

山东正源和信资产评估有限公司
关于深圳证券交易所
《关于对山东地矿股份有限公司的关注函》中
有关评估事项的问题说明

深圳证券交易所公司管理部：

根据贵部出具的《关于对山东地矿股份有限公司的关注函》（公司部关注函[2017]第 129 号，以下简称《关注函》）的要求，我公司对《关注函》中相关评估问题进行了认真的核查及分析，现将核查结果回复如下：

问题 2：拟出资实物资产账面值为 16,764.97 万元，评估值为 34,018.03 万元，评估增值率达 102.91%。请你公司按照《主板信息披露业务备忘录第 6 号——资产评估相关事宜》的要求，补充披露拟出资实物资产评估增值的具体情况及主要推算过程，并分析评估增值较大的主要原因及其合理性。请独立董事和评估师核查并发表专项意见。

答复：

（一）拟出资实物资产评估增值的具体情况

我公司接受山东地矿股份有限公司的委托，以 2017 年 9 月 15 日为评估基准日出具了《山东地矿股份有限公司拟对外出资所涉及部分房地产市场价值资产评估报告》（鲁正信评报字(2017)第 0116 号），评估目的是反映山东地矿股份有限公司拟出资实物资产于评估基准日的市场价值，评估对象为山东地矿股份有限公司拟对外出资所涉及的部分房地产市场价值，评估范围为山东地矿股份有限公司购买的位于济南市历下区工业南路 57-1 号商品房，包括济南高新万达广场 J3 写字楼 1-3 层、11-19 层（合计 12 层）及车位 242 个，1 层商铺 158-163 号。目前工程已竣工并交房，因部分楼层装修尚未完成，上述资产持有企业（即本次评估委托人）在“在建工程”科目中核算，其账面价值总计 167,649,748.00 元，账面金额未经审计。其中：J3 写字楼 1-3 层和 11-19 层（合计 12 层）总建筑面积 18,157.69 平方米，账面价值 142,649,748.00 元；1 层商铺 158~163 号总建筑面积 413.85 平方米，账面价值 15,000,000.00 元；有产权车位 125 个，账面价值 10,000,000.00 元；使用权车位 117 个。

评估采用市场比较法和收益法分别进行评估。经比较分析后，最终选取市场比较法的评估结果作为本次资产评估的评估结论。经市场比较法评估后评估价值为 34,018.03 万元，评估增值 17,253.06 万元，增值率为 102.91%。评估结论详细情况见下表：

位置	建筑面积 (m ²)	购买单价 (元/m ²)	账面价值 (元)	评估价值 (元)	评估单价 (元/m ²)	增值率%
写字楼第 1 层	261.84	7,309.00	1,913,789.00	3,773,638.08	14,412.00	97.18
写字楼第 2 层	1,104.88	7,379.00	8,152,910.00	16,034,018.56	14,512.00	96.67
写字楼第 3 层	1,452.48	7,579.00	11,008,346.00	21,223,637.76	14,612.00	92.8
写字楼第 11 层	1,689.81	7,819.00	13,212,624.00	25,634,417.70	15,170.00	94.01
写字楼第 12 层	1,689.81	7,849.00	13,263,319.00	25,718,908.20	15,220.00	93.91
写字楼第 13 层	1,689.81	7,789.00	13,161,930.00	25,803,398.70	15,270.00	96.05
写字楼第 14 层	1,711.51	7,759.00	13,279,606.00	26,220,333.20	15,320.00	97.45
写字楼第 15 层	1,711.51	7,939.00	13,587,678.00	26,305,908.70	15,370.00	93.6
写字楼第 16 层	1,711.51	8,029.00	13,741,714.00	26,391,484.20	15,420.00	92.05
写字楼第 17 层	1,711.51	8,059.00	13,793,059.00	26,477,059.70	15,470.00	91.96
写字楼第 18 层	1,711.51	7,939.00	13,587,678.00	26,562,635.20	15,520.00	95.49
写字楼第 19 层	1,711.51	8,149.00	13,947,095.00	26,648,210.70	15,570.00	91.07
商铺 158 号	111.35	32,262.30	3,592,407.00	5,190,914.30	46,618.00	44.5
商铺 159 号	102.74	32,261.38	3,314,534.00	4,789,533.32	46,618.00	44.5
商铺 160 号	55.64	40,314.86	2,243,119.00	2,872,025.52	51,618.00	28.04
商铺 161 号	46.51	40,314.86	1,875,044.00	2,400,753.18	51,618.00	28.04
商铺 162 号	46.51	40,314.86	1,875,044.00	2,400,753.18	51,618.00	28.04
商铺 163 号	51.1	41,092.99	2,099,852.00	2,637,679.80	51,618.00	25.61
产权车位	125 个	80,000.00	10,000,000.00	24,375,000.00	195,000.00	143.75
使用权车位	117 个	0	-	18,720,000.00	160,000.00	-
合计			167,649,748.00	340,180,310.00		102.91

二、主要推算过程

本次评估对象为写字楼、商铺和车位，价值类型为市场价值，根据《房地产估价规范》、《资产评估准则——不动产》有关规定：“有条件选用市场比较法进行评估的，应以市场比较法为主要方法”。结合资料收集情况，由于本次评估对象所处地段交通便利、配套齐全，市场发育健全，有类似房地产的交易，市场所反映的房地产的价格信息真实、准确、正常，故采用市场比较法作为主要评估方法。因评估对象属于收益性物业，可出租获取稳定收益，故可采用收益法作为辅助评估方法。

1. 市场比较法

市场比较法是指将估价对象与估价时点近期有过交易的类似房地产进行比较，对这些类似房地产的已知价格作适当修正，以此估算估价对象的客观合理价格或价值的方法。其计算公式为：

房地产评估值=房地产比准价格×房屋建筑面积

房地产比准价格= Σ （房地产修正单价）/可比实例数量

房地产修正单价=可比实例成交单价×交易情况修正×交易日期修正×房地产状况修正

市场比较法的评定估算过程：

（1）搜集交易实例，具体包括：交易双方情况及交易目的、交易实例房地产状况、交易价格、交易日期、付款方式等。

（2）按照交易实例与评估对象房地产相类似、交易日期与评估基准日相近、交易价格为正常价格或可修正为正常价格的原则，从以上搜集的交易实例中选取3个可比实例（指用作比较参照的交易实例）。

（3）建立价格可比基础，即对可比实例的成交价格进行换算处理，建立价格可比基础，统一其表达方式和内涵。

（4）进行交易情况修正

可比实例的成交价格可能是正常的，也可能不是正常的。由于要求评估的是评估对象的市场价值，如可比实例的成交价格不是正常价格，则应将其调整为正常价格，如此才可修正为评估对象的比准价格。

（5）进行交易日期修正

可比实例的成交价格是其成交日期的价格，而要求评估的评估对象的价格是评估基准日时的价格，如果成交日期与评估基准日不同，房地产的市场状况可能发生了变化，价格就有可能不同。交易日期修正就是将可比实例在其成交日期时的价格调整为评估基准日时的价格。

（6）房地产状况修正：包括区域状况修正、权益状况修正和实物状况修正。

①区域状况修正：对于办公用房，主要考虑评估对象与可比实例在地理位置、繁华程度及交通情况、基础设施及公共设施、环境质量、物业集聚度、区域总体规划等区域状况上的优劣进行增价（或减价）修正；对于商铺，主要考虑评估对象与可比实例在距商业服务中心距离、商服集聚程度、基础设施及公共设施、交通情况、环境质量等区域状况上的优劣进行增价（或减价）修正。

②实物状况修正：对于办公用房，主要考虑评估对象与可比实例在楼层及采

光、道路通达度、临街状况、配套停车场、容积率、结构形式、空间布局、新旧程度、建筑面积、室内装修条件、设施设备、物业管理等实物状况上的优劣进行增价（或减价）修正；对于商铺，主要考虑评估对象与可比实例在道路通达度、临街状况、停车便捷度、结构形式、新旧程度、空间布局、朝向、建筑面积、装修条件、设施设备、物业管理等实物状况上的优劣进行增价（或减价）修正。

③权益状况修正：主要考虑评估对象与可比实例在他项权利、房屋产权性质（用途）、土地产权性质（用途）、未来可获收益年限等权益状况上的优劣进行增价（或减价）修正。

（7）选取的多个可比实例的价格经过上述各种修正后，根据具体情况计算求出一个综合结果，作为比准价格。

（8）以比准价格乘以评估对象的房屋建筑面积求出委估对象的市场价值。

2. 收益法

收益法是指预计评估对象未来的正常净收益，选用适当的资本化率将其折现到估价时点后累加，以此估算评估对象的客观合理价格或价值的方法。其计算公式为：

$$V = \frac{A}{Y-g} \left[1 - \left(\frac{1+g}{1+Y} \right)^n \right]$$

式中：V——房地产价值（元）

A——年净收益（元）

Y——资本化率（%）

g——年净收益逐年递增的比率（%）

n——收益年期（年）

收益法的评估过程如下：

（1）确定评估对象房地产的出租收入

通过市场调查，搜集有关评估对象及附近类似房地产的出租收入资料并进行适当的调整修正，使其成为正常客观的出租收入。房地产有租约限制的，租约期内的租金采用租约所确定的租金，租约期外的租金采用正常客观的租金。

（2）确定评估对象房地产的潜在毛收入

假定评估对象房地产在充分利用、无空置状态下估算其潜在毛收入。

（3）确定评估对象房地产的有效毛收入

由潜在毛收入扣除正常的空置、拖欠租金以及其他原因造成的收入损失后所

得到的收入估算其有效毛收入。

（4）运营费用的确定

根据维持房地产正常生产、经营或使用必须支出的费用及归属于其他资本或经营的收益估算其运营费用。

通过市场调查搜集有关评估对象及附近类似房地产的运营费用资料并进行适当的调整修正，使其成为正常客观的运营费用。

（5）净收益的确定

年净收益=年有效毛收入-年运营费用。

（6）房地产收益年期的确定

对于土地与建筑物合一的评估对象，根据房屋建筑物的经济耐用年限、剩余使用年限、土地使用权剩余年限综合确定房地产的未来收益年期。

（7）资本化率的确定

以安全利率加上风险调整值作为资本化率。安全利率选用同一时期一年期国债年利率；风险调整值根据评估对象所在地区的经济现状及未来预测、评估对象的用途及新旧程度等确定。

（8）选用适宜的计算公式求出评估对象房地产的收益价格。

本次评估对象位于交通便利、配套齐全的地段，该地段市场发育健全，经常有类似房地产的交易，市场比较法所反映的房地产的价格信息真实、准确、正常；而收益法受未来收益和主观判断等不可预见因素的制约，评估的价格相对偏离市场，故本次评估以市场比较法所测算的评估结果作为估价对象的评估结果。

对于车位，评估人员通过走访调查高新万达广场售楼处及周边山钢新天地售楼处、鲁商国奥城售楼处、黄金时代广场售楼处等各大楼盘车位的出售、出租情况，评估人员通过分析、筛选，确定以市场价确定车位的评估价值。

三、评估增值较大的主要原因及其合理性

本次评估增值 102.91%，增值原因主要分两点：

一是房地产购买成本价格低。

根据济南高新万达广场置业有限公司（甲方）于 2016 年 3 月与山东地矿集团有限公司和山东地矿股份有限公司（合并称为乙方）签订的购房意向协议，协议中约定了乙方拟购买位于济南高新万达广场 J3 写字楼整栋商品房，涉及建筑面积约 40000 平方米（不含一层商铺），以及 J3 写字楼一层 6 间建筑面积约为 413.87 平方米的商铺和 J3 写字楼附近的 510 个车位，同时甲方无偿提供给乙方

地下使用权车位 200 个，地面使用权车位 46 个。

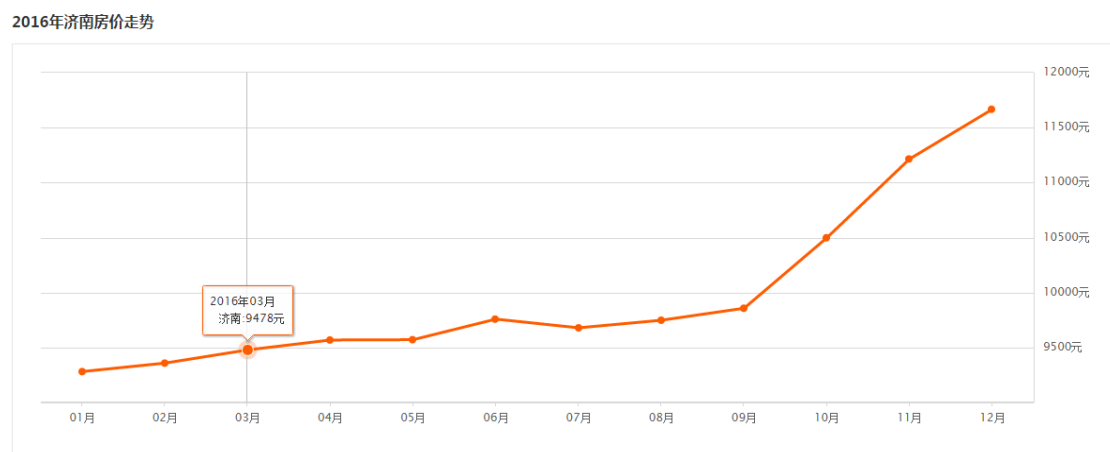
该购房意向协议签订于 2016 年 3 月，同期济南市房地产市场价格较平稳，其中写字楼空置率较高，供大于求，加之该协议签订的是整栋购买，购买面积大，购买总价高。在此背景下，该协议中约定的交易单价较同期高新万达广场的市场均价（写字楼 9000-9500 元/平方米，商铺 30000 元/平方米，车位尚未出售）偏低。加之该协议中的使用权车位为无偿获得，致使用权车位历史成本为零。

二是济南市房地产市场价格近一年快速增长。

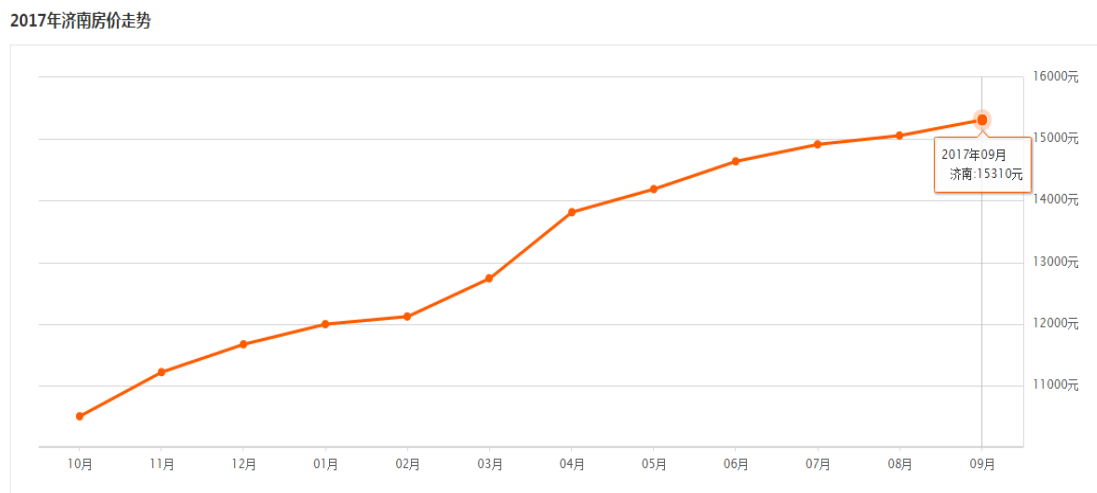
1. 济南市及待估房地产所在周边区域商品房房价走势

2016 年济南商品房销售面积 1204.96 万平方米，同比上涨 32.1%，商品房销售额 1237.07 亿元，同比上涨 55.4%。2016 至 2017 年济南市商品房房价走势如下图：

2016 年济南房价走势



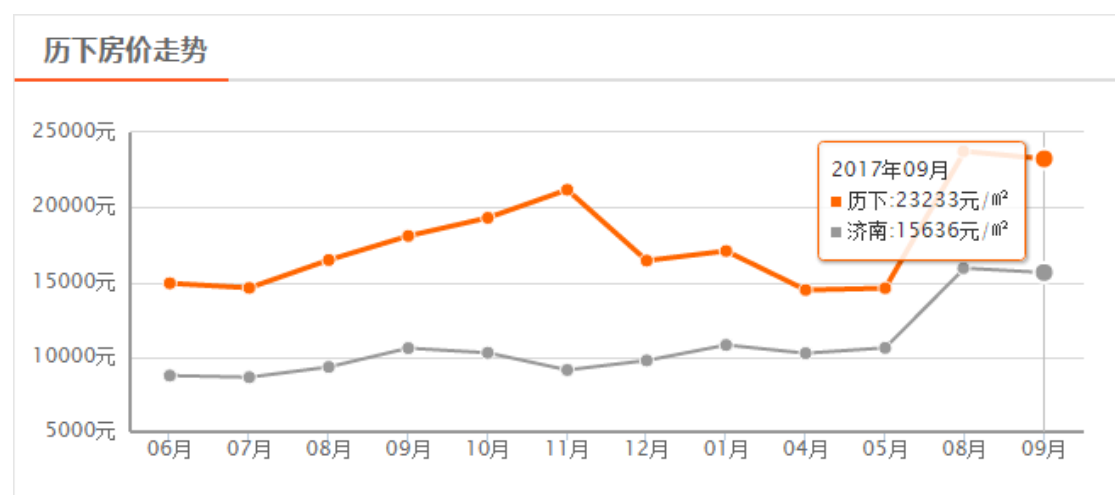
2017 年 1 月-9 月济南房价走势



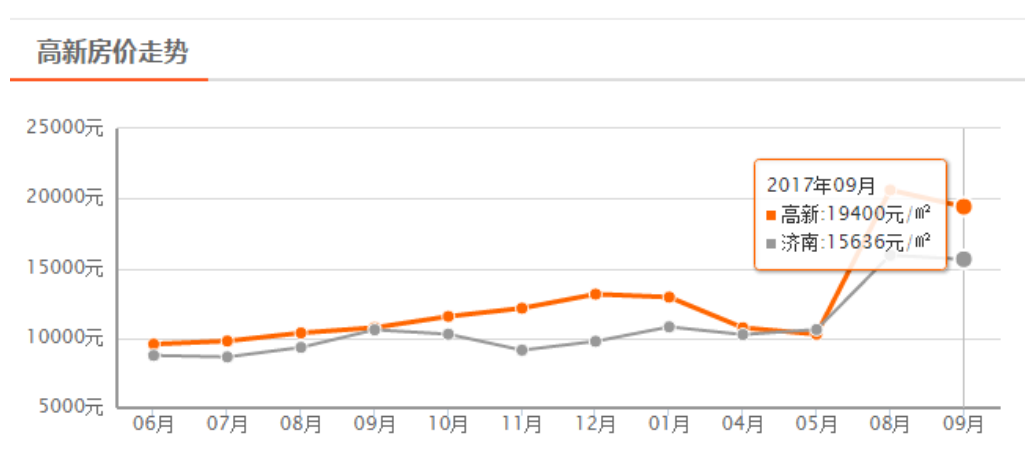
（数据来源：安居客-济南）

待估房地产位于济南市东部、历下区工业南路 57-1 号，与高新区搭界，靠近国际会展中心、高新区管委会，与奥体中心、中央 CBD 商务区相邻。2016 年 6 月至 2017 年 9 月济南市历下区、高新区及周边商品房房价走势如下图：

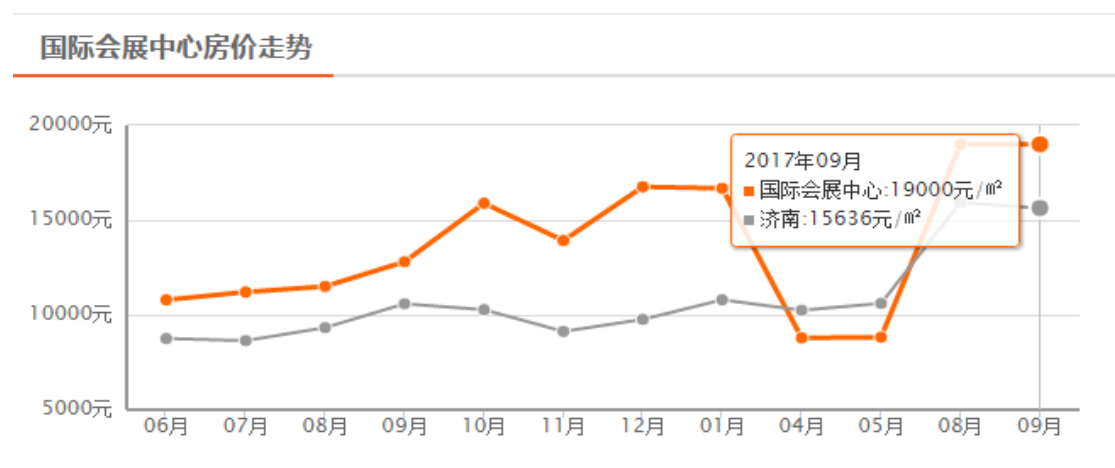
2016 年 6 月-2017 年 9 月济南市历下区房价走势



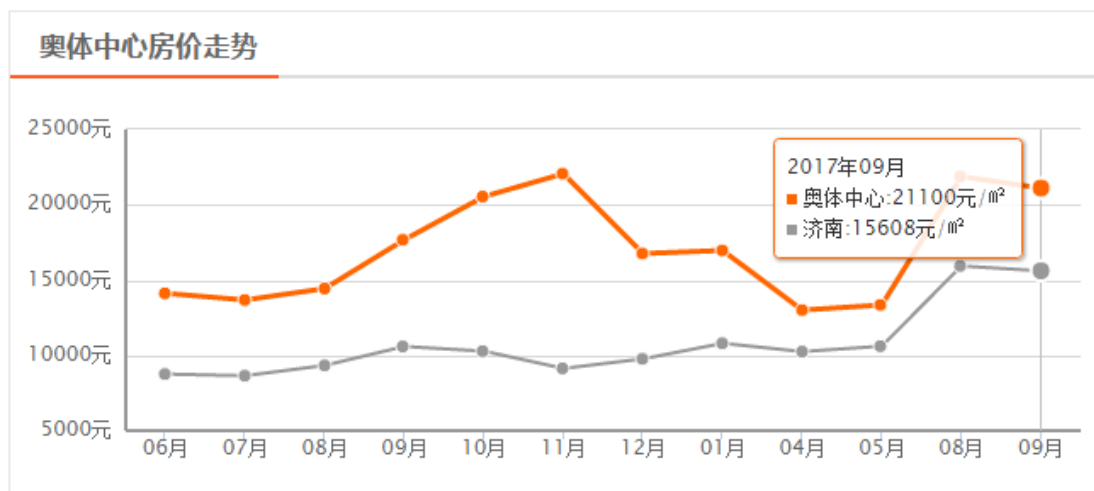
2016 年 6 月-2017 年 9 月济南市高新区房价走势



2016 年 6 月-2017 年 9 月济南国际会展中心区域房价走势



2016 年 6 月-2017 年 9 月济南奥体中心区域房价走势



（数据来源：安居客-济南）

经咨询，高新万达广场目前无在售房源。评估人员通过走访、调查周边在售楼盘，其中鲁商国奥城在售现房写字楼均价在 15000 元/平方米、车位 17 万-20 万元/个；黄金·时代广场在售现房写字楼均价在 16000 元/平方米、写字楼底商单价在 5 万-6 万元/平方米，车位一口价 20 万元/个；华创观礼中心在售现房写字楼均价在 15000 元/平方米，车位 17 万-20 万元/个；山钢新天地预售的写字楼单价 14000 元/平方米起、写字楼底商单价在 5 万-7 万元/平方米；万科城新街坊底商现房均价在 5 万元/平方米。

2. 济南市尤其是待估房地产周边区域房价增长过快的原因如下：

（1）济南东部中央 CBD 商务区的规划和建设，带动了周边房价上涨一倍左右。

（2）位于济南东部的万达文体旅游城项目正式签约落户济南，签约之事刚尘埃落定，项目周围的多家公司便开始纷纷涨价，尤其是济南市东部（会展中心片区、奥体片区）房价增幅较大，至此东部房价几近翻番。

（3）2016 年 12 月 26 日，济南市发布关于进一步加大调控力度促进房地产市场持续平稳健康发展的通知，加强住房限购政策。但本次楼市调控加码不涉及商业地产，公寓、写字楼不受影响。在限购政策加持下，写字楼等商业地产在 2017 年迎来爆发。

（4）营改增后企业新增不动产所含增值税纳入抵扣范围，意味着企业购置办公楼时购置成本会降低，宽松的货币政策，降息、降准存在一定空间，更有利于企业投资使用，更好地实现增值。

（5）济南写字楼主要集中在东部的奥体和高新会展中心片区，供应量占到全

市的 77%，成交量也主要集中在此区域。由于济南市政府及山东省国资委、大多数省管企业相继搬入该区域集中办公，导致该区域区位优势明显，产业集聚性强。

(6) 由于长期保持较低的银行存款利率，物价在不断地上涨，通货膨胀是不可避免的，货币贬值找不到其他的对冲的方式，那么只有通过购买商铺等固定资产的方式实现货币的保值和增值。租金的递增保证了租金长期的收益。随着商铺的成熟，租金会逐年递增，同时众多商铺组成的商圈也越来越成熟，成熟商圈的房租每年可达 8%-10%甚至高达 20%远远高于住宅的租金（1%-3%），5-10 年的租金就可以收回投资成本，随着租金的上涨，商铺也在不断增值。

(7) 2017 年是济南争创第五届全国文明城市的决胜之年和各项创城工作全面取得突破的关键年。济南积极开展多项有效举措优化城市环境，力争今年成功创建全国文明城市。自 2016 年下半年至 2017 年 9 月份，济南市因为创建全国文明城市和全国卫生城市，拆除了大量的违章建筑（绝大部分为临街商铺），而且济南市各区相继发布通告：“从 2017 年 8 月 1 日起，禁止在居民住宅楼、未配套设立专用烟道的商住综合楼以及商住综合楼内与居住层相邻的商业楼层内新建、改建、扩建产生油烟、异味、废气的餐饮服务项目”，严格规定住宅底商不允许从事餐饮行业，直接导致济南市的商铺出现供不应求的状况，尤其是商业街商铺和写字楼底商等可以从事餐饮行业的商铺更为抢手，商铺的交易价格和租赁价格出现暴涨的趋势。

(8) 对于停车位：自从 2016 年 12 月 26 日济南限购令升级以来，济南的车位出现大幅上涨，原因在于房价遭到打压后，开发商寻求新的利润增长点。近些年随着有车一族的大幅增加，济南市车位市场供需关系出现严重不平衡。高价车位的背后，是停车位的供不应求。纵观济南整体市场，车位价格普遍进入“10 万+”时代，中心区域车位均价 20 万元到 30 万元不等，且一位难求。

根据相关数据，2016 年济南共新增机动车 25.8 万辆，机动车总保有量达到 182.4 万辆。其中汽车保有量达到 174.2 万辆，同比增长 16.1%。预计 2017 年年底机动车将达到或超过 200 万辆。目前，济南市区停车位缺口已超过 91 万个，停车泊位数的增速度远赶不上机动车保有量的增速度，车位价格高速增长也就成为必然。

特别是中心城区，车位的缺口很大，越是中心区越是无地方停车，再加之自 2016 年下半年开始至现在，济南市城区内共设置 100 条禁停路段，特别是各大商圈和写字楼附近，停车位缺口特别大，所以很多企业在购买写字楼的时候，重

点关注停车位问题，导致停车位价格高速增长。

综上所述，评估师本着独立、客观、公正的原则，按照必要的评估程序对纳入评估范围的房地产实施了实地勘查、市场调查，评估时充分考虑了影响房地产价值的各类因素，最终选取市场比较法的评估结果作为本次资产评估的评估结论，资产评估价值公允、合理。

山东正源和信资产评估有限公司

2017 年 10 月 9 日