证券代码：600239　　证券简称：ST 云城　　公告编号：临 2022-068 号

云南城投置业股份有限公司关于上海证券交易所《关于对云南城投置业股份有限公司重大资产重组预案的信息披露的问询函》的回复公告

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个别及连带责任。

上海证券交易所：

2022 年 6 月 18 日，云南城投置业股份有限公司（以下简称“云南城投”、“公司”或“上市公司”）披露了《云南城投置业股份有限公司重大资产出售预案》，并于 2022 年 7 月 1 日收到下发的《关于对云南城投置业股份有限公司重大资产重组预案的信息披露的问询函》（上证公函〔2022〕0667 号）（以下简称“《问询函》”）。上市公司及相关中介机构对有关问题进行了认真分析与核查，现就相关事项回复如下，并根据问询函对预案及其摘要等相关文件进行了相应的修改和补充披露。

如无特别说明，本回询函回复及核查意见中出现的简称均与《云南城投置业股份有限公司重大资产出售预案（修订稿）》中的释义内容相同。

目　录

1、预案披露，本次交易的标的资产为上市公司持有的昆明城海、红河地产、西安东智等 20 家公司股权。公司拟通过云交所公开挂牌方式分别出售标的资产。其中 7 家标的企业系上市公司于 2018 年后，从杨超、深圳天地利等交易对方处受让，其中天利投资和天联华公司的溢价率分别为 381.38%、357.08%。近三年昆明城海、海南天联华、台州银泰等多个标的公司连续亏损。北京云城、西安海荣青东村、云尚发展等多家标的公司近三年营业收入为 0，宁陕云海地产仅 2020 年获取营业收入 3.24 万元。请公司：（1）补充披露前次收购标的股权时所采用的评估方法及结论，重要参数预测数据与实际数据是否存在重大差异及差异原因，前期资产减值计提是否充分，并说明公司前期收购资产和后续整合是否达到预期目标；（2）结合标的公司经营状况及业务模式，说明部分标的公司业务持续亏损的主要原因；（3）结合土地储备、在建及已完工房地产项目、房地产销售的具体情况，说明本次交易作价是否公允、本次出售与前次收购价格是否存在较大差异及原因；（4）结合前次收购目的旨在增强上市盈利能力和市场影响力，以及标的资产实际经营情况，进一步说明收购未满四年即出售资产的主要原因和考虑。请财务顾问发表意见。5

2、预案披露，本次交易预估值合计约 56.20 亿元，挂牌参考底价约 60.26 亿元，增值率约为 7%。年报显示，公司处置 25 家公司股权，挂牌价合计 28.15 亿元，实现投资收益 24.18 亿元，2021 年相比 2020 年减亏近 20 亿元，年末公司净资产转正，并于 2022 年 5 月 11 日撤销退市风险警示。请公司：（1）结合本次交易拟出售的公司股权账面价值和挂牌底价，补充披露本次交易对公司财务报表的具体影响；（2）结合两次资产出售使用的评估方法、标的资产相关经营数据及业务模式，说明本次评估相关参数预测的依据，交易标的资产增值率偏低的主要原因及合理性，前期是否存在通过调节资产评估作价变相增厚 2021 年年末净资产的情形。请财务顾问和会计师发表意见。17

3、预案披露，20 家交易标的 2022 年 3 月末归母净资产合计 51.69 亿元，上市公司 2021 年年末净资产仅 7.05 亿元。请公司补充披露：（1）本次重组对公司存货、投资性房地产等主要经营性资产的影响，是否会导致公司重组后出现主要资产为现金或者无具体经营业务的情形；（2）结合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条规定，审慎判断本次重组对公司的持续经营能力是否存在不利影响并充分提示风险。请财务顾问和会计师发表意见。34

4、预案披露，公司后续拟做大做强商管、物管两大服务板块，致力发展成为专业的城市综合服务商。请公司：（1）结合在手订单、行业地位、发展趋势、主要竞争对手情况等，补充披露近两年一期商管、物管服务板块的业务模式、经营业绩以及未来经营计划，说明服务板块是否具有核心竞争力；（2）分别披露近两年一期商管、物管服务前五大客户具体情况，包括名称、交易金额、占比，是否为关联方等，说明相关业务是否对关联方有重大依赖，是否具备独立性。请财务顾问和会计师发表意见。39

5、预案显示，上市公司拟出售海南天利发展 75%股权、云城尊龙 74%股权，两家标的公司净资产分别为 -2.26 亿元、-0.98 亿元，2021 年年报显示公司应收海南天利发展约 9.54 亿元，应收云城尊龙 11.38 亿元，请公司：（1）全面梳理公司与本次交易拟出售标的资产的往来款项、担保情况，说明具体业务背景、用途以及对交易作价的影响；（2）结合相关标的公司的资产负债情况，说明针对在来款项的后续偿还安排、偿还的资金来源，是否影响本次重大资产重组进程；（3）自查交易完成后，是否可能新增关联方非经营性资产占用和关联担保，如有，请说明交易完成前解决关联方非经营性资金占用的具体措施和时间安排以及关联担保的审议程序安排。47

6、预案披露，最终交易对方以现金方式支付本次交易价款，公司控股股东康旅集团将指定全资子公司康源公司或其下属公司按照挂牌底价和公开挂牌项下的其他交易条件竞价一次。前期公告显示，康旅集团因开发经营合同纠纷，所持有的股份全部实施轮候冻结，请公司补充披露：（1）康旅集团资产负债情况、账面资金、诉讼情况，并说明康旅集团是否具有充分的现金支付能力；（2）交易对价的支付时间安排和交易过户登记安排，相关安排是否有效保障上市公司利益。51

7、预案披露，标的企业中台州银泰、杭州西溪及宁波奉化涉及商业用地抵押贷款支持证券融资（以下简称“CMBS”），截至 2022 年 3 月 31 日，存量余额为 32.65 亿元。本次交易完成后，若上述任一项目公司由云南省国资委体系外其他第三方摘牌，CMBS 资产专项计划将提前终止。请公司：（1）补充披露 CMBS 计划涉及还款义务的条款约定，说明对本次交易的具体影响；（2）结合公司目前的财务和现金流状况，说明若控股股东以外的第三方摘牌，公司对 CMBS 融资债务的偿付能力，该事项是否对本次重大资产重组存在重大不利影响。55

8、预案披露，本次交易中台州银泰、杭州西溪等标的企业目持商业地产使用了中国银泰及其关联方的商标对外经营，根据中国银泰对上市公司的商标使用权授权协议约定，标的企业商标使用权仅限于上市公司及其子公司使用。标的企业对外转让后，不再由上市公司控股，依照协议将无法继续使用中国银泰及其关联方的商标。云南城投与中国银泰和 / 或相关方拟就商标事宜签署补充协议，协议内容已基本确定。请公司补充披露：（1）商标使用权的核心协议约定条款，说明该协议对本次交易的具体影响；（2）补充协议的主要内容以及协议签订的进展情况及对本次交易的影响。59

9、预案显示，公司持有的西安东智、海南天联华、海南天利、台州银泰、杭州西溪、成都银城等多个标的公司股权处于质押状态；标的公司部分房屋产权、土地使用权处于抵押、质押状态。此外，公司尚未全部取得标的公司其他股东放弃优先购买权的同意文件。请公司补充说明：（1）解决上述抵押或质押事项的进展情况及后续计划安排，是否存在实质性障碍；（2）标的公司其他股东放弃优先购买权沟通进展情况和后续计划安排，是否存在实质性障碍。请财务顾问发表意见。62

一、标的资产经营及估值情况

1、预案披露，本次交易的标的资产为上市公司持有的昆明城海、红河地产、西安东智等 20 家公司股权。公司拟通过云交所公开挂牌方式分别出售标的资产。其中 7 家标的企业系上市公司于 2018 年后，从杨超、深圳天地利等交易对方处受让，其中天利投资和天联华公司的溢价率分别为 381.38%、357.08%。近三年昆明城海、海南天联华、台州银泰等多个标的公司连续亏损。北京云城、西安海荣青东村、云尚发展等多家标的公司近三年营业收入为 0，宁陕云海地产仅 2020 年获取营业收入 3.24 万元。请公司：（1）补充披露前次收购标的股权时所采用的评估方法及结论，重要参数预测数据与实际数据是否存在重大差异及差异原因，前期资产减值计提是否充分，并说明公司前期收购资产和后续整合是否达到预期目标；（2）结合标的公司经营状况及业务模式，说明部分标的公司业务持续亏损的主要原因；（3）结合土地储备、在建及已完工房地产项目、房地产销售的具体情况，说明本次交易作价是否公允、本次出售与前次收购价格是否存在较大差异及原因；（4）结合前次收购目的旨在增强上市盈利能力和市场影响力，以及标的资产实际经营情况，进一步说明收购未满四年即出售资产的主要原因和考虑。请财务顾问发表意见。

回复：

一、问题答复

（一）补充披露前次收购标的股权时所采用的评估方法及结论，重要参数预测数据与实际数据是否存在重大差异及差异原因，前期资产减值计提是否充分，并说明公司前期收购资产和后续整合是否达到预期目标

1、前次收购标的股权时所采用的评估方法及结论

本次交易的标的企业中，系 2018 年以来公司通过收购获得的 7 家标的企业情况如下：

单位：万元

序号	收购标的	首次公告日	收购完成时间	评估基准日	定价评估方法	100%股权账面值	100%股权评估值
1	昆明城海 47.37%股权	2017 年 8 月	2018 年 5 月	2017 年 3 月 31 日	资产基础法	16,422.97	21,744.77
2	海南天联华 75%股权	2018 年 5 月	2018 年 6 月、2019 年 8 月	2018 年 2 月 28 日	资产基础法	971.06	4,438.57
3	海南天利发展 75%股权	2018 年 5 月	2018 年 6 月、2019 年 8 月	2018 年 2 月 28 日	资产基础法	-10,569.57	29,740.85
4	陕西秦汉新城 51%股权	2018 年 11 月	2019 年 3 月	2018 年 10 月 31 日	资产基础法	4,955.22	5,374.70
5	西安海荣实业 51%股权	2018 年 11 月	2019 年 3 月	2018 年 10 月 31 日	资产基础法	4,328.43	4,534.04
6	西安海荣青东村 51%股权	2018 年 11 月	2019 年 3 月	2018 年 10 月 31 日	资产基础法	1,927.72	2,698.59
7	云尚发展 51%股权	2020 年 2 月	2020 年 7 月	2019 年 11 月 30 日	资产基础法	4,882.17	4,882.17

注 1：收购时海南天利发展、陕西秦汉新城、西安海荣实业、西安海荣青东村均采用收益法和资产基础法进行评估，最终采用了资产基础法的评估结论，其他均只采用资产基础法进行评估；

注 2：考虑到收购时云尚发展的经营亏损及原股东应缴未缴出资额，云尚发展 51%股权的收购价格为 0 元

2、重要参数预测数据与实际数据是否存在重大差异及差异原因，前期资产减值计提是否充分

（1）重要参数预测数据与实际数据是否存在重大差异及差异原因

前次收购中，截至评估基准日 7 家标的企业的主要资产为存货和投资性房地产，具体如下：

单位：万元

序号	收购标的	评估基准日	存货		投资性房地产	
			金额	总资产占比	金额	总资产占比
1	昆明城海	2017 年 3 月 31 日	46,340.54	41.27%	33,351.30	29.70%
2	海南天联华	2018 年 2 月 28 日	22,977.50	99.65%	-	-
3	海南天利发展	2018 年 2 月 28 日	106,287.18	97.38%	-	-
4	陕西秦汉新城	2018 年 10 月 31 日	30,667.81	78.71%	-	-
5	西安海荣实业	2018 年 10 月 31 日	5,547.88	63.59%	2,741.13	31.42%
6	西安海荣青东村	2018 年 10 月 31 日	15,377.97	89.87%	-	-
7	云尚发展	2019 年 11 月 30 日	-	-	-	-

注 1：西安海荣实业下属房屋建筑物在前次收购的评估基准日计入固定资产，后转入投资性房地产；

注 2：截至评估基准日云尚发展竞得的土地尚未取得，支付的土地款暂计入其他应收款

上述标的企业在前次收购时对于存货主要采用了基于未来预测的动态假设开发法进行评估，对投资性房地产主要采用了收益法。前次收购时评估时的相关盈利预测，与收购完成后实际发生的净利润的比较情况如下：

单位：万元

标的企业	收购时间	净利润	2021 年度	2020 年度	2019 年度
昆明城海	2018 年 5 月	预测	2,321.18	4,561.74	8,242.01
		实际	-2,877.30	-1,798.36	-4,480.20
海南天利发展	2018 年 6 月、2019 年 8 月	预测	-2,055.60	420.10	55,288.10
		实际	10,398.55	-19,817.17	-5,717.68
陕西秦汉新城	2019 年 3 月	预测	18,132.58	39,002.19	-11,238.37
		实际	-4,020.48	-1,325.07	-50.64
西安海荣实业	2019 年 3 月	预测	8,582.65	-6,945.63	60.71
		实际	-20.70	-186.28	-34.77
西安海荣青东村	2019 年 3 月	预测	10,564.01	23,770.44	-6,211.92
		实际	-2,910.30	-124.27	-31.01

注 1：以上盈利预测为资产基础法下存货、投资性房地产（如有）科目涉及盈利预测的合计数；

注 2：海南天联华存货采用静态假设开发法，云尚发展账面无存货，均不涉及盈利预测；

注 3：昆明城海盈利预测仅包括存货—开发产品（融诚金阶）项目，存货—开发成本（白鱼口土地）采用成本法评估，不涉及盈利预测

如上表所示，上述标的企业存在实际经营情况不及预期的情形，主要由于近年来国家地产调控政策以及上市公司融资出现困难，另外部分标的企业由于政府原因土地待置换及取得，开发及去化进度不及预期导致。

（2）前期资产减值计提是否充分

上述标的企业收购完成后涉及计提资产减值情况如下：

单位：万元

标的企业	收购时间	减值资产	2021 年度	2020 年度	2019 年度
海南天利发展	2018 年 6 月、2019 年 8 月	存货	2,558.54	-15,602.48	-
陕西秦汉新城	2019 年 3 月	存货	-4,849.44	-1,575.08	-
西安海荣青东村	2019 年 3 月	存货	-3,496.53	-	-

注：正值为存货实现销售后转回已计提的存货跌价准备

收购完成后公司根据实际经营情况和行业政策环境，对于海南天利发展等标的企业计提了部分减值，主要包括：

1）海南天利发展在评估基准日（2018 年 2 月 28 日）预测剩余住宅可在 2019 年实现全盘销售结转，但 2018 年因海口市出台限购及限售政策，导致项目未能如期开盘销售及结转利润。2019 年之后，虽然政府对产权式酒店的销售限制逐步解除，但随着市场供货量逐步扩充，产权酒店及办公产品以价换量趋势逐步显现，同时片区内车位因整体入住率偏低，需求不足，项目为加快销售去化，采取了重新定价，相应计提了存货减值准备；

2）陕西秦汉新城及西安海荣青东村自 2019 年收购后，于 2020 年及 2021 年取得商品房预售证，为顺应行业下行及市场竞争趋势，加快去化周期转长的业态销售，对车位及写字楼进行了一房一价的售价调整，根据销售价格及项目实际发生的建设成本，相应计提了存货减值准备。

上述减值主要为年度审计时根据评估机构出具的相关评估结果为基础进行计提，相关减值计提充分。

3、说明公司前期收购资产和后续整合是否达到预期目标

7 家标的企业购入时的股权交易对价合计约 2.12 亿元，本次交易 7 家标的企业合计挂牌底价（昆明城海出售比例按 100%）约 2.05 亿元，收购以来 7 家标的公司实现净利润约为 -4.31 亿元，另外收购后上市公司对云尚发展实缴出资约 0.51 亿元，因此相关 7 家标的企业自购入以来至出售完成合计亏损约 4.89 亿元。

本次交易的审计评估基准日为 2022 年 3 月 31 日，截至评估基准日相关标的企业净资产账面值与其收购时的情况对比如下：

单位：万元

序号	标的企业	本次净资产账面值	较前次净资产账面值变动额	变动率	较前次净资产评估值变动额	变动率	收购以来实现净利润
1	昆明城海	7,051.97	-9,371.00	-57.06%	-14,692.80	-67.57%	-11,212.77
2	海南天联华	-7,448.26	-8,419.32	-867.02%	-11,886.83	-267.81%	-8,733.92
3	海南天利发展	-22,603.23	-12,033.66	-113.85%	-52,344.08	-176.00%	-14,001.97
4	陕西秦汉新城	-466.87	-5,422.09	-109.42%	-5,841.57	-108.69%	-5,565.47
5	西安海荣实业	4,072.06	-256.37	-5.92%	-461.98	-10.19%	-321.15
6	西安海荣青东村	-1,209.68	-3,137.40	-162.75%	-3,908.27	-144.83%	-3,130.21
7	云尚发展	9,826.35	4,944.18	101.27%	4,944.18	101.27%	-142.07

注：昆明城海本次净资产账面值较前次净资产账面值变动额与其收购以来实现的净利润之间存在差异的原因为前次净资产账面值为单体报表数据，而本次净资产账面值及其收购以来实现的净利润均为合并报表数据，其他标的企业存在差异的原因还包括过渡期损益的影响

截至 2022 年 3 月 31 日，上述标的企业净资产账面值较收购时有所下降，主要原因为：2019 年三季度起，国内房地产市场调控加码，市场降温明显，销售增幅持续回落，同时随着金融监管政策全面收紧，房地产融资渠道收窄，融资成本持续升高，受金融监管政策收紧影响，公司融资额明显下降，面临资金紧张的局面。公司销售回款及新增融资额主要用于保障金融机构还款，后续开发资金不足，导致建设开发进度不及预期，并且相关标的企业存在较高的财务费用、销售费用等成本，上市公司亦因销售不及预期对部分资产计提了减值准备，致使报告期内相关标的企业处于亏损状态。另外昆明城海、海南天联华主要由于涉及白鱼口、海口经济总部土地仍在与当地政府部门沟通置换问题，暂未开工，云尚发展下属淄博市土地未能如期取得。基于上述原因，公司前期收购资产和后续整合存在不及预期目标的情况。

公司结合对行业趋势的判断和自身业务发展情况，计划逐步退出房地产开发业务，未来将做大做强商管、物管两大服务板块，致力发展成为专业的城市综合服务商。

（二）结合标的公司经营状况及业务模式，说明部分标的公司业务持续亏损的主要原因

本次交易部分标的企业报告期内存在持续亏损、收入持续为 0 或金额较小的情况如下：

单位：万元

标的企业	项目	2022 年 1-3 月	2021 年度	2020 年度
昆明城海	营业收入	8,496.75	1,335.37	391.78
	净利润	-1,750.16	-2,877.30	-1,798.36
红河地产	营业收入	-	1,469.98	2,506.01
	净利润	1.55	-328.62	-600.85
海南天联华	营业收入	-	-	-
	净利润	-632.15	-2,574.38	-2,564.18
云城尊龙	营业收入	1,489.94	4,340.75	1,819.13
	净利润	-2,089.83	-6,946.90	-7,948.88
北京云城企业	营业收入	-	-	-
	净利润	-593.20	-3,074.46	-3,093.32
台州银泰	营业收入	848.49	4,048.47	5,310.96
	净利润	-3,288.60	-13,571.02	-5,944.18
杭州西溪	营业收入	2,596.19	11,186.52	10,821.87
	净利润	-1,835.08	-4,004.81	-2,663.95
陕西秦汉新城	营业收入	100.01	396.17	403.2
	净利润	-169.28	-4,020.48	-1,325.07
西安海荣实业	营业收入	-	77.06	96.33
	净利润	-79.40	-20.70	-186.28
西安海荣青东村	营业收入	-	-	-
	净利润	-64.63	-2,910.30	-124.27
宁陕云海地产	营业收入	-	-	3.24
	净利润	15.54	205.32	268.50
云尚发展	营业收入	-	-	-
	净利润	1.01	-144.46	-12.37
宁波奉化	营业收入	1,087.96	4,805.88	4,590.81
	净利润	-841.68	-5,621.99	-3,464.08

报告期内部分标的企业存在持续亏损、收入持续为 0 或金额较小的情况。除红河公司、北京云城企业、国寿云城主要为平台公司外，相关标的企业主要为房地产开发公司，在开发项目完工并办理完毕竣工备案后，需要将所建设楼盘交付业主后方能确认收入。相关标的企业持续亏损或收入为 0 的主要原因为 2019 年三季度起房地产市场调控加码，市场降温明显，销售增幅持续回落，并且金融监管政策全面收紧，公司面临资金紧张的局面，新增融资额及销售回款主要用于保障金融机构还款，后续开发资金不足，导致 2019 年以来标的企业部分项目未能如期竣工结转确认收入。同时，公司近年融资成本提升，导致各标的企业财务费用水平上升。另外，公司亦因销售不及预期对标的企业部分资产计提了减值准备。

部分标的企业存在持续亏损、收入持续为 0 或金额较小的具体原因如下：

标的企业	业态	报告期内持续亏损、收入为 0 或金额较小具体原因
昆明城海	房地产开发	下属白鱼口土地因与政府沟通置换问题未能如期开工；因资金缺乏导致项目进度不及预期
红河地产	平台公司	管理平台公司，暂无实际经营项目，但有费用发生
海南天联华	房地产开发	下属海口经济总部土地等因与政府沟通置换问题未能如期开工
云城尊龙	房地产开发	因资金缺乏导致项目进度不及预期
北京云城企业	平台公司	管理平台公司，暂无实际经营项目，但有费用发生
台州银泰	有自持物业收取租金	2020 年以来疫情的反复影响导致下属商业物业租金收入大幅下降
杭州西溪	有自持物业收取租金	2020 年以来疫情的反复影响导致下属商业物业租金收入大幅下降；因资金缺乏导致项目进度不及预期
陕西秦汉新城	房地产开发	因资金缺乏导致项目进度不及预期
西安海荣实业	房地产开发	因资金缺乏导致项目进度不及预期
西安海荣青东村	房地产开发	因资金缺乏导致项目进度不及预期
宁陕云海地产	房地产开发	因资金缺乏导致项目进度不及预期
云尚发展	房地产开发	下属淄博市土地因政府原因未能如期取得
宁波奉化	有自持物业收取租金	2020 年以来疫情的反复影响导致下属商业物业租金收入大幅下降；因资金缺乏导致项目进度不及预期

综合上述原因，报告期内部分标的企业无营业收入或收入金额较小、但销售费用、财务费用仍然较高，且部分计提了资产减值准备，因此导致部分标的企业业务持续亏损。

（三）结合土地储备、在建及已完工房地产项目、房地产销售的具体情况，说明本次交易作价是否公允、本次出售与前次收购价格是否存在较大差异及原因

1、标的公司土地储备、在建及已完工房地产项目、房地产销售的具体情况

截至 2022 年 3 月 31 日，本次交易标的企业可售面积合计 176.44 万平方米，已售面积合计 156.93 万平方米。杭州萧山、陕西秦汉新城、西安海荣实业、西安海荣青东村下属房地产开发项目仍存在处于在建状态，在建面积合计约 42.23 万平方米，昆明城海、海南天联华、东方柏丰、宁陕云海地产下属项目仍处于拟建状态，其余标的企业的房地产开发项目均已完工。各标的企业下属房地产开发项目情况如下：

单位：万平方米

公司名称	总可售面积	总已售面积	总待售面积	在建面积	项目状态
昆明城海	19.45	18.56	0.89	-	拟建/完工
红河地产	-	-	-	-	无项目
西安东智	8.12	6.67	1.45	-	已完工
海南天联华	-	-	-	-	拟建
海南天利发展	16.14	11.80	4.34	-	已完工
云城尊龙	21.80	19.48	2.32	-	已完工
中建穗丰	17.50	17.46	0.04	-	已完工
北京云城企业	-	-	-	-	无项目
台州银泰	-	-	-	-	无开发项目
杭州西溪	8.43	8.43	-	-	已完工
杭州萧山	6.92	6.50	0.42	12.94	在建
东方柏丰	-	-	-	-	拟建
陕西秦汉新城	4.40	0.09	4.31	15.53	在建
西安海荣实业	-	-	-	5.65	在建
西安海荣青东村	2.40	0.07	2.33	8.11	在建
宁陕云海地产	2.84	1.76	1.08	-	拟建
云尚发展	-	-	-	-	无项目
国寿云城	-	-	-	-	无项目
宁波奉化	18.57	18.08	0.49	-	已完工
成都银城	49.87	48.03	1.84	-	已完工
合计	176.44	156.93	19.51	42.23	-

相关标的企业下属房地产开发项目的可销售业态主要涉及住宅、商业、办公、公寓、车位，总可售面积为 176.44 万平方米。截至 2022 年 3 月 31 日，标的公司可销物业整体去化率约 89%，待售物业面积约 19.51 万平方米。上述物业累计销售并结转收入约 223.77 亿元，已销售待结转收入约 2.03 亿元。

2、本次出售与前次收购价格差异较大的原因及合理性

（1）2018 年以前收购

标的企业	收购情况
昆明城海	2009 年 12 月自云南省城市建设投资有限公司收购 52.63%股权
红河地产	2007 年 10 月自云南省城市建设投资有限公司收购 100%股权
西安东智	2013 年 11 月通过增资方式获得 51%股权，2015 年 9 月自于优城、朱洪杰收购 49%股权
中建穗丰	2013 年 5 月自香港穗丰投资有限公司收购 70%股权
台州银泰	2017 年 8 月自中国银泰收购 70%股权
杭州西溪	2017 年 7 月自中国银泰收购 70%股权
东方柏丰	2015 年 12 月自云南柏丰投资（集团）有限公司收购 51%股权
宁波奉化	2016 年 11 月自北京银泰收购 70%股权
成都银城	2016 年 12 月自北京银泰收购 70%股权

其中收购台州银泰、杭州西溪的评估基准日为 2016 年 12 月 31 日。上述收购与本次交易的评估基准日均超过 5 年以上，相关标的企业的经营状况、国内房地产市场调控政策以及地方政策均发生了较大变化，本次交易价格与前次收购价格不存在可比性。

（2）2018 年以后收购

对于 2018 年以来涉及收购的 7 家标的企业，前次收购净资产账面值合计约 2.24 亿元，对应的前次净资产评估值合计约 7.34 亿元。前次净资产评估值与前次净资产账面值差异较大的原因是标的企业在前次收购时均处于在开发状态，账面值仅反映了开发成本，而评估值体现了标的企业在开发存货的实际公允价值。

截至 2022 年 3 月 31 日，上述 7 家标的企业净资产账面值合计约 -1.08 亿元，较前次净资产账面值减少约 3.37 亿元，较前次净资产评估值减少约 8.42 亿元，下降的主要原因是相关公司近年来由于资金问题，项目建设进度不及预期，而存在较高财务费用等成本导致连年亏损。相关标的企业净资产具体情况如下：

单位：万元

序号	标的企业	前次净资产账面值	前次净资产评估值	本次净资产账面值
1	昆明城海	16,422.97	21,744.77	7,051.97
2	海南天联华	971.06	4,438.57	-7,448.26
3	海南天利发展	-10,569.57	29,740.85	-22,603.23
4	陕西秦汉新城	4,955.22	5,374.70	-466.87
5	西安海荣实业	4,328.43	4,534.04	4,072.06
6	西安海荣青东村	1,927.72	2,698.59	-1,209.68
7	云尚发展	4,882.17	4,882.17	9,826.35
合计		22,918.00	73,413.69	-10,777.66

截至 2022 年 3 月 31 日，上述标的企业净资产预估值为 2.56 亿元，较基准日净资产账面值 -1.08 亿元预估增值约 3.64 亿元，产生增值的主要原因是标的企业剩余存货有所增值。较前次收购增值金额下降的主要原因是近年来房地产调控政策不断升级，房地产公司的经营风险提升，导致标的公司负债规模和融资成本提升，大幅增加了财务费用。

3、本次交易作价的公允性

公司已聘请北京亚超、北京中同华和中和评估对标的资产进行评估，为交易作价提供参考依据。本次评估依据《评估法》和《资产评估准则》的要求，根据标的企业在评估基准日可售物业及经营性物业的未来经营情况，选取合理的评估方法反映标的资产估值。本次针对标的企业的评估过程符合《评估法》和《资产评估准则》的要求，预估值能够客观公允反映标的企业的股权价值。相关评估报告将经有权国资单位评估备案，公司依据经国资备案的评估结果作为挂牌参考底价（评估结果为负值则按照 1 元作为挂牌底价），挂牌参考底价和最终交易价格将经过上市公司董事会和股东大会审议通过，关联董事和关联股东将回避表决。因此本次交易作价是客观公允的。

（四）结合前次收购目的旨在增强上市盈利能力和市场影响力，以及标的资产实际经营情况，进一步说明收购未满四年即出售资产的主要原因和考虑。

前次收购目的旨在增强上市公司的盈利能力和市场影响力，但是自 2019 年三季度起，国内房地产市场调控加码，市场降温明显，销售增幅持续回落。随着金融监管政策全面收紧，房地产融资渠道收窄，受金融监管政策收紧影响，公司融资额明显下降，公司面临资金紧张的局面，新增融资额及销售回款主要用于保障金融机构还款，后续开发资金不足，导致 2019 年以来公司部分项目未能如期竣工结转确认收入。同时，公司融资成本持续升高，存在较高的财务费用、销售费用等成本，亦因销售不及预期对部分资产计提了减值准备，致使报告期内公司处于亏损状态，过去三年公司净利润分别为 -348,204.64 万元、-309,353.84 和 -98,658.64 万元。

对于本次资产出售，公司一方面通过标的资产的置出，剥离标的资产相关债务，另一方面公司计划通过本次交易收回的现金价款部分用于偿还上市公司债务。截至评估基准日 2022 年 3 月 31 日，云南城投拟出售标的资产预估值合计约为 56.20 亿元，挂牌参考底价合计约 60.26 亿元。通过本次交易，公司将有效降低有息负债，优化资产结构，改善财务状况，提高公司抗风险能力，提升公司盈利能力与经营稳健性为公司逐步实现转型发展，为打造以商管运营、物业管理等核心业务为主的轻资产运营城市综合服务商提供有力保障。

二、补充披露情况

上市公司已在预案（修订稿）第四节“交易标的基本情况”之“二十一、前次收购标的股权评估情况”对于前次收购标的股权时所采用的评估方法及结论、重要参数预测数据与实际数据存在的差异情况及原因、前期资产减值计提情况等进行了补充披露。

三、中介机构核查意见

（一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，公司前期收购资产和后续整合存在不及预期目标的情形；部分标的企业业务持续亏损的主要原因是国内房地产调控政策升级以及公司融资额度受限导致开发资金不足，部分项目未能如期竣工结转；本次交易作价公允，与本次出售与前次收购价格较大差异的原因主要为由于国内房地产调控政策升级以及资金问题项目建设进度及去化速度不及预期，且存在较高财务费用等成本导致连年亏损，并且对部分资产进行了减值，导致相关标的企业净资产大幅下降；部分标的资产收购未满四年即出售资产的主要原因系国内房地产调控政策升级以及公司融资额度受限，公司计划转型为以商管运营、物业管理等核心业务为主的轻资产运营城市综合服务商。

2、预案披露，本次交易预估值合计约 56.20 亿元，挂牌参考底价约 60.26 亿元，增值率约为 7%。年报显示，公司处置 25 家公司股权，挂牌价合计 28.15 亿元，实现投资收益 24.18 亿元，2021 年相比 2020 年减亏近 20 亿元，年末公司净资产转正，并于 2022 年 5 月 11 日撤销退市风险警示。请公司：（1）结合本次交易拟出售的公司股权账面价值和挂牌底价，补充披露本次交易对公司财务报表的具体影响；（2）结合两次资产出售使用的评估方法、标的资产相关经营数据及业务模式，说明本次评估相关参数预测的依据，交易标的资产增值率偏低的主要原因及合理性，前期是否存在通过调节资产评估作价变相增厚 2021 年年末净资产的情形。请财务顾问和会计师发表意见。

回复：

一、问题答复

（一）补充披露前次收购标的股权时所采用的评估方法及结论，重要参数预测数据与实际数据是否存在重大差异及差异原因，前期资产减值计提是否充分，并说明公司前期收购资产和后续整合是否达到预期目标

1、前次收购标的股权时所采用的评估方法及结论

本次交易的标的企业中，系 2018 年以来公司通过收购获得的 7 家标的企业情况如下：

单位：万元

序号	收购标的	首次公告日	收购完成时间	评估基准日	定价评估方法	100%股权账面值	100%股权评估值
1	昆明城海 47.37%股权	2017 年 8 月	2018 年 5 月	2017 年 3 月 31 日	资产基础法	16,422.97	21,744.77
2	海南天联华 75%股权	2018 年 5 月	2018 年 6 月、2019 年 8 月	2018 年 2 月 28 日	资产基础法	971.06	4,438.57
3	海南天利发展 75%股权	2018 年 5 月	2018 年 6 月、2019 年 8 月	2018 年 2 月 28 日	资产基础法	-10,569.57	29,740.85
4	陕西秦汉新城 51%股权	2018 年 11 月	2019 年 3 月	2018 年 10 月 31 日	资产基础法	4,955.22	5,374.70
5	西安海荣实业 51%股权	2018 年 11 月	2019 年 3 月	2018 年 10 月 31 日	资产基础法	4,328.43	4,534.04
6	西安海荣青东村 51%股权	2018 年 11 月	2019 年 3 月	2018 年 10 月 31 日	资产基础法	1,927.72	2,698.59
7	云尚发展 51%股权	2020 年 2 月	2020 年 7 月	2019 年 11 月 30 日	资产基础法	4,882.17	4,882.17

注 1：收购时海南天利发展、陕西秦汉新城、西安海荣实业、西安海荣青东村均采用收益法和资产基础法进行评估，最终采用了资产基础法的评估结论，其他均只采用资产基础法进行评估；

注 2：考虑到收购时云尚发展的经营亏损及原股东应缴未缴出资额，云尚发展 51%股权的收购价格为 0 元

2、重要参数预测数据与实际数据是否存在重大差异及差异原因，前期资产减值计提是否充分

（1）重要参数预测数据与实际数据是否存在重大差异及差异原因

前次收购中，截至评估基准日 7 家标的企业的主要资产为存货和投资性房地产，具体如下：

单位：万元

序号	收购标的	评估基准日	存货		投资性房地产	
			金额	总资产占比	金额