的公司为一家投资与资产管理公司,其主营业务为通过销售养老会籍,为老年人提供养护、康复、托管服务,同时出租自有房产。其主要资产为宁波市江北区的星健兰亭养老社区(宁波市江北区云飞路99号等)的房地产。目前的经营模式以产品驱动型为主,其盈利模式主要为销售盈利,通过销售养老会籍取得养老公寓的使用权销售收入,同时兼以房地产出租盈利,通过出租养老社区内的商业配套用房及护理楼取得租赁收入。

2021年-2025年10月标的公司销售养老会籍收入及租金收入具体金额及占比:

单位:人民币 万元

营业收入	护理院租金收入	会籍销售收入	总收入	护理院租金收入占比	会籍销售收入占比
2021年	151	8,032	8,183	2%	98%
2022年	139	3,221	3,359	4%	96%
2023年	129	2,269	2,398	5%	95%
2024年	176	104	280	63%	37%
2025年1-10月	146	80	227	65%	35%

评估方法的选用原因及合理性如下:由于在资本市场上难以找到与本企业在资产规模及结构、经营范围与盈利能力等方面相类似的可比公司,同时由于目前国内可比公司的交易案例较少,或虽有案例但相关交易背景信息、可比因素信息等难以收集,故本次评估不适合采用市场法;同时,本企业近两年经营现金流不稳定,故本次评估不适合采用收益法。本企业资产产权清晰、财务资料完整,各项表内及表外可辨认资产和负债都可以被识别且可以按照合适的途径判断其价值,故本次评估适合采用资产基础法。

(二)说明债转股增资事项会计处理的合规性,以及对评估作价的具体影响;

1、关于会计处理的合规性

本次债转股增资事项,公司于2025年6月26日签订标的公司股东会决议,决定对标的公司以债转股方式进行增资,标的公司于2025年8月根据股东会决议将债转股资料递交金融办,于2025年10月31日前完成所有相关合同的签署及前置审批,并于 2025年11月10日完成相应的工商变更登记程序。鉴于工商变更登记仅为公示程序,并不构成债转股的法律生效条件,按实质重于形式的原则,公司依据股东会决议和债转股协议,在本次评估基准日即2025年10月31日进行了相关债转股的会计处理,将公司对标的公司的债权转为标的公司的股东权益,相关会计处理遵循企业会计准则的规定,会计处理方式合规,依据充分,真实、准确地反映了交易的经济实质。

2、关于对评估作价的具体影响

本次交易实施前,通过债转股安排能够进一步优化标的公司资本结构,降低其负债水平,增强其运营的稳健性与财务安全性。同时,债转股有助于减少交易完成后标的公司与公司之间的关联资金往来,增强其独立性。鉴于本次交易的估值作价采用的是资产基础法,系以标的公司债转股后的资产负债表为基础,合理评估标的公司各项经营资产和负债的价值,来确定标的公司股东权益价值。本次债转股安排后,标的公司总负债评估价值降低1.26亿,同时股东权益评估价值增加1.26亿。根据上海申威资产评估有限公司出具的沪申威评报字(2025)第1097号的资产评估报告:截至评估基准日宁波星健总资产评估值为人民币1.62亿元,负债评估值为人民币0.73亿元,股东全部权益价值评估值为人民币0.89亿元。假设未实施债转股安排,在负债评估值0.73亿元的基础上转回债转股发生额1.26亿元,总资产评估值不变的情况下,则调整后的宁波星健股东全部权益价值为-0.37亿元。

本次交易对价由标的公司股权和公司对其债权两部分组成,估值过程中将债转股增资金额和初始股权投入金额作为标的公司全部股东权益的账面价值进行合理评估,作为股权处置价格的参考依据,债转股的实施不影响本次交易对价,仅涉及公司对标的公司投入资金的收回方式。

债转股前及债转股后资产负债表科目变动如下:

单位:人民币 万元

资产负债表	债转股前	债转股后	变动
	2025年10月31日		
应收账款	675	675	-
其他应收款	1,037	1,037	-
存货	14,079	14,079	-
其他资产	404	404	-
总资产	16,194	16,194	-
应付账款	3,040	3,040	-
其他应付款	16,441	3,833	-12,608
其他负债	387	387	
总负债	19,867	7,260	-12,608
实收资本	11,000	23,608	+12,608
未分配利润	-14,673	-14,673	-
所有者权益	-3,673	8,934	+12,608

注:上表"变动"一列,加号("+")表示债转股后余额增加,减号("-")表示债转股后余额减少。变动金额12,608万元的具体组成详见本回复问题一的第(二)部分。

(三)结合本次及前次重大资产重组评估过程中,对土地使用权、房屋建筑物、设备等主要资产采用的评估方法、主要评估参数、评估结果等的差异及合理性,说明本次评估值确认的依据及合理性,是否反映标的当前市场价值,并结合可比交易估值作价情况,进一步说明本次交易价格的公允性。

1、本次及前次重大资产重组评估方法、主要评估参数

本次及前次重大资产重组评估的主要资产宁波市江北区云飞路99号的养老社区项目,因两次评估的基准日评估所处的开发经营阶段不同,故采用不同的评估方法进行评估。

前次重大资产重组评估时,标的公司项目尚未完成竣工结算及交付,暂无销售养老会籍的收入结转,故仍将其视为在建工程评估,整体采用成本法(房地产估)评估,其中土地使用权采用市场法评估,在建工程-土建工程采用重置成本法评估。

本次评估过程中,标的公司项目已经完工,已由在建的存货开发成本转入已完工的存货开发产品科目核算,标的公司销售养老会籍并将养老公寓交付客户后,结转相应的收入和成本。配套护理楼已整体出租,配套商业已部分出租。故本次评估对于该项目未售未结转的养老公寓以及护理楼、配套商业采用收益法评估。

本次及前次重大资产重组主要资产即项目存货主要评估参数及评估结果如下:

前次重大资产评估	评估基准日-2017年6月30日		备注
整体评估结果	存货账面值(万元)	39,970	
	存货评估值(万元)	40,015	
其中-土地使用权评估	土地面积(平方米)	28,727	该块土地的用途为商服用地一其他商服用地,因宗地所在区域的市场交易案例较多,可采用市场法评估。
	市场法楼面地价(元/平方米)	1,760	
	土地评估值取整(万元)	10,111	
其中-在建工程评估	土建工程建筑面积(平方米)	66,823	评估基准日未转固定资产、未进行竣工结算,且账目值与评估基准日价格水平差异不大,按照在建工程一未完工项目的方式处理。
	土建工程不含利息的账面建设成本(万元)	28,658	
	土建工程资本化利息(万元)	1,204	
	评估采用的利率	4.75%	
	评估采用的建设工期(月)	22.00	
	土建工程评估值(万元)	29,904	

本次交易评估	评估基准日2025年10月31日		备注
整体评估结果	存货账面值(万元)	24,826	
	存货评估值(万元)	14,079	
其中-养老公寓	总建筑面积(平方米)	45,190	1、剩余未售的养老公寓使用权采用会籍的销售价格确定,参考近两年销售价格,具体如下:选择24-25年度销售的养老公寓使用权的成交实例3个,分别为3-503室,50.04平方米,单价13789元/平方米;8-1505室,73.46平方米,单价14430元/平方米;8-703室,99.61平方米,单价14213元/平方米,上述三个成交实例涵盖了尚未销售的三种户型,平均成交单价为14100元/平方米(取整)。 2、自2026年起销售进度按每年去化基准日剩余未售面积的10%考虑。 3、考虑到现行房地产市场仍处于缓慢下行阶段,年售价增长率-2%,剩余土地使用年限随销售进度每年减少,对应房地产价值亦每年折损。(具体详见本问题第2点) 4、关于销售费用,所在地区销售非住宅类房地产的一般代理销售费用率约5-10%,本次取值8%。 5、折现率采用累加法,安全利率采用十年期国债到期收益率1.80%,风险调整值考虑投资风险补偿率、缺乏流动性补偿等小计5.7%(投资风险补偿率4.35%,管理负担补偿率0.50%,缺乏流动性补偿率1%,投资带来的优惠率-0.15%,小计5.7%),两者合计7.5%,略高于配套商业及护理楼房地产出租的折现率。
	已售已结转面积(平方米)	27,689	
	剩余未售未结转面积(平方米)	17,501	
	评估取用的销售模式	会籍使用权销售	
	含税销售单价(元/平方米)	14,100	
	年销售进度(平方米)	1,750	
	年售价增长率	-2%	
	销售费用	8%	
	收益年限	至2064年10月29日	
	折现率	7.50%	
	剩余未售养老公寓评估值(万元)	10,696	
其中-配套商业、护理院及无收益配套	总建筑面积(平方米)	17,833	
	其中配套商业可收益面积(平方米)	3,135	
	护理楼可收益面积(平方米)	6,556	
	不可收益面积(平方米)	8,142	活动中心、配电房、门卫、公共设施用房、地下车库等。
	配套商业首年含税年租金水平(元/平方米/天)	2.63	取值为2025年项目新签商业配套部分平均租金;各年租金收入有租约的部分合同期内从租约,合同期外按客观估计。
	配套商业年租金增长率	0%	近年来商业租金总体成下跌趋势,所在地区近期基本已稳定。
	配套商业空置率	53.60%/30%/20%/15%	截至评估基准日,评估对象配套商业部分的空置率为53.60%,周边类似沿街配套商铺的空置率约10%-20%,考虑到评估对象养老社区人住率尚有爬升过程,故本次评估不适合采用市场法;同时,本企业近两年经营现金流不稳定,故本次评估不适合采用收益法。本企业资产产权清晰、财务资料完整,各项表内及表外可辨认资产和负债都可以被识别且可以按照合适的途径判断其价值,故本次评估适合采用资产基础法。 (二)说明债转股增资事项会计处理的合规性,以及对评估作价的具体影响; 1、关于会计处理的合规性 本次债转股增资事项,公司于2025年6月26日签订标的公司股东会决议,决定对标的公司以债转股方式进行增资,标的公司于2025年8月根据股东会决议将债转股资料递交金融办,于2025年10月31日前完成所有相关合同的签署及前置审批,并于 2025年11月10日完成相应的工商变更登记程序。鉴于工商变更登记仅为公示程序,并不构成债转股的法律生效条件,按实质重于形式的原则,公司依据股东会决议和债转股协议,在本次评估基准日即2025年10月31日进行了相关债转股的会计处理,将公司对标的公司的债权转为标的公司的股东权益,相关会计处理遵循企业会计准则的规定,会计处理方式合规,依据充分,真实、准确地反映了交易的经济实质。 2、关于对评估作价的具体影响 本次交易实施前,通过债转股安排能够进一步优化标的公司资本结构,降低其负债水平,增强其运营的稳健性与财务安全性。同时,债转股有助于减少交易完成后标的公司与公司之间的关联资金往来,增强其独立性。鉴于本次交易的估值作价采用的是资产基础法,系以标的公司债转股后的资产负债表为基础,合理评估标的公司各项经营资产和负债的价值,来确定标的公司股东权益价值。本次债转股安排后,标的公司总负债评估价值降低1.26亿,同时股东权益评估价值增加1.26亿。根据上海申威资产评估有限公司出具的沪申威评报字(2025)第1097号的资产评估报告:截至评估基准日宁波星健总资产评估值为人民币1.62亿元,负债评估值为人民币0.73亿元,股东全部权益价值评估值为人民币0.89亿元。假设未实施债转股安排,在负债评估值0.73亿元的基础上转回债转股发生额1.26亿元,总资产评估值不变的情况下,则调整后的宁波星健股东全部权益价值为-0.37亿元。 本次交易对价由标的公司股权和公司对其债权两部分组成,估值过程中将债转股增资金额和初始股权投入金额作为标的公司全部股东权益的账面价值进行合理评估,作为股权处置价格的参考依据,债转股的实施不影响本次交易对价,仅涉及公司对标的公司投入资金的收回方式。
	护理楼首年含税租金水平(元/平方米/天)	0.8	按现整体出租的租金水平
	护理楼年租金增长率	0%	现有租的租金无增长,考虑护理院作为对养老社区必备的配套功能,以稳定为主,故不增长。
	护理楼空置率	0%	整体出租,考虑护理院作为对养老社区必备的配套功能,护理楼提供的养老护理服务系养老社区不可或缺的部分,日开业以来,护理楼均整体出租未空置,为养老会员提供护理服务,故不考虑空置率。
	收益年限	至2064年10月29日	土地使用权到期日
	收益期折现率	7.00%	
	收益期评估值(元)	2,957	
	土地到期后建筑物成新率	37.80%	
	建筑物余值折现值(元/平方米)	239	
	收益期外余值(万元)	426	
	评估值(万元)	3,383	收益期评估值加收益期外余值

2、本次交易价格合理性

本次交易主要存货资产的评估采用收益法。从土地价格和土地年限情况来看,根据宁波市自然资源和规划局的地价监测2022年至2025年3季度,宁波市地价综合水平呈持续下跌趋势,年下跌幅度约2.21%。标的公司土地用途为其他商服用地,法定最高土地使用年限为40年,到期后不自动续期,按平均年限法考虑,年价值折损2.5%。

评估对象为养老公寓,实际为居住功能为主,所在宁波市近三年新建商品房的销售价格趋势来看,2022年至2025年11月宁波市新建商品住宅销售价格指数年下跌幅度约1.64%,江北区公寓销售价格年均降幅7.65%,超过新建商品住宅销售降幅。

宁波市近三年新建商品房的销售价格趋势如下:

指标	2025年11月	2025年10月	2025年9月	2025年8月	2025年7月
新建商品住宅销售价格指数(上月=100)	99.9	99.6	99.3	99.6	99.4
/新建商品住宅销售价格指数(上年=100)-@J:\gqdoc\xyz\x\cz\ 豫园股份\600655-0-上海豫园旅游商城(集团)股份有限公司关于上海证券交易所监管工作函回复的公告_图片1.jpg	99.5	98.9	99.2	99.3	99.1
指标	2025年6月	2025年5月	2025年4月	2025年3月	2025年2月
/新建商品住宅销售价格指数(上月=100)-@J:\gqdoc\xyz\x\cz\ 豫园股份\600655-0-上海豫园旅游商城(集团)股份有限公司关于上海证券交易所监管工作函回复的公告_图片2.jpg	100.3	99.9	100	100.4	100.3
/新建商品住宅销售价格指数(上年=100)-@J:\gqdoc\xyz\x\cz\ 豫园股份\600655-0-上海豫园旅游商城(集团)股份有限公司关于上海证券交易所监管工作函回复的公告_图片3.jpg	99.1	97.2	96	94.4	93.4
指标	2025年1月	2024年12月	2024年11月	2024年10月	2024年9月
/新建商品住宅销售价格指数(上月=100)-@J:\gqdoc\xyz\x\cz\ 豫园股份\600655-0-上海豫园旅游商城(集团)股份有限公司关于上海证券交易所监管工作函回复的公告_图片4.jpg	100.6	100.5	100.2	98.9	99.4
/新建商品住宅销售价格指数(上年=100)-@J:\gqdoc\xyz\x\cz\ 豫园股份\600655-0-上海豫园旅游商城(集团)股份有限公司关于上海证券交易所监管工作函回复的公告_图片5.jpg	92.8	91.8	91.2	90.6	90.8
指标	2024年8月	2024年7月	2024年6月	2024年5月	2024年4月
/新建商品住宅销售价格指数(上月=100)-@J:\gqdoc\xyz\x\cz\ 豫园股份\600655-0-上海豫园旅游商城(集团)股份有限公司关于上海证券交易所监管工作函回复的公告_图片6.jpg	99.3	99.3	98.4	98.7	98.2
/新建商品住宅销售价格指数(上年=100)-@J:\gqdoc\xyz\x\cz\ 豫园股份\600655-0-上海豫园旅游商城(集团)股份有限公司关于上海证券交易所监管工作函回复的公告_图片7.jpg	91.6	92.1	92.3	94.1	95.8
指标	2024年3月	2024年2月	2024年1月	2023年12月	2023年11月
/新建商品住宅销售价格指数(上月=100)-@J:\gqdoc\xyz\x\cz\ 豫园股份\600655-0-上海豫园旅游商城(集团)股份有限公司关于上海证券交易所监管工作函回复的公告_图片8.jpg	99.4	99.6	99.6	99.7	99.6
/新建商品住宅销售价格指数(上年=100)-@J:\gqdoc\xyz\x\cz\ 豫园股份\600655-0-上海豫园旅游商城(集团)股份有限公司关于上海证券交易所监管工作函回复的公告_图片9.jpg	97.7	98.9	100.2	101.2	101.6
指标	2023年10月	2023年9月	2023年8月	2023年7月	2023年6月
/新建商品住宅销售价格指数(上月=100)-@J:\gqdoc\xyz\x\cz\ 豫园股份\600655-0-上海豫园旅游商城(集团)股份有限公司关于上海证券交易所监管工作函回复的公告_图片10.jpg	99.1	100.3	99.8	99.6	100.3
/新建商品住宅销售价格指数(上年=100)-@J:\gqdoc\xyz\x\cz\ 豫园股份\600655-0-上海豫园旅游商城(集团)股份有限公司关于上海证券交易所监管工作函回复的公告_图片11.jpg	102.1	103.5	103.4	103.8	104.1
指标	2023年5月	2023年4月	2023年3月	2023年2月	2023年1月
/新建商品住宅销售价格指数(上月=100)-@J:\gqdoc\xyz\x\cz\ 豫园股份\600655-0-上海豫园旅游商城(集团)股份有限公司关于上海证券交易所监管工作函回复的公告_图片12.jpg	100.4	100.2	100.6	100.9	100.6
/新建商品住宅销售价格指数(上年=100)-@J:\gqdoc\xyz\x\cz\ 豫园股份\600655-0-上海豫园旅游商城(集团)股份有限公司关于上海证券交易所监管工作函回复的公告_图片13.jpg	103.8	103.1	102.6	102.2	101.9
指标	2022年12月	2022年11月	2022年10月	2022年9月	2022年8月
/新建商品住宅销售价格指数(上月=100)-@J:\gqdoc\xyz\x\cz\ 豫园股份\600655-0-上海豫园旅游商城(集团)股份有限公司关于上海证券交易所监管工作函回复的公告_图片14.jpg	100.2	100.1	100.4	100.2	100.3
/新建商品住宅销售价格指数(上年=100)-@J:\gqdoc\xyz\x\cz\ 豫园股份\600655-0-上海豫园旅游商城(集团)股份有限公司关于上海证券交易所监管工作函回复的公告_图片15.jpg	101.8	101.2	100.9	100.4	100.3
指标	2022年7月	2022年6月	2022年5月	2022年4月	2022年3月
/新建商品住宅销售价格指数(上月=100)-@J:\gqdoc\xyz\x\cz\ 豫园股份\600655-0-上海豫园旅游商城(集团)股份有限公司关于上海证券交易所监管工作函回复的公告_图片16.jpg	99.8	100.1	99.7	99.7	100.1
/新建商品住宅销售价格指数(上年=100)-@J:\gqdoc\xyz\x\cz\ 豫园股份\600655-0-上海豫园旅游商城(集团)股份有限公司关于上海证券交易所监管工作函回复的公告_图片17.jpg	100.3	100.8	101.3	102	102.8
指标	2022年2月	2022年1月			
/新建商品住宅销售价格指数(上月=100)-@J:\gqdoc\xyz\x\cz\ 豫园股份\600655-0-上海豫园旅游商城(集团)股份有限公司关于上海证券交易所监管工作函回复的公告_图片18.jpg	100.7	100.4			
/新建商品住宅销售价格指数(上年=100)-@J:\gqdoc\xyz\x\cz\ 豫园股份\600655-0-上海豫园旅游商城(集团)股份有限公司关于上海证券交易所监管工作函回复的公告_图片19.jpg	103.5	103.3			

项目周边江北区2021年至2025年公寓供求参考如下:

年期	供应面积(万平方米)	成交面积(万平方米)	备案成交均价(元/平)	较上期均价变动幅度	库存面积万㎡
2021年	4.76	10.55	16,399	-0.8%	15.0
2022年	1.62	4.29	16,648	+1.5%	12.4
2023年	0.00	5.17	16,355	-1.8%	7.2
2024年	0.00	1.28	15,706	-4.0%	5.9
2025年	0.00	1.92	11,378	-27.6%	4.0

注:以上市场数据引自瑞达斯

从房屋近5年销售情况来看,2021年及以前市场对配有相关医疗增值服务的养老公寓的需求短期有所上升,销售单价也有一定上涨,2022年开始市场反应趋于理性,叠加房地产市场整体下行的影响,销售进度缓慢售价下跌明显。本次交易评估时点所取的销售价格为项目上近两年平均的销售价格,该价格水平与项目所属区域同类公寓产品的市场公允价值基本吻合,同时考虑到现行房地产市场仍处于缓慢下行阶段,本次评估年售价增长率取值-2%。

标的公司近5年历史销售情况参考如下:

年期	销售均价(元/平方米)	成交面积(平方米)	较上期均价变动幅度
2021	16,086	4,061	8.4%
2022	17,153	913	6.6%
2023	16,756	864	-2.3%
2024	14,411	470	-14.0%
2025	14,195	100	-1.5%

关于销售费用率的对标与选取,主要参考标的公司宁波星健过往平均销售佣金约7%,同时参考同地区宁波星悦城项目公寓业态中介区间佣金比例约8%,考虑到后续销售进度较慢和难度增加,故本次取值8%。

配套护理楼和配套商业客观租金水平按现执行的整体租赁的租金水平确定。其中,护理楼作为养老社区必备的配套功能,以稳定为主,故未来租金水平不增长,同时不考虑空置率;依据58同城的相关统计信息,评估对象所处宁波市2022年-2025年的租金水平整体呈下降趋势,由2022年2.82元/平,降低至2025年2.35元/平。宁波星健商业配套23年签约的平均租金水平为2.83元/天/平方米(剔除银行承租的租金一般高于普通商户),24年签约的平均租金水平为2.64元/天/平方米,25年签约的平均租金水平为2.63元/天/平方米,考虑到评估对象项目自身配套24、25年签约的商业租金水平虽较23年有明显下跌但已有企稳迹象,本次评估商业配套租金增长率取0%。

截至2022年末,养老公寓会籍销售面积占比达到约57%,随人住客群对商业配套呈现一定规模的需求,2018年企业启动商业招租。截至2023年末,养老公寓会籍销售面积占比达到60%,截至2024年末养老公寓会籍销售面积占比达到61%,至基准日为61.2%。自2018年招租