

关于深圳证券交易所《关于对阳光新业地产股份有限公司 2025 年年报的问询函》涉及评估问题的回复

深圳证券交易所上市公司管理一部:

由阳光新业地产股份有限公司转来的《关于对阳光新业地产股份有限公司 2025 年年报的问询函》(公司部年报问询函(2026)第 1 号)已奉悉,深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司作为阳光股份 2025 年度财务报告的评估机构,对问询函提到的问题 3.(1)进行如下回复:

3.(1)关于投资性房地产

(1)请详细列示报告期内投资性房地产各项目采用公允价值计量的依据,并结合各项目区位、业态、市场环境等,逐项说明评估方法的选取原因、核心评估假设(如收益模式、持有意图等)、关键评估参数(包括但不限于租金水平、空置率、增长率、资本化率/折现率等)的具体数值、来源及确定依据。请进一步分析说明评估参数(如租金、售价等)与同区域公开市场数据、行业报告或可比交易案例是否一致,如存在差异请解释原因及合理性。请分项目详细说明公允价值评估的计算过程,并论证其是否符合《企业会计准则第 3 号——投资性房地产》的有关要求。

回复:

报告期内投资性房地产各项目采用公允价值计量的依据、评估方法的选取原因、核心评估假设及关键参数、公允价值评估的计算过程如下:

(一) 阳春光华(橡树园)

(1) 采用公允价值计量的依据

根据《企业会计准则第 3 号——投资性房地产》第十条,“有确凿证据表明投资性房地产的公允价值能够持续可靠取得的,可以对投资性房地产采用公允价值模式进行后续计量。采用公允价值模式计量的,应当同时满足下列条件:(一)投资性房地产所在地有活跃的房地产交易市场;(二)企业能够从房地产交易市场上取得同类或类似房地产的市场价格及其他相关信息,从而对投资性房地产的公允价值作出合理的估计。”本项目符合上述公允价值计量的条件。

(2) 评估方法的选取原因

估价对象为住宅配套底商,市场上同类或类似房地产交易较为活跃且价格信息可获取,适用市场法评估。

本次估值时点所采用的评估方法遵循一贯性原则,具体是指为同一估价目的,在不同时间对同一房地产再次或多次估价时,应采用相同的估价方法。为财务报告服务的估价,一般应遵

循这一原则。

（3）核心评估假设及关键参数

估价对象为住宅配套底商，持有意图以出售为主。关键评估参数如下：

评估方法	参数名称	参数数值
市场比较法	可比案例价格	40,000-46,400 元/m ²

估价对象位于北京市海淀区，所在区域商业市场活跃且较为稳定。市场法选取的三个首层商业销售案例的单价区间为 40,000-46,400 元/m²，经修正后首层商业市场价值单价为 45,930 元/m²，在可比案例价格区间范围内，具备合理性。估价对象位于地上二层，在首层市场单价基础进行楼层修正，得到估价对象评估单价 32,151 元/m²。

（4）公允价值评估的计算过程

估价对象采用市场法评估，首先选取项目所在区域的三个首层商业销售案例作为可比实例，根据估价对象与可比实例的实际情况，选取影响房地产价格的各项因素比如交易时间、交易情况、区位状况、实物状况和权益状况等，进行比较调整，得到首层商业市场单价，估价对象位于地上二层，在首层商业市场单价基础上进行楼层修正，得到估价对象评估单价，乘以估价对象建筑面积后计算出估价对象市场价值。

综上，估价对象的市场价值评估符合《企业会计准则第 3 号——投资性房地产》的有关要求。

（二）阳光上东车位

（1）采用公允价值计量的依据

根据《企业会计准则第 3 号——投资性房地产》第十条，“有确凿证据表明投资性房地产的公允价值能够持续可靠取得的，可以对投资性房地产采用公允价值模式进行后续计量。采用公允价值模式计量的，应当同时满足下列条件：（一）投资性房地产所在地有活跃的房地产交易市场；（二）企业能够从房地产交易市场上取得同类或类似房地产的市场价格及其他相关信息，从而对投资性房地产的公允价值作出合理的估计。”本项目符合上述公允价值计量的条件。

（2）评估方法的选取原因

估价对象为住宅配套地下车位，市场上同类或类似房地产交易较为活跃且价格信息可获取，适用市场法评估。

本次估值时点所采用的评估方法遵循一贯性原则，具体是指为同一估价目的，在不同时间对同一房地产再次或多次估价时，应采用相同的估价方法。为财务报告服务的估价，一般应遵循这一原则。

(3) 核心评估假设及关键参数

估价对象为住宅配套地下车位，持有意图以出售为主。关键评估参数如下：

评估方法	参数名称	参数数值
市场比较法	可比案例价格	240,000-300,000 元/个

估价对象位于北京市朝阳区，所在区域车位市场交易活跃。市场法选取的三个地下车位销售案例的单价区间为 240,000-300,000 元/个，经修正后估价对象 B1 层车位市场价值单价为 280,000 元/个，B2 层车位市场价值单价为 250,000 元/个。市场单价在可比案例价格区间范围内，具备合理性。

(4) 公允价值评估的计算过程

估价对象采用市场法评估，首先选取项目所在区域的三个地下车位销售案例作为可比实例，根据估价对象与可比实例的实际情况，选取影响房地产价格的各项因素比如交易时间、交易情况、区位状况、实物状况和权益状况等，进行比较调整，得到估价对象各层评估单价，分别乘以各层车位数量后，加总计算出估价对象市场价值。

综上，估价对象的市场价值评估符合《企业会计准则第 3 号——投资性房地产》的有关要求。

(三) 阳光上东地下仓储

(1) 采用公允价值计量的依据

根据《企业会计准则第 3 号——投资性房地产》第十条，“有确凿证据表明投资性房地产的公允价值能够持续可靠取得的，可以对投资性房地产采用公允价值模式进行后续计量。采用公允价值模式计量的，应当同时满足下列条件：(一) 投资性房地产所在地有活跃的房地产交易市场；(二) 企业能够从房地产交易市场上取得同类或类似房地产的市场价格及其他相关信息，从而对投资性房地产的公允价值作出合理的估计。”本项目符合上述公允价值计量的条件。

(2) 评估方法的选取原因

估价对象为住宅配套仓库，企业长期持有并出租获取租赁收益，适用收益法评估。

本次估值时点所采用的评估方法遵循一贯性原则，具体是指为同一估价目的，在不同时间对同一房地产再次或多次估价时，应采用相同的估价方法。为财务报告服务的估价，一般应遵循这一原则。

(3) 核心评估假设及关键参数

估价对象为住宅配套仓库，持有意图为长期持有并出租获取租赁收益。关键评估参数如下：

评估方法	参数名称	参数数值
收益法（直接资本化法）	租金水平	41-51 元/m ² ·月
	资本化率	6.0%

估价对象位于北京市朝阳区，所在区域仓库租赁市场较为活跃。收益法中选取的三个仓库租赁案例的单价区间为 41-51 元/m²·月，经修正后估价对象 B 区、C 区市场租金单价分别为 42.3 元/m²·月、46.6 元/m²·月，在可比案例价格区间范围内，具备合理性。

估价对象资本化率采用市场法提取，通过选取所在区域内若干仓库用房的租金售价数据获取各项目的资本化率，取均值后得到估价对象所在区域的市场资本化率。

（4） 公允价值评估的计算过程

估价对象采用收益法中的直接资本化法评估，通过计算估价对象未来收入、确定未来收益期限来求取未来收益，然后选取适当的资本化率，将未来收益转换为价值得到估值对象市场价值。其中估价对象未来收入的计算，对于价值时点已出租的部分，租期内按照已签约租赁合同约定的租金水平进行计算，租期外以及价值时点空置部分，按照市场法提取的市场租金进行计算。估价对象未来收益期限根据土地使用权剩余年限与建筑物剩余年限孰短原则进行确定。

综上，估价对象的市场价值评估符合《企业会计准则第 3 号——投资性房地产》的有关要求。

（四） 通州阳光新生活广场

（1） 采用公允价值计量的依据

根据《企业会计准则第 3 号——投资性房地产》第十条，“有确凿证据表明投资性房地产的公允价值能够持续可靠取得的，可以对投资性房地产采用公允价值模式进行后续计量。采用公允价值模式计量的，应当同时满足下列条件：（一）投资性房地产所在地有活跃的房地产交易市场；（二）企业能够从房地产交易市场上取得同类或类似房地产的市场价格及其他相关信息，从而对投资性房地产的公允价值作出合理的估计。”本项目符合上述公允价值计量的条件。

（2） 评估方法的选取原因

估价对象为商业购物中心，公司长期持有并出租获取租赁收益，适用收益法评估。

本次估值时点所采用的评估方法遵循一贯性原则，具体是指为同一估价目的，在不同时间对同一房地产再次或多次估价时，应采用相同的估价方法。为财务报告服务的估价，一般应遵循这一原则。

（3） 核心评估假设及关键参数

估价对象为商业购物中心，持有意图为长期持有并出租获取租赁收益。关键评估参数如下：

评估方法	参数名称	参数数值
收益法（直接资本化法）	租金水平	散铺一层市场租金为 554 元/m ² ·月；主力店市场租金为 89 元/m ² ·月
	资本化率	主力店（租期内 6.5%、租期外 7.0%）散铺（租期内 7.0%、租期外 7.5%）
收益法（现金流折现法）	租金水平	散铺一层市场租金为 554 元/m ² ·月；主力店市场租金为 89 元/m ² ·月
	出租率	85%-100%
	租金增长率	2.5%-4.0%
	折现率	9.25%至 9.50%

估价对象位于北京市通州区，所在区域商业市场较为活跃。收益法中选取的三个散铺租赁案例的租金区间为 560-600 元/m²·月，三个主力店租赁案例的租金区间为 82-96 元/m²·月，经修正后估价对象散铺、主力店市场租金单价分别为 554 元/m²·月、89 元/m²·月，与可比实例价格相匹配，具备合理性。

估价对象资本化率采用市场法提取，通过选取所在区域内若干商业用房的租金售价数据获取各项目的资本化率，取均值后得到估价对象所在区域的市场资本化率。

估价对象于价值时点整体出租率约为 88%，其中主力店出租率为 100%。估价对象所在北京市通州核心区人口密度较高、商业需求稳定，结合项目所在区域市场状况以及估价对象实际租赁情况，评估假设出租率 85%-100%具备合理性。

估价对象位于北京市通州核心区，地铁接驳，周边为人口密度较高的居住社区，消费需求较高，附近同类型的零售商业聚集，具有明显的区位优势 and 规模聚集效应。参考估价对象自身租金增长情况，已签约主力店租户合同期内租金增长率为每两年增长 5%和每两年增长 6%，专门店租金增长率 3.0%-5.0%不等。根据估价对象区域市场发展情况及周边商业签约租金增长率水平、项目自身租金增长情况，评估设置 2.5%-4.0%的租金增长率属合理区间。

估价对象折现率采用累加法进行确定。累加法是以安全利率加风险调整值作为报酬率，即将报酬率视为包含无风险报酬率和风险报酬率两大部分。其中无风险报酬率参照价值时点十年期国家债券的收益率为 1.85%进行确定；风险报酬率体现投资人对长期投资超出安全利率以外的回报要求，主要包含投资不动产的风险补偿、缺乏流动性风险补偿、区位风险补偿、行业及管理负担风险补偿、合规风险补偿、增长风险补偿以及特殊经营风险补偿。投资不动产的风险补偿一般指投资不动产行业额外要求的回报，我们采用 3.5%作为投资不动产的风

险补偿,代表了流动性、区位、行业、合规及增长均处于均值水平下的不动产风险回报要求。估价对象位于北京市通州区,结合项目所在行业及区域市场情况、流动性以及底层资产实体状况等综合分析,在上述投资不动产的风险补偿均值 3.5%的基础上,上调 4.2%,风险报酬率取值为 7.7%。以上,本次评估专门店折现率取值为 9.50%,主力店风险报酬率以专门店为基础下调 0.25%,主力店折现率取值为 9.25%。

(4) 公允价值评估的计算过程

估价对象采用收益法中的直接资本化法和现金流折现法评估。

直接资本化法通过计算估价对象未来收入、确定未来收益期限来求取未来收益,然后选取适当的资本化率,将未来收益转换为价值得到估值对象市场价值。其中估价对象未来收入的计算,对于价值时点已出租的部分,租期内按照已签约租赁合同约定的租金水平进行计算,租期外以及价值时点空置部分,按照市场法提取的市场租金进行计算。估价对象未来收益期限根据土地使用权剩余年限与建筑物剩余年限孰短原则进行确定。

现金流折现法将估价对象按照预测期内及预测期外进行测算,对于预测期内每年收入、成本费用及税金进行估算后取得预测期内每年的净收益,对预测期内的每年净收益进行贴现,预测期外至收益期届满的净收益按照经预测的增长率持续计算至收益期届满并贴现至价值时点,从而得到估价对象市场价值。

经评估测算,上述两种方法估值结果差异未超过 20%,方法差在合理范围内,故选取两种方法估值的算数平均值作为估价对象市场价值。

综上,估价对象的市场价值评估符合《企业会计准则第 3 号——投资性房地产》的有关要求。

(五) 成都阳光新生活广场

(1) 采用公允价值计量的依据

根据《企业会计准则第 3 号——投资性房地产》第十条,“有确凿证据表明投资性房地产的公允价值能够持续可靠取得的,可以对投资性房地产采用公允价值模式进行后续计量。采用公允价值模式计量的,应当同时满足下列条件:(一)投资性房地产所在地有活跃的房地产交易市场;(二)企业能够从房地产交易市场上取得同类或类似房地产的市场价格及其他相关信息,从而对投资性房地产的公允价值作出合理的估计。”本项目符合上述公允价值计量的条件。

(2) 评估方法的选取原因

估价对象为商业购物中心,公司长期持有并出租获取租赁收益,适用收益法评估。

本次估值时点所采用的评估方法遵循一贯性原则,具体是指为同一估价目的,在不同时间对同一房地产再次或多次估价时,应采用相同的估价方法。为财务报告服务的估价,一般应遵循这一原则。

（3）核心评估假设及关键参数

估价对象为商业购物中心，持有意图为长期持有并出租获取租赁收益。关键评估参数如下：

评估方法	参数名称	参数数值
收益法（直接资本化法）	租金水平	大型主力店 76-83 元/㎡·月； 散铺 316-352 元/㎡·月
	资本化率	主力（租期内 6.75%、租期外 7.25%）散铺（租期内 7.25%、租期外 7.75%）

估价对象位于成都市成华区，所在区域商业聚集度较高、市场较为活跃。收益法中选取的三个散铺租赁案例的租金区间为 316-352 元/㎡·月，三个主力店租赁案例的租金区间为 76-83 元/㎡·月，经修正后估价对象散铺、主力店市场租金单价分别为 353 元/㎡·月、82 元/㎡·月，与可比实例价格相匹配，具备合理性。

估价对象资本化率采用市场法提取，通过选取所在城市内若干商业用房的租金售价数据获取各项的资本化率，取均值后得到估价对象所在城市的市场资本化率。

（4）公允价值评估的计算过程

估价对象采用收益法中的直接资本化法评估，通过计算估价对象未来收入、确定未来收益期限来求取未来收益，然后选取适当的资本化率，将未来收益转换为价值得到估值对象市场价值。其中估价对象未来收入的计算，对于价值时点已出租的部分，租期内按照已签约租赁合同约定的租金水平进行计算，租期外以及价值时点空置部分，按照市场法提取的市场租金进行计算。估价对象未来收益期限根据土地使用权剩余年限与建筑物剩余年限孰短原则进行确定。

综上，估价对象的市场价值评估符合《企业会计准则第 3 号——投资性房地产》的有关要求。

（六）成都阳光新业中心商场

（1）采用公允价值计量的依据

根据《企业会计准则第 3 号——投资性房地产》第十条，“有确凿证据表明投资性房地产的公允价值能够持续可靠取得的，可以对投资性房地产采用公允价值模式进行后续计量。采用公允价值模式计量的，应当同时满足下列条件：（一）投资性房地产所在地有活跃的房地产交易市场；（二）企业能够从房地产交易市场上取得同类或类似房地产的市场价格及其他相关信息，从而对投资性房地产的公允价值作出合理的估计。”本项目符合上述公允价值计量的条件。

（2）评估方法的选取原因

估价对象为成都市核心商圈商业购物中心,市场上同类或类似房地产交易较为活跃且价格信息可获取,适用市场法评估;此外估价对象长期对外出租获取租赁收益,适用收益法评估。

本次估值时点所采用的评估方法遵循一贯性原则,具体是指为同一估价目的,在不同时间对同一房地产再次或多次估价时,应采用相同的估价方法。为财务报告服务的估价,一般应遵循这一原则。

(3) 核心评估假设及关键参数

估价对象为商业购物中心,持有意图为长期持有并出租获取租赁收益。关键评估参数如下:

评估方法	参数名称	参数数值
市场比较法	可比案例价格	8,218-9,915 元/m ²
收益法(直接资本化法)	租金水平	主力店(61-75 元/m ² ·月)散铺(389-417 元/m ² ·月)
	资本化率	主力店(租期 6.75%、租期外 7.25%)散铺(租期内 7.25%、租期外 7.75%)

估价对象位于成都市锦江区核心商圈,所在区域商业市场活跃且较为稳定。市场法选取的三个商业大宗交易案例的单价区间为 8,218-9,915 元/m²,经修正后估价对象比较法市场价值单价为 9,911 元/m²,在可比案例价格区间范围内,具备合理性。

收益法中选取的三个散铺租赁案例的租金区间为 389-417 元/m²·月,主力店租赁案例的租金区间为 61-75 元/m²·月,经修正后估价对象散铺、主力店市场租金单价分别为 404 元/m²·月、70 元/m²·月,与可比实例价格相匹配,具备合理性。

估价对象资本化率采用市场法提取,通过选取所在城市内若干商业用房的租金售价数据获取各项目的资本化率,取均值后得到估价对象所在城市的市场资本化率。

(4) 公允价值评估的计算过程

估价对象采用市场比较法和收益法中的直接资本化法进行评估。

市场比较法首先选取项目所在区域的三个商业大宗交易案例作为可比实例,根据估价对象与可比实例的实际情况,选取影响房地产价格的各项因素比如交易时间、交易情况、区位状况、实物状况和权益状况等,进行比较调整,得到估价对象评估单价,乘以估价对象建筑面积后得出估价对象市场法总价。

直接资本化法通过计算估价对象未来收入、确定未来收益期限来求取未来收益,然后选取适当的资本化率,将未来收益转换为价值得到估值对象市场价值。其中估价对象未来收入的计算,对于价值时点已出租的部分,租期内按照已签约租赁合同约定的租金水平进行计算,租期外以及价值时点空置部分,按照市场法提取的市场租金进行计算。估价对象未来收益期限

根据土地使用权剩余年限与建筑物剩余年限孰短原则进行确定。

经评估测算，上述两种方法估值结果差异未超过 20%，方法差在合理范围内，故选取两种方法估值的算数平均值作为估价对象市场价值。

综上，估价对象的市场价值评估符合《企业会计准则第 3 号——投资性房地产》的有关要求。

（七）成都阳光新业中心写字楼

（1）采用公允价值计量的依据

根据《企业会计准则第 3 号——投资性房地产》第十条，“有确凿证据表明投资性房地产的公允价值能够持续可靠取得的，可以对投资性房地产采用公允价值模式进行后续计量。采用公允价值模式计量的，应当同时满足下列条件：（一）投资性房地产所在地有活跃的房地产交易市场；（二）企业能够从房地产交易市场上取得同类或类似房地产的市场价格及其他相关信息，从而对投资性房地产的公允价值作出合理的估计。”本项目符合上述公允价值计量的条件。

（2）评估方法的选取原因

估价对象为核心商圈办公物业，市场上同类或类似房地产交易较为活跃且价格信息可获取，适用市场法评估；此外估价对象长期对外出租获取租赁收益，适用收益法评估。

本次估值时点所采用的评估方法遵循一贯性原则，具体是指为同一估价目的，在不同时间对同一房地产再次或多次估价时，应采用相同的估价方法。为财务报告服务的估价，一般应遵循这一原则。

（3）核心评估假设及关键参数

估价对象为办公物业，当前在出租并获取租赁收益。关键评估参数如下：

评估方法	参数名称	参数数值
市场比较法	可比案例价格	7,800-8,125 元/m ²
收益法（直接资本化法）	租金水平	76-88 元/m ² ·月
	资本化率	6.5%-7.0%

估价对象位于成都市锦江区核心商圈，所在区域办公市场较为活跃。市场法选取的三个办公挂牌案例的单价区间为 7,800-8,125 元/m²，经修正后估价对象中区的市场价值单价为 7,400 元/m²，略低于可比案例价格。该差异是由于可比实例销售面积为 260-350 m²，而估价对象销售策略为整层出售，单层面积达 1,200 m²以上，故估价对象市场法单价在可比实例基础上进行交易面积修正。

收益法中选取的三个办公租赁案例的租金区间为 76-88 元/m²·月（面价），经修正后估价对

象中区的市场租金单价为 77 元/m²·月（面价），与可比实例价格相匹配，具备合理性。

估价对象资本化率采用市场法提取，通过选取所在城市内若干办公用房的租金售价数据获取各项目的资本化率，取均值后得到估价对象所在城市的市场资本化率。

（4）公允价值评估的计算过程

估价对象采用市场比较法和收益法中的直接资本化法进行评估。

市场比较法首先选取项目所在区域的三个办公挂牌案例作为可比实例，根据估价对象与可比实例的实际情况，选取影响房地产价格的各项因素比如交易时间、交易情况、区位状况、实物状况和权益状况等，进行比较调整，得到估价对象中区评估单价，低区和高区价格分别基于中区单价进行楼层以及单层面积修正，再乘以各区域建筑面积，加总后得出估价对象市场法总价。

直接资本化法通过计算估价对象未来收入、确定未来收益期限来求取未来收益，然后选取适当的资本化率，将未来收益转换为价值得到估值对象市场价值。其中估价对象未来收入的计算，对于价值时点已出租的部分，租期内按照已签约租赁合同约定的租金水平进行计算，租期外以及价值时点空置部分，按照市场法提取的市场租金进行计算。估价对象未来收益期限根据土地使用权剩余年限与建筑物剩余年限孰短原则进行确定。

经评估测算，上述两种方法估值结果差异未超过 20%，方法差在合理范围内，故选取两种方法估值的算数平均值作为估价对象市场价值。

综上，估价对象的市场价值评估符合《企业会计准则第 3 号——投资性房地产》的有关要求。

（八）成都阳光新业中心车位

（1）采用公允价值计量的依据

根据《企业会计准则第 3 号——投资性房地产》第十条，“有确凿证据表明投资性房地产的公允价值能够持续可靠取得的，可以对投资性房地产采用公允价值模式进行后续计量。采用公允价值模式计量的，应当同时满足下列条件：（一）投资性房地产所在地有活跃的房地产交易市场；（二）企业能够从房地产交易市场上取得同类或类似房地产的市场价格及其他相关信息，从而对投资性房地产的公允价值作出合理的估计。”本项目符合上述公允价值计量的条件。

（2）评估方法的选取原因

估价对象为写字楼及公寓配套地下车位，市场上同类或类似房地产交易较为活跃且价格信息可获取，适用市场法评估。

本次估值时点所采用的评估方法遵循一贯性原则，具体是指为同一估价目的，在不同时间对同一房地产再次或多次估价时，应采用相同的估价方法。为财务报告服务的估价，一般应遵循这一原则。

（3）核心评估假设及关键参数

估价对象为写字楼及公寓配套地下车位，持有意图以出售为主。关键评估参数如下：

评估方法	参数名称	参数数值
市场比较法	可比案例价格	80,000-90,000 元/个

估价对象位于成都市锦江区，所在区域车位市场交易活跃。市场法选取的三个地下车位销售案例的单价区间为 80,000-90,000 元/个，经修正后估价对象 B1 层标准车位市场价值单价为 80,000 元/个，在可比案例价格区间范围内，具备合理性。

（4）公允价值评估的计算过程

估价对象采用市场法评估，首先选取项目所在区域的三个地下车位销售案例作为可比实例，根据估价对象与可比实例的实际情况，选取影响房地产价格的各项因素比如交易时间、交易情况、区位状况、实物状况和权益状况等，进行比较调整，得到估价对象 B1 层标准车位单价，基于该价格分别进行车位类型和楼层修正，得出各层各类型车位的市场单价，然后分别乘以对应的车位数量，计算出估价对象市场价值。

综上，估价对象的市场价值评估符合《企业会计准则第 3 号——投资性房地产》的有关要求。

（九）沈阳阳光新生活广场

（1）采用公允价值计量的依据

根据《企业会计准则第 3 号——投资性房地产》第十条，“有确凿证据表明投资性房地产的公允价值能够持续可靠取得的，可以对投资性房地产采用公允价值模式进行后续计量。采用公允价值模式计量的，应当同时满足下列条件：（一）投资性房地产所在地有活跃的房地产交易市场；（二）企业能够从房地产交易市场上取得同类或类似房地产的市场价格及其他相关信息，从而对投资性房地产的公允价值作出合理的估计。”本项目符合上述公允价值计量的条件。

（2）评估方法的选取原因

估价对象为沈阳市沈河区商业购物中心，市场上同类或类似房地产交易较为活跃且价格信息可获取，适用市场法评估；此外估价对象长期对外出租获取租赁收益，适用收益法评估。

本次估值时点所采用的评估方法遵循一贯性原则，具体是指为同一估价目的，在不同时间对同一房地产再次或多次估价时，应采用相同的估价方法。为财务报告服务的估价，一般应遵循这一原则。

（3）核心评估假设及关键参数

估价对象为商业购物中心，持有意图为长期持有并出租获取租赁收益。关键评估参数如下：

评估方法	参数名称	参数数值
市场比较法	可比案例价格	17,100-17,953 元/m ²
收益法（直接资本化法）	租金水平	主力店（38-45 元/m ² ·月）散铺（210-242 元/m ² ·月）
	资本化率	主力店（租期内 6.50%、租期外 7.00%）散铺（租期内 7.25%、租期外 7.75%）

估价对象位于沈阳市沈河区，市场法选取的三个首层的散铺挂牌案例单价区间为 17,100-17,953 元/m²，经修正后估价对象首层单价为 11,950 元/m²，与可比案例价格存在差异是由于可比实例为小面积散铺的销售价格，估价对象作为购物中心整体出售，市场法单价在可比实例基础上进行交易面积修正。

收益法中选取的三个散铺租赁案例的租金区间为 210-242 元/m²·月，主力店租赁案例的租金区间为 38-45 元/m²·月，经修正后估价对象散铺、主力店市场租金单价分别为 190 元/m²·月、31 元/m²·月，略低于可比实例租金价格。关于散铺租金，评估优先选取距离估价对象一定范围内的购物中心散铺的成交实例作为可比案例，可比项目的商业繁华度和内部装修略优于估价对象，故进行向下修正；关于主力店，估价对象所在区域的大面积主力店租金案例较少，选取的可比案例商业繁华度和内部装修略优于估价对象，故进行向下修正。

估价对象资本化率采用市场法提取，通过选取所在城市内若干商业用房的租金售价数据获取各项目的资本化率，取均值后得到估价对象所在城市的市场资本化率。

（4）公允价值评估的计算过程

估价对象采用市场比较法和收益法中的直接资本化法进行评估。

市场比较法首先选取项目所在区域的三个首层散铺案例作为可比实例，根据估价对象与可比实例的实际情况，选取影响房地产价格的各项因素比如交易时间、交易情况、区位状况、实物状况和权益状况等，进行比较调整，得到估价对象首层评估单价，然后经过楼层修正计算出各层单价并乘以各楼层建筑面积，加总得到估价对象市场法总价。

直接资本化法通过计算估价对象未来收入、确定未来收益期限来求取未来收益，然后选取适当的资本化率，将未来收益转换为价值得到估值对象市场价值。其中估价对象未来收入的计算，对于价值时点已出租的部分，租期内按照已签约租赁合同约定的租金水平进行计算，租期外以及价值时点空置部分，按照市场法提取的市场租金进行计算。估价对象未来收益期限根据土地使用权剩余年限与建筑物剩余年限孰短原则进行确定。

经评估测算，上述两种方法估值结果差异未超过 20%，方法差在合理范围内，故选取两种方法估值的算数平均值作为估价对象市场价值。

综上，估价对象的市场价值评估符合《企业会计准则第 3 号——投资性房地产》的有关要

求。

基于以上论述，报告期内投资性房地产各项目采用公允价值计量，各项目评估方法、核心评估假设及关键参数、公允价值评估的计算过程均符合《企业会计准则第3号——投资性房地产》的有关要求。

评估机构：深圳市戴德梁行土地房地产有限公司北京分公司

2026年5月19日