

国联民生证券承销保荐有限公司

关于

上海证券交易所

《关于对天津津投城市开发股份有限公司重大资产出售暨  
关联交易草案的问询函》回复

之核查意见

独立财务顾问



签署日期：二〇二五年十一月

**上海证券交易所：**

天津津投城市开发股份有限公司（以下简称“公司”或“上市公司”）于 2025 年 11 月 11 日收到上海证券交易所出具的《关于对天津津投城市开发股份有限公司重大资产出售暨关联交易草案的问询函》（上证公函【2025】3884 号）。国联民生证券承销保荐有限公司作为本次交易的独立财务顾问，会同上市公司及其他相关中介机构，对有关问题进行了认真分析与核查，现就有关事项发表核查意见。

如无特别说明，本核查意见中所述的词语或简称与《天津津投城市开发股份有限公司重大资产出售暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》中“释义”所定义的词语或简称具有相同的含义。

在本回复中，若合计数与各分项数值相加之和在尾数上存在差异，均为四舍五入所致。本回复所引用的财务数据和财务指标，如无特殊说明，指合并报表口径的财务数据和根据该类财务数据计算的财务指标。

## 目录

1. 关于持续经营能力 .....	4
2. 关于标的评估情况 .....	9
3. 关于担保情况 .....	24
4. 关于债权和债务情况 .....	28

## 问题 1、关于持续经营能力

草案披露，公司拟出售房地产开发业务相关资产和负债，将聚焦物业管理、资产管理与运营业务。备考财务报表显示，交易完成后公司资产规模和收入规模均大幅下降，但净资产实现转正，2024 年、2025 年 1-6 月营业收入分别为 7,093.25 万元、3,815.11 万元，归母净利润分别为-706.71 万元、157.60 万元，归母净资产分别为 9,580.15 万元、9,832.61 万元。

请公司：（1）结合公司剩余业务所处细分领域的市场竞争格局、经营计划、发展战略、历史经营业绩等，说明剩余业务的核心竞争力、量化说明本次交易是否会导致公司无具体经营业务，是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（五）项的相关规定；（2）结合最近一年又一期备考财务数据情况，说明后续是否可能触及财务类退市指标及具体应对措施，并就此充分提示风险；（3）说明本次交易后如何增强上市公司盈利能力与经营稳健性等，业务转型可能面临的风险和应对措施，以及控股股东后续是否有置入资产的计划与安排。请独立财务顾问和会计师就问题（1）核查并发表意见。

回复：

**一、结合公司剩余业务所处细分领域的市场竞争格局、经营计划、发展战略、历史经营业绩等，说明剩余业务的核心竞争力、量化说明本次交易是否会导致公司无具体经营业务，是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（五）项的相关规定**

**（一）结合公司剩余业务所处细分领域的市场竞争格局、经营计划、发展战略、历史经营业绩等，说明剩余业务的核心竞争力**

本次重组前，上市公司主营业务为房地产开发与销售。为更好地应对市场变化，通过本次重组，上市公司拟将所持有房地产开发业务相关的资产及负债置出，房地产开发业务置出后，上市公司保留物业管理作为主营业务，同时保留少量资产管理与运营业务。

### 1、剩余业务情况

### **（1）市场竞争格局**

针对当前房地产市场形势，中央政治局会议提出“适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势”，要加快构建房地产发展新模式。从基于过往房地产增量市场时代，中国物业管理行业围绕保障上游房地产行业的发展确立了价值主线，到随着市场需求变化和行业转型升级，物业管理行业核心价值将锚定在存量资产的保值增值和保障人民美好生活。行业价值定位的革新为企业高质量发展指明了方向，以高品质服务为基础，通过精细化运营和集约化管理，追求实现高质量发展，将成为行业未来建设新方向。

国家发改委发布的《产业结构调整指导目录（2024 年本）》中，物业服务被正式纳入“鼓励类-商务服务业”，不仅标志着物业行业地位提升，也为未来发展提供了政策基础。

面对当下经济环境，物业管理行业在政策支持与市场变革的双重驱动下，正逐步摆脱对房地产增量市场的过度依赖，走向独立发展的道路。企业更加注重服务品质与运营效率，通过提升人员素质、优化服务流程、应用智能化手段以及构建服务反馈闭环，打造核心竞争力，在激烈的市场竞争中寻求突破与发展。

### **（2）发展战略**

上市公司未来将紧扣“存量资产增值与美好生活服务”行业新主线，以“规模拓展+品质升级+科技赋能”为核心，构建“基础物业服务为底盘、增值服务为引擎、数字化运营为支撑”的三维发展体系。同时以“科技赋能+生态重构”为战略内核，构建“基础服务筑基、智慧升级提效、生态增值突围”的立体化发展格局，不断丰富多种经营增值服务、创造新业务增长点，增强行业地位和核心竞争力，增强上市公司盈利能力和经营稳定性；此外，公司将在控股股东津投资本的大力支持下，充分利用品牌及声誉优势，并择机通过业务及资产整合等方式完善业务布局，持续提升公司资产质量和运营效率，强化可持续经营能力和盈利能力，推动公司高质量发展。

### **（3）经营计划**

基础服务提质方面，聚焦住宅、商用写字楼等核心业态，深化“标准化+定

制化”服务模式：住宅端升级“智慧社区”场景，通过智能安防、绿色清洁、健康养老等增值模块提升客户粘性；商用写字楼端推出“资产全生命周期管理”方案，通过优化物业设施和维护、提供便利的公共设施和公共服务，强化社区生活圈和多元服务系统建设，增加物业的舒适度和便利性，助力客户资产保值增值。

增值服务创新方面，挖掘社区流量价值，整合家政保洁、社区零售、邻里社交等高频需求，同时探索“物业+新零售”、“物业+文旅”等跨界融合模式，培育第二增长曲线。

数字化运营方面，将基于物联网技术搭建智慧管理平台，实现设备巡检自动化、客户响应智能化、运营决策数据化。同时，推进“降本增效”工程，通过集约化采购降低采购成本，智能排班系统优化人力成本。

此外，上市公司将持续强化风险管控，优化现金流管理，并通过制订激励计划绑定核心团队，为股东创造持续回报，为社会提供高品质生活服务。

**（4）历史经营业绩**

根据经中喜会计师审阅的上市公司最近一年一期备考财务报表，本次交易完成后上市公司备考经营业绩情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 1-6 月	2024 年度
营业收入	3,815.11	7,093.25
营业利润	155.12	-680.58
利润总额	150.14	-706.72
净利润	157.60	-706.71
归属于母公司股东的净利润	157.60	-706.71

注：备考报表中 2024 年度、2025 年 1-6 月上市公司物业管理服务收入分别为 6,251.05 万元和 3,558.99 万元，占营业收入的比例分别为 88.13%和 93.29%。

**2、物业管理业务的核心竞争力**

**（1）上市公司物业管理业务经营多年，具有多业态服务经验**

上市公司物业管理服务主要由全资子公司华升物业经营，目前华升物业在管服务项目 27 个，管理面积 242.26 万平方米。服务业态涵盖住宅、写字楼、学校、

商业综合体等（其中住宅在管项目 16 个，管理面积 168.37 万平方米，写字楼、商业综合体等非住宅在管项目 11 个，管理面积 73.89 万平方米）。华升物业具有高档住宅小区、高端写字楼、大型商业综合体、政府机关单位、院校、大型停车场等业态丰富的物业管理服务经验。

（2）上市公司物业管理业务在天津地区具有较强的品牌、声誉和规模优势

上市公司物业管理服务在天津地区经营多年，在管项目中包括政府重点工程、大型项目，如天津市政府重点打造的经济、科创项目“天开高教科创园”以及 45 万平方米的天津市体育综合保障中心，在天津物业市场具备较强的品牌、声誉和规模优势。

综上，本次重大资产重组完成后，公司剩余业务主要为物业管理业务，物业管理业务具有一定的规模，具备核心竞争力。

## **（二）量化说明本次交易是否会导致公司无具体经营业务，是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（五）项的相关规定**

### **1、本次交易不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形**

根据中喜会计师出具的《备考审阅报告》（中喜特审 2025T00624 号），本次交易完成后，上市公司的主要资产包括其他应收款、存货、投资性房地产等，其中 2025 年 6 月末备考报表中货币资金账面价值为 214.68 万元，占总资产比例为 1.17%，占比较小。

上市公司通过本次重组，拟将所持有房地产开发业务相关的资产及负债置出，留存资产聚焦于资产较轻、经营较稳健、收入及现金流较稳定的物业管理作为主营业务，同时保留少量资产管理与运营业务，根据备考审阅报告，上述业务 2024 年度、2025 年 1-6 月实现营业收入分别为 7,093.25 万元、3,815.11 万元。主营业务物业管理服务在天津地区已具有一定规模和品牌影响力，公司将在控股股东津投资本的大力支持下，充分利用品牌及声誉优势，加强业务拓展，并择机通过业务及资产整合等方式完善业务布局，持续提升公司资产质量和运营效率，强化可持续经营能力和盈利能力，推动公司高质量发展。

综上，本次交易完成后，上市公司留存资产中现金占总资产的比例较小，留存业务主要为物业管理服务，具有一定的营收规模，不会导致上市公司主要资产为现金或者无具体经营业务的情形。

2、本次交易有利于上市公司增强持续经营能力

根据上市公司 2024 年度经审计财务报告、2025 年 1-6 月未经审计的财务报表及中喜会计师出具的《备考审阅报告》（中喜特审 2025T00624 号），本次重组前后上市公司主要财务指标对比情况如下：

单位：万元

项目	2025年6月30日/2025年1-6月			2024年12月31日/2024年度		
	实际数	备考数	变动情况	实际数	备考数	变动情况
资产总额	1,285,079.06	18,302.28	-98.58%	1,346,364.83	26,981.51	-98.00%
负债总额	1,289,644.10	8,469.67	-99.34%	1,296,769.71	17,401.36	-98.66%
资产负债率	100.36%	46.28%	降低 54.08个百分点	96.32%	64.49%	降低 31.83个百分点
归母净资产	-50,121.83	9,832.61	119.62%	1,691.37	9,580.15	466.41%
营业收入	51,716.36	3,815.11	-92.62%	271,160.80	7,093.25	-97.38%
净利润	-54,255.02	157.60	100.29%	-23,092.58	-706.71	96.94%
归属于母公司所有者的净利润	-51,908.07	157.60	100.30%	-21,032.62	-706.71	96.64%
归属于母公司所有者的每股净资产（元/股）	-0.45	0.09	增加0.54元/股	0.02	0.09	增加0.07元/股
每股收益（元/股）	-0.4695	0.0014	增加0.4709元/股	-0.1902	-0.0064	增加0.1838元/股

2024 年和 2025 年 1-6 月，上市公司备考归属于母公司股东的净利润分别为 -706.71 万元和 157.60 万元，较交易前增幅分别为 96.64%和 100.30%。2024 年末和 2025 年 6 月末，上市公司备考归属于母公司股东的净资产分别为 9,580.15 万元和 9,832.61 万元，较交易前增幅分别为 466.41%和 119.62%。

拟置出的标的资产所从事的房地产开发业务资金需求量大、负债规模高，标的资产规模体量相对较大，本次交易完成后，相关标的资产将不再纳入上市公司



合并报表范围，上市公司将“由重转轻”，预计上市公司总资产、总负债等指标将出现较大幅度下降，但净资产、净利润等指标将大幅提高，资产负债率有所降低，资产质量、资本结构和盈利情况将得到有效改善，有助于提高上市公司资产质量和盈利能力，进而增强上市公司持续经营能力，有利于保护上市公司全体股东利益。

综上所述，本次交易不会导致上市公司主要资产为现金或无具体经营业务的情况，有利于增强公司的持续经营能力，符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（五）项的相关规定。

### **（三）独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

1、房地产开发业务置出后，上市公司保留物业管理作为主营业务，物业管理业务具有一定的规模，具备核心竞争力；

2、本次交易不会导致上市公司主要资产为现金或无具体经营业务的情况，有利于增强公司的持续经营能力，符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（五）项的相关规定。

## **问题 2、关于标的评估情况**

**草案披露，置出标的评估采用资产基础法，评估价值-2.39 亿元，评估减值率 106.99%。评估减值主要来自于长期股权投资，长期股权投资账面价值 74.75 亿元，评估值 35.79 亿元，减值率 52.12%，为公司对 25 家公司的股权投资。其中，天房(苏州)置业有限公司、天津市华博房地产开发有限公司、天津市华亨房地产开发有限公司账面价值分别为 4,000 万元、105,000 万元、80,000 万元，对应评估值为-369,755.43 万元、-47,678.09 万元、46,215.88 万元，减值原因为被投资企业经营亏损。**

**请公司：（1）补充披露主要被投资公司的具体财务数据，并结合相关公司财务状况及经营情况，说明长期股权投资大幅减值的原因及合理性；（2）说明标的公司对应房地产项目评估减值情况，并结合项目的开发及销售情况、所处**

区域及周边可比项目售价变化，及减值测试相关过程及参数选择等，说明本次评估减值的原因及合理性、减值金额的准确性；（3）结合近三年公司存货等减值准备计提情况，说明本次评估减值相关假设和依据与前期减值测试是否一致，是否存在以前年度减值计提不及时、不充分的情形。请独立财务顾问、会计师、评估师就上述问题进行核查并发表明确意见。

回复：

**一、补充披露主要被投资公司的具体财务数据，并结合相关公司财务状况及经营情况，说明长期股权投资大幅减值的原因及合理性**

**（一）主要被投资公司的具体财务数据**

截至评估基准日，上市公司长期股权投资单位中，存在大额评估减值的被投资公司为天房（苏州）置业有限公司、天津市华博房地产开发有限公司和天津市华亨房地产开发有限公司，分别对应长期股权投资减值 373,755.43 万元、152,678.09 万元和 33,784.12 万元，合计占置出资产长期股权投资减值项目减值额的 98.90%，具体情况如下：

序号	被投资公司名称	简称	成立日期	持股比例	会计核算方式
1	天房（苏州）置业有限公司	苏州置业	2015-11-13	100%	成本法
2	天津市华博房地产开发有限公司	华博地产	2015-06-11	100%	成本法
3	天津市华亨房地产开发有限公司	华亨地产	2007-11-14	100%	成本法

报告期内，上述被投资公司合并口径的主要财务数据具体如下：

单位：万元

被投资公司	2025 年 6 月 30 日/2025 年 1-6 月				
	总资产	总负债	净资产	营业收入	净利润
苏州置业	330,253.14	672,734.25	-342,481.11	41,239.05	-17,776.83
华博地产	183,370.34	217,269.25	-33,898.91	-	-5,874.08
华亨地产	138,570.12	97,345.97	41,224.15	6,760.25	-4,297.78
被投资公司	2024 年 12 月 31 日/2024 年度				
	总资产	总负债	净资产	营业收入	净利润

苏州置业	385,468.55	710,172.83	-324,704.28	95,653.15	-28,699.24
华博地产	181,413.97	209,438.81	-28,024.83	650.16	-13,116.73
华亨地产	143,900.41	98,378.47	45,521.93	77,772.00	-9,655.23
被投资公司	2023 年 12 月 31 日/2023 年度				
	总资产	总负债	净资产	营业收入	净利润
苏州置业	490,478.90	786,483.94	-296,005.04	74,774.17	-48,492.10
华博地产	216,402.44	231,310.54	-14,908.10	699.59	14,574.24
华亨地产	220,591.64	165,414.48	55,177.16	760.15	-27,622.44

## （二）结合相关公司财务状况及经营情况，说明长期股权投资大幅减值的原因及合理性

### 1、主要被投资公司财务状况及经营情况

报告期内，上述 3 家主要被投资公司主要从事房地产开发业务，历史年度累计净利润均为负数，主要原因包括：（1）部分开发项目在前期土地市场高峰期拿地导致土地成本过高，而近年来房地产开发行业持续面临下行压力，房地产市场持续低迷导致销售价格承压，销售价格无法覆盖开发成本从而形成亏损。（2）部分开发项目受规划调整、公共卫生事件等因素影响工期延长，成本增加。

截至报告期末，3 家主要被投资公司净资产均为负。主要被投资公司的具体财务数据详见本题回复之“一”之“（一）主要被投资公司的具体财务数据”。

上述主要被投资公司合并报表范围内的房地产开发项目的具体情况如下：

序号	被投资公司	项目区域	主要项目	拿地时间	开工时间	竣工/预计竣工时间
1	苏州置业	苏州	美瑜兰庭	2016 年	2018 年	2022 年
			美瑜华庭	2016 年	2018 年	2024 年/2026 年
2	华博地产	天津	盛文佳苑	2017 年	2018 年	2026 年
3	华亨地产	天津	林里公园	2011 年	2019 年	2024 年

### 2、长期股权投资大幅减值的原因及合理性

（1）主要被投资公司的合并口径净资产评估结果及对应的母公司层面长期

## 股权投资评估结果

截至评估基准日，主要被投资公司的合并口径净资产评估结果及对应的母公司层面长期股权投资评估结果具体如下：

单位：万元

被投资公司	子公司净资产评估结果			母公司层面长期股权投资评估结果		
	账面价值	评估价值	增减值	账面价值	评估价值	增减值
苏州置业	-324,704.28	-369,755.43	-45,051.15	4,000.00	-369,755.43	-373,755.43
华博地产	-28,024.83	-47,678.09	-19,653.26	105,000.00	-47,678.09	-152,678.09
华亨地产	45,521.93	46,215.88	693.95	80,000.00	46,215.88	-33,784.12

上述公司对应的母公司层面长期股权投资大幅减值，主要系上市公司母公司层面对并表子公司采用成本法核算，长期股权投资账面值未能反映该等子公司历史年度亏损情况。本次评估基于持续经营假设前提，对于合并报表范围内净资产估值为负的子公司，对应长期股权投资评估值按照负值列示，因此评估值较母公司单体报表层面长期股权投资账面价值大幅减值，具有合理性。

### （2）按照科目分析主要被投资公司的合并口径净资产评估减值合理性

#### ①苏州置业

评估基准日，苏州置业科目账面价值、评估价值、增减值如下：

单位：万元

项目名称	账面价值	评估价值	增减值
流动资产	385,451.50	340,400.08	-45,051.42
货币资金	266.23	266.23	-
预付账款	769.00	769.00	-
其他应收款	12,420.43	12,420.43	-
存货	348,093.81	303,042.39	-45,051.42
其他流动资产	23,902.03	23,902.03	-
非流动资产	17.06	17.32	0.27
<b>资产总计</b>	<b>385,468.56</b>	<b>340,417.40</b>	<b>-45,051.15</b>
流动负债	710,172.84	710,172.84	-
应付账款	26,512.67	26,512.67	-

合同负债	38,892.51	38,892.51	-
应交税费	279.09	279.09	-
其他应付款	640,988.23	640,988.23	-
其他流动负债	3,500.33	3,500.33	-
非流动负债	-	-	-
<b>负债合计</b>	<b>710,172.84</b>	<b>710,172.84</b>	<b>-</b>
<b>所有者权益合计</b>	<b>-324,704.28</b>	<b>-369,755.44</b>	<b>-45,051.15</b>

由上表可知，苏州置业评估减值主要因为存货评估减值。

## ②华博地产

评估基准日，华博地产科目账面价值、评估价值、增减值如下：

单位：万元

项目名称	账面价值	评估价值	增减值
流动资产	175,263.86	154,883.00	-20,380.86
货币资金	250.03	250.03	-
应收账款	48,419.80	48,419.80	-
预付账款	46.44	46.44	-
其他应收款	1,028.29	1,028.29	-
存货	125,201.88	104,821.02	-20,380.86
其他流动资产	317.42	317.42	-
非流动资产	6,150.11	6,877.72	727.61
投资性房地产	6,146.95	6,870.87	723.92
固定资产	3.08	6.77	3.69
递延所得税资产	0.08	0.08	-
<b>资产总计</b>	<b>181,413.97</b>	<b>161,760.72</b>	<b>-19,653.26</b>
流动负债	100,938.81	100,938.81	-
短期借款	6,547.00	6,547.00	-
应付账款	3,272.08	3,272.08	-
合同负债	1,614.05	1,614.05	-
应付职工薪酬	34.55	34.55	-
应交税费	60.44	60.44	-
其他应付款	16,112.42	16,112.42	-
一年内到期的非流动负债	73,153.00	73,153.00	-

项目名称	账面价值	评估价值	增减值
其他流动负债	145.26	145.26	-
非流动负债	108,500.00	108,500.00	-
长期借款	108,500.00	108,500.00	-
<b>负债总计</b>	<b>209,438.81</b>	<b>209,438.81</b>	-
<b>所有者权益</b>	<b>-28,024.83</b>	<b>-47,678.09</b>	<b>-19,653.26</b>

由上表可知，华博地产评估减值主要因为存货评估减值。

### ③华亨地产

评估基准日，华亨地产科目账面价值、评估价值、增减值如下：

单位：万元

项目名称	账面价值	评估价值	增减值
流动资产	127,706.89	127,035.64	-671.24
货币资金	2,378.12	2,378.12	-
预付账款	181.08	181.08	-
其他应收款	111,166.36	111,166.36	-
存货	11,765.01	11,093.77	-671.24
其他流动资产	2,216.31	2,216.31	-
非流动资产	16,193.52	17,558.71	1,365.19
投资性房地产	16,190.87	17,556.06	1,365.19
递延所得税资产	2.65	2.65	-
<b>资产总计</b>	<b>143,900.41</b>	<b>144,594.35</b>	<b>693.95</b>
流动负债	98,378.47	98,378.47	-
应付账款	11,337.21	11,337.21	-
合同负债	328.23	328.23	-
应付职工薪酬	47.42	47.42	-
应交税费	964.96	964.96	-
其他应付款	8,700.65	8,700.65	-
一年内到期的非流动负债	77,000.00	77,000.00	-
非流动负债	-	-	-
<b>负债合计</b>	<b>98,378.47</b>	<b>98,378.47</b>	-
<b>所有者权益</b>	<b>45,521.93</b>	<b>46,215.88</b>	<b>693.95</b>

由上表可知，华亨地产评估小幅增值主要因为投资性房地产评估增值，评估减值主要因为存货评估减值。

综上，按照科目分析，主要被投资公司的合并口径净资产评估减值主要因为存货科目评估减值，存货主要为房地产项目，评估减值原因分析详见本题回复“二、说明标的公司对应房地产项目评估减值情况，并结合项目的开发及销售情况、所处区域及周边可比项目售价变化，及减值测试相关过程及参数选择等，说明本次评估减值的原因及合理性、减值金额的准确性”。

### （三）补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》“第五章 标的资产评估作价基本情况”之“一、标的资产评估情况”之“（九）主要被投资公司的具体财务数据，长期股权投资大幅减值的原因及合理性”补充披露主要被投资公司的具体财务数据，并结合相关公司财务状况及经营情况，说明长期股权投资大幅减值的原因及合理性。

## 二、说明标的公司对应房地产项目评估减值情况，并结合项目的开发及销售情况、所处区域及周边可比项目售价变化，及减值测试相关过程及参数选择等，说明本次评估减值的原因及合理性、减值金额的准确性

### （一）对应房地产项目评估减值情况

截至评估基准日，主要公司对应的房地产项目的账面余额、跌价准备、账面价值、评估值、评估减值情况如下：

单位：万元

子公司	房地产项目	账面余额	跌价准备	账面价值	评估值	评估减值
苏州置业	美瑜华庭	512,021.29	182,832.78	329,188.51	287,290.31	41,898.20
	美瑜兰庭	26,135.28	7,659.35	18,475.93	15,491.49	2,984.44
华博地产	盛文佳苑	268,092.82	148,984.64	119,108.18	98,276.48	20,831.70
华亨地产	林里公园	14,968.71	3,551.59	11,417.12	10,756.13	660.99

### （二）结合项目的开发及销售情况、所处区域及周边可比项目售价变化，

**及减值测试相关过程及参数选择等，说明本次评估减值的原因及合理性、减值金额的准确性**

## **1、项目的开发及销售情况**

### **(1) 苏州置业**

#### **①美瑜兰庭**

2016年7月，苏州置业子公司苏州华强房地产开发有限公司通过挂牌出让的方式取得苏地2016-WG-32号，用于开发建设“美瑜兰庭”项目。该项目位于江苏省苏州市相城区。该项目于2018年4月开工建设，2022年6月竣工并取得备案文件。截至评估基准日，项目已售住宅面积为144,230.79m<sup>2</sup>。

#### **②美瑜华庭**

2016年7月，苏州置业子公司苏州华强房地产开发有限公司以挂牌出让的方式取得苏地2016-WG-31号，用于开发建设“美瑜华庭”项目。该项目位于江苏省苏州市相城区。该项目于2018年4月开工建设，2024年7月陆续竣工并取得备案文件，预计2026年全部竣工。截至评估基准日，项目已售住宅面积为70,033.76m<sup>2</sup>。

### **(2) 华博地产**

2017年3月，华博地产以挂牌出让的方式取得津北勤（挂）2017-020地块，用于开发建设“盛文佳苑”项目。该项目位于天津市河北区。该项目于2018年7月31日正式开工建设，预计竣工时间为2026年年底。

2020年，天津市出台《大运河天津段核心监控区国土空间管控细则（试行）》（以下简称“《管控细则》”）文件，对于地处文件划定范围内的房地产项目，要求项目根据《管控细则》的相关要求，调整优化设计方案及规划指标，报请主管部门审议后履行相关调整程序。而盛文佳苑项目正处于上述文件划定的空间范围内，属于需要调整优化设计方案的项目。目前项目已经完成规划调整。规划调整后，截至评估基准日，项目已售住宅面积为849.96m<sup>2</sup>。

### **(3) 华亨地产**



2011 年 8 月，华亨地产以挂牌出让的方式取得津南双港（挂）2011-118 地块。该项目位于天津市津南区。该项目于 2019 年 3 月开工建设，2024 年 1 月竣工并取得备案文件。截至评估基准日，项目已售住宅面积为 73,839.37m<sup>2</sup>。

2、项目所处区域及周边可比项目售价情况

评估过程中对于评估基准日尚未销售的房产，采用市场比较法确定其销售单价。市场比较法是将评估对象与在评估基准日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的修正，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：评估对象＝比较案例价格×交易情况修正×交易期日修正×区域因素修正×实物因素修正×权益因素修正。

故本次评估的预计售价充分考虑了可比项目的售价情况，并且从交易情况、交易时间、区域因素、实物状况、权益状况等方面进行系数修正，得出评估对象的比准价格，进而计算了被评估项目的预计售价。

各项目的情况如下：

（1）苏州置业

①美瑜兰庭

经资产评估专业人员对房地产市场进行调查，根据交易时间相近、用途相同、处于同一供需圈层的原则对可比案例进行筛选，最终选择了在市场、实物、权益及区位相同或相近的三个交易案例，为：保利融信·云上流光、鑫相河畔雅苑、中冶国锐锦绣雅著。

可比项目销售价格如下：

单位：元/m<sup>2</sup>

可比项目	可比案例销售价格		
	保利融信·云上流光	鑫相河畔雅苑	中冶国锐锦绣雅著
金额	22,000.00	25,000.00	25,000.00

美瑜兰庭预计售价与可比项目销售价格相近。

②美瑜华庭

经资产评估专业人员对房地产市场进行调查，根据交易时间相近、用途相同、处于同一供需圈层的原则对可比案例进行筛选，最终选择了在市场、实物、权益及区位相同或相近的三个交易案例，为：保利融信·云上流光、鑫相河畔雅苑、中冶国锐锦绣雅著。

可比项目销售价格如下：

单位：元/m<sup>2</sup>

可比项目	可比案例销售价格		
	保利融信·云上流光	鑫相河畔雅苑	中冶国锐锦绣雅著
金额	22,000.00	25,000.00	25,000.00

美瑜华庭预计售价与可比项目销售价格相近。

(2) 华博地产

经资产评估专业人员对房地产市场进行调查，根据交易时间相近、用途相同、处于同一供需圈层的原则对可比案例进行筛选，最终选择了在市场、实物、权益及区位相同或相近的三个交易案例，为：际华园·绿道丹庭、中冶德贤华府、中海招商十里观澜。

可比项目销售价格如下：

单位：元/m<sup>2</sup>

可比项目	可比案例销售价格		
	际华园·绿道丹庭	中冶德贤华府	中海招商十里观澜
金额	29,000.00	33,000.00	32,000.00

盛文佳苑预计售价与可比项目销售价格相近。

(3) 华亨地产

经资产评估专业人员对房地产市场进行调查，根据交易时间相近、用途相同、处于同一供需圈层的原则对可比案例进行筛选，未发现合适的可比项目，且该项目为尾盘资产，综合比较了该项目内的可比交易确定了预计售价。

可比实例销售价格如下：

单位：元/m<sup>2</sup>

可比项目	可比实例销售价格		
	可比实例 1	可比实例 2	可比实例 3
金额	11,423.00	11,333.00	11,954.00

林里公园预计售价与可比实例销售价格相近。

### 3、本次评估减值的原因及合理性、减值金额的准确性

评估减值主要由两方面原因形成：1、由于会计计量与评估市场价值的差异导致；2、由于评估时考虑了期后事项对评估结论的影响。

#### （1）会计计量与评估市场价值的差异

存货的市场价值评估采用了动态假设开发法，考虑了资产的潜在买方所需要的必要报酬率，即以一定的折现率对预测期各年项目净收益进行折现，计算得出存货的市场价值；

而存货会计计量的可变现净值无需对预测期各年项目净收益进行折现，因此造成了评估减值。

#### ①房地产项目减值测试相关过程及参数选择情况如下：

按照《企业会计准则第 1 号-存货》（2006）“第 15 条的规定资产负债表日，存货应当按照成本与可变现净值孰低计量。”公司在资产负债表日对存货进行全面清查后，按存货的成本与可变现净值孰低计提或转回存货跌价准备。

用于出售的开发产品，在正常生产经营过程中，以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额，确定其可变现净值；在建项目在正常生产经营过程中，以完工后的开发产品估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额，确定其可变现净值。

资产负债表日对存货进行计量时，对于存货减值测试预计销售收入的确定方法：

A、对于已签订的销售/预售合同，根据签约合同金额，确定预计销售收入；

B、在计算待售产品的预计售价时，重点考虑其户型分布、区内位置以及朝

向、楼层、视野采光等多种影响因素，并参考近期已经销售的相似产品售价以及周边同期可比项目的价格水平。此外，还结合项目的整体销售计划、项目的自身优势以及未来市场的发展趋势，进行深入分析，以保证项目预计售价的准确性和合理性。

对于存货减值测试预计总成本的确定方法：根据公司已发生的成本，加上公司预计的后续需要投入的开发成本确定预计总成本，包括前期工程费、建筑安装工程费、基础设施配套费、公共设施配套费、开发间接费等。

销售费用包括项目销售部门的管理费用、销售人力资源费用、广告费用、项目咨询、策划费用及代理销售的佣金等。

②评估市场价值的确定、关键参数及选取依据

本次评估选取动态假设开发法确定市场价值。

动态假设开发法是指将待估房地产项目预期开发后的销售收入，扣除其预期的正常情况下尚需发生的开发成本、开发费用、销售税金等，确定待估房地产项目评估价值的方法。计算公式为：

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i}$$

其中：

Ri：项目产生的各年现金流，计算公式为：

各年现金流=年销售收入现金流入-后续开发成本支出-销售税金及附加-土地增值税-销售费用-管理费用-企业所得税

年销售收入现金流入：按照评估基准日当地同类房地产交易的市场价格和被估房地产的区位状况及实物状况，采用市场法测算，根据销售去化周期确定各年销售收入现金流入。

后续开发成本支出：根据企业提供并经资产评估专业人员核实的后续需要投入的开发成本，包括前期工程费、建筑安装工程费、基础设施配套费、公共设施

配套费、开发间接费等。

销售税金及附加：根据国家和地方的现行税法及相关规定，房地产销售需缴纳的相关附加税费包括城建税、教育费附加、地方教育附加。

土地增值税：根据《中华人民共和国土地增值税暂行条例实施细则》，土地增值税以纳税人转让房地产取得的增值额为计税依据。增值额为纳税人转让房地产取得的收入减除规定扣除项目金额以后的余额，实行四级超率累进税率。

销售费用包括项目销售部门的管理费用、销售人力资源费用、广告费用、项目咨询、策划费用及代理销售的佣金等。

管理费用：系为组织项目开发而发生的管理人员工资、固定资产折旧摊销等间接费用。本次参考同类房地产开发公司的管理费率（管理费用占开发成本的比例）确定。

企业所得税：根据项目的销售情况，销售金额扣减成本、税金、期间费用后的值确定应纳税所得额。

r：折现率

n：后续房地产项目开发所需的时间周期

## （2）评估时考虑的期后事项对评估结论的影响

由于本次评估报告结论形成日期与财务报告出具日期有一定的差异，在此期间，主要的房地产项目处于正常销售经营中，评估采用假设开发法预测的未来收益参考了此期间的实际经营情况，导致评估预测与财务报告减值测试预测的数据有所差异，造成了评估减值。

综上，评估减值主要由于会计计量与评估市场价值的差异及评估考虑的期后事项共同导致了评估减值，评估减值具有合理性，减值金额准确。

**三、结合近三年公司存货等减值准备计提情况，说明本次评估减值相关假设和依据与前期减值测试是否一致，是否存在以前年度减值计提不及时、不充分的情形**

### （一）近三年公司减值准备计提情况

公司近三年的资产减值准备主要为存货减值准备，占比均在 95%以上。上市公司近三年存货减值计提金额较高的主要项目为上述主要被投资公司的房地产项目美瑜华庭、美瑜兰庭、盛文佳苑、林里公园，上述 4 个项目存货减值准备计提情况如下：

单位：万元

项目名称	2024 年 12 月 31 日余额		2023 年 12 月 31 日余额		2022 年 12 月 31 日余额	
	账面余额	跌价准备	账面余额	跌价准备	账面余额	跌价准备
合计	925,096.13	385,408.89	1,150,776.57	444,515.48	1,408,740.23	476,744.79
其中：						
美瑜华庭	512,021.29	182,832.78	640,920.96	206,648.11	620,641.13	169,767.49
美瑜兰庭	26,135.28	7,659.35	39,738.22	12,107.05	159,509.42	45,337.29
盛文佳苑	268,092.82	148,984.64	267,001.62	148,984.64	340,137.21	167,109.03
林里公园	14,968.71	3,551.59	116,501.46	34,974.42	91,626.40	8,882.32
小计	821,218.11	343,028.36	1,064,162.25	402,714.22	1,211,914.17	391,096.13
主要项目 存货跌价 准备占比		89.00%		90.60%		82.03%

### （二）本次评估减值相关假设和依据与前期减值测试是否一致

#### 1、前期减值测试的相关假设和依据

按照《企业会计准则第 1 号-存货》（2006）“第 15 条的规定资产负债表日，存货应当按照成本与可变现净值孰低计量。”公司在资产负债表日对存货进行全面清查后，按存货的成本与可变现净值孰低计提或转回存货跌价准备。

用于出售的开发产品，在正常生产经营过程中，以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额，确定其可变现净值；在建项目在正常生产经营过程中，以完工后的开发产品估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额，确定其可变现净值。

资产负债表日对存货进行计量时，对于存货减值测试预计销售收入的确定方法：①对于已签订的销售/预售合同，根据签约合同金额，确定预计销售收入；

②在计算待售产品的预计售价时，重点考虑其户型分布、区内位置以及朝向、楼层、视野采光等多种影响因素，并参考近期已经销售的相似产品售价以及周边同期可比项目的价格水平。此外，我们还结合项目的整体销售计划、项目的自身优势以及未来市场的发展趋势，进行深入分析，以保证项目预计售价的准确性和合理性。

对于存货减值测试预计总成本的确定方法：根据公司已发生的成本，加上公司预计的后续需要投入的开发成本确定预计总成本，包括前期工程费、建筑安装工程费、基础设施配套费、公共设施配套费、开发间接费等。

销售费用包括项目销售部门的管理费用、销售人力资源费用、广告费用、项目咨询、策划费用及代理销售的佣金等。

**2、本次评估减值相关假设和依据**

本次评估基准日为 2024 年 12 月 31 日，与 2024 年 12 月 31 日的减值测试结果进行了比较分析，详见本题回复之“（二）、结合项目的开发及销售情况、所处区域及周边可比项目售价变化，及减值测试相关过程及参数选择等，说明本次评估减值的原因及合理性、减值金额的准确性”，二者之间的差异具有合理性。

**（三）是否存在以前年度减值计提不及时、不充分的情形**

2022 年末、2023 年末、2024 年末上市公司存货跌价准备的余额分别为 476,744.79 万元、444,515.48 万元和 385,408.89 万元，占存货余额的比例分别为 25.77%、29.63%和 29.41%，占比较高。

同行业上市公司最近三年年末存货跌价准备余额占存货余额比例如下：

可比公司	2024 年末	2023 年末	2022 年末
天保基建	5.92%	5.35%	8.47%
津滨发展	5.05%	3.57%	2.74%
深振业 A	17.24%	5.26%	0.69%
万通发展	11.87%	10.04%	7.74%
财信发展	38.53%	34.47%	17.38%
京能置业	5.15%	3.66%	1.33%
平均数	13.96%	10.39%	6.39%
上市公司	29.41%	29.63%	25.77%

根据上表，上市公司存货跌价计提水平高于行业平均水平。

综上，上市公司已按会计准则等相关要求及时、足额计提减值准备，不存在以前年度减值计提不及时、不充分的情形。

#### **四、独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

（一）长期股权投资大幅减值的原因因为上市公司对并表子公司采用成本法核算，长期股权投资账面值未能反映该等项目公司历史年度损益情况，由于部分从事房地产开发业务子公司历史年度累计损益为负值，故评估减值较大，与被评估单位的经营和财务情况相符；

（二）根据上市公司主要房地产项目的开发及销售情况、所处区域及周边可比项目售价变化，及减值测试相关过程及参数选择等分析，本次评估减值的原因具有合理性，减值金额准确；

（三）本次评估减值与存货减值测试相关假设和依据基本一致，公司近三年对上述项目计提存货跌价准备及时、充分。

### **问题 3、关于担保情况**

**草案披露，截至 2025 年 6 月 30 日，公司对外担保金额 66.13 亿元，主要为控股股东以及公司子公司进行担保。对于前述担保，公司正在与债权人沟通解除担保事宜，对于预期无法在交割日前解除的担保，预计形成的关联担保将在交割日前完成上市公司的内部审议及公告等程序，交易对方将予以配合和协助。**

**请公司：（1）列示目前公司为置出标的提供担保的具体情况，包括但不限于担保总额、已完成协商的担保金额、预计在交割日前无法解除的担保金额；（2）针对上述无法解除的担保，说明公司后续履行相应程序的安排与计划，是否符合对外关联担保的合规性与规范性要求；（3）说明控股股东或城运发展拟提供的反担保措施，是否具有相应的履约能力，并充分评估提供反担保措施能否完全覆盖上市公司风险敞口。请独立财务顾问和律师发表意见。**



回复：

**一、列示目前公司为置出标的提供担保的具体情况，包括但不限于担保总额、已完成协商的担保金额、预计在交割日前无法解除的担保金额**

截至本回复出具日，上市公司为置出标的提供担保的情况如下：

单位：万元

被担保方	担保金额 (主债权本金金额)	担保是否已经履行完毕	是否取得担保权人同意函
天津市凯泰建材经营有限公司	9,000.00	否	是
天津市凯泰建材经营有限公司	1,200.00	否	是
天津市凯泰建材经营有限公司 <sup>①</sup>	1,951.50 <sup>1</sup>	否	是
天津市凯泰建材经营有限公司	1,307.37 <sup>2</sup>	否	是
天津市华亨房地产开发有限公司	77,000.00	否	是
天津市华欣城市开发有限公司	25,590.32	否	是
天津市华博房地产开发有限公司 <sup>①</sup>	8,160.00	否	是
天津市华博房地产开发有限公司	39,500.00	否	是
天津市华博房地产开发有限公司	30,000.00	否	是
天津市华博房地产开发有限公司	109,500.00	否	是
天津市华升物业管理有限公司 <sup>①</sup> (置出银行借款)	12,550.00	否	是
上市公司 <sup>①</sup> (置出银行借款)	37,170.00	否	是
天津吉利大厦有限公司 <sup>②</sup>	15,000.00	否	否
天房(苏州)投资发展有限公司 <sup>②</sup>		否	否
天津市天蓟房地产开发有限责任公司	33,838.00	否	是
天津海景实业有限公司	21,750.00	否	否
合计	423,517.19	-	-

注①：上市公司为该四笔贷款提供担保的同时，以留存于上市公司的房产等资产提供了抵押担保，该等资产于 2024 年 12 月 31 日的账面价值合计为 8,530.85 万元。置出资产交割前，上市公司将与抵押权人协调解除对留存资产的抵押。

注②：苏州投资向恒丰银行贷款，吉利大厦提供了担保，上市公司同步向吉利大厦提供反担保，此处以贷款金额作为担保金额。

<sup>1</sup> 此处金额为担保合同附件抵押物清单约定的担保金额。

<sup>2</sup> 此处金额为担保合同附件抵押物清单约定的担保金额。

截至本回复出具日，已取得债权人关于同意由津玺企管承担担保责任的同意函的担保金额为 386,867.19 万元（其中部分同意函尚待其所载生效条件满足后生效），剩余担保金额 36,750.00 万元（不包括上市公司以留存的资产提供的抵押担保）。除上市公司以留存的资产提供的抵押担保外，剩余尚未取得同意函的担保为：

（一）关于公司就天房（苏州）投资发展有限公司的银行贷款提供的反担保，对应主债权金额为 15,000 万元。根据上市公司的说明，上市公司正在与相关担保权人进一步协商，根据协商进展，上市公司“预计 2025 年 11 月底前可与债权人恒丰银行签订相关债务及担保转移至津玺企管的正式协议”。

（二）公司对海景实业有限公司担保，债权人为首开股份。根据上市公司于 2025 年 10 月 30 日发布的《关于为子公司天津海景实业有限公司融资提供担保的进展公告》及北京首都开发股份有限公司于同日发布的《关于提供财务资助的公告》，上市公司、北京首都开发股份有限公司及天津海景实业有限公司已经“就借款偿还初步形成解决方案”。

上市公司预计在交割日前能够取得全部担保权人的同意函或由债务人偿还相关债务。

## **二、针对上述无法解除的担保，说明公司后续履行相应程序的安排与计划，是否符合对外关联担保的合规性与规范性要求**

根据沟通情况，公司预计在交割日前能够取得全部担保权人的同意函或由债务人偿还相关债务。如公司最终未能在本次重组交割日前取得全部担保权人的同意函或由债务人偿还相关债务，公司将在交割日前召开董事会及股东会审议该等关联担保安排并披露，津玺企管将提供反担保，公司将在股东会审议通过该等关联担保安排后再推进本次重组交割。

## **三、说明控股股东或城运发展拟提供的反担保措施，是否具有相应的履约能力，并充分评估提供反担保措施能否完全覆盖上市公司风险敞口**

如上述，如公司最终未能在本次重组交割日前取得全部担保的同意函或由债

务人偿还相关债务，津玺企管将提供反担保。

《重大资产出售协议》第三条第（二）款第3项约定，“（4）自交割日起，在未能取得相关债权人及/或担保权人关于债务及/或担保责任转移的同意函的情况下，若置出资产的相关债权人及/或担保权人向上市公司追索债务及/或担保责任的，上市公司应当在收到通知或文件后14日内通知归集主体。归集主体应在接到上市公司关于清偿债务及/或担保责任通知后进行核实并对债权人及/或担保权人进行清偿，或者与相应债权人及/或担保权人达成解决方案，或者提出抗辩权。上述处理方式中如因客观因素须由上市公司向债权人及/或担保人进行清偿或提出抗辩时，上市公司在合理范围内配合归集主体处理，清偿资金应由归集主体先行向上市公司完成支付，抗辩所产生的相关费用应由归集主体承担。若因上市公司未及时告知归集主体或未在合理范围内配合归集主体处理债务而造成损失扩大的，归集主体对扩大部分的损失不承担责任。若归集主体因未能按照本协议的约定及时处理债务而导致上市公司被债权人追偿的，或因债务处理不当致使上市公司与债权人及/或担保权人发生诉讼、仲裁并要求上市公司承担清偿义务，且归集主体未及时清偿的，上市公司在先行代偿后有权向置出资产承接方及归集主体追讨实际向债权人支付的金额。”

交易对方已承诺对于交割日后未能解除的上市公司对置出标的提供的担保，如给上市公司造成损失，且津玺企管未能及时足额赔付，交易对方将自上市公司担保义务发生之日起一年之内赔付上市公司。

截至本回复出具日，上市公司对置出标的提供的担保中，尚未取得担保权人同意担保责任转移至津玺企管的担保金额合计为36,750.00万元（不包括上市公司以留存的资产提供的抵押担保），其中债权人为首开股份对应的债务21,750.00万元相关方已初步形成解决方案；债权人为恒丰银行对应的债务15,000万元预计可在2025年11月底前与恒丰银行签署相关债务及担保转移至津玺企管的正式协议，故预计在交割日前不存在无法解除的担保。

交易对方由天津市国资委100%持股，由津投资本托管并履行出资人职责，截至2025年6月末，其总资产为29.86亿元，净资产为10.41亿元。

综上，在津玺企管未能足额履行反担保责任的情况下，交易对方具有赔付上

上市公司损失的能力，能够完全覆盖上市公司风险敞口。

#### **四、独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

（一）截至本回复出具日，已取得债权人同意函的担保金额为 386,867.19 万元（其中部分同意函尚待其所载生效条件满足后生效），剩余担保金额 36,750.00 万元（不包括上市公司以留存的资产提供的抵押担保），如公司最终未能在本次重组交割日前取得全部担保权人的同意函或由债务人偿还相关债务，公司在交割日前召开董事会及股东会审议通过该等关联担保安排并披露，津玺企管提供反担保的安排符合对外关联担保的合规性与规范性要求；

（二）在津玺企管未能足额履行反担保责任的情况下，交易对方具有赔付上市公司损失的能力，能够完全覆盖上市公司风险敞口。

#### **问题 4、关于债权和债务情况**

草案披露，拟置出的债权主要包括其他应收款 72.87 亿元，主要为上市公司与子公司的往来款，应收账款 10.71 亿元，主要为土地收储款项。本次交易拟转让的债务主要包括应付账款、其他应付款、长期借款、一年内到期的非流动负债，需要获得债权人同意债务转移或者进行清偿。本次交易完成后，公司对拟置出标的存在其他应收款 6,927.53 万元。置出资产的归集主体在《资产出售协议》中承诺，上市公司对置出标的享有非经营性的应收款将于交割日前向上市公司进行偿还。

请公司：（1）说明置出标的债务的转让进展，是否已取得所有债权人及债券持有人的同意，转让是否存在实质性障碍，并结合合同约定的债务转让具体条款，说明上述债务是否可实质性转让，债务转让后上市公司是否仍负有实质性偿债义务；（2）说明本次交易完成后上市公司对拟置出标的的应收款项金额、主要内容、回收情况，交割日前是否能够全部收回及具体措施；（3）说明本次交易完成后，是否可能导致新增关联方非经营性资金占用情形。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表意见。

回复：

**一、说明置出标的债务的转让进展，是否已取得所有债权人及债券持有人的同意，转让是否存在实质性障碍，并结合合同约定的债务转让具体条款，说明上述债务是否可实质性转让，债务转让后上市公司是否仍负有实质性偿债义务**

**（一）说明置出标的债务的转让进展，是否已取得所有债权人及债券持有人的同意**

公司标的债务包括金融性负债及经营性负债，相关债务取得债权人转让同意函情况如下：

**1、金融性债务**

截至 2024 年 12 月 31 日，拟置出资产母公司口径（含仍保留至上市公司之子公司华升物业借款）涉及的金融性债务（即银行借款、信托融资等）余额为 395,783.69 万元，为一年内到期的非流动负债（含一年内到期的长期借款、一年内到期的应付债券）、长期借款，具体情况如下：

单位：万元	
项目	2024 年 12 月 31 日
一年内到期的非流动负债	92,863.69
长期借款	302,920.00
合计	395,783.69

截至本回复出具日，已取得同意函金额 395,783.69 万元，占比为 100%。

上述金融性债务中包含公司非公开发行的公司债券“22 天发 01”，“22 天发 01”已于 2025 年 4 月 22 日完成兑付和摘牌工作。公司于 2025 年 4 月 17 日非公开发行公司债券“25 城开 01”用于偿还“22 天发 01”，融资金额为 75,000 万元，“25 城开 01”相应的债券持有人会议已经审议通过债务转移事宜。

**2、经营性债务**

截至 2024 年 12 月 31 日，拟置出资产母公司口径涉及的经营性债务总额

874,070.38 万元，具体情况如下：

单位：万元

项目	2024 年 12 月 31 日
<b>流动负债：</b>	
应付账款	10,287.87
应付职工薪酬	3,511.96
应交税费	12,175.16
其他应付款	846,629.32
<b>流动负债合计</b>	<b>872,604.32</b>
<b>非流动负债：</b>	
长期应付款	1,466.06
<b>非流动负债合计</b>	<b>1,466.06</b>
<b>经营性负债总计</b>	<b>874,070.38</b>

截至 2024 年 12 月 31 日，拟置出资产涉及的经营性债务为 874,070.38 万元，其中上市公司应付职工薪酬、应交税费及其他应付款中计提的土地出让金、维修基金等无需取得债权人同意，共计金额为 17,510.42 万元，剩余需要取得同意的经营性债务余额为 856,559.96 万元。已取得同意函的比例为 93.80%。按截至 2024 年底口径计算，应取得同意函尚未取得同意函债务及应付职工薪酬、应交税费、其他应付款中计提的土地出让金、维修基金等负债合计 69,931.89 万元，其中对天蓊地产欠款 29,345.87 万元。截至本回复出具日，公司对天蓊地产欠款金额为 15,813.17 万元，应付职工薪酬、应交税费、其他应付款中计提的土地出让金、维修基金为 8,856.16 万元，考虑对天蓊地产欠款已偿还金额及应付职工薪酬、应交税费、其他应付款中计提的土地出让金、维修基金减少金额后，剩余债务为 47,744.93 万元。

**（二）转让是否存在实质性障碍，并结合合同约定的债务转让具体条款，说明上述债务是否可实质性转让，债务转让后上市公司是否仍负有实质性偿债义务**

交易双方已在《重大资产出售协议》中就标的债务转移作出明确安排，具体如下：

“自交割日起，在未能取得相关债权人及/或担保权人关于债务及/或担保责

任转移的同意函的情况下，若置出资产的相关债权人及/或担保权人向上市公司追索债务及/或担保责任的，上市公司应当在收到通知或文件后 14 日内通知归集主体。归集主体应在接到上市公司关于清偿债务及/或担保责任通知后进行核实并对债权人及/或担保权人进行清偿，或者与相应债权人及/或担保权人达成解决方案，或者提出抗辩权。上述处理方式中如因客观因素须由上市公司向债权人及/或担保人进行清偿或提出抗辩时，上市公司在合理范围内配合归集主体处理，清偿资金应由归集主体先行向上市公司完成支付，抗辩所产生的相关费用应由归集主体承担。若因上市公司未及时告知归集主体或未在合理范围内配合归集主体处理债务而造成损失扩大的，归集主体对扩大部分的损失不承担责任。若归集主体因未能按照本协议的约定及时处理债务而导致上市公司被债权人追偿的，或因债务处理不当致使上市公司与债权人及/或担保权人发生诉讼、仲裁并要求上市公司承担清偿义务，且归集主体未及时清偿的，上市公司在先行代偿后有权向置出资产承接方及归集主体追讨实际向债权人支付的金额。”

根据上述协议安排，标的债务的偿付义务可实质性转移给交易对方，对于债权人同意转移的债务，本次交易完成后，将由归集主体津玺企管直接向债权人履行清偿义务；如上市公司未就标的债务转移事项取得债权人同意，本次重组完成后，上市公司可以根据重组协议安排要求归集主体津玺企管实际偿付，如因客观因素须由上市公司清偿时，清偿资金应由归集主体津玺企管先行向上市公司完成支付。

如上市公司先行清偿了相关债务，且津玺企管未能及时向上市公司支付上市公司向相关债权人支付的金额的情况下，上市公司可向交易对方（即置出资产承接方）追偿。

交易对方已承诺，对于上市公司未就标的债务转移事项取得债权人同意的债务，如津玺企管未能及时足额履行债务偿还义务，则交易对方将自上市公司债务偿还义务发生之日起一年之内赔付上市公司。

综上，标的债务转让后，上市公司不再负有实质性偿债义务，标的债务可实质转让，标的债务转让不存在实质性障碍。

## **二、说明本次交易完成后上市公司对拟置出标的的应收款项金额、**

## 主要内容、回收情况，交割日前是否能够全部收回及具体措施

根据备考财务报表，假定本次重大资产出售于 2024 年初完成，截至 2025 年 6 月 30 日，上市公司对拟置出标的应收款项具体如下：

单位：万元

序号	债务人	账面价值	款项性质
经营性往来			
1	天津市华亨房地产开发有限公司	10	应收账款
2	苏州华强房地产开发有限公司	166.70	应收账款
3	天津市华欣城市开发有限公司	61.41	应收账款
4	天津市华博房地产开发有限公司	68.19	应收账款
	小计	306.3	
非经营性往来			
5	津玺企管	6,927.53	往来款
合计		7,233.83	-

上表 1-4 项为华升物业为相关主体提供服务产生的应收账款，合计 306.30 万元。截至本回复出具日，对苏州华强房地产开发有限公司应收账款回款 132.65 万元，对天津市华欣城市开发有限公司应收账款回款 13.82 万元，其余未回款；相关拟置出标的将依据业务合同约定等清偿对华升物业欠款。

第 5 项为非经营往来款，交易双方已在《重大资产出售协议》中约定，如上市公司对归集主体及津玺企管（含其子公司）享有或在本协议签署后享有非经营性的应收款，归集主体应于交割日前向上市公司进行偿还。归集主体津玺企管将在交割日前清偿上述欠款。

本次置出资产归集至津玺企管时，上市公司原房地产开发项目随对应项目公司一并归集至津玺企管。津玺企管将以项目销售非受限回款优先偿还前述往来款。根据《拟置出资产专项审计报告》（中喜专审 2025Z00848），2025 年 1-6 月，拟置出资产实现销售收入 49,004.61 万元，后续销售非受限回款优先用于偿还前述往来款的前提下，津玺企管可以在交割日前支付相关欠款。

交易对方已承诺，如津玺企管未能在本次交易的交割日前，偿还对本次交易标的资产中对上市公司的非经营性往来款，交易对方将在本次交易的交割日前代为偿还。



综上所述，根据《备考审阅报告》，截至 2025 年 6 月 30 日，公司应收款项中存在对拟置出标的 6,927.53 万元往来款，交易双方已在《重大资产出售协议》中约定，如上市公司对归集主体津玺企管（含其子公司）享有或在《重大资产出售协议》签署后享有非经营性的应收款，归集主体应于交割日前向上市公司进行偿还，在归集主体无法偿还的情况下，交易对方城运发展将代为偿还。

### **三、说明本次交易完成后，是否可能导致新增关联方非经营性资金占用情形**

如前述，归集主体津玺企管将在交割日前清偿其对上市公司的往来款，因此，本次交易完成后，上市公司预计不会因本次交易导致新增关联方非经营性资金占用情形。

### **四、独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

1、截至本回复出具日，上市公司截至 2024 年 12 月 31 日的债务中，公司债券置出已经债券持有人会议审议通过，全部金融性债务、93.80%的经营性债务已经债权人同意转移；标的资产中的债务可实质性转让，转让不存在实质性障碍，债务转让后上市公司不负有实质性偿债义务；

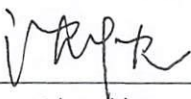
2、根据《备考审阅报告》，截至 2025 年 6 月 30 日，公司应收款项中存在对拟置出标的 6,927.53 万元往来款，交易双方已在《重大资产出售协议》中约定，如上市公司对归集主体津玺企管（含其子公司）享有或在《重大资产出售协议》签署后享有非经营性的应收款，归集主体应于交割日前向上市公司进行偿还，在归集主体无法偿还的情况下，交易对方将代为偿还；

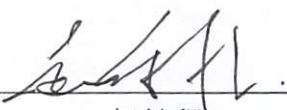
3、在上市公司能够在交割日前收回上述款项的前提下，本次交易预计不会导致新增关联方非经营性资金占用情形。

（以下无正文）

（本页无正文，为《国联民生证券承销保荐有限公司关于上海证券交易所〈关于对天津津投城市开发股份有限公司重大资产出售暨关联交易草案的问询函〉回复之核查意见》之签章页）

独立财务顾问主办人：

  
沈 忱

  
赵健程

国联民生证券承销保荐有限公司

