（注册地址：浙江省义乌市福田路105号海洋商务写字楼）

浙江中国小商品城集团股份有限公司发行股份购买资产暨重大资产重组（关联交易）报告书（修改说明）

收购人名称：	义乌市国有资产投资控股有限公司
收购人住所：	义乌市南门街213号
收购人通讯地址：	义乌市南门街213号
上市公司名称：	浙江中国小商品城集团股份有限公司
股票上市地点：	上海证券交易所
股票简称：	小商品城
股票代码：	600415

本公司声明

本重大资产重组报告书修改说明的目的仅为向公众提供有关本次重组报告书修改及新增部分，并不包括重大资产重组报告书全文的各部分内容。重大资产重组报告书全文同时刊载于上海证券交易所网站（http://www.sse.com.cn）；备查文件的查阅地点为：浙江省义乌市福田路105号海洋商务写字楼。

本公司及董事会全体成员保证重大资产重组报告书及修改说明的真实、准确、完整，对报告书及其摘要的虚假记载、误导性陈述或重大遗漏负连带责任。

特别提示

特别提示第四条、第六条已修改为：

4、本次购买的目标资产总额超过小商品城2007年12月31日经审计的合并报表总资产的50%。根据中国证监会证监公司字[2001]105号文的相关规定，本次资产购买属于重大资产购买行为。2008年8月14日，中国证监会以证监许可[2008]1045号文批准了本次发行股份购买资产暨重大资产重组（关联交易）。

6、本次发行前义乌国资公司通过控股子公司间接持有小商品城39.86%的股份，义乌国资公司本次增持小商品城的股份将触发要约收购义务。根据《上市公司收购管理办法》第62条的规定，义乌国资公司本次增持股份行为属于可以向中国证监会申请免于以要约方式增持股份的情形之一。因而，义乌国资公司向中国证监会申请豁免要约收购义务，之前已经公司股东大会同意其免于发出收购要约。2008年8月14日，中国证监会以证监许可[2008]1046号文豁免了小商品城应履行的要约收购义务。

特别风险提示

特别风险提示第“二、业务与经营风险”已修改为：

本次注入小商品城的义乌国际商贸城三期项目与小商品城拥有并经营的义乌国际商贸城一期、二期的业务模式相似。存在以下业务与经营风险：

1、本公司是当地政府规划指导下，承担义乌中国小商品城的建设、培育、管理服务职能的一家国有控股上市公司，依托政府经过整合后数量庞大的经营户集聚在公司建设的市场内由公司收取的商位租金，收入稳定，现金流充分，公司为其提供单个企业无法实现的增值、配套服务。在经过多年的培育、发展成为中小企业集群的共享式交易平台，在当前中国作为世界制造工厂及中小企业集群是中国制造业的主流基础不变的情况下，目前先发优势明显，但这种经营模式如被新型业态如电子商务等迅速替代的话，则存在持续经营的风险。

2、全国各地办市场，其中国内较多的大中城市对批发市场所需要素的承载能力会比义乌强大，其通过整合形成的批发市场将对义乌市场构成危胁。

3、三期工程完全建成运营后，公司所管理的资产量、业务量及商品种类都大幅增长，公司的经营管理水平能否及时跟上有一定难度。

4、公司设立至今，形成了有自身特点的公司治理文化，随着内外环境的变化和公司业务、资产规模的扩张，公司治理结构与公司发展的内在需求存在不适应的风险。

5、公司是通过经营市场和服务市场获取收益的，市场商位使用费价格受到当地政府物价管理部门的约束，对公司的利润增长有一定的影响。

6、各类商品的专业街在小商品城主体市场周边兴起，形成了以小商品城为中心的庞大市场体系，对公司经营的主体市场会有一定的冲击。

7、本次义乌国际商贸城三期项目注入后的商位招商不足风险。在三期项目开工建设之前，政府对于进入三期市场的行业已经进行了专门论证，初步拟定进入三期市场的商户为义乌现有的经过资格认可的相关行业商户。国际商贸城三期一阶段项目有商位15,000多个，按市政府“划行归市”的原则，根据2008年5月27日义乌市委办【2008】91号文：义乌市委办公室、义乌市人民政府办公室《关于公布国际商贸城三期市场招商方案的通知》，由于拟进入三期的经营户大大超过三期能提供的商位数，义乌市政府对入场的经营户资格进行了严格的限定，据目前统计，截止2006年12月31日前具备入场资格的商户也远超过15,000多个，目前入场资格认定工作正在进行，商位供不应求已成定局。

8）关于本次资产收购后，仍需支付资产出售方在评估基准日至资产交割日期间投入的在建工程款问题，公司拟用本次商位招租的预收3到5年的租金偿还资产出售方的在建工程款及后续的在建工程的投入。根据公司测算，预收的租金完全可以满足上述需求。

释　义

除非上下文中另行规定，以下简称在本报告书中的含义如下：

上市公司、公司、本公司、小商品城	指	浙江中国小商品城集团股份有限公司
本报告书	指	发行股份购买资产暨重大资产重组（关联交易）报告书
义乌国资公司、资产出售方	指	义乌市国有资产投资控股有限公司，本公司控股股东的控股股东
本次交易、本次资产购买、本次发行	指	小商品城以每股75.49元的价格向义乌国资公司非公开发行下限为3,000万股、上限为5,000万股股票，以购买拥有并承建的义乌国际商贸城三期的土地及在建工程的行为
拟购买资产、目标资产	指	义乌国际商贸城三期的土地使用权及在建工程
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
上交所、交易所	指	上海证券交易所
独立财务顾问、安信证券	指	安信证券股份有限公司
法律顾问、国联律师事务所	指	北京市国联律师事务所
年报审计及备考报表审计机构	指	浙江天健会计师事务所有限公司
目标资产审计及盈利预测机构、众华沪银	指	上海众华沪银会计师事务所有限公司
资产评估机构、银信汇业	指	上海银信汇业资产评估有限公司
土地评估机构	指	上海房地产估价师事务所有限公司
发行股份购买资产协议	指	小商品城与义乌国资公司签署的《非公开发行股票收购资产协议》
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《管理办法》	指	《上市公司证券发行管理办法》
105号文、《通知》	指	《关于上市公司重大购买、出售、置换资产若干问题的通知》证监公司字[2001]105号
《收购办法》	指	《上市公司收购管理办法》
《实施细则》	指	《上市公司非公开发行股票实施细则》
元、万元	指	人民币元、万元

第二章　本次资产购买的基本情况

本章第“一、公司本次资产购买的背景和目的”已修改为：

小商品城拥有义乌国际商贸城一期及二期的所有权及经营权。目前在建的义乌国际商贸城三期项目由小商品城控股股东的控股股东义乌国资公司拥有。

近几年，全国及义乌市周边城市兴建市场日盛，且采取低价竞争手段，为应对竞争，义乌市政府决定兴建三期市场项目。在未来的竞争中，可能采取灵活的竞争策略，如较低的租金价格等，为保护小商品城股东利益不受损害，义乌市政府决定由义乌国资公司取得义乌国际商贸城三期项目的土地使用权并承建该项目。该项目（一阶段）预计于2008年10月完工并投入使用，该项目投入使用后将和本公司构成同业竞争。

随着竞争态势的明朗，即周边城市新建市场竞争能力的削弱，并考虑三期运营后可能存在的同业竞争问题，义乌市政府决定将国际商贸城三期项目注入上市公司。

本次资产注入更加确保公司在义乌市小商品市场的主导地位，增强公司的核心竞争力，增强公司可持续发展能力。本次资产注入能有效降低公司资产负债比率，降低公司的财务风险。

义乌国资公司通过本次非公开发行提高其持股比例，有利于公司长远发展。

本章第“五、本次资产购买的批准情况之第五至第八条”已修改为：

（五）本次资产购买已经公司股东大会批准。

（六）本次资产购买已经公司股东大会同意义乌国资公司免于以要约方式增持公司股份。

（七）2008年8月14日，中国证监会以证监许可[2008]1045号文批准了本次发行股份购买资产暨重大资产重组（关联交易）。

（八）2008年8月14日，中国证监会以证监许可[2008]1046号文豁免了小商品城应履行的要约收购义务。

本章第“七、资产购买方——小商品城情况介绍”部分内容已修改为：

（三）截至本报告签署日，公司目前最新股权结构

最新股权结构已修改为：

截至本报告签署日，公司的股权结构如下：

股份类别	持股数量（万股）	比例（%）
有限售条件流通股	49,81.1300	39.86
无限售条件流通股	75,15.7337	60.14
总股本数	124,96.8637	100.00

（四）公司主要财务数据

主要财务数据已修改为：

公司近三年一期按新会计准则调整的比较报表主要数据及财务指标如下表：

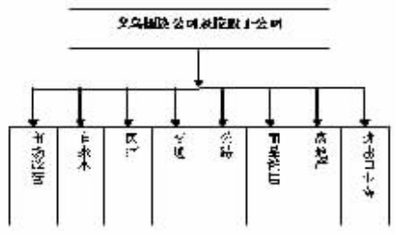
单位：万元

项目	2008年6月30日	2007年12月31日	2006年12月31日	2005年12月31日
总资产	513,098.38	479,696.72	505,587.60	490,539.35
负债总额	328,094.26	324,172.46	387,413.88	389,512.55
归属母公司所有者权益合计	181,302.89	152,028.61	115,779.36	98,389.00
每股净资产（元）	14.51	12.17	9.26	7.87
资产负债率（%）	63.94	67.58	76.63	79.40
项目	2008年6月	2007年	2006年	2005年
营业收入	132,570.71	290,618.86	188,767.09	158,016.89
利润总额	40,500.74	56,522.72	45,537.17	29,216.63
净利润	30,242.27	37,444.84	30,233.46	19,844.00
归属于母公司所有者的净利润	29,274.28	36,249.24	30,177.60	19,582.18
每股收益（元）	2.34	2.90	2.41	1.57
净资产收益率（%）	16.15	23.84	26.06	19.90
每股经营活动现金净流量（元）	-0.79	2.64	4.34	10.17

本章第“八、资产出售方——义乌国资公司情况介绍”部分内容已修改为：

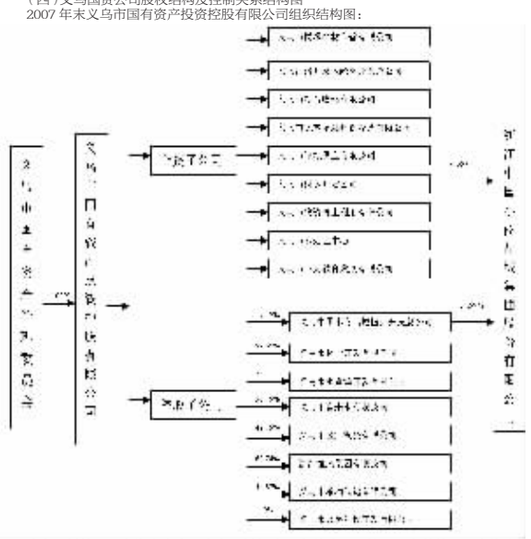
（二）历史沿革与公司经营”

义乌国资公司的产业结构图：



（四）义乌国资公司股权结构及控制关系结构图

2007年末义乌市国有资产投资控股有限公司组织结构图：



小商品城控股股东为义乌中国小商品城恒大开发总公司，控股股东的控股股东为义乌国资公司，实际控制人为义乌市国有资产管理委员会。

第三章　本次资产购买涉及的资产状况

本章第“三、目标资产抵押情况”已修改为：

义乌国资公司与中国建设银行股份有限公司义乌支行（以下简称“建行义乌支行”）于2007年12月10日签订了一份《最高额抵押合同》（合同编号为676235925020079003 8，以下简称“抵押合同”），双方约定义乌国资公司将其持有的国际商贸城三期Ⅱ号地块的土地使用权作为抵押物，向建行义乌支行贷款，该最高额抵押项下担保责任的最高限额为2,904,720,000元，抵押期限从2007年8月23日至2010年8月22日。在抵押合同项下，义乌国资公司以国际商贸城三期Ⅱ号地块抵押的贷款金额总共为31,000万元。

根据义乌国资公司提供的材料及建行义乌支行的声明，义乌国资公司已于2008年5月16日归还了贷款金额总共为31,000万元；并办理了解除上述土地的抵押手续。

据最新的义乌国用2007第1-11132号《国有土地使用证》显示，该地块上的国有土地使用权抵押权已于2008年5月16日被依法解除。

律师意见：至本法律意见书出具之日，义乌国资公司将上述国有土地使用权过户给小商品城不存在法律障碍。

独立财务顾问核查后认为：该宗土地已解除抵押，土地过户没有障碍。

本章第“十、义乌国际商贸城三期一阶段项目目前的招租进展情况以及二阶段项目的预计开工情况”已修改为：

（一）义乌国际商贸城三期一阶段项目目前的招租进展情况

义乌国际商贸城三期一阶段项目有商位15,000多个，预计于2008年10月开始运营。义乌国际商贸城三期一阶段市场经营户入场资格和投标资格的条件已经研究决定并于2008年5月28日刊登于义乌商报。根据通告精神，国际商贸城三期市场经营户入场资格和投标资格于2008年6月3日开始进行，据目前统计，截止2006年12月31日前具备入场资格的商户也远超过15,000多个，目前入场资格认定工作正在进行，商位供不应求已成定局。

如果三期一阶段招商不足，将直接影响三期一阶段项目的收入及净利润。义乌国资公司已对三期一阶段预测的净利润做出承诺，如果达不到预测的净利润，将补偿相应的差额。

（二）二阶段项目的预计开工情况

义乌国际商贸城三期二阶段的建设期为1年左右。目前政府已要求公司于2008年10月22日开工建设三期二阶段，现公司正在进行相应的前期准备工作，如行业布局调研等，从目前情况推断，三期二阶段很有可能在2010前完工。

如果三期二阶段迟于评估报告中的开工时间，义乌国资公司做出如下承诺：

鉴于：

1、我公司和你公司签订了以资产认购股份的合同。该合同约定我公司以义乌国际商贸城三期项目的评估值作价认购你公司发行的股份。

2、该评估值的其中一个前提条件是国际商贸城三期二阶段于2012年1月1日开始产生收益。

3、如果国际商贸城三期二阶段迟于2012年1月1日产生收益将导致本次目标资产的评估值减少。

我公司根据本次资产评估机构上海银信汇业资产评估有限公司出具的《关于中国证券监督管理委员会就浙江中国小商品城集团股份有限公司定向增发项目涉及评估事项的答复》之第一条，我公司承诺如下：

1、若国际商贸城三期二阶段项目延迟运营1年，即于2013年1月1日还未开始营业，假设开发法计算的目标资产评估结果将减少0.95亿元，我公司于2013年1月赔偿小商品城0.95亿元。

2、若三期二阶段房地产迟延交付2年，即于2014年1月1日还未开始营业，假设开发法计算的目标资产评估结果将减少1.59亿元，我公司于2014年1月再赔偿小商品城1.59－0.95＝0.64亿元。

3、若三期二阶段房地产迟延交付3年，即于2015年1月1日还未交付营业，假设开发法计算的目标资产评估结果将减少2.18亿元，我公司于2015年1月再赔偿小商品城2.18－1.59＝0.59亿元。

如果义乌国际商贸城三期二阶段开始运营时间介于2012年与2013年之间，则赔偿金额按延迟的月份占12个月的比例乘该年赔偿总金额计算。其他年份以此类推。

如遇不可抗力，则以上承诺失效。

独立财务顾问对义乌国资公司是否具备履行上述两项承诺的能力发表如下意见：关于“义乌国资公司注入资产未达到盈利预测用现金补足差额的承诺、义乌国资公司关于国际商贸城三期二阶段迟于评估报告中二阶段开始运营的时间而导致评估减值给予相应补偿的承诺”，义乌国资公司2007年底净资产为60.64亿元，2007年度净利润为1.46亿元，具备履行上述承诺的能力。

第四章　本次交易合同的主要内容

该部分未做修改。

第五章　本次资产购买合规、合理性分析

本章第“（五）本次资产购买涉及的要约豁免符合《收购办法》的有关规定”部分内容已修改为：

本次发行前义乌国资公司通过控股子公司间接持有小商品城39.86%的股份，义乌国资公司本次增持小商品城的股份将触发要约收购义务。根据《上市公司收购管理办法》第62条的规定，义乌国资公司本次增持股份行为属于可以向中国证监会申请免于以要约方式增持股份的情形之一。因而，义乌国资公司将向中国证监会申请豁免要约收购义务，之前已经公司股东大会同意其免于发出收购要约。2008年8月14日，中国证监会以证监许可[2008]1046号文豁免了小商品城应履行的要约收购义务。

二、评估机构关于本次评估的意见

本章第“（二）评估方法的适用性判断及选择”已修改为：

1、评估方法的选择

一般而言，评估可以采用成本法、市场法和收益法中的一种或多种方法。按照重置取得资产的评估途径，可以通过成本法估算土地的取得成本和工程投入；同时由于本次评估的“义乌国际商贸城三期项目”建成后以出租方式运营，将带来租金收益现金流，所以在土地使用权评估中的假设开发法方法中的“建成后房地产价值”可以采用收益法。由于本次被评估资产的个体特性（如面积、规模、用途等因素），在被评估资产所在区域无法找到与之类似的可比案例进行比较修正，故不适合用市场法；因此，评估人员综合判断后，选用成本法和假设开发法对“义乌国际商贸城三期项目”进行评估。

2、不采用市场法对相应标的资产进行评估的说明

截止目前，国内对房地产（或不动产）采用市场法评估的有关规范主要有以下两项：

1. 建设部1999年发布的《中华人民共和国国家标准房地产估价规范》GB/T50291-1999（一九九九年六月一日起执行）；（以下简称“规范”）

2. 中国资产评估协会2007年11月28日发布《关于印发（资产评估准则——评估报告）等7项资产评估准则的通知》（中评协[2007]189号），附件6《资产评估准则—不动产》，自2008年7月1日起施行。（以下简称“准则”）

本次评估标的资产I号地块面积31.11万平方米，II号地块17.74万平方米，用途均为商业。

我司在评估过程中，查询了义乌市国土资源局基准日前18个月内该区域挂牌或拍卖成交的土地使用权出让案例资料，得到如下信息：

序号	土地位置	面积（亩）	土地用途	起始价（元/m2）	成交价格（元/m2）	成交价折合（万元/亩）	成交日期
1	江滨北路与宗泽路交叉口西南侧	16.05	商住	14,016.07	47,888.3	3192.57	2006-7-10
2	城中北路与环城北路交叉口（福田区旁）	1.95	商住	20,000	61,384.6	4092.33	2006-7-31
3	北门街区块10地块	5.48	商住	43,754.1	66,164.7	4411.00	2007-10-30
4	工人北路16号地块	1.8	商业	88,334.6	88,334.6	5889.00	2007-10-11

上述交易案例与标的资产的可比条件分列如下：

序号	区位	用途	规模（土地面积）	成交日期	成交类型
1	√	×	×	×	√
2	√	×	×	×	√
3	√	×	×	√	√
4	√	√	×	√	√

对照前述“规范”5.2.市场比较法的有关规定，和“准则”第二十三至二十五条的规定，上述交易案例，与评估标的资产在用途、规模（土地面积）上存在一定程度的差异，部分案例交易时间距评估基准日较长，且土地成交价格相差较大，并不满足市场法中可用作参照物的条件。

因此我们没有足够多可供比较的交易案例作为参照，无法在本次评估中采用市场法对标的资产进行评估。

本章第“（三）评估技术思路与评估结果”已修改为：

1、本次评估采取的评估方法

按成本法的技术思路，对本次评估的“义乌国际商贸城三期项目”在建工程中的土地使用权部分和工程投入部分，分别采用不同的方法，其中：

（1）土地使用权部分：按重置取得的思路，估算以现行市场价格取得同等地块的土地出让金、征迁成本、购置契税等取得土地使用权的必要成本。分别采用基准地价修正法和假设开发法进行评估。

其中：假设开发法中，对预测评估对象建成后房地产价值采用收益法，以预测的租金收益折现求取房地产价值，然后扣除建造成本、专业费、管理费、利息、利润、销售税费等，估算土地的市场价值；

上述两种方法的计算结果，同时参考和利用了专业的土地估价机构出具的土地估价报告结果，并经评估师的综合判断后，确定土地使用权的评估价值。

（2）工程投入部分：按重置取得的思路，估算按现行市场价格的工程投入，包括客观建设期的资金成本。

最后加总求取“义乌国际商贸城三期项目”的评估价值。

2、评估结果

根据上述的评估方法的评估结果为3,407,000,000元。其中土地评估取整价格是3,103,000,000元，在建工程评估的取整价格是304,000,000元。

本章第“（四）评估相关参数的合理性、未来收益预测的谨慎性的说明”已修改为：

1、评估增值原因

本次资产评估结果为3,407,000,000元，增值2,111,629,384.69元，增值率163.01%。其中：

（1）在建工程（一阶段）评估增值1,825,284.70元，主要原因为：

①评估基准日贷款利率较工程资金实际投入期间有所上调；

②评估按项目正常资本结构估算工程投入的合理资金成本，较工程实际发生的财务费用高。

（2）三期土地使用权评估增值2,109,804,099.99元，主要原因如下：

①从土地取得成本角度看，评估基准日该区域同类用途土地的出让底价水平较本次评估土地的原始取得成本高，根据2005年9月29日《义乌市人民政府关于公布义乌市基准地价的通知》（义政发【2005】50号）；基准日是2004年8月1日的该区域商业用途基准地价是360.7万元/亩。而三期土地原始取得成本折合135.5万元/亩，大大低于360.7万元的基准地价，也低于评估价格424.9万元/亩。

②从土地的预期收益角度看，土地预期收益还原的评估价格高于原始取得成本。按土地预期收益还原的评估价格为424.9万元/亩。高于原始取得成本折合135.5万元/亩。

2、假设开发法中重要参数的取价依据和合理性

（1）初始租金价格及增长

按规划，三期市场建成后的租金价格分为计划价格和市场招标价格：

①初始计划租金的价格和比例

参照义乌市政府2008年3月26日下发的《关于义乌国际商贸城三期市场招商相关问题的说明》确定。该文件核定的计划租金是2,343元/平方米/年，采用计划价格的部分占三期市场可出租商业面积的比例为70%。该三期初始计划租金比二期计划租金增长了18%，但是远低于二期的市场招标租金，评估人员认为是合理的。

②初始市场招标租金价格

参照国际商贸城二期一、二阶段2007年的市场招标租金价格水平综合考虑确定。

国际商贸城二期一、二阶段的平均市场租金价格分别是5,200元和4,020元/平方米/年，根据小商品城提供的二期市场商位数量，一、二阶段的商位数量分别是7,862个和6,601个，加权平均后的市场租金价格是4,661元/平方米/年。二期市场已经建成2－3年，招租价格较为成熟，三期一阶段市场租金价格评估按二期一、二阶段加权平均单价的95%考虑，取整后是4,430元/年/平方米。

评估人员认为三期市场初始的招标租金略低于二期市场平均招标租金，有利于招商，较为合理。

③租金增长

租金计划价格增长参照国际商贸城一期、二期计划租金价格的历史平均上涨幅度，谨慎考虑确定。

国际商贸城三期一阶段预计2008年10月开始出租，按照前述①确定的初始计划租金价格和租期（参见①），计划租金的租期为5年，5年后重新签订租约，计划租金上调幅度，参照市场一期计划租金年平均上涨幅度（5年内从1,100元涨至1,600元上涨了45.45%，年均上涨9.09%）的三分之一（即上调15%）确定。以后每年价格保持不变至收益期结束。

三期二阶段计划租金价格变化，参照三期一阶段同期计划租金价格。

三期一阶段市场招标租金年增长幅度略低于计划租金涨幅，按6年中增长2次，每次增长6%，6年后保持不变直至收益期结束考虑。

三期二阶段市场招标租金价格参照三期一阶段同期市场招标租金价格预测。

评估人员认为，随着区域市场容量的逐步趋于饱和，三期市场租金的增长速度低于前两期的增长速度是合理的。

（2）出租面积和空置率

出租面积：按照义乌市国有资产投资控股有限公司提供的国际商贸城三期项目完工后可出租面积确定；

空置率：参照一、二期的水平，并根据不同用途分别考虑。

（3）营业税金和营运费用

营业税金及附加税率，按照现行房地产出租业务适用的营业税和附加税（费）率水平；

营运费用中，从谨慎原则考虑，管理费用按一般水平略高考虑；其他费用参照行业平均水平考虑。

（4）收益期

从谨慎原则考虑，按建筑物耐用年限和土地使用年限孰短考虑。评估对象为商业出让用地，终止日期为2047年9月30日，至评估基准日尚可使用年限为39.75年，建筑物耐用年限通常为50-60年，长于土地使用年限，评估以土地剩余可使用年限作为评估对象的收益年限。

（5）资本化率

公式：资本化率r＝安全利率＋风险调整值

安全利率根据现行中国人民银行公布的一年期定期年利率为4.14%，风险调整值参照目前当地商业房地产年收益情况，一般在4%至5%之间，考虑到三期市场70%的商位将按照低于市场价的计划租金出租，风险较小，故按该区间的下限取风险调整值为4%，资本化率r＝8.14%。

（6）开发成本

开发成本包括建安费、专业费等。其中建安费包括土建、水电安装、消防、电梯及其他设备、暖通、电子设备及智能化、装饰和其他，并考虑的20%的不可预见费（已经并入每个项目中不单列），I号地块预计将于2008年8月竣工，现根据三期工程项目组工程预算人员的测算，并进行合理性分析后确定。

（7）专业费

专业费包括工程设计费、工程监理费等，专业费一般为建安费的3%至6%，本次评估取4%。

（8）管理费

根据评估人员在获悉的统计资料表明，目前建设单位管理费为开发成本的2－5%之间，考虑评估对象特点，故取建筑单位管理费率为3%。

（9）销售费用

本次评估结合评估对象的实际使用情况，市场预计对外出租，70%按照计划租金出租，30%按照市场租金出租，故按其房地产价值折现值的1%进行预测。

（10）开发利润

开发利润根据2006年和2007年“企业绩效评价标准值”中房地产大型企业成本费用利润率优秀值分别是25.2%和15.2%，其平均值20.2%，再结合义乌国际商贸城三期项目的规模、地理位置等情况，经分析，本次评估取开发利润率20%。

采用的上述参数并无刻意选取合理范围内的上限值或下限值，也没有选用合理范围以外的参数或指标。评估人员认为是合理的。

本章第“（五）如果义乌国际商贸城三期二阶段房地产迟于2012年1月交付运营，对评估结果的影响”为新增部分，内容如下：

如果义乌国际商贸城三期二阶段项目房地产迟延交付运营，将会降低我们按假设开发法估算的三期II号地块价值，但并不影响按假设开发法估算的三期I号地块评估价值，也不影响按基准地价修正法估算的地块价值结果和三期I号地块上的工程投入部分的评估值。

假定其他条件不变，经测算：

若义乌国际商贸城三期二阶段项目迟延交付运营1年，即于2013年1月开始营业，假设开发法计算的目标资产评估结果将减少0.95亿元，占本次“义乌国际商贸城三期项目”在建工程评估结果34.07亿元的2.79%；若迟延交付运营2年，即于2014年1月开始营业，目标资产评估结果将减少1.59亿元，占评估结果的4.67%；若迟延交付运营3年，即于2015年1月开始营业，目标资产评估结果将减少2.18亿元，占评估结果的6.40%。

上述测算说明迟延交付运营因素对评估结果的影响很小。

同时，根据本次评估中所获取的有关资料和信息，评估人员认为三期II阶段迟于2012年1月竣工并交付运营的可能性较小。

由于假设开发法须借助于评估人员对未来的一些合理预期和判断，所以在采用假设开发法评估土地时，同时采用基准地价修正法对其进行评估，即是希望通过两种方法对评估结果进行交叉验证，降低单纯依赖某一种方法得出结果的偏差可能。

本章第“（六）资产评估计算过程中主要涉及的税种”为新增部分，内容如下：

本次资产评估计算过程中主要涉及营业税、契税、房产税和企业所得税，不涉及土地增值税。

本次评估土地使用权过程中，未考虑本次交易中出让方和受让方须各自承担的交易税费（如出让方的营业税和受让方的契税）。

在采用假设开发法评估土地使用权价格时，由于项目开发完成后的房地产价格以租赁方式经营，不涉及土地增值税的扣除。（参见国家税务总局2006年12月28日发布的《关于房地产开发企业土地增值税清算管理有关问题的通知》（国税发（2006）187号），其中“房地产开发企业将开发的部分房地产转为企业自用或用于出租等商业用途时，如果产权未发生转移，不征收土地增值税。”）

由于本次评估土地使用权的方法之一是采用假设开发法，根据《房地产估价规范》，需扣除项目中包括开发利润，开发利润包括企业所得税和净利润，开发利润计算是开发完成后的房地产价值乘以销售利润率，销售利润率是20%，开发利润为16.92亿元。按25%的企业所得税率计算，企业所得税为4.23亿元，净利润12.69亿元，销售净利润率15%。

上述假设开发法中使用的“开发完成后的房地产价值”是收益法计算取得，该价值对应的是房地产售价，不是开发商销售房地产后的净所得。同时“开发完成后的房地产价值”属于出租性房地产，在《房地产估价规范》中对出租性房地产计算求取净收益时，提到“净收益为租赁收入扣除维修费、管理费、保险费和税金”。其中税金是营业税和房产税，故收益法不涉及企业所得税的扣除。

本章第“三、董事局及独立董事关于评估的意见”已修改为：

（一）董事局关于评估谨慎性的说明

1、本次评估采取的评估方法

按成本法的技术思路，对本次评估的“义乌国际商贸城三期项目”在建工程中的土地使用权部分和工程投入部分，分别采用不同的方法，其中：

（1）土地使用权部分：按重置取得的思路，估算以现行市场价格取得同等地块的土地出让金、征迁成本、购置契税等取得土地使用权的必要成本。分别采用基准地价修正法和假设开发法进行评估。

其中：假设开发法中，对预测评估对象建成后房地产价值采用收益法，以预测的租金收益折现求取房地产价值，然后扣除建造成本、专业费、管理费、利息、利润、销售税费等，估算土地的市场价值；

上述两种方法的计算结果，同时参考和利用了专业的土地估价机构出具的土地估价报告结果，并经评估师的综合判断后，确定土地使用权的评估价值。

（2）工程投入部分：按重置取得的思路，估算按现行市场价格的工程投入，包括客观建设期的资金成本。

最后加总求取“义乌国际商贸城三期项目”的评估价值。

2、评估结果

根据上述的评估方法的评估结果为3,407,000,000元。其中土地评估取整价格是3,103,000,000元，在建工程评估的取整价格是304,000,000元。

3、相关参数的选取以及采用假设开发法评估所依据的预期未来收入增长率、折现率。

（1）商位租金价格的确定及增长

公司市场商位租金价格分为计划定价商位租金和市场招标定价商位租金，计划定价的商位租金价格是由义乌市人民政府根据当地市场发展状况及维持小商品城的竞争力确定，一般较低，公司市场商位的大部分商位为计划定价的价格。市场招标的商位租金价格由市场招标确定，一般较高，主要考虑小商品城的盈利能力。计划定价部分和市场招标部分所占比例取决于小商品城的长期竞争力和盈利能力的平衡。

1）评估机构关于市场租金的确定：

①初始计划租金的价格和比例

参照义乌市政府2008年3月26日下发的《关于义乌国际商贸城三期市场招商相关问题的说明》确定。该文件核定的计划租金是2,343元/平方米/年，采用计划价格的部分占三期市场可出租商业面积的比例为70%。该三期初始计划租金比二期计划租金增长了18%，但是远低于二期的市场招标租金。

②初始市场招标租金价格

参照国际商贸城二期一、二阶段2007年的市场招标租金价格水平综合考虑确定。

国际商贸城二期一、二阶段的平均市场租金价格分别是5,200元和4,020元/平方米/年，根据小商品城提供的二期市场商位数量，一、二阶段的商位数量分别是7,862个和6,601个，加权平均后的市场租金价格是4,661元/平方米/年。二期市场已经建成2－3年，招租价格较为成熟，三期一阶段市场租金价格评估按二期一、二阶段加权平均单价的95%考虑，取整后是4,430元/年/平方米。

评估人员认为三期市场初始的招标租金略低于二期市场平均招标租金，有利于招商，较为合理。

③租金增长

租金计划价格增长参照国际商贸城一期、二期计划租金价格的历史平均上涨幅度，谨慎考虑确定。

国际商贸城三期一阶段预计2008年10月开始出租，按照前述①确定的初始计划租金价格和租期（参见①），计划租金的租期为5年，5年后重新签订租约，计划租金上调幅度，参照市场一期计划租金年平均上涨幅度（5年内从1,100元涨至1,600元上涨了45.45%，年均上涨9.09%）的三分之一（即上调15%）确定。以后每年价格保持不变至收益期结束。

三期二阶段计划租金价格变化，参照三期一阶段同期计划租金价格。

三期一阶段市场招标租金年增长幅度略低于计划租金涨幅，按6年中增长2次，每次增长6%，6年后保持不变直至收益期结束考虑。

三期二阶段市场招标租金价格参照三期一阶段同期市场招标租金价格预测。

2）目前计划租金和市场招标租金情况

依据中共义乌市委办公室文件（市委办【2008】91号）“关于公布国际商贸城三期市场招商方案的通知”，计划租金定价部分的合约期限为5年，开业入场时一次预收5年租金，5年后重新签订合约。70%的计划租金的出租面积中，部分面积中的商位租金是2343元/年·㎡，另外部分面积的商位租金是2577元/年·㎡。市场招标定价部分的合约期限为5年，开业入场时一次预收3年租金，第4年的前1季度收后2年租金，5年后重新签订合约。

盈利预测的市场招标租金为4550元，比二期市场招标租金增长8%，高于评估的市场租金4430元。

（2）资本化率

公式：资本化率r＝安全利率＋风险调整值

安全利率根据现行中国人民银行公布的一年期定期年利率为4.14%，风险调整值参照目前当地商业房地产年收益情况，一般在4%至5%之间，考虑到三期市场70%的商位将按照低于市场价的计划租金出租，风险较小，故按该区间的下限取风险调整值为4%，资本化率r＝8.14%。

（3）出租面积和空置率

出租面积：按照义乌市国有资产投资控股有限公司提供的国际商贸城三期项目完工后可出租面积确定。

空置率：参照一、二期的水平，并根据不同用途分别考虑。

（4）营业税金和营运费用

营业税金及附加税率，按照现行房地产出租业务适用的营业税和附加税（费）率水平；

营运费用中，从谨慎原则考虑，管理费用按一般水平略高考虑；其他费用参照行业平均水平考虑。

（5）收益期

从谨慎原则考虑，按建筑物耐用年限和土地使用年限孰短考虑。评估对象为商业出让用地，终止日期为2047年9月30日，至评估基准日尚可使用年限为39.75年，建筑物耐用年限通常为50-60年，长于土地使用年限，评估以土地剩余可使用年限作为评估对象的收益年限。

（6）开发成本

开发成本包括建安费、专业费等。其中建安费包括土建、水电安装、消防、电梯及其他设备、暖通、电子设备及智能化、装饰和其他，并考虑的20%的不可预见费（已经并入每个项目中不单列），I号地块预计将于2008年8月竣工，现根据三期工程项目组工程预算人员的测算，并进行合理性分析后确定。

（7）专业费

专业费包括工程设计费、工程监理费等，专业费一般为建安费的3%至6%，本次评估取4%。

（8）管理费

根据评估人员在获悉的统计资料表明，目前建设单位管理费为开发成本的2－5%之间，考虑评估对象特点，故取建筑单位管理费率为3%。

（9）销售费用

本次评估结合评估对象的实际使用情况，市场预计对外出租，70%按照计划租金出租，30%按照市场租金出租，故按其房地产价值折现值的1%进行预测。

（10）开发利润

开发利润根据2006年和2007年“企业绩效评价标准值”中房地产大型企业成本费用利润率优秀值分别是25.2%和15.2%，其平均值20.2%，再结合义乌国际商贸城三期项目的规模、地理位置等情况，经分析，本次评估取开发利润率20%。

4、未来5年的利润预测。

年份	业务收入	评估税务及折旧前收益（元/年）
2008年	177,980,183.27	116,700,521
2009年	711,920,733.06	466,802,082
2010年	711,920,733.06	466,802,082
2011年	711,920,733.06	466,802,082
2012年	1,105,151,359.00	678,642,734
2013年	1,105,151,359.00	678,642,734

在2015年1月至2047年9月30日32年期间，每年业务收入一直保持不变，评估税务及折旧前年收益一直保持不变。

公司董事局认为，本次发行股票购买资产涉及的评估事项中选聘评估机构的程序合法、有效，所选聘评估机构具有独立性，评估假设前提合理，评估方法与评估目的的相关性一致，出具的资产评估报告的评估结论合理。

本章第“七、董事局关于本次交易的公平性、合理性的意见”为新增部分，内容如下：

2008年6月1日，公司董事局就购买义乌国际商贸三期项目的公平性与合理性再次作出了说明，情况如下：

本次购买的目标资产为义乌国际商贸城三期项目。该项目分两阶段建设，本次购买的资产为两阶段建设所需的两块土地及一阶段的在建工程。该项目一阶段运营后，在近五年内每年营业收入为7.10亿元，净利润为1.42亿元左右。公司09年的盈利预测已经上海众华沪银会计师事务所有限公司审计。二阶段在一阶段建成后尽快建设，二阶段建成后按一阶段的租金水平测算预计每年贡献收入3.62亿元左右，净利润1.02亿元左右。一阶段和二阶段合计贡献营业收入10.73亿元左右，净利润2.44亿元左右。

该项目购买价格按评估值定价，既无溢价也无折价。根据银信汇业评估师事务所的评估报告，目标资产的评估值为34.07亿元。根据