

北京亚超资产评估有限公司
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草
案的问询函》的回复

资产评估机构

二零二二年十一月

上海证券交易所：

2022年10月1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报告书（草案）》，并于2022年10月20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草案的问询函》（上证公函（2022）2590号）（以下简称“《问询函》”）。北京亚超资产评估有限公司（以下简称“北京亚超”或“评估机构”）作为云南城投的评估机构，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，并按照审核问询函的要求对所涉及的事项进行了问题说明。

2022年11月5日，公司披露了《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草案的问询函>的部分回复公告》（公告编号：临2022-133），对于《问询函》中问题1、2、3、6、7、8进行回复。北京亚超已就《问询函》中所涉评估师问题8进行了认真核查和落实，并形成核查意见。北京亚超本次就问题4、5进行认真核查和逐项落实，形成本次核查意见。

如无特别说明，本问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报告书（草案）（修订稿）》中的释义内容相同。

目 录

4. 草案显示，陕西秦汉新城评估增值率为 1,180.34%，杭州西溪、西安东智和台州银泰评估增值率不足 0.1%。其中，杭州西溪 70%股权按照资产基础法评估值为 10.89 亿元，根据评估报告，杭州西溪主要资产为投资性房地产，主要为西溪银泰城购物中心所属地块的土地使用权和商铺，建筑面积 20.58 万平方米。账面净值 20.03 亿元，相关资产评估增值率为 0。西安东智、云城尊龙、台州银泰、东方柏丰等公司也存在主要资产评估增值率为 0 的情况。请公司：结合房地产所在地同类或类似房地产可比市场价格，充分说明标的公司评估价格的合理性，是否有利于保障上市公司利益。请财务顾问和评估师发表意见。4
5. 草案及公开信息显示，部分标的企业经历多次股权转让或筹划资产出售事项。2017 年，公司收购昆明城海和台州银泰股权，昆明城海和台州银泰经审计净资产评估值分别为 21,447.46 万元和 170,470.58 万元，本次交易，昆明城海和台州银泰评估值为 9,966.04 万元和-24,470.53 万元，前后两次评估结果差异较大。请公司：结合标的企业经营情况、评估方法选取等因素，说明相关差异的主要原因及合理性，是否存在高买低卖的情况。请财务顾问和评估师发表意见。10

一、关于交易安排

4. 草案显示，陕西秦汉新城评估增值率为 1,180.34%，杭州西溪、西安东智和台州银泰评估增值率不足 0.1%。其中，杭州西溪 70% 股权按照资产基础法评估值为 10.89 亿元，根据评估报告，杭州西溪主要资产为投资性房地产，主要为西溪银泰城购物中心所属地块的土地使用权和商铺，建筑面积 20.58 万平方米。账面净值 20.03 亿元，相关资产评估增值率为 0。西安东智、云城尊龙、台州银泰、东方柏丰等公司也存在主要资产评估增值率为 0 的情况。请公司：结合房地产所在地同类或类似房地产可比市场价格，充分说明标的公司评估价格的合理性，是否有利于保障上市公司利益。请财务顾问和评估师发表意见。

回复：

一、问题答复

东方柏丰主要资产评估增值率为 0：

1) 本次评估基本情况

东方柏丰主要资产为投资性房地产，采用公允价值模式计量。评估基准日 2022 年 3 月 31 日未审财务报表的投资性房地产账面价值为 66,284.16 万元。本次投资性房地产评估价值相比未审财务报表数增值为 639.17 万元，增值率为 1%。信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）在基准日 2022 年 3 月 31 日出具的审计报告，审定的投资性房地产账面价值为 66,923.33 万元，由于投资性房地产采用公允价值计量，审计报告的审定数引用了本次评估报告投资性房地产的评估价值，故导致最终呈现的结果是投资性房地产评估增值为零。

2) 估值合理性分析

①昆明房地产市场分析

宏观经济：今年以来，面对国内疫情频发散发、超预期突发因素带来严重冲击，昆明 GDP 恢复缓慢，2022 年 1 季度 GDP 增速 3.2%，持续低于全省，经济数据不及预期；从投资来看，2022 年昆明固定资产投资增速由负转正，持续

恢复，其中3月投资明显发力，增速较1-2月加快9.2个百分点；房地产开发投资持续回落，低位运行；消费来看，经济下行压力下，21年开始社销增速进入下行通道。

宏观政策：昆明市出台的《关于2022年稳增长的若干政策措施》支持实体经济加快发展，促进经济平稳健康发展，其中针对房地产，要求坚持“房住不炒”“三稳”基调，加快城市更新，进一步放宽公积金政策，充分发挥房地产业对经济恢复的助力作用。

昆明房地产市场：自2021年房地产市场转冷明显，2022年上半年供销同环比均跌，上半年市场下行明显，仅个别板块呈现量价齐升格局（北辰板块、翠湖板块、凉亭板块），同时有27个板块表现出量价齐跌表现，其中城市边际板块（西园、西翥、小哨等）板块自身发展不成熟，导致板块降温愈发明显，极少部分板块“以价换量”，例如马金铺板块（成交上涨44%，均价下降7%），大多板块呈现出量跌价涨格局，此类板块主要可以分为两类，一是滇池边项目因高品质项目拉动均价上扬，另一类板块则是板块自身项目较为有限，容量较低，因而量受到市场影响收缩降幅明显。

综上所述，在昆明市经济下行压力明显加大的不利形势下，昆明市宏观政策以稳为主，延续宽松态势，充分发挥房地产业对经济恢复的助力作用。虽然房地产市场总体供销缩减明显，市场存量去化周期长，市场总体表现疲软的态势，但是高品质项目的表现优于市场。

②投资性房地产-东方首座项目评估过程分析

A、评估方法

东方柏丰投资性房地产采用市场比较法及收益法进行评估，选用市场比较法作为最终的评估结论。市场比较法是指在一定条件下，选择与估价对象属于同一供需圈，条件类似或使用价值相同的若干房地产交易案例作为比较实例，就交易情况、交易日期、区域因素、个别因素等条件与估价对象进行对照比较，并对比较实例进行修正，从而确定估价对象价格的方法。

B、评估过程

a、商业

资产评估专业人员通过对南屏街片区市场进行调查了解，南屏街片区商铺均价约为 4.7 万元/平方米，具体情况详见下表：

序号	名称	所在区域	位置	用途	物业类型	面宽 m	层高 m	总价 (万元)	面积 m ²	成交单价 (含税) (元/ m ²)
1	正义路壹号楼	南屏街片区	人民中路 82 号	商业	社区底商-临街	28	4.5	500	107	46,700.00
2	世纪广场	南屏街片区	南屏街	商业	商业街店铺	4.8	4.5	113	25.89	43,600.00
3	金鹰 A 座	南屏街片区	青年路	商业	商业街店铺	3.6	5.4	120	36	33,300.00
4	新世纪百货	南屏街片区	青年路 432 号	商业	临街门面			168	52	32,300.00
5	昆百大	南屏街片区	靖国新村 58 号	商业	商业街店铺	4	5.4	81	14.37	56,400.00
6	正义坊	南屏街片区	正义坊北馆	商业	商业街店铺	4.3	4	238	45.45	52,400.00
7	昆百大	南屏街片区	东风西路	商业	商业街店铺	3	5.4	79	14	56,400.00
8	钱王街	南屏街片区	钱王街 3 号	商业	商业街店铺	10	5.4	800	151	52,980.13
9	钱王街	南屏街片区	钱王街 3 号	商业	商业街店铺	10	5.4	160	38	42,105.26
10	南屏街	南屏街片区	南屏街	商业	临街门面	8	4.5	1300	200	65,000.00
	均价									47,000.00

东方柏丰处于昆明最繁华的核心商业区，位于昆明市商圈—三市街商圈内，东靠昆明市最繁华商业步行街柏联广场，南临具有昆明古城历史文化风格的金马碧鸡休闲广场；北接王府井商业广场，与最繁华的昆百大商业区和顺城王府井商业区结合形成昆明核心商圈。资产评估专业人员优先选取了在同一商圈内，商业繁华度、人流量、物业类型具有可比性的的昆百大、正义坊案例进行比较计算，通过交易期日修正、交易情况修正、区域因素修正、个别因素修正，得到东方首座首层商铺评估均价为 5.69 万元/平方米，东方首座属于昆明核心商圈内的优质项目，有着区位、配套完善、客流密集和国际知名物业公司等多方面的优势，本评估均价在合理范围内。

b、写字楼

资产评估专业人员通过对昆明主要商圈内的核心标志建筑物的写字楼进行调查了解，办公楼均价约为 1.4 万元/平方米，具体情况详见下表：

序号	名称	所在区域	位置	用途	总价(万元)	面积m ²	成交单价(含税)(元/m ²)
1	顺城双塔	南屏街片区	东风西路	写字楼	320.00	201.00	15,920.40
2	瑞鼎城	盘龙区	白龙路	写字楼	1,170.00	900.00	13,000.00
3	万达广场-北塔	西山区	希望路	写字楼	2,136.00	1,780.00	12,000.00
4	保利六合	西山区	人民西路	写字楼	380.00	300.00	12,666.67
5	融城金阶-C座	官渡区	民航路	写字楼	298.00	173.00	17,225.43
6	万达广场南塔	西山区	希望路	写字楼	550.00	452.00	12,168.14
7	新都龙城	盘龙区	北辰大道	写字楼	1,782.00	1,485.00	12,000.00
8	云路中心	官渡区	环城南路	写字楼	968.00	888.32	10,896.97
9	保利中心	西山区	人民西路	写字楼	1,900.00	1,329.68	14,289.15
10	瑞鼎城	盘龙区	白云路	写字楼	390.00	300.00	13,000.00
11	同德广场	盘龙区	白云路	写字楼	1,360.00	800.00	17,000.00
均价							14,000.00

东方柏丰属于南屏街片区的核心 CBD，招商银行云南区总部、全球 500 强企业渣打银行、香港首席银行恒生银行、马来西亚国家银行马来亚银行、诺亚财富等多家国际国内优秀企业已入驻。资产评估专业人员除了优先考虑地铁沿线、核心商圈这两大地段因素外，也非常注重写字楼的品质形象及硬件配置，达到昆明写字楼的顶级水准。选择了位于盘龙区的核心商圈内同德广场和财智心景的甲级写字楼、位于人民西路核心商务新地标的甲级写字楼保利中心案例进行比较计算，通过交易期日修正、交易情况修正、区域因素修正、个别因素修正，得到写字楼均价约为 1.69 万元/平方米，东方首座有着区位、装修状况、配套完善、交通便捷和国际知名物业公司等多方面的优势，本评估均价在合理范围内。

c、车位

资产评估专业人员通过对昆明商业繁华程度较好，距离区域中心较近的车位价格进行了调查了解，车位均价约为 20 万元/个，具体情况详见下表：

序号	名称	所在区域	位置	物业类型	所在楼层	成交总价 (万元)
1	中环金界	五华区	茭菱路	车位	-1	15.00
2	报业尚都	五华区	新闻路	车位		17.90
3	西城 COHO 购物中心	五华区	滇缅大道	车位	-3	13.00
4	云安阳光城	五华区	坤瑞路	车位	-1	20.00
5	假日城市小区	五华区	昌源中路	车位		15.00
6	临江花园	五华区	青年路	车位	-1	26.00
7	云安阳光城	五华区	坤瑞路	车位	-1	23.00
8	中昆医大广场	五华区	环城西路	车位	-2	23.00
9	万彩城	五华区	龙泉路	车位	-2	10.00
10	海伦先生	五华区	学府路	车位		17.50
11	滨江俊园	盘龙区	长青路	车位	-1	19.80
12	西山度假区	西山区	前卫西路	车位		22.80
13	滨江俊园	盘龙区	长青路	车位	-2	20.00
14	凤凰巷税务局小区	盘龙区	白塔路	车位	-2	23.00
15	润城七区	西山区	前福路	车位		10.00
16	华夏天璟湾	西山区	滇池路	车位		31.50

序号	名称	所在区域	位置	物业类型	所在楼层	成交总价 (万元)
17	汇都国际	盘龙区	白塔路	车位	-2	24.00
18	金尚俊园	盘龙区	穿金路	车位	-2	16.00
19	滨江俊园	盘龙区	长青路	车位	-2	17.90
20	版筑翠园	五华区	虹山东路	车位		26.00
21	欣都龙城	五华区	北辰大道	车位		21.00
22	摩码二期	盘龙区	北京路	车位	-2	15.00
23	同德 A 区	盘龙区	北京路	车位	-2	29.90
24	中昆医大广场	五华区	环城西路	车位	-1	23.00
25	云路中心	官渡区	环城南路	车位	-3	24.00
26	云投中心-尚苑	西山区	人民西路	车位	-2	25.00
均价						20.00

资产评估专业人员优先选取了距离东方柏丰距离较近的中昆医大广场、中央丽城、汇都国际案例进行比较计算，通过交易期日修正、交易情况修正、区域因素修正、个别因素修正，得到车位的评估均价为 23 万元/个。基于东方首座繁华度、交通、区位和物业配等多方面的考虑，本评估均价在合理范围内。

综上所述，结合昆明市房地产市场总体表现形式和东方首座作为高品质项目的优势来看，本次评估东方柏丰的投资性房地产估值在合理范围内。

康旅集团已经出具《关于参与竞买的补充承诺函》，承诺对于康源公司摘牌的标的企业股权，如其在收购后（工商变更完成后起算）的 6 个月内向与本公司无关联第三方对外转让的，且对外转让价格高于本次交易中的收购价格，则康源公司应将对外转让价格与本次交易的收购价格的差额以现金补偿给上市公司。

二、中介机构核查意见

评估师核查意见：

结合房地产所在地同类或类似房地产可比市场价格，由于投资性房地产采用公允价值计量、部分标的企业对于存货计提了跌价准备等因素，部分标的企业主要资产经审计账面值与评估值一致，评估增值率为 0，标的资产评估价格具备合

理性，有利于保障上市公司利益。

5. 草案及公开信息显示，部分标的企业经历多次股权转让或筹划资产出售事项。2017 年，公司收购昆明城海和台州银泰股权，昆明城海和台州银泰经审计净资产评估值分别为 21,447.46 万元和 170,470.58 万元，本次交易，昆明城海和台州银泰评估值为 9,966.04 万元和-24,470.53 万元，前后两次评估结果差异较大。请公司：结合标的企业经营情况、评估方法选取等因素，说明相关差异的主要原因及合理性，是否存在高买低卖的情况。请财务顾问和评估师发表意见。

回复：

一、问题答复

结合标的企业经营情况、评估方法选取等因素，说明相关差异的主要原因及合理性，是否存在高买低卖的情况。

昆明城海：

(1) 两次评估情况

2017 年，云南城投、被评估单位昆明城海以 2017 年 3 月 31 日为评估基准日，以“云南城投置业股份有限公司拟收购重庆同恒投资有限公司所持昆明城海房地产开发有限公司 47.37%股权”为评估目的，委托中和评估进行了资产评估，并出具“中和评报字（2017）第 KMV2037 号”资产评估报告。该次评估采用资产基础法评估，总资产评估价值为 117,600.48 万元，总负债评估价值为 95,855.71 万元，股东全部权益评估价值为 21,744.77 万元。

本次重组中，云南城投以 2022 年 3 月 31 日为评估基准日，以“云南城投置业股份有限公司拟公开挂牌转让股权涉及的昆明城海房地产开发有限公司 100%股权”为评估目的，委托北京亚超进行了评估，并出具“北京亚超评报字（2022）第 A160 号”资产评估报告。该次评估采用资产基础法评估，总资产评估价值 115,875.18 万元，总负债评估价值 105,909.14 万元，股东全部权益评估价值

9,966.04 万元。

2017 年收购评估和本次转让评估均采用资产基础法的评估结果作为最终评估结论，两次评估账面净资产差异 9,314.41 万元，净资产评估价值差异 11,778.73 万元，两次评估具体情况如下：

单位：万元

基准日	2017.3.31		2022.3.31		两次评估差异	
	账面价值	评估价值	账面价值	评估价值	账面价值	评估价值
流动资产	64,504.58	68,825.91	71,526.88	73,681.92	7,022.30	4,856.01
非流动资产	47,774.10	48,774.57	41,490.82	42,193.26	-6,283.28	-6,581.31
资产总计	112,278.68	117,600.48	113,017.70	115,875.18	739.02	-1,725.30
流动负债	31,124.02	31,124.02	41,349.26	41,349.26	10,225.24	10,225.24
非流动负债	64,731.69	64,731.69	64,559.88	64,559.88	-171.81	-171.81
负债合计	95,855.71	95,855.71	105,909.14	105,909.14	10,053.43	10,053.43
净资产（所有者权益）	16,422.97	21,744.77	7,108.56	9,966.04	-9,314.41	-11,778.73

从资产负债结构看，两次评估的差异主要来自于负债的增加，本次评估基准日审定流动负债较前次评估增加 1.02 亿元，是导致两次评估差异 1.17 亿元的主要原因。

（2）企业经营情况

2017 年收购后至本次评估基准日，被评估企业累计经营亏损 9,314.41 万元，净资产由 16,422.97 万元减少至 7,108.56 万元。昆明城海各期资产负债及财务状况具体如下：

单位：万元

资产负债表项目	2017 年 3 月末	2017 年末	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 3 月末
流动资产	64,504.58	102,743.89	84,934.96	85,898.43	51,211.26	75,357.85	71,526.88
其中：应收账款	2,494.41	1,268.46	335.77	266.83	162.68	234.20	5,109.75
其他应收款	12,762.30	54,060.00	56,357.02	58,312.36	23,589.70	48,077.67	49,171.03
存货	46,340.54	45,140.88	27,187.66	26,528.78	27,023.52	26,675.74	17,069.25

资产负债表项目	2017年3月末	2017年末	2018年末	2019年末	2020年末	2021年末	2022年3月末
非流动资产	47,774.10	55,233.24	45,160.66	41,113.30	41,370.94	41,334.59	41,490.82
其中：长投	11,900.00	11,900.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
投资性房地产	33,351.30	41,030.19	40,982.65	41,010.27	41,267.91	41,231.56	41,387.79
资产总额	112,278.68	157,977.13	130,095.62	127,011.73	92,582.20	116,692.44	113,017.70
流动负债	31,124.02	70,488.27	46,805.59	48,696.69	16,407.76	44,111.84	41,349.26
其中：其他应付款	23,690.78	62,587.39	45,330.96	47,221.94	15,043.28	42,680.92	39,560.36
非流动负债	64,731.69	65,636.07	65,430.94	64,890.20	64,500.48	63,728.93	64,559.88
负债合计	95,855.71	136,124.34	112,236.52	113,586.89	80,908.24	107,840.78	105,909.14
股东权益	16,422.97	21,852.79	17,859.10	13,424.84	11,673.97	8,851.67	7,108.56
利润表项目		2017年度	2018年度	2019年度	2020年度	2021年度	2022年1-3月
营业收入		1,393.96	22,667.90	2,167.74	366.3	1,326.71	8,495.28
营业成本		-4,149.01	18,022.96	765.01	-177.71	350.57	9,606.49
财务费用		3,395.65	1,613.77	1,158.67	1,904.92	3,347.33	586.73
营业利润		754.23	-5,185.19	-151.99	-1,246.70	-2,665.17	-1,642.26
利润总额		851.30	-5,184.36	-105.8	-1,231.33	-2,584.24	-1,642.26
净利润		1,000.00	-3,993.69	-4,434.26	-1,750.88	-2,822.30	-1,743.11
主要亏损原因			土增税较高，导致税金及附加较高；财务费用较高	财务费用及所得税较高	财务费用较高	财务费用较高	成本高于收入、财务费用较高

昆明城海开发的融城金阶广场项目自收购日后主要于 2018 年进行过销售，其余收入主要为租金收入和零星的房产销售。营业收入难以弥补公司需要支付的付息负债和为持续经营而新增的关联方资金拆借等付息负债产生的财务费用，一直处于亏损状态。存货主要集中在 2018 年进行销售，截止本次评估基准日，存货账面价值较前次收购日减少 29,271.29 万元。另一方面自 2017 年收购后经营期间，昆明城海转让了其持有的重庆城海实业发展有限公司 59% 股权，原始投资成本及账面价值 11,800.00 万元，本次评估相比收购日长期股权投资范围发生了较大变化。

(3) 评估方法的选取

对比分析两次评估范围，主要资产是应收账款、其他应收账款、存货、投资性房地产和长期股权投资等。两次评估中对主要资产的评估结论和对应评估方法如下：

单位：万元

项目	评估基准日	账面价值	评估价值	增减值	增值率%	评估方法
应收账款	2017/3/31	2,494.41	2,494.41	-	-	按核实的账面值确认
	2022/3/31	5,109.75	5,109.75	-	-	按核实的账面值确认
	两次差异	2,615.34	2,615.34	-	-	
其他应收款	2017/3/31	12,762.30	12,762.30	-	-	按核实的账面值确认
	2022/3/31	49,171.03	49,171.03	-	-	按核实的账面值确认
	两次差异	36,408.73	36,408.73	-	-	
存货	2017/3/31	46,340.54	50,661.87	4,321.34	9.33	市场法
	2022/3/31	17,069.25	19,224.30	2,155.05	12.63	市场法
	两次差异	-29,271.29	-31,437.57	-2,166.29	-7.40	
长期股权投资	2017/3/31	11,900.00	12,048.34	148.34	1.25	资产基础法
	2022/3/31	100.00	43.42	-56.58	-56.58	资产基础法
	两次差异	-11,800.00	-12,004.92	-204.92	-1.74	
投资性房地产	2017/3/31	33,351.30	34,187.18	835.88	2.51	收益法
	2022/3/31	41,387.79	42,132.54	744.75	1.80	市场法
	两次差异	8,036.49	7,945.36	-91.13	-1.13	
其他应付款	2017/3/31	23,690.78	23,690.78	-		按核实的账面值确认
	2022/3/31	39,560.36	39,560.36	-		按核实的账面值确认
	两次差异	15,869.58	15,869.58	-	-	
主要资产负债差异合计		-9,880.30	-12,342.63	-2,462.33	-24.92	

对于实物资产、长期股权投资的评估：

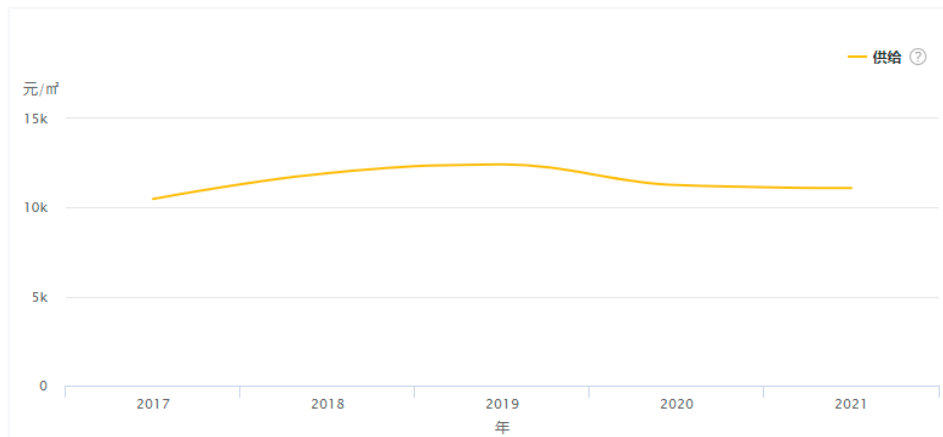
(1) 前次收购日存货评估价值 50,661.87 万元，评估增值 4,321.34 万元，增值率 9.33%；本次评估基准日存货评估价值 19,224.30 万元，评估增值 2,155.05

万元，增值率 12.63%。本次评估增值额小于前次收购日增值额，主要是存货账面价值减少原因导致，而本次评估增值率高于收购日增值率，且经测算，前次收购日存货开发产品评估面积合计 51,793.45 m²，评估单价平均 9,053.79 元/m²，本次基准日存货开发产品评估面积合计 10,409.34 m²，评估单价平均 14,719.46 元/m²，高于收购日的评估价格，本次存货评估不存在高买低卖的情况；

(2)前次收购日投资性房地产评估价值 34,187.18 万元，评估增值 835.88 万元，增值率 2.51%；本次评估基准日投资性房地产评估价值 42,132.54 万元，评估增值 744.75 万元，增值率 1.80%。本次评估价值和收购日存在差异，主要是前次收购日至评估基准日投房公允价值变动的的影响，且经测算，两次投资性房地产评估面积相同的情况下（投资性房地产面积：37,303.76 m²），前次收购日评估单价平均 9,164.54 元/m²，本次基准日评估单价平均 11,094.80 元/m²，高于前次收购日的评估价格，本次投资性房地产评估亦不存在高买低卖的情况；

根据中国房价行情网，结合近几年昆明房地产趋势，本次存货及投资性房地产采用市场法评估，商业、办公写字楼房价较 2017 年均略有增长，本次评估单价也略高于前次收购日评估单价，本次评估价值也是合理的。





写字楼

(3) 两次长期股权投资评估的差异主要是昆明城海长期股权投资范围的变化导致，而对于两次相同评估范围的 100%控股子公司云南金航线商业管理有限公司（以下简称“金航线”），投资成本均为 100.00 万元，账面价值均为 100.00 万元。前次收购日金航线账面净资产 202.75 万元，评估价值 201.89 万元，评估减值 0.86 万元；本次评估金航线账面净资产 43.41 万元，评估价值 43.42 万元，评估增值 0.01 万元，两次均采用资产基础法对子公司金航线进行评估，两次评估账面净资产及评估价值的差异主要是金航线公司近年无经营业务，基本无经营收入，较投资成本形成减值。

综合上述原因分析，昆明城海自前次收购日后至评估基准日因经营亏损导致账面净资产减少，大部分存货及主要股权投资于收购后进行销售导致资产范围发生变化，两次评估基准日在整体评估以及各项资产（投资性房地产除外）、负债评估结论选取方法相同的情况下，本次评估认为两次评估存在差异是合理的，且不存在高买低卖的情况。

二、中介机构核查意见

评估师核查意见：

相关评估值的差异主要由于前次收购以来相关标的企业持续亏损等因素导致，使得截至本次交易评估基准日相关标的企业账面值较 2017 年收购大幅降低，评估值的差异具有合理性，不存在高买低卖的情况。

(本页无正文，北京亚超资产评估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草案的问询函》回复意见之签章页)

签字估价师： 陈诗杰 夏娟
 陈诗杰 夏娟

签字估价师： 胡长涛 李庆荣
 胡长涛 李庆荣

