

评估说明 共一册

本 册 为 第 一 册

中广信评报字[2010]第 170-4 号

绿景地产股份有限公司重大资产重组涉及
佛山市瑞丰投资有限公司 66.25%股权价值项目

评 估 说 明 书

评估机构名称：广东中广信资产评估有限公司

委托评估单位：绿景地产股份有限公司

资产占有单位：佛山市瑞丰投资有限公司

报告提交日期：二〇一〇年九月十三日

目 录

第一部分 关于资产评估说明使用范围的声明	2
第二部分 关于进行资产评估有关事项的说明	3
一、委托方、资产占有方和委托方以外的其他评估报告使用者	3
二、关于经济行为的说明	5
三、关于评估范围及对象的说明	5
四、关于评估基准日的说明	6
五、可能影响评估工作的重大事项说明	6
六、资产与负债清查情况说明	6
七、资产评估资料清单	8
第三部分 资产清查情况说明	9
一、资产清查核实内容	9
二、实物资产分布情况及特点	9
三、影响资产清查的事项	9
四、资产核实情况总体说明	9
五、资产清查结论	16
六、清查调整说明	16
第四部分 资产基础法评估技术说明	17
一、流动资产评估说明	17
二、非流动资产评估说明	37
四、流动负债评估说明	39
四、非流动负债评估技术说明	40
五、资产基础法评估结果	40
第五部分 收益法评估技术说明	42
一、评估对象及范围	42
二、收益法的应用前提及选择的理由和依据	42
三、评估假设和限定条件	43
四、企业所在行业状况及发展前景	44
五、企业历史年度财务分析	51
六、评估方法的运用和逻辑推理计算过程	52
七、收益法评估结果	63
第六部分 评估结论及分析	64
一、评估结论	64
二、评估结论的选取	65

第一部分 关于资产评估说明使用范围的声明

本资产评估说明，仅供财产评估主管机关、企业主管部门审查资产评估报告书和监管部门检查评估机构工作之用，非法律、行政法规规定，材料的全部或部分内容不得提供给其它任何单位和个人，也不得见诸公开媒体；任何未经评估机构和委托方确认的机构或个人不能由于得到评估报告而成为评估报告使用者。

第二部分 关于进行资产评估有关事项的说明

(此项由委托方和资产占有方填报)

一、委托方、资产占有方和委托方以外的其他评估报告使用者

(一) 委托方:

本项目委托方为绿景地产股份有限公司(以下简称绿景地产)

公司名称: 绿景地产股份有限公司

注册地址: 广州市天河区林和中路8号海航大厦3505房

法定代表人: 余斌

注册资本: 人民币壹亿捌仟肆佰捌拾壹万玖仟陆佰零柒元

实收资本: 人民币壹亿捌仟肆佰捌拾壹万玖仟陆佰零柒元

公司类型: 股份有限公司(上市)

营业执照注册号: 440000000006561

成立日期: 一九八九年九月十八日

经营范围: 房地产开发经营, 室内外装饰装修工程, 花木园林工程设计, 旅游项目开发, 高新科技产业开发, 工农业项目开发, 交通项目开发。

公司简介: 绿景地产股份有限公司(以下简称本公司, 曾用名: 海南新能源股份有限公司、恒大地产股份有限公司)。本公司系于1991年5月经海南省人民政府办公厅琼府函(1991)38号文批准, 在海口新能源有限公司基础上改组设立的股份有限公司。1991年5月23日经中国人民银行海南省分行批准, 向社会公众发行人民币普通股14,154,298股, 1992年至1995年期间, 本公司通过利润转增股本、配售股票以及资本公积转增股本、债转

股等方式，增加股本94,276,190.00 元，截止2006 年12 月31 日，本公司股本总额为155,668,513.00 元。2007 年1 月9 日，股权分置改革方案实施完毕后，总股本由股改前155,668,513 股增加为184,819,607 股。本公司1989 年9 月18 日在海南省工商行政管理局登记注册成立，2005 年9 月4 日从海南省海口市迁至广东省广州市，并在广东省工商行政管理局变更登记注册。

（二）资产占有方：

本项目资产占有方为佛山市瑞丰投资有限公司（以下简称“瑞丰公司”）

公司名称：佛山市瑞丰投资有限公司

注册地址：佛山市顺德区大良金榜居委会政通路7号一楼

法定代表人：刘宇

注册资本：人民币壹亿叁仟万元

公司类型：有限责任公司

营业执照注册号：440600000001428

成立日期：2007年9月3日

经营范围：为企业的资产重组提供市场推广、营销策划服务；企业管理项目投资顾问；商品信息咨询服务；对房地产进行投资；对有形资产和无形资产、动产和不动产进行投资，房地产开发、经营。（须凭资质证经营的，凭有效资质证经营）

于评估基准日资产占有方之股东持股情况：

股东名称	出资额	持股比例（%）	股东性质
绿景地产股份有限公司	8612.5 万元	66.25%	法人股
冯英丽	1462.5 万元	11.25%	自然人
陈均志	1462.5 万元	11.25%	自然人
陈卉乔	1462.5 万元	11.25%	自然人
合 计	13000 万元	100%	

（三）委托方与被评估企业关系

被评估企业瑞丰公司在评估基准日是委托方绿景地产的控股子公司。

（四）委托方以外的其他评估报告使用者

委托方以外的其他评估报告使用者包括业务约定书中约定的其他报告使用者和国家法律、法规规定的评估报告使用者。

二、关于经济行为的说明

本次评估目的是反映瑞丰公司66.25%股权在评估基准日的市场价值，为绿景地产股份有限公司转让其股权提供价值参考依据。

三、关于评估范围及对象的说明

1、评估对象

本次评估的对象为瑞丰公司66.25%股权。

2、评估范围

根据评估的对象，纳入评估范围的是瑞丰公司在评估基准日的全部资产及相关负债。

总资产账面值 35,513.37万元，负债账面值 22,803.48万元，净资产

为 12,709.89 万元。

以上评估范围和对象与委托评估的资产范围一致。

四、关于评估基准日的说明

评估基准日为 2010 年 7 月 31 日。

一切计价标准均为基准日有效的价格标准。

该评估基准日是由委托方根据此次经济行为的具体要求确定的。

五、可能影响评估工作的重大事项说明

不存在其他可能影响评估的重大事项。

六、资产与负债清查情况说明

（一）资产及负债的清查内容

1、列入本次清查范围的资产，是瑞丰公司申报的全部资产和负债，内容包括：流动资产账面值 35,384.11 万元；非流动资产账面值 129.26 万元；流动负债账面值 13,803.48 万元；非流动负债账面值 9,000.00 万元。

2、清查盘点时间：清查基准日为 2010 年 7 月 31 日，清查盘点时间 2010 年 8 月 1 日-2010 年 8 月 5 日。

3、实施方案：此项工作由财务部门牵头，销售部、工程部等各部门参与，对各自所辖的业务范围内的资产进行清查盘点。

清查盘点工作本着实事求是的原则，力求做到准确、真实、完整。

（1）流动资产的清查：列入本次评估范围的流动资产包括货币资金、预付账款、其他应收款及存货。清查核实过程中，在账表、账账、账实核对的基础上，并对实物进行盘点。如对银行存款取得银行对账单、余额调

节表，对债权类往来款项着重调查清楚业务内容、发生时间，收集期后发生的情况，以判断收回的可能性。

其中存货由财务部、销售部、业务部共同负责在产品（开发成本）的清查盘点，具体做法是：对项目自身历史成交、及周边楼盘销售情况及销售价格，已发生投资成本进行调查、核实，对项目账面成本的组成进行分析，并结合企业借款情况了解抵押及质押情况。

（2）非流动资产的清查：列入本次评估范围的非流动资产包括固定资产、其他资产等。其中：

固定资产的清查，通过实物数量盘点和质量检验方法相结合，采取各种技术方法，检验资产的数量情况，按照具体要求做实事求是的评价。

（3）流动负债的清查，列入本次评估范围的流动负债具体包括应付账款、应付利息、其他应付款等。清查核实工作主要通过账账、账表的核对。在清查核实中尽可能取得了相应的数据和证据，应付账款、其他应付款项着重调查清楚业务内容、发生时间，收集函证材料；应付利息，通过核实有关借款合同，确定其真实性、正确性。

（4）非流动负债的清查，列入本次评估范围的非流动负债具体包括长期借款。在清查核实中，评估人员查阅合同、文件等相关资料，通过核实有关账证、计提依据资料，确定其真实性、正确性。

4、清查结论：

经过清查核实，查清了评估范围内的资产和负债的情况。

清查情况表明：清查评估明细表和实物情况一致，申报明细表与实际情况吻合；实物资产的清查情况与清查评估明细表相互对应，账实相符。

七、资产评估资料清单

委托方及资产占有方已向评估机构提供了以下资料：

（一）产权证明文件

- 1、资产权属证明文件（土地证等）；
- 2、有关资产权属方面的“说明”、“承诺函”；
- 3、其他权属资料。

（二）其他相关资料

- 1、营业执照；
- 2、审计报告；
- 3、资产评估申报明细表；
- 4、其他相关资料；

第三部分 资产清查情况说明

一、资产清查核实内容

根据被评估企业提供的资产清查评估明细表，我们对纳入评估范围内的资产进行了清查复核。

评估师根据国家资产评估执业规范，在被评估企业的配合下对上述资产的账面金额、实际数量、资产形成使用状况、产权状况等进行了清查核实，并对可能影响资产评估的重大事项进行了了解。

二、实物资产分布情况及特点

佛山市瑞丰投资有限公司纳入评估范围内的实物资产主要是存货，实物资产账面值合计29,837.25万元，占资产总额的84.02%。

企业的实物资产具有以下特点：

存货为在产品，位于顺德北滘三桂大道。在产品为“誉晖花园”项目开发成本，截止评估报告日项目房产已经开始预售。

三、影响资产清查的事项

清查过程中，未发现影响资产清查的事项。

四、资产核实情况总体说明

（一）资产清查核实的过程

1、清查组织工作

接受委托后，我公司根据委托人提供的资产评估申报表，成立了以现场项目负责人为主的清查小组，制定了详细的现场清查实施计划，根据企

业资产分布特点，在相关人员的配合下，于2010年8月进行了现场勘察、清查核实，并提交了清查核实及现场勘察作业工作成果。

2、清查主要步骤

(1) 辅导相关人员清查资产、收集应向评估机构提供的资料，指导企业相关人员按照评估机构提供的“资产评估明细表”、“资产调查表”及其填写要求、资料清单，细致准确的登记填报，对被评估资产的产权归属证明文件等情况的文件资料进行收集。

(2) 初步审查被评估企业提供的清查评估明细表

评估人员通过翻阅有关资产，了解评估具体范围及对象。并通过审阅清查评估明细表，初步检查有无资产项目不明确、填项不全，并根据经验及掌握的有关资料，检查清查评估明细表有无重复、漏项等。

(3) 现场实地勘察

依据资产评估明细表，评估人员对资产进行盘点和现场勘察。针对的资产性质及特点，采取适合的勘察方法，对纳入清查范围的资产进行了清查。实物清查资产主要为核实资产数量、使用状态、产权及其他影响评估作价的重要因素。

(4) 补充、修改和完善评估清查评估明细表

根据现场实地勘察结果，修改完善评估清查明细表，以使“表”、“实”相符。

(5) 核对产权证明文件

在“表”、“实”相符基础上，对评估范围的房地产权证进行查阅核对。核查中，重点查验产权权属资料中所载明的所有人以及其他事项，了

解产权权属，并要求委托人出具了“说明”和“承诺函”。

（二）主要资产清查核实的方法

1、流动资产清查核实的方法

列入本次评估范围的流动资产包括货币资金、预付账款、其他应收款、存货等，账面值合计353,841,110.84元。各项流动资产具体的清查核实方法如下：

（1）货币资金

货币资金账面值54,832,448.72元，包括现金、银行存款。

1) 现金账面值24,960.36元。清查时，按币种核对现金日记账与总账、报表余额是否相符，核对与委估明细表是否相符，会同企业会计主管对出纳员现金盘点进行了监盘，对编制的“现金盘点表”进行了复核，根据盘点金额和基准日至盘点日的账务记录倒推出评估基准日的金额，账实相符。

2) 银行存款账面值54,807,488.36元，清查时，核对日记账与总账、报表余额是否相符，核对与委估明细表是否相符，获取评估基准日的“银行对账单”“银行存款余额调节表”和银行函证。核实结果账表单金额相符。

货币资金调整后账面值为54,832,448.72元。

（2）预付账款

预付账款账面值533,986.07元，主要为预付本项目工程款。清查时，核对明细账余额与总账、报表余额是否相符，核对与委估明细表是否相符。查阅款项金额、发生时间、业务内容等账务记录，分析账龄。核实结果账、表、单金额相符。

预付账款调整后账面值为533,986.07元。

（3）其他应收款

其他应收款账面余额109,840.00元，计提坏账准备7,688.80元，账面净值102,151.20元。主要是内部个人及外部公司的往来款。清查时，核对明细账与总账、报表余额是否相符，核对与委估明细表是否相符，查阅款项金额、发生时间、业务内容等账务记录，分析账龄，查验是否有未达账项。对金额较大或金额异常的款项进行函证，对不回函款项进行替代程序，以证实应收款项的真实性、完整性。核实结果账表单金额相符。

其他应收款调整后账面余额为109,840.00元。

（4）存货

存货账面余额298,372,524.85元，未计提存货跌价准备，存货账面净值298,372,524.85元，存货为在产品，主要为核算的誉晖花园项目开发成本。

评估人员首先对存货内控制度进行了核查，了解存货发生成本，核对财务记录、统计报表和实地盘查，并查阅相关账簿记录和原始凭单，以确认该存货的真实存在及所有权归属。

其次评估人员根据企业存货状况，对存货进行了抽查盘点。存货清查核实情况如下：

在产品（开发成本）账面值为298,372,524.85元，其中已支付265,818,782.29元工程款，本次审计根据基准日工程形象进度调整账面值为32,553,742.56元。

对于在开发建设中的房地产项目开发成本，评估人员主要对项目所在

区域、周边的环境、项目的规划条件、形象进度、已发生投资成本进行调查、核实，对项目账面成本的组成进行分析。经清查，誉晖花园项目已经完成主体土建建设。账面成本主要为土地征用及拆迁补偿费、前期工程费、基础设施费、主体土建工程费用及开发间接费用。

经清查核实，存货调整后账面值为298,372,524.85元。

2、非流动资产清查核实的方法

纳入本次评估范围的非流动资产为固定资产、递延所得税资产。

（1）固定资产-设备类资产清查核实的方法

纳入本次评估的设备主要为电子设备等，设备类资产账面原值70,627.00元，账面净值41,399.42元，其中：电子设备共计21项。设备类资产的清查核实是在被评估企业有关财会人员、设备管理人员、技术人员的配合下进行。对设备的勘察，主要为①核查实物，即根据清查评估明细表所列项目，查对设备编号、确认有无此设备，同时按机器上的铭牌核查设备名称、型号、规格、制造厂家、制造年月。②调查了解设备的实际技术状况，如使用、停用、已拆除、在修、待修、闲置、待报废等，检查有关技术文件、资料。并对运行、故障、非在用设备、封存、闲置、维护保养等情况等进行核查。

固定资产调整后账面值为41,399.42元。

（2）递延所得税资产

递延所得税资产账面值为1,251,235.00元，主要是企业预收售房款产生的可抵扣暂时性差异。

对于递延所得税资产，评估人员核对了原始凭证和相关账簿，了解企

业会计政策与税务规定抵扣政策的差异，查看企业明细账、总账、报表数、纳税申报数是否相符；核实所得税的计算依据，取得纳税凭证，核对是否相符。核实结果账表单相符。

递延所得税资产调整后账面值为1,251,235.00元。

4、流动负债清查核实的方法

列入本次评估范围的流动负债账面值为138,034,799.27元，主要包括应付账款、预收账款、其他应付款、应付利息、应交税费。流动负债的清查核实工作，主要通过账账、账表的核对，和询问企业有关人员进行。为了保证评估的公正客观，在负债的清查核实中尽可能取得了相应的数据和证据，如应付、预收款项着重搞清业务内容、发生时间，收集函证材料。

各项负债具体的清查核实方法如下：

（1）应付账款

应付账款账面值32,553,742.56元，是本次审计根据基准日项目工程形象进度调整存货账面值相对应调整应付账款的账面值。评估人员核查了该调整事项的相关材料，核实结果确认审计调整事项。

应付账款调整后账面值为32,553,742.56元。

（2）预收账款

预收账款账面值58,881,647.00元，是预收其销售开发产品“誉晖花园”的定金、楼款及按揭款。评估人员核实了相关合同记录、文件资料，并选取金额较大的项目核查其原始凭证，确定其真实、正确性。核实结果账表单金额相符。

预收账款调整后账面值为58,881,647.00元。

（3）其他应付款

其他应付款账面值47,431,609.02元，主要是应付内部关联方往来款等。评估人员核实了相关账簿记录、文件资料，并选取金额较大的项目核查其原始凭证，确定其真实、正确性。核实结果账表单金额相符。

其他应付款调整后账面值为47,431,609.02元。

（4）应付利息

应付利息账面值148,500.00元，是计提长期借款利息。评估人员首先查阅长借借款合同，核实企业应付利息计算正确。核实结果账表单相符。

应付利息调整后账面值为148,500.00元。

（5）应交税费

应交税费账面值-980,699.31元，主要是根据本项目预售情况按税法计提及预交相关税费。评估人员首先查阅税务登记证，了解企业现行的税目、税率和税收政策；查阅企业纳税凭证；最后通过对企业账簿、纳税申报表，核实企业应纳税额计算正确。核实结果账表单相符。

应交税费调整后账面值为-980,699.31元。

5、非流动负债清查核实的方法

列入本次评估范围的非流动负债账面值为90,000,000.00元，主要为长期借款。

长期借款账面值90,000,000.00元，主要是向农业银行借入的房地产开发款。评估人员查阅了借款合同，核对借款期限、借款利率及还款情况，并进行了函证，确认以上借款是真实的和完整的，借款利息均按期计提支付。核实结果账表单相符。

关联公司广州市花都绿景房地产开发有限公司，佛山瑞丰公司股东陈卉乔、冯英丽、陈均志等为该笔贷款提供连带责任保证担保。

长期借款调整后账面值为90,000,000.00元。

五、 资产清查结论

评估人员对列入评估范围资产的清查工作是与委托人共同进行的。评估人员在资产清查过程中，重点核实评估申报资产与实物资产的一致性，以及实物资产的权属法律情况，评估人员在尽职调查所知范围内，经现场实地勘察和对其产权进行核查情况表明：

1、非实物资产，清查评估明细表和账面记录一致，申报明细表与实际情况吻合。

2、实物资产的清查情况与清查评估明细表相互对应，账实、账表相符。

六、清查调整说明

无清查调整事项。

第四部分 资产基础法评估技术说明

一、流动资产评估说明

本次评估在经清查核实的调整后账面值基础上进行,流动资产包括货币资金、预付账款、其他应收款、存货等,调整后账面值合计353,841,110.84元。流动资产的评估值为378,330,913.92元。

1、货币资金

货币资金调整后账面值54,832,448.72元,包括现金和银行存款。

(1) 现金调整后账面值24,960.36元,以清查调整后账面值为评估值。

(2) 银行存款调整后账面值54,807,488.36元,为人民币存款,以调整后账面值为评估值。

货币资金评估值为54,832,448.72元。

2、预付账款

预付账款调整后账面值533,986.07元,为预付本项目工程款。评估时以调整后账面值确定为评估值。

预付账款评估值为533,986.07元。

3、其他应收款

其他应收款调整后账面价值为109,840.00元,计提坏账准备7,688.80元,账面净值102,151.20元。主要是内部个人及外部公司的往来款。

评估人员在对其他应收款核实无误的基础上,借助于历史资料和现在调查了解的情况,具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等。根据各单位的具体情况,采用账龄分析

法和个别认定法对评估风险损失进行估计。以调整后账面值减去评估风险损失作为评估值。坏账准备评估为零。

按以上标准，其他应收款评估值为 109,840.00 元。

4、存货

存货调整后账面余额298,372,524.85元，未计提存货跌价准备，账面净值298,372,524.85元。存货主要是在产品（开发成本）。

账面值系由房地产开发项目的土地及征地拆迁补偿、前期工程费、基础设施费、建安工程费及开发间接费用等组成。 账面构成如下表所示：

账面构成

序号	项目名称	账面值（人民币）
一	开发成本	
1	土地征用及拆迁	102,878,515.00
2	前期工程费	5,704,294.72
3	建安工程费	143,637,855.88
4	基础设施费	7,240,654.45
5	开发间接费	114,030.00
	小 计	259,575,350.05
二	开发间接费用	
1	工资	2,266,326.32
2	福利费	223,432.20
3	租金及水电	20,436.88
4	开发资料费	19,185.05
5	监理费	1,413.00
6	利息支出	2,228,918.87
7	信贷费用	360,565.00
8	办公费	77,426.30

9	社会保险金	288,259.06
10	住房公积金	163,510.00
11	其他	593,959.56
	小计	6,243,432.24
三、	审计调整	
1	建安工程费	31,784,524.41
2	基础工程费	352,400.00
3	前期工程费	416,818.15
	小计	32,553,742.56
	合 计	298,372,524.85

评估方法：

该项目为15栋住宅楼、二层商业群楼及机动车位610个（其中人防部分占117个，可售车位为493个）。截止至评估基准日该项目已完成主体结构。住宅楼于2010年5月底开始预售，截止至评估基准日已经基本预售完成其中三栋（编号1-3栋），正在预售三栋（编号8-10栋），尚余九栋未售，预计2011年年中项目可交付使用。

本次对该在建工程采用假设开发法。

假设开发法是在假设在建工程在评估时点竣工后，不动产正常交易情况下的价格基础上，扣除续建工程建造费用和与续建筑建造买卖有关的专业费用、利息、利润、税费、销售费用等后，以价格余额来确定待估在建工程的价格的方法。

运用假设开发法对在建工程项目评估的计算公式可表示如下：

在建工程不动产价值=项目总开发价值-销售税金-（项目后续工程成本+后续工程费用）-销售费用-管理费用-土地增值税-企业所得税-利润

a. 估价对象分析

根据委托方提供的资料，该项目包括15栋住宅楼、商业群楼及机动车位610个（其中人防部分占117个，可售车位为493个）。本项目商住楼为钢筋混凝土结构，地下一层，地上11-18层，总建筑面积为101947.14平方米，住宅部分建筑面积为68238.31平方米，商业部分建筑面积为4388.94平方米，地下室部分建筑面积为29319.89平方米（包括车位部分建筑面积为14168.17平方米、人防部分建筑面积为10226.17平方米、总不分摊公建面积为4925.55平方米）。规划总用地面积为38357.58平方米，规划建设用地面积为36452.8平方米，容积率为2.0，总建筑密度20%。

估价对象项目名称为“誉晖花园”商住小区，开发商为佛山市瑞丰投资有限公司，项目位置为顺德北滘镇三桂大道，交楼标准为毛坯交楼，规划用途为高层住宅。本项目于评估基准日已经主体封顶，预计2011年年中可交付业主使用。项目于2010年5月底开始预售，预计1年内销售完毕。

则各部分可售面积/数量如下：

序号	分项名称	可售面积或数量
1	住宅（700套）	68,238.31平方米
2	商铺	4,388.94平方米
	其中：商铺首层	2,577.57平方米
	商铺二层	1,811.37平方米
3	车位	493个

b. 不动产总价的确定

◆住宅完工单价测算

2009年7月-2010年7月顺德区住宅交易情况简介:

月份	新增预售面积(万m ²)	新增预售套数(套)	成交面积(万m ²)	成交套数(套)	成交均价(元/m ²)	新建普通住宅成交均价(元/m ²)
09.7	17.74	1790	32.46	2334	5,129	4,624
09.8	25.59	2085	24.75	1942	5,400	4,868
09.9	49.74	4716	25.5	1760	5,876	5,031
09.10	11.09	1077	18.31	1348	5,815	5,511
09.11	10.31	820	32.87	2597	5,812	5,511
09.12	32.89	3898	37.59	3183	5,592	5,213
10.1	16.87	1695	26.85	2264	5,742	5,516
10.2	1.3	170	27.48	2235	5,613	5,111
10.3	13.98	1315	16.27	1321	6,276	5,981
10.4	35.29	3306	19.02	1643	6,046	5,778
10.5	16.14	1956	27.07	2306	6,016	5,638
10.6	12.57	1145	16.72	1257	6,556	5,612
10.7	25.31	2536	12.56	1039	6,251	5,618

根据佛山市住房和城乡建设局公布的2010年7月份顺德区住宅部分房地产的交易情况显示:新建住宅销售(含预售)共成交1039套,成交金额为78506.38万元。经过统计顺德区2010年7月份新建住宅销售中,不含别墅、高档公寓、经济适用房的住宅平均成交价格为5618元/m²。

本项目“誉晖花园”已于2010年5月开始预售,根据委托方提供的资料,截止至评估基准日该项目住宅楼共售出156套(其中编号为1-3栋住宅楼共售出131套,编号为8-10栋住宅楼共售出25套)。经统计预售成交总价为79,984,727元,预售总建筑面积为14,404.95平方米,经过测算本项目实际预售均价为5,550元/平方米。

(1) 选择交易实例

经对周围房地产市场调查,类似的综合住宅楼项目较多,在售的项目有:简岸花园、海琴水岸·御水湾、美的新海岸、顺德碧桂园、深业城等等。根据交易时间接近、用途相同、地段相似的原则,仔细筛选,选定以下交

易实例 A、B、C:

实例 A: 美的简岸花园（08 年 10 月开盘，现售二期）

简岸花园，16 栋高层洋房、1000 多户组成，位于顺德北滘镇简岸路 23 号，占地面积 4.45 万平方米，容积率 2.49，绿化率 33.10%，总建筑面积约 12 万平方米，由顺德区美的房地产发展有限公司开发，是集岭南风情、江南格调、徽派建筑于一体的生活社区。入住时间 2010 年 10 月，毛坯交房。

目前正在预售 50-120 m² 户型单位，现套内均价为 6800 元/平方米，按建筑面积计价均价为 5800 元/平方米。

楼盘名称	现推产品	推售时间	户型	面积(m ²)	总货量(套)
美的简岸	4、5、6、7 座	2010 年 4-5 月	公寓 2 房 2 厅 3 房 2 厅	43-52 74-80 86-105	374

实例 B: 威斯广场

威斯广场位于乐从镇环镇西路，占地面积 16 万平方米，总建筑面积 56 万平方米。威斯广场组团拥有住户近 6000 户，其中商用面积近 10 万平方米，住宅面积超 40 万平方米，项目容积率 2.80，绿化率 35%。威斯广场属佛山十大名盘之一的生活社区，结合现代人居艺术，楼宇采用纯欧式外观风格，6 米入户大堂，超宽楼距，低密度、纯自然水岸、尽揽户外胜景。威斯广场商业分布集中，并配备了超过 800 个停车位；周边有中学、小学、新乐从医院，文化公园等，以环镇路连接新城区和佛山一环，以及紧邻现有镇级商业中心，地理位置较好，交通便利。

可比案例威斯广场住宅共有 306 套，可售总建筑面积为 22799.29 平方米，其中包括 100-120 平方米的三房单位，以及 60-80 平方米的两房单位，目前预售以套内面积计均价 7,100 元/m²，换算为建筑面积计均价为 5,700 元/m²

实例 C：美的新海岸·自由立方

美的新海岸总占地 8 万平方米，总建筑面积约 20 万平米，容积率 2.50，绿化率 45%，位于顺德北滘镇顺江居委会三乐东路 6 号（105 国道与三乐路交汇处）。海岸大社区由海岸花园和新海岸两大核心成熟生活社区组成，面积约 75 万平方米，规划人口约 1.5 万人，是一个集居住、教育、商务和文体为一体的大型综合社区。

在售“自由立方”是美的新海岸三期产品，占地约 2.4 万平方米，全区由多栋 12 层至 18 层小高层住宅组成，总套数约 600 多套。总建筑面积约 7.8 万平方米；容积率 2.8，绿地率超 40%，有一万多平方米的中心花园。大部分单位都能望中心园林景观，部分南向单位更能欣赏江景。2010 年 10 月入住，现正预售的 07 栋共 5 座 239 套，销售以建筑面积计均价为 5600 元/平方米。

（2）因素修正说明：

因素比较修正系数表（一）

拟估物业及比较实例		待估物业	实例 A	实例 B	实例 C
比较因素		“誉晖花园”平均 单价	“简岸花园”平均 单价	“威斯广场”平均 单价	“美的新海岸” 平均单价
交易情况		正常	正常	正常	正常
交易日期		完工时点	2010 年 7 月	2010 年 7 月	2010 年 7 月
区域因素	基础设施	一般	一般	一般	一般
	商服繁华程度	一般	较好	一般	较好
	离中心区距离	一般	很近	较近	较好

个 别 因 素	交通便捷度	较好	较好	较好	较好
	区域景观	较好	较好	较好	较好
	环境卫生	较好	较好	较好	较好
	小区居住气氛	较好	较好	较好	较好
	区域规划	较好	较好	较好	较好
	公共配套	一般	很好	较好	很好
	建筑结构	钢筋混凝土	钢筋混凝土	钢筋混凝土	钢筋混凝土
	建筑质量	较好	较好	较好	较好
	规划用途	高层住宅	高层住宅	高层住宅	高层住宅
	实际用途	高层住宅	高层住宅	高层住宅	高层住宅
	建筑档次	较好	较好	较好	较好
	房屋朝向、通风采光	较好	较好	较好	较好
	小区环境、绿化	较好	较好	较好	较好
	装修标准	室内毛坯	室内毛坯	室内毛坯	室内毛坯
	临街状况	较好	较好	较好	较好
	出入方便程度	较好	较好	较好	较好
	建筑面积大小	适中	适中	适中	适中
	室内间隔及户型	较好	较好	较好	较好
	新旧程度	新楼	新楼	新楼	新楼
	设施配套	较好	较好	较好	较好
	物业管理、发展商	较好	较好	较好	较好

因素比较修正系数表（二）

拟估物业及比较实例		待估物业	实例 A	实例 B	实例 C
		“誉晖花园”平均单价	“简岸花园”平均单价	“威斯广场”平均单价	“美的新海岸”平均单价
比较因素					
交易情况		100	100/100	100/100	100/100
交易日期		100	100/100	100/100	100/100
区域因素	基础设施	100	100/100	100/100	100/100
	商服繁华程度	100	100/102	100/100	100/102
	离中心区距离	100	100/102	100/101	100/101
	交通便捷度	100	100/100	100/100	100/100
	区域景观	100	100/100	100/100	100/100
	环境卫生	100	100/100	100/100	100/100
	小区居住气氛	100	100/100	100/100	100/100
	区域规划	100	100/100	100/100	100/100
	公共配套	100	100/102	100/101	100/102
	区域因素修正总系数	--	100/106	100/102	100/105
个	建筑结构	100	100/100	100/100	100/100
	建筑质量	100	100/100	100/100	100/100

规划用途	100	100/100	100/100	100/100
实际用途	100	100/100	100/100	100/100
建筑档次	100	100/100	100//100	100//100
房屋朝向、通风采光	100	100/100	100/100	100/100
小区环境、绿化	100	100/100	100/100	100/100
装修标准	100	100/100	100/100	100/100
临街状况	100	100/100	100/100	100/100
出入方便程度	100	100/100	100/100	100/100
建筑面积大小	100	100/100	100/100	100/100
室内间隔及户型	100	100/100	100/100	100/100
新旧程度	100	100/100	100/100	100/100
设施配套	100	100/100	100/100	100/100
物业管理、发展商	100	100/100	100/100	100/100
个别因素修正总系数	- -	100/100	100/100	100/100

(3) 修正系数确定如下：

比较交易案例	“简岸花园”平均单价	“威斯广场”平均单价	“美的新海岸”平均单价
销售价格(元/m2)	5,800	5,700	5,600
销售情况修正	100/100	100/100	100/100
销售时间修正	100/100	100/100	100/100
区域因素修正	100/106	100/102	100/105
个别因素修正	100/100	100/100	100/100
修正总参数	0.9434	0.9804	0.9524

修正系数确定说明：

- 1) 交易实例属正常交易情况，故交易情况不做修正。
- 2) 可比案例交易时间与基准日较接近，待估物业完工时点为基准日后 5 个月，目前房地产市场经过调整后进入稳定期，预计将来楼市波动不大，故不进行交易时间因素修正。
- 3) 区域因素修正主要在基础设施状况、繁华程度、离市中心距离、交通便利状况、景观、环境卫生、区域规划、公共配套等方面进行比较修正。

- 4) 个别因素修正主要在建筑结构、建筑质量、规划用途、实际用途、通风采光、朝向、临街情况、装修标准、新旧程度、设备设施使用状况、物业管理、发展商等方面进行比较修正。

(4) 修正计算

比准价格 A = $5,800 \times 0.9434$ (实例 A 总参数) = 5,472 (元/m²)

比准价格 B = $5,700 \times 0.9804$ (实例 B 总参数) = 5,588 (元/m²)

比准价格 C = $5,600 \times 0.9524$ (实例 C 总参数) = 5,333 (元/m²)

比准价格 = $(5,472 + 5,588 + 5,333) / 3 = 5,464$ (元/m²)

而本项目经前期预售，实际销售均价达到5,550元/平方米。

本次取该实际销售均价与比准价格两者的平均值5,510元/平方米作为后续住宅面积的销售均价。

◆商业完工单价测算

评估项目位于顺德北滘镇三桂大道，为近年来新兴住宅区域，属城乡结合处，距离镇中心较为偏远，市政配套公共设施较差，目前区域内居住密度大，商业繁华程度一般。

根据委托方提供的相关资料，评估项目为总建筑面积 4,388.94 平方米的两层商业裙楼（其中首层建筑面积为 2,577.57 平方米，二层建筑面积为 1,811.37 平方米）。经现场勘查，该商业楼结构上分为 62 个独立的卡位，卡位之间并不联通，而第二层楼没有独立通道，无法单独对外出售，只能与一层商铺合并以卡位整体出售。本次评估按照首二层分开进行测算，由于该商业楼二层不能单独销售，只能作为商铺的配套住宅，售价较低。

由于项目地处城乡结合处，周围商业气氛较差，区域内人均消费水平不高，主要是作为本小区的配套。评估人员现场调查了附近区域内与之相类似作为小区配套在售的一手及二手交易临街商铺，根据交易时间接近、用途相同、地段相似的原则，仔细筛选，选定以下比较交易实例 A、B、C：

A：威斯广场

威斯广场位于乐从镇环镇西路，占地面积16万平方米，总建筑面积56万平方米，其中商用面积近10万平方米，住宅面积超40万平方米；项目容积率2.80，绿化率35%。威斯广场商业分布集中，并配备了超过800个停车位；周边有中学、小学、新乐从医院，文化公园等，以环镇路连接新城区和佛山一环，以及紧邻现有镇级商业中心，地理位置较好，商业效应突出，威斯广场以乐从为中心，借助乐从“家具、钢材和塑料”三大专业市场，商业效应势必覆盖邻近的市区和镇。

可比案例威斯广场商铺共有20个（套），面积在35.5-111.75m²，目前预售均价为17,790元/ m²。

B：锦绣生态园

锦绣生态园地处番禺区钟村镇中心区，105国道与祈福新岔道交汇处，南倚大夫山森林公园，北靠雄峰国际家具中心，紧邻钟村文化广场，广州新火车站就在钟村石壁地区。项目占地面积为33万平方米，总建筑面积为45万平方米，容积率为1.36，绿化率30%。周边配套有小学、党校、职业学校、商场、超市、医院、储蓄所、中国信合钟村锦绣分社、银行、足球场、会所、文化广场等，成为火车站与地铁“双料”独特概念的楼盘。

可比案例锦绣生态园销售的商铺中50—60平方米中等面积商铺占主导

地位，目前销售均价为18,000元/ m²。

C：海畔嘉苑

海畔嘉苑位于顺德北滘镇新老城区临界处，开发商为佛山市擎天置业发展有限公司。项目总占地面积约2.5万平方米，总建筑面积超过8万平方米，小区内拥有15000m²水景园林，绿化率40%。周边配套有东基名店街、各大银行、商业中心、沃尔玛购物广场、北滘医院、麦当劳、水乡文化街、活力体育中心、文化中心、北滘中学等。

可比案例海畔嘉苑商铺共有15个(套)，约4000 平方米，面积在200-350 m²，其商铺成交均价约为18,600元/平方米。

采用市场比较法对以上可比案例的相关因素进行比较修正测算，确定其商业完工单价，修正测算情况如下：

评估对象及案例	待估物业	交易案例 A	交易案例 B	交易案例 C
		威斯广场首层商铺	锦绣生态园首层商铺	海畔嘉苑首层商铺
评估对象及案例地址	顺德北滘镇	乐从镇环镇西路	番禺区钟村镇中心区	顺德北滘镇新老城区临界处
市场售价单位价格(元/平方米)	待求商铺单价	17,790	18,000	18,600
交易情况修正	正常	正常	正常	正常
	100/100	100/100	100/100	100/100
交易时间修正	完工时点	2010 年 7 月	2010 年 7 月	2010 年 7 月
	100/100	100/100	100/100	100/100
区位因素修正	人流量一般,商业气氛一般	人流量高,商业气氛较浓厚	人流量高,商业气氛浓厚	人流量高,商业气氛一般
	100/100	100/106	100/105	100/108
实物因素修正	主要因素有：装修状况、临街情况（临街面数、临主次干道）、有效使用率、面积大小、物业新旧程度修正、物业管理与发展商情况修正、配套情况等			
	100/100	100/107	100/105	100/108
修正总参数		0.8817	0.9070	0.8573
修正后单价		15,685	16,327	15,947
比准租金(元/m ²)	(15,685+16,327+15,947)÷3=15,986≈16,000（取整）			

经过测试，本项目商铺首层价格约为16,000.00元/平方米；由于本项目

商铺为首、二层商铺，考虑商铺二层无法独立销售，而是与商铺首层为一个卡位同时销售，故二层商铺售价约在5,000.00元/平方米。

◆ 车位完工价值测算

(1) “收益法”测算技术线路如下：

“收益法”是运用适当的资本化率，将预期的估价对象房地产未来各期（通常为年）的正常纯收益折算到估价时点上的现值，求其之和得出估价对象房地产价格的一种估价方法。

收益还原法公式

$$V = \sum_{i=1}^n \frac{a_i}{(1+r)^i}$$

式中：V:物业现值

r:还原利率

n:尚可使用年限

a_i :评估物业未来纯收益，其中 $a_1, a_2, a_3, \dots, a_n$ 分别为相对于估价时点而言的未来第1期，第2期，第3期,...,第n期末的纯收益

(2) 测算过程

1) 评估物现年纯收益 a_1 的测算

① 纯收益计算公式

年纯收益 = 月租金收入 × 12 × 出租率 × (1 - 税费)

② 市场租金月收入的测算

根据交易时间接近、用途相同、地段相似的原则，仔细筛选，分别确定出与待估物业相类似的 A、B、C 三个比较交易实例。结合各物业的租赁情况及所处地段、性质及用途等，采用市场比较法对相关因素进行比较修正测算，确定其评估物的停车位客观月毛租金水平，修正测算情况如下：

评估对象及案例	待估物业	交易案例 A	交易案例 B	交易案例 C
		美的新海岸	丽的花园	简岸花园
评估对象及案例地址	顺德北滘镇	顺德北滘镇顺江居委会	顺德北滘镇南源西路北侧	顺德北滘镇简岸路 23 号
市场毛租金单位价格(元/个·月)	待求租金单价	260	255	265
交易情况修正	正常	正常	正常	正常
	100/100	100/100	100/100	100/100
交易时间修正	完工时点	2010 年 7 月	2010 年 7 月	2010 年 7 月
	100/100	100/100	100/100	100/100
区位因素修正	人流量一般, 商业气氛一般	人流量高, 商业气氛一般	人流量高, 商业气氛一般	人流量高, 商业气氛一般
	100/100	100/103	100/103	100/103
实物因素修正	主要因素有: 装修状况、临街情况(临街面数、临主次干道)、有效使用率、面积大小、物业新旧程度修正、物业管理与发展商情况修正、配套情况等			
	100/100	100/106	100/107	100/108
修正总参数		0.9159	0.9074	0.8990
修正后单价		238	231	238
比准租金(元/个·月)	$(238+231+238) \div 3 \approx 236$			

③ 出租率及税费测算

经调查, 根据租金内涵测算, 区域内类似物业租金收入中税费与管理费等约占 21%, 租金损失估算为年收入 8%, 税费组成见下表:

项 目	营业税及附加	房产税	管理费	其它费用
比 例	5.5%	12%	2%	1.5%

注: 其它费用包括维修费及保险费等开支

综合上述计算, 评估物停车位年纯收益 $a_{\text{停1}}$ 计算结果如下:

停车位年纯收益 $a_{\text{停1}}$

$$= 236 \times 12 \times (1 - 21\%) \times (1 - 8\%) \approx 2058.30 \text{ (元/个)}$$

2) 使用年限内各年纯收益的测算

根据市场调查测算(根据物业收益长期变化趋势), 该区域类似租金(车位)的增长趋势和增长情况为每五年在前一年租金基础上递增 5%, 期间五

年租金保持不变。

停车位的各年平均租金单价、毛租金、年纯租金收益如下表：

（单位：元/个•年）

年限	各年月租金单价	年毛租金	年纯收益
第 1 年	236.00	2,832.00	2058.30
第 6 年	247.80	2,973.60	2161.21
第 11 年	260.19	3,122.28	2269.27
⋮	⋮	⋮	⋮
第 65 年	423.82	5,085.84	3696.41

3）关于还原利率 r 的确定

通过对评估物业所在区域内同类型物业的市场行情调查分析，并对投资同类型物业的收益情况及风险程度的分析测算，采用安全利率加风险调整值法确定收益还原利率 r。

还原利率采用安全利率加风险调整值法确定，安全利率为现行银行五年期存款利率 3.6%；风险有高中低之分，风险调整值应根据所处地区的社会经济发展和房地产市场、物业用途等状况对其影响程度而确定，取值范围一般在 2.5 左右，一般来讲，住宅类物业较低，工业物业高于住宅物业，而商业办公物业又高于工业物业，根据评估对象所出位置及用途，经分析项目车位的风险值较高，其风险调整值可以取 2%，故还原利率 $r = 3.6\% + 2\% = 5.6\%$ 。

4）关于使用年限 n 的测算

根据委托方及资产占有方提供的评估物业《国有土地使用权》[佛府（顺）国用（2008）第 0301256 号]，使用性质为混合住宅用地，证载土地终止年限为 2074 年 8 月 25 日，至评估基准日剩余使用年限约为 65 年，故本评估取 $n_{\text{停}} = 65$ 年。

5) 收益法评估市值

综上所述，通过对评估物业各年末纯收益（ a_i ）资本化率（ r ）、使用年限（ n ）的测算，则将上述 a_1 、 r 、 n 代入公式中测算出评估市值：
评估物停车位评估单价：

$$V = \sum_{i=1}^n \frac{a_i}{(1+r)^i}$$
$$= 41,350.00 \text{ (元/个) (取整)}$$

(3) 车位部分的价值

根据委托方提供的《总平面图》及其相关资料机动车位 610 个，其中人防部分占 117 个，故可售车位为 493 个。根据上表的测算结果其收益价格为 35,461.00 元/个，则

$$\begin{aligned} \text{车位部分的价值} &= \text{可售机动车位数量} \times \text{收益价格} \\ &= 493 \times 41,350.00 \\ &= 20,385,550.00 \text{ (元) (取整)} \end{aligned}$$

◆根据上述对各功能用房价值的预测，汇总得出开发完成后房地产的市场价值如下表所示：

项目销售收入

序号	项 目	面积（m ² ）	均价（元/m ² ）	金额（元）
一	预售部分	14,404.95		79,984,727.00
1	住宅	14,404.95		79,984,727.00
二	未售部分	58,715.30		367,305,333.60
1	住宅	53,833.36	5,510.00	296,621,813.60
2	商铺首层	2,577.57	16,000.00	41,241,120.00
3	商铺第二层	1,811.37	5,000.00	9,056,850.00
4	车位	493 个	41,350.00	20,385,550.00
三	销售金额合计			447,290,060.60

c.续建成本

C-1、本项目成本预算如下表:

序号	项目	成本测算合计(元)	计价依据
一、	前期工作费	6,606,031.00	
1	前期勘察设计费	4,115,538.00	按合同计
2	委托监理费	1,221,750.00	按合同计
3	前期拆迁工程费	330,000.00	按合同计
4	防雷、地震、白蚁、档案、人防、消防等防治/检测/测试等其他费用	39,000.00	按合同计
5	检测费	207,305.00	按合同计
6	测绘费	190,000.00	按合同计
7	审查、立项、评估费	502,438.00	按合同计
二、	建筑工程费	231,361,366.09	
1	围墙工程费	382,616.92	按合同计
2	围墙外场地硬化及排水工程费	196,000.00	按合同计
3	地下室基坑边坡支护工程费	630,992.40	按合同计
4	地下室基坑土石方工程费	2,050,000.00	按合同计
5	地下室及商铺塔楼建筑工程费	197,767,063.40	按合同计
6	地下室人防防护设备工程	2,673,119.24	按合同计
7	施工用电工程费	4,291,509.80	按合同计
8	永久供水、排水、排污工程费	1,585,000.00	按合同计
9	基础配套费	2,051,253.40	按合同计
10	土石方挖运现场签证工程费	55,988.96	按合同计
11	消防工程费	4,527,821.97	按合同计
12	配套设施费	15,150,000.00	按合同计
三、	安装工程费	12,221,999.30	按合同计
四、	不可预见费	4,871,667.31	按建安工程费的 2%
五、	财务费用	10,692,000.00	
六、	成本合计	265,753,063.70	

C-2、续建成本

截至评估基准日账面已投入成本为195,494,009.85元,则续建成本为70,259,053.85元。

d.销售税费

销售税费主要为营业税5%，城建税7%，教育费附加3%，地方教育费附加1.5%，防洪堤围费0.12%等，合计占销售收入的5.695%。

e. 后续管理费用

结合企业提供的已发生管理费用的财务资料及评估人员的市场调查，管理费用取销售收入的2%计算。

f. 销售费用

销售费用主要为广告费及委托代销费，根据已签订的合同及参照类似房地产的市场现状，销售费用取销售收入的3%计算。

g. 土地增值税

根据土地增值税暂行条例以及实施细则进行测算，经过测算土地增值额为负数，所以预缴的土地增值税可以全额退还，故本项目应交土地增值税额为0.00元，测算过程见下表。

土地增值税测算表

序号	项 目	金 额（元）
1	项目收入	447,290,060.60
2	土地成本	102,878,515.00
3	开发成本	265,753,063.70
4	管理费用	8,945,801.21
5	销售费用	13,418,701.82
6	销售税费	25,473,168.95
7	加计 20%	73,726,315.74
8	可抵扣成本	490,195,566.43
9	增值额	-42,905,505.83
10	增值率	-8.75%
11	适用税率	0%
12	速算扣除系数	0
13	土地增值税	0.00

h. 所得税:

根据以上各个项目的测算, 测算过程见下表, 得出应交所得税额为 7,705,202.48 元。

序号	项 目	金 额 (元)
1	项目收入	447,290,060.60
2	土地成本	102,878,515.00
3	开发成本	265,753,063.70
4	销售税费	25,473,168.95
5	管理费用	8,945,801.21
6	销售费用	13,418,701.82
7	土地增值税	0.00
8	利润总额	30,820,809.91
9	所得税	7,705,202.48
10	净利润	23,115,607.44

i. 开发利润

开发商的投资利润以地价、开发成本的一定比例计算。该比例根据待估宗地规划限制条件、开发建设状况、所在区域的房地产市场状况确定, 本项目取房地产开发投资利润率为 5%。

投资利润 = $V \times \text{投资利润率} \times \text{后续开发期} + (\text{续建成本} + \text{管理费用}) \times \text{投资利润率} \times \text{后续开发期} / 2$ (假设开发成品价值为 V)

j. 开发成本评估值:

根据上述计算过程, 开发成本的评估计算过程明细如下表:

开发成本评估值计算表

序号	项目	面 积	均价	公式	费率	金额（元）
一	预售部分	14,404.95				79,984,727.00
1	住宅	14,404.95				79,984,727.00
二	未售部分	58,715.30				367,305,333.60
1	住宅	53,833.36	5,510.00			296,621,813.60
2	商铺首层	2,577.57	16,000.00			41,241,120.00
3	商铺第二层	1,811.37	5,000.00			9,056,850.00
4	车位	493 个	41,350.00			20,385,550.00
三	销售金额合计			(一)+(二)		447,290,060.60
四	销售费用			(三)×销售费用率-已发生销售费用	3.00%	11,326,391.42
五	管理费用			(三)×管理费用率-已发生管理费用	2.00%	7,638,439.58
六	销售税金及附加			(三)×销售税金及附加率	5.695%	25,473,168.95
七	后续开发成本			尚需发生的工程费用		70,259,053.85
八	投资利润			$V \times \text{利息率} \times \text{后续开发期} + (\text{续建成本} + \text{管理费用}) \times \text{利息率} \times \text{后续开发期} / 2$		17,325,550.05
九	土地增值税			税法规定		0.00
十	开发产品税前评估价值			(三)-(四)-(五)-(六)-(七)-(八)-(九)		315,267,456.75
十一	所得税					7,705,202.48
十二	税后评估价值			(十)-(十一)		307,562,254.27

存货-开发产品评估值307,562,254.27元,较账面价值298,372,524.85元,评估增值9,189,729.42元,增值率3%,评估增值主要原因是,房地产价格上涨造成评估增值。但是由于本项目地下室建筑工程中人防工程、非机动车位等配套设施占较大面积,该面积为本项目不可销售面积的范围,而该地下工程中不可销售面积的建筑工程费却占建筑总成本中较大比例,

故本次评估增值率仅为3%。

二、非流动资产评估说明

纳入本次评估范围的非流动资产包括固定资产和递延所得税资产。

（一）固定资产评估技术说明

1、评估范围

纳入本次评估的非流动资产系固定资产，固定资产主要为电子设备等，账面原值70,627.00元，账面净值41,399.42元，其中：电子设备共计21台（套）。

2、设备类资产概况

瑞丰公司的电子设备主要为电脑、打印机等。这些辅助及办公设备的使用状况良好。

3、评估方法

根据本次评估目的，按照持续使用原则，以市场价格为依据，结合委估设备的特点和收集资料情况，采用重置成本法进行评估。

评估值=重置全价×成新率

（1）重置全价的确定

根据当地市场信息及《太平洋电脑网》等近期市场价格资料，确定评估基准日的电子设备价格，一般生产厂家提供免费运输及安装，确定其重置全价：

重置全价=购置价

（2）成新率的确定

成新率=(1-已使用年限÷经济寿命年限)×100%

或成新率=〔尚可使用年限÷(已使用年限+尚可使用年限)〕×100%

(3) 评估值的确定

评估值=重置全价×成新率

4、评估结果

经评估人员评定估算，电子设备的评估原值为60,032.95元，评估净值为31,710.00元。详见“固定资产清查评估汇总表、电子设备清查评估明细表”。

5、评估结果分析

本次评估设备类资产原值评估减值10,594.05元，减值率15%，净值评估减值9,689.42元，减值率23%，评估减值的原因主要为电子类设备主要是电脑等办公设备。该类设备市场价格下降较大导致评估原值和净值减值。

(二) 递延所得税资产

递延所得税资产账面值为1,251,235.00元，主要是企业预收售房款产生的可抵扣暂时性差异。

因可抵扣暂时性差异产生的递延所得税资产应以未来期间可能取得的应纳税所得额为限。在可抵扣暂时性差异转回的未来期间内，企业无法产生足够的应纳税所得额用以利用可抵扣暂时性差异的影响，使得与可抵扣暂时性差异相关的经济利益无法实现，不应确认递延所得税资产。企业有明确的证据表明其于可抵扣暂时性差异转回的未来期间能够产生足够的应纳税所得额，进而利用可抵扣暂时性差异的，则应以可能取得的应纳税所得额为限，确认相关的递延所得税资产。

根据前述对企业存货的评估，未来产生的应纳税所得额7,705,202.48

大于递延所得税资产1,251,235.00元,则递延所得税资产评估值以调整后账面值确认。

递延所得税资产评估值为1,251,235.00元。

四、流动负债评估说明

列入本次评估范围的流动负债调整后账面值为138,034,799.27元,包括应付账款、预收账款、应交税费、应付利息、其他应付款。流动负债的评估值为138,034,799.27元。

1、应付账款

应付账款调整后账面值32,553,742.56元,是本次审计根据基准日项目工程形象进度调整存货账面值相对应调整应付账款的账面值。经核实相关材料,调整金额正确,故以调整后账面值32,553,742.56元确认为评估值。

2、预收账款

预收账款调整后账面值58,881,647.00元,是预收其销售开发产品“誉晖花园”的定金、楼款及按揭款,以清查调整后账面值58,881,647.00元确认为评估值。

3、应付利息

应付利息调整后账面值148,500.00元,为农行羊城支行、碧桂支行的借款利息,以清查调整后账面值148,500.00为评估值

4、其他应付款

其他应付款调整后账面值47,431,609.02元,为应付绿景地产股份有限公司、外部公司及个人的往来款。经核实其他应付款真实、金额准确,在未来应支付相应的权益或资产,以调整后账面值47,431,609.02元确认为评

估值。

5、应交税费

应交税费调整后账面值-980,699.31元，主要是根据本项目预售情况按税法计提及预交的营业税、城建税、教育费附加、土地增值税及企业所得税等。

对应交税费，评估人员获取应交税费明细表，并与明细账、总账、报表数核对相符。索取税务资料文件等，了解企业应纳税项的内容，核查相关数据的勾稽关系。检查各项流转税计提正确性及汇缴真实性。经核实，应纳税额计算正确，账表单相符。以调整后账面值-980,699.31元确认为评估值。

四、非流动负债评估技术说明

列入本次评估范围的非流动负债调整后账面值90,000,000.00元，为长期借款，非流动负债评估值为90,000,000.00元。

长期借款调整后账面值90,000,000.00元，是向中国农业银行借入的房地产开发款。

评估人员抽查有关账簿记录、文件资料，取得借款合同，并进行函证，根据回函确定长期借款的真实性和完整性。以核实后的调整后账面值90,000,000.00元为评估值。

五、资产基础法评估结果

根据国家有关资产评估的规定，本着独立、公正、客观的原则及必要的评估程序，我们对佛山市瑞丰投资有限公司的全部资产及负债进行了评

估。根据以上资产基础法评估工作，得出如下评估结论：在评估基准日2010年7月31日持续经营的前提下，经中准会计师事务所有限公司审计后企业的账面总资产35,513.37万元，负债账面值22,803.48万元，净资产为12,709.89万元。评估后的总资产价值为36,432.14万元，负债总额为22,803.48万元，净资产为13,628.66万元，净资产评估增值918.77万元，增值率为7%。66.25%股权价值为9,028.99万元。

具体评估汇总情况详见下表：

资产评估结果汇总表					
评估基准日：2010年7月31日				金额单位：人民币万元	
序号	科目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
1	流动资产	35,384.11	36,303.85	919.74	3%
	货币资金	5,483.24	5,483.24	-	0%
	预付账款	53.40	53.40	-	0%
	其他应收款	10.22	10.98	0.76	7%
	存货	29,837.25	30,756.23	918.98	3%
2	非流动资产	129.26	128.29	-0.97	-1%
	固定资产	4.14	3.17	-0.97	-23%
	递延所得税资产	125.12	125.12	-	
3	资产总计	35,513.37	36,432.14	918.77	3%
4	流动负债	13,803.48	13,803.48	-	0%
5	非流动负债	9,000.00	9,000.00	-	0%
6	负债合计	22,803.48	22,803.48	-	0%
7	净资产	12,709.89	13,628.66	918.77	7%
8	66.25%股权价值	8,420.30	9,028.99	608.69	7%

第五部分 收益法评估技术说明

一、评估对象及范围

收益法评估对象为佛山瑞丰公司66.25%股东权益，评估范围为佛山瑞丰公司全部资产与负债。

二、收益法的应用前提及选择的理由和依据

(一) 收益法的定义和原理

企业价值评估中的收益法，是指通过将被评估企业预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估思路。

收益法是从企业获利能力的角度衡量企业的价值，建立在经济学的预期效用理论基础上。

收益法中常用的两种具体方法是收益资本化法和未来收益折现法。

(二) 收益法的应用前提

1. 能够对企业未来收益进行合理预测。
2. 能够对与企业未来收益的风险程度相对应的收益率进行合理估算。

(三) 收益法选择的理由和依据

佛山瑞丰公司为房地产开发企业，资产结构较为简单，目前正在开发的项目是商住楼誉晖花园。佛山瑞丰公司针对本项目有详细的开发计划及进度，所处项目剩余开发年限为1年内，但未有其他可开发土地，未来收益可以合理预测，根据房地产行业收益和风险情况，结合企业的优劣势分析，可以比较合理地估算折现率，可以采用收益法进行评估。

三、评估假设和限定条件

本次评估的预测建立在下述假设之上，根据资产评估的要求，认定这些假设条件在评估基准日时成立，当未来经济环境发生较大变化时，将不承担由于假设条件改变而推导出不同评估结论的责任。

（一）一般性假设和限定条件：

- 1、本次评估测算各项参数取值未考虑通货膨胀因素；
- 2、影响企业经营的国家现行的有关法律、法规及企业所属行业的基本政策无重大变化，宏观经济形势不会出现重大变化；企业所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化；
- 3、国家现行的银行利率、汇率、税收政策、政策性征收费用等等无重大改变；
- 4、企业会计政策与核算方法和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致；
- 5、评估对象的未来收入主要来源于评估基准日已取得的房地产开发项目业务。对于房地产开发项目，不考虑评估基准日尚未取得或未来可能取得的开发项目；
- 6、评估对象未来的经营管理班子尽职，并继续保持现有的经营管理模式持续经营；
- 7、假设公司在现有的管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与目前方向保持一致。
- 8、除评估报告中已有揭示以外，假定企业已完全遵守所有有关的法律法规；

9、无其他不可预测和不可抗力因素对企业造成的重大不利影响。

(二) 特殊性假设和限定条件:

1、本次预测以公司评估基准日股权结构为框架, 未考虑基准日后可能发生的股权变化或重组。

2、佛山瑞丰公司正在开发的房地产项目能够按预期完成开发并销售, 开发成本能有效控制在预算范围内。

3、假设收益期为预测期。

四、企业所在行业状况及发展前景

(一) 全国房地产市场2010年1-7月市场运行情况

1、房地产开发完成情况

1-7月, 全国房地产开发投资23865亿元, 同比增长37.2%, 其中, 商品住宅投资16709亿元, 同比增长34.5%, 占房地产开发投资的比重为70.0%。

7月当月, 房地产开发完成投资4118亿元, 同比增长33.0%。

1-7月, 全国房地产开发企业房屋施工面积32.43亿平方米, 同比增长29.4%; 房屋新开工面积9.22亿平方米, 同比增长67.7%; 房屋竣工面积2.86亿平方米, 同比增长12.6%, 其中, 住宅竣工面积2.31亿平方米, 增长10.5%。

1-7月, 全国房地产开发企业完成土地购置面积21747万平方米, 同比增长33.3%, 土地购置费5054亿元, 同比增长88.2%。

2、商品房销售情况

1-7月, 全国商品房销售面积4.58亿平方米, 比去年同期增长9.7%, 增幅比上半年回落5.7个百分点。其中, 商品住宅销售面积增长7.1%, 办公楼增长39.4%, 商业营业用房增长36.6%。1-7月, 商品房销售额2.29万亿元,

同比增长16.8%，增幅比上半年回落8.6个百分点。其中，商品住宅销售额增长11.7%，办公楼和商业营业用房分别增长74.3%和47.9%。

7月当月，全国商品房销售面积6466万平方米，同比下降15.4%；全国商品房销售额3066亿元，下降19.3%。

3、房地产开发企业资金来源情况

1-7月，房地产开发企业本年资金来源38876亿元，同比增长39.4%。其中，国内贷款7539亿元，增长29.3%；利用外资302亿元，增长10.6%；企业自筹资金14394亿元，增长50.8%；其他资金16642亿元，增长36.0%。在其他资金中，定金及预收款9356亿元，增长30.3%；个人按揭贷款5131亿元，增长41.4%。

4、70个大中城市房屋销售价格指数

房屋销售价格同比继续上涨，但涨幅回落。2010年7月份，全国70个大中城市房屋销售价格同比上涨 10.3%，涨幅比6月份缩小1.1个百分点；环比与上月持平。

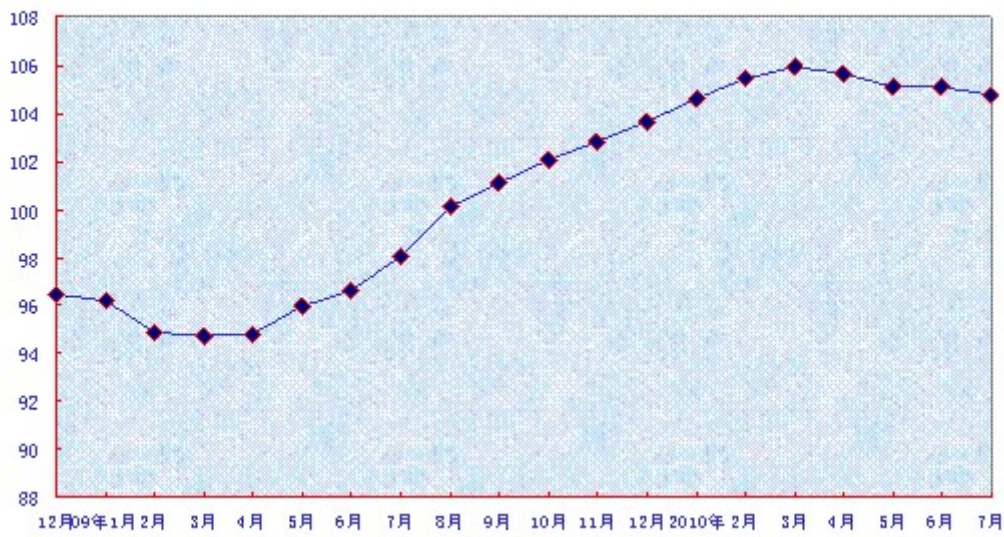
7月份，新建住宅销售价格同比上涨12.9%，涨幅比6月份缩小1.2个百分点；环比与上月持平。其中，经济适用房销售价格同比上涨1.1%；商品住宅销售价格上涨14.4%，其中普通住宅销售价格上涨13.9%，高档住宅销售价格上涨16.4%。与上月相比，经济适用房销售价格、商品住宅销售价格、普通住宅销售价格均与上月持平，高档住宅销售价格下降0.1%。

7月份，二手住宅销售价格同比上涨6.7%，涨幅比6月份缩小1.0个百分点；环比下降0.1%，比6月份降幅缩小0.2个百分点。

5、全国房地产开发景气指数

7月份，全国房地产开发景气指数（简称“国房景气指数”）为104.72，比6月份回落0.34点，比去年同期提高6.71点。

全国房地产开发景气指数趋势图



从分类指数看：房地产开发投资分类指数为105.23，比6月份回落0.31点，比去年同期提高8.95点；本年资金来源分类指数为111.22，比6月份回落2.41点，比去年同期提高7.91点；土地开发面积分类指数为94.87，比6月份提高1.64点，比去年同期提高2.32点；商品房待售面积分类指数为104.77，比6月份提高0.13点，比去年同期提高16.15点；房屋施工面积分类指数为109.44，比6月份提高0.05点，比去年同期提高15.60点。

2009年全国房地产开发企业商品房竣工、销售和待售情况

指 标	商品房		同比增长 (%)	
		其中：住宅		其中：住宅
竣工面积(万平方米)	72677	59629	9.2	9.7
住宅竣工套数(万套)		555		12.3
销售面积(万平方米)	94755	86185	43.6	45.4
住宅销售套数(万套)		804		44.5
待售面积(万平方米)	19947	11494	7.1	7.8
其中：1-3年	9762	5584	0.3	-1.5
3年以上	1720	508	-3.9	-9.3

(二) 佛山市2010年房地产（住宅部分）市场交易情况

1、2010年上半年佛山市房地产（住宅部分）交易情况

2010年上半年佛山市房地产（住宅部分）交易情况

日期：2010年7月2日

指标名称	单位	本季度	去年同期数	同比增幅
一、新建住宅销售（含预售）	—	—	—	—
成交套数	套	28748	40701	-29.37%
成交面积	万m ²	339.58	495.68	-31.49%
成交金额	万元	2429955.15	2688995.52	-9.63%
平均成交价格	元/m ²	7155.77	5424.86	31.91%
二、存量住宅买卖	—	—	—	—
成交套数	套	20629	12516	64.82%
成交面积	万m ²	250.12	155.6	60.75%

注：上半年新建住宅销售中，不含别墅、高档公寓、经济适用房的住宅平均成交价格为 6846.59 元/m²

2010年上半年禅城区房地产（住宅部分）交易情况

日期：2010年7月2日

指标名称	单位	本季度	去年同期数	同比增幅
一、新建住宅销售（含预售）	—	—	—	—
成交套数	套	2876	6463	-55.50%
成交面积	万m ²	36	80.36	-55.20%
成交金额	万元	357930.42	573655.16	-37.61%
平均成交价格	元/m ²	9942.51	7138.57	39.28%
二、存量住宅买卖	—	—	—	—
成交套数	套	1758	2425	-27.51%
成交面积	万m ²	16.71	22.47	-25.63%

注：上半年新建住宅销售中，不含别墅、高档公寓、经济适用房的住宅平均成交价格为 9480.01 元/m²

2010年上半年南海区房地产（住宅部分）交易情况

日期：2010年7月2日

指标名称	单位	本季度	去年同期数	同比增幅
一、新建住宅销售（含预售）	—	—	—	—
成交套数	套	10185	16732	-39.13%
成交面积	万m ²	118.02	201.03	-41.29%
成交金额	万元	986041.57	1179021.84	-16.37%
平均成交价格	元/m ²	8354.87	5864.9	42.46%
二、存量住宅买卖	—	—	—	—
成交套数	套	6643	809	721.14%
成交面积	万m ²	70.18	10.14	592.11%

注：上半年新建住宅销售中，不含别墅、高档公寓、经济适用房的住宅平均成交价格为 8212.95 元/m²

2010 年上半年顺德区房地产（住宅部分）交易情况

日期：2010 年 7 月 2 日

指 标 名 称	单 位	本季度	去年同期数	同比增幅
一、新建住宅销售（含预售）	—	—	—	—
成交套数	套	11058	11552	-4.28%
成交面积	万 m ²	133.62	143.78	-7.07%
成交金额	万元	800468.02	648740.12	23.39%
平均成交价格	元/m ²	5990.63	4512.03	32.77%
二、存量住宅买卖	—	—	—	—
成交套数	套	9727	7280	33.61%
成交面积	万 m ²	137.16	101.96	34.52%

注：上半年新建住宅销售中，不含别墅、高档公寓、经济适用房的住宅平均成交价格为 5570.15 元/m²

2010 年上半年高明区房地产（住宅部分）交易情况

日期：2010 年 7 月 2 日

指 标 名 称	单 位	本季度	去年同期数	同比增幅
一、新建住宅销售（含预售）	—	—	—	—
成交套数	套	1707	2995	-43.01%
成交面积	万 m ²	22.32	35.83	-37.71%
成交金额	万元	130400.43	132223.37	-1.38%
平均成交价格	元/m ²	5842.31	3690.3	58.32%
二、存量住宅买卖	—	—	—	—
成交套数	套	1087	512	112.30%
成交面积	万 m ²	10.72	5.97	79.56%

注：上半年新建住宅销售中，不含别墅、高档公寓、经济适用房的住宅平均成交价格为 4050.15 元/m²

2010 年上半年三水区房地产（住宅部分）交易情况

日期：2010 年 7 月 2 日

指 标 名 称	单 位	本季度	去年同期数	同比增幅
一、新建住宅销售（含预售）	—	—	—	—
成交套数	套	2922	2959	-1.25%
成交面积	万 m ²	29.62	34.68	-14.59%
成交金额	万元	155114.71	155355.03	-0.15%
平均成交价格	元/m ²	5236.82	4479.67	16.90%
二、本年存量住宅买卖	—	—	—	—
成交套数	套	1414	1490	-5.10%
成交面积	万 m ²	15.35	15.06	1.93%

注：上半年新建住宅销售中，不含别墅、高档公寓、经济适用房的住宅平均成交价格为 4460.95 元/m²

2、2010年7月佛山市房地产（住宅部分）交易情况

2010年7月份佛山市房地产（住宅部分）交易情况

日期：2010年8月2日

指标名称	单位	本月数	上月数	环比增幅
一、新建住宅销售（含预售）	—	—	—	—
成交套数	套	3508	3448	1.74%
成交面积	万m ²	38.56	40.54	-4.88%
成交金额	万元	286567.02	308413.4	-7.08%
平均成交价格	元/m ²	7431.72	7607.63	-2.31%
二、存量住宅买卖	—	—	—	—
成交套数	套	2671	3002	-11.03%
成交面积	万m ²	31.35	35.66	-12.09%

注：7月份新建住宅销售中，不含别墅、高档公寓、经济适用房的住宅平均成交价格为7162.67元/m²

2010年7月份禅城区房地产（住宅部分）交易情况

日期：2010年8月2日

指标名称	单位	本月数	上月数	环比增幅
一、新建住宅销售（含预售）	—	—	—	—
成交套数	套	560	371	50.94%
成交面积	万m ²	5.92	3.81	55.38%
成交金额	万元	52000.87	35784.21	45.32%
平均成交价格	元/m ²	8783.93	9392.18	-6.48%
二、存量住宅买卖	—	—	—	—
成交套数	套	232	276	-15.94%
成交面积	万m ²	2.25	2.51	-10.36%

注：7月份新建住宅销售中，不含别墅、高档公寓、经济适用房的住宅平均成交价格为8560.48元/m²

2010年7月份南海区房地产（住宅部分）交易情况

日期：2010年8月2日

指标名称	单位	本月数	上月数	环比增幅
一、新建住宅销售（含预售）	—	—	—	—
成交套数	套	1474	1370	7.59%
成交面积	万m ²	15.27	15.59	-2.05%
成交金额	万元	128124.7	139094.49	-7.89%
平均成交价格	元/m ²	8390.62	8922.03	-5.96%
二、存量住宅买卖	—	—	—	—
成交套数	套	993	1037	-4.24%
成交面积	万m ²	9.83	10.86	-9.48%

注：7月份新建住宅销售中，不含别墅、高档公寓、经济适用房的住宅平均成交价格为8261.25元/m²

2010年7月份顺德区房地产（住宅部分）交易情况

日期：2010年8月2日

指标名称	单位	本月数	上月数	环比增幅
一、新建住宅销售（含预售）	—	—	—	—
成交套数	套	1039	1257	-17.34%
成交面积	万m ²	12.56	16.72	-24.88%
成交金额	万元	78506.38	109612.24	-28.38%
平均成交价格	元/m ²	6250.51	6555.76	-4.66%
二、存量住宅买卖	—	—	—	—
成交套数	套	1120	1366	-18.01%
成交面积	万m ²	15.71	18.92	-16.97%

注：7月份新建住宅销售中，不含别墅、高档公寓、经济适用房的住宅平均成交价格为5617.84元/m²

2010年7月份高明区房地产（住宅部分）交易情况

日期：2010年8月2日

指标名称	单位	本月数	上月数	环比增幅
一、新建住宅销售（含预售）	—	—	—	—
成交套数	套	160	152	5.26%
成交面积	万m ²	2.37	1.67	41.92%
成交金额	万元	14228.94	8295.15	71.53%
平均成交价格	元/m ²	6003.77	4967.16	20.87%
二、存量住宅买卖	—	—	—	—
成交套数	套	99	112	-11.61%
成交面积	万m ²	0.89	1.05	-15.24%

注：7月份新建住宅销售中，不含别墅、高档公寓、经济适用房的住宅平均成交价格为3925.98元/m²

2010年7月份三水区房地产（住宅部分）交易情况

日期：2010年8月2日

指标名称	单位	本月数	上月数	环比增幅
一、新建住宅销售（含预售）	—	—	—	—
成交套数	套	275	298	-7.72%
成交面积	万m ²	2.44	2.75	-11.27%
成交金额	万元	13706.13	15627.31	-12.29%
平均成交价格	元/m ²	5617.27	5682.66	-1.15%
二、本年存量住宅买卖	—	—	—	—
成交套数	套	227	211	7.58%
成交面积	万m ²	2.67	2.32	15.09%

注：7月份新建住宅销售中，不含别墅、高档公寓、经济适用房的住宅平均成交价格为4719.98元/m²

五、企业历史年度财务分析

佛山瑞丰公司历史年度各项财务数据如下：

2007-2010年7月资产负债表

单位：万元

报告期	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 7 月 31 日
货币资金	498.85	19.94	1,210.83	5,483.24
预付账款	9,957.78	73.80	1.26	53.40
其他应收款	6,838.22	1,132.67	10.22	10.22
存货	0.00	11,622.59	16,310.89	29,837.25
流动资产合计	17,294.85	12,849.01	17,533.20	35,384.11
固定资产	0.00	5.81	4.88	4.14
长期待摊费用	0.02	6.42	1.15	0.00
递延所得税资产	0.00	0.00	0.00	125.12
非流动资产合计	0.02	12.22	6.04	129.26
资产总计	17,294.87	12,861.23	17,539.24	35,513.37
应付账款	0.00	0.00	0.00	3,255.37
预收账款	0.00	0.00	0.00	5,888.16
应交税费	0.00	0.52	30.69	-98.07
应付利息	0.00	0.00	0.00	14.85
其他应付款	6,295.89	16.52	4,625.76	4,743.16
流动负债合计	6,295.89	17.04	4,656.45	13,803.48
长期借款	0.00	0.00	0.00	9,000.00
非流动负债合计	0.00	0.00	0.00	0.00
负债合计	6,295.89	17.04	4,656.45	13,803.48
实收资本	1,000.00	13,000.00	13,000.00	13,000.00
资本公积	10,000.00	0.00	0.00	0.00
未分配利润	-1.02	-155.81	-117.21	-290.11
归属于母公司所有者权益合计	10,998.98	12,844.19	12,882.79	12,709.89
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
股东权益合计	10,998.98	12,844.19	12,882.79	21,709.89

2007-2010年7月利润表

单位：万元

报告期	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 1-7 月
一、营业收入	0.00	0.00	0.00	0.00
减：营业成本	0.00	0.00	0.00	0.00

营业税金及附加	0.00	0.00	0.00	0.00
销售费用	1.97	0.00	0.00	209.23
管理费用	0.00	83.66	34.28	51.13
财务费用	-0.95	-1.31	-0.80	2.75
资产减值损失	0.00	72.30	-71.53	0.00
加：公允价值变动净收益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	0.00	0.00	0.00	0.00
二、营业利润	-1.02	-154.65	38.05	-263.11
加：营业外收入	0.00	0.00	0.55	2.40
减：营业外支出	0.00	0.02	0.00	0.00
三、利润总额	-1.02	-154.66	38.60	-260.71
减：所得税费用	0.00	0.13	0.00	-87.82
四、净利润	-1.02	-154.79	38.60	-172.89
归属于母公司所有者的净利润	-1.02	-154.79	38.60	-172.89
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00

六、评估方法的运用和逻辑推理计算过程

（一）本次收益法评估思路

本次采用收益法对佛山瑞丰公司进行评估，由于正在开发项目剩余开发时间在1年内，未有后续的土地项目开发，即以未来1年内的企业自由现金流量作为依据，采用适当折现率折现后加总计算得出营业性资产价值，然后再加上溢余资产价值、非经营性资产及负债价值减去有息债务得出股东全部权益价值。用股东全部权益价值乘以股权比例则得出股东部分权益价值。

1、计算模型

本次评估收益法模型选用企业自由现金流。

企业整体价值=营业性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产价值

股东全部权益价值=企业整体价值-有息债务

有息债务：指基准日账面上需要付息的债务，包括短期借款，带息应付票据、一年内到期的长期借款、长期借款等。

其中：营业性资产价值按以下公式确定

企业自由现金流量折现值=明确的预测期期间的自由现金流量现值+明确的预测期之后的自由现金流量(终值)现值

2、预测期的确定

佛山瑞丰公司正在进行的誉晖花园项目部分楼房已于2010年5月开始预售，于评估基准日已经主体封顶，整体项目进度达到75%左右，预计2011年2月项目竣工，2011年年中可交付业主使用。后续开发期为1年。则预测期取1年。

3、收益期的确定

佛山瑞丰公司主要从事房地产开发，所开发房地产项目主要是对外销售，主营业务收入主要来源于房地产物业销售。目前没有自营物业，没有出租物业，也没有物业自营和出租计划，未来收入主要还是依靠房地产物业销售。誉晖花园项目即将完工，预计在2011年年中完成现有项目的开发，但今后取得新的房地产开发项目具有很大不确定性，因此收益期按预测期确定。

4、自由现金流量的确定

本次评估采用企业自由现金流，佛山瑞丰公司为一家房地产开发公司，自由现金流量的计算公式如下：

企业自由现金流量=经营活动产生的现金流+投资活动产生的现金流

式中：

经营活动产生的现金流=经营活动产生的现金流入-经营活动产生的现金流出

根据评估对象的经营历史以及未来市场发展等，估算其未来预期的企业自由现金流量。将未来经营期内的自由现金流量进行折现处理并加和，测算得到企业的营业性资产价值。

5、终值的确定

收益期为预测期，终值按预测期末回收资产确定。

6、折现率的确定

按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为企业自由现金流量，则折现率选取加权平均资本成本(WACC)。

$$\text{公式: } WACC = K_e \times E / (D+E) + K_d \times D / (D+E) \times (1 - T)$$

式中:

K_e 为权益资本成本;

K_d 为债务资本成本;

D/E : 根据市场价值估计的被估企业的目标债务与股权比率;

其中: $K_e = R_f + \beta L \times R_{Pm} + R_c$

R_f : 无风险报酬率;

βL : 企业风险系数;

R_{Pm} : 市场风险溢价;

R_c : 企业特定风险调整系数。

7、溢余资产价值的确定

溢余资产是指与企业经营收益无直接关系的，超过企业经营所需的多

余资产，采用重置成本法确定评估值。

8、非经营性资产价值的确定

非经营性资产是指与企业正常经营收益无直接关系的资产，包括不产生效益的资产，以及与评估预测收益无关联的资产，第一类资产不产生利润，第二类资产虽然产生利润但在收益预测中未加以考虑。采用重置成本法确定评估值。

(二) 经营活动产生的现金净流量

1、经营活动产生的现金流入估算

对房地产开发企业而言，经营活动产生的现金流入主要为房地产项目销售回收款，包括预售部分。关于对房地产开发项目的销售价格估算，主要依据基准日的预售价格，并考虑到尽管国家采取措施对房地产价格进行控制，随着市场逐步成熟，在更有效的市场和政策的引导之下，房价的波动会减小，未来基本保持平稳的走势。

销售情况明细表

序号	项 目	面积 (m ²)	均价 (元/m ²)	金额 (元)
一	预售部分	14,404.95		79,984,727.00
1	住宅	14,404.95		79,984,727.00
二	未售部分	58,715.30		367,305,333.60
1	住宅	53,833.36	5,510.00	296,621,813.60
2	商铺首层	2,577.57	16,000.00	41,241,120.00
3	商铺第二层	1,811.37	5,000.00	9,056,850.00
4	车位	493 个	41,350.00	20,385,550.00
三	销售金额合计			447,290,060.60

经营活动产生的现金流入=已签订合同但未结转部分房产销售金额+未签订合同部分预计销售金额-预收账款

$$= 7,998.47+36,730.53-5,888.16 =38,840.84 \text{ 万元}$$

2、经营活动产生的现金流出

经营活动产生的现金流出包括项目建设开发支出、销售税金、销售费用支出、管理费用支出等项目。

(1) 项目建设开发支出

根据建设工程合同及后续的进度，估算在未来经营期内房地产开发未来年度的建设开发支出7,025.91万元。

(2) 销售费用及管理费用

由于委估企业为项目公司，本次评估参照房地产企业上市公司的平均水平，并结合企业的经营计划进行确定。销售费用、管理费用预测如下表：

销售费用取销售收入的3%，后续销售费用=1,132.64万元。

管理费用取销售收入的2%，后续管理费用=763.84万元。

(3) 销售税金、土地增值税及所得税

销售税金：主要为营业税5%，城建税7%，教育费附加3%，地方教育费附加1.5%，防洪堤围费0.12%等，合计占销售收入的5.695%。

销售税金预测表

项 目	金额（万元）
经营活动现金流流入	38,840.84
销售税金	2,211.99

土地增值税：根据有关税法的规定，在项目销售结束时应进行土地增值税、所得税的清算，根据所预计的项目销售收入及项目成本情况，根据前述收益预测情况，进行土地增值税清算，计算过程如下：

土地增值税测算表

序号	项 目	金 额（元）
1	项目收入	447,290,060.60
2	土地成本	102,878,515.00
3	开发成本	265,753,063.70
4	管理费用	8,945,801.21
5	销售费用	13,418,701.82
6	销售税费	25,473,168.95
7	加计 20%	73,726,315.74
8	可抵扣成本	490,195,566.43
9	增值额	-42,905,505.83
10	增值率	-8.75%
11	适用税率	0%
12	速算扣除系数	0
13	土地增值税	0.00

所得税税测算表

序号	项 目	金 额（元）
1	项目收入	447,290,060.60
2	土地成本	102,878,515.00
3	开发成本	265,753,063.70
4	销售税费	25,473,168.95
5	管理费用	8,945,801.21
6	销售费用	13,418,701.82
7	土地增值税	0.00
8	利润总额	30,820,809.91
9	所得税	7,705,202.48
10	净利润	23,115,607.44

销售税金、土地增值税及所得税=销售税金+土地增值税+所得税

$=2,211.99+(-21.82)+770.52=2,960.68$ 万元。

(4) 折旧及摊销的估算

在上述管理费用的估算中，包含了企业固定折旧，该部分并未造成现金的流出，在现金流估算中应予以扣除。

评估对象的固定资产主要电子设备。固定资产按取得时的实际成本计价。本次评估，按照企业的固定资产折旧政策，以基准日固定资产账面原值、预计使用期、加权折旧率等估算未来经营期的折旧额。

(5) 经营活动产生的现金净流入

根据以上预测结果，经计算可得未来年度经营活动产生的现金净流入：

经营活动产生的现金净流入表

序号	项 目	金额（单位：万元）
一	经营活动产生的现金流入	38,840.84
二	项目建设开发支出	7,025.91
三	销售费用	1,132.64
四	管理费用	763.84
五	销售税金	2,211.99
六	土地增值税清算	-21.82
七	所得税清算	770.52
八	折旧及摊销	1.27
九	经营活动产生的净流量	26,959.04

(二) 投资活动产生的现金净流量

本次评估，以企业于基准日处于在开发状态为基础进行估算，未考虑企业于评估基准日尚未取得或未来可能取得的开发项目。固定资产按取得时的实际成本计价。本次评估，按照企业的固定资产折旧政策，以基准日固定资产账面原值、预计使用期、加权折旧率等估算未来经营期的折旧额。

本次评估，假设在现有项目完成后，企业进行清算，在清算过程中，

企业固定资产按市值变现，假设固定资产重置价值不发生较大变动，企业固定资产贬值速度与企业折旧速度不存在较大差异，本次评估以评估基准日固定资产市场价值扣减折旧后确定固定资产回收价值。

（三）筹资活动产生的现金流

筹资活动，是指导致企业资本及债务规模和构成发生变化的活动。根据本次评估的假设，筹资活动仅限定为债权性融资。由于企业规模较小，目前我国房地产金融尚未形成有效市场，企业发行债券的可能性较小，因此，本次评估中所考虑的筹资活动产生的现金流为与企业借款活动相关的现金流入流出。根据企业经营计划及现金流规划，以及预测期间内利率的水平，据以估算未来年度筹资活动产生的现金流。

（四）企业自由现金流的计算

根据以上预测结果，得出企业自由现金流如下表：

企业自由现金流表

序号	项 目	金额（单位：万元）
一	经营活动产生的净流量	26,959.04
二	期末固定资产回收	1.90
三	营运资金回收	-2,389.51
四	企业自由现金流	24,571.43

上表给出了评估对象未来经营期内的净现金流量的预测结果，本次评估，是建立在评估基准日所具备的经营能力以及开发项目的基础之上。

本次评估中对未来收益的估算，主要是在对评估对象审计报告揭示的各类不同业务的收入、成本和财务数据的核实以及对行业的市场调研、分析的基础上，根据其经营历史、市场需求与未来的发展等综合情况做出的一种专业判断。预测时不考虑其它非经常性收入等所产生的损益。

（五）折现率的确定

按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为企业自由现金流量，则折现率选取加权平均资本成本（WACC）。

$$\text{公式： } WACC = K_e \times E / (D+E) + K_d \times D / (D+E) \times (1 - T)$$

式中：

K_e 为权益资本成本；

K_d 为债务资本成本；

D/E ：根据市场价值估计的被估企业的目标债务与股权比率；

其中： $K_e = R_f + \beta \times R_{Pm} + R_c$

R_f = 无风险报酬率；

β = 企业风险系数；

R_{Pm} = 市场风险溢价；

R_c = 企业特定风险调整系数。

折现率中有关参数的确定

1. 权益资本成本 K_e 的确定

a. 无风险报酬率 R_f 的确定。根据Wind资讯查询的距基准日1年期国债的平均收益率为2.04%，而银行一年期定期存款为2.25%，因此本次无风险报酬率 R_f 取2.25%。

b. 企业风险系数 β

根据Wind 资讯查询的沪深A 股股票房地产开发经营上市公司Beta 计算确定，具体确定过程如下：

首先根据同类上市公司的Beta计算出各公司无财务杠杆的Beta，得出

无财务杠杆的平均Beta。同类上市公司无财务杠杆的平均Beta 值为0.936。

然后根据企业的目标资本结构D/E 计算出企业的Beta。计算公式如下：

$$\beta_L = (1 + (1 - T) \times D/E) \times \beta_U$$

式中：

β_L ：有财务杠杆的Beta；

β_U ：无财务杠杆的Beta，取同类上市公司平均数0.936；

T：企业所得税率为25%。

企业D/E：结合企业目前的盈利及后续资金需求情况、可比上市公司的资本结构等确定，经综合分析，企业D/E 取30%。

则根据上述计算得出企业风险系数Beta为1.1466。

c. 市场风险溢价Rpm 的确定

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率，由于目前国内A 股市场是一个新兴而且相对封闭的市场，一方面，历史数据较短，并且在市场建立的前几年中投机气氛较浓，投资者结构、投资理念在不断的发生变化，市场波动幅度很大；

另一方面，目前国内对资本项目下的外汇流动仍实行较严格的管制，再加上国内市场股权割裂的特有属性(存在非流通股)，因此，直接通过历史数据得出的股权风险溢价包含有较多的异常因素，不具有可信度；国际上新兴市场的风险溢价通常采用成熟市场的风险溢价进行调整确定，因此本次评估采用公认的成熟市场(美国市场)的风险溢价进行调整，具体计算过程如下：

市场风险溢价=成熟股票市场的基本补偿额+国家补偿额

=成熟股票市场的基本补偿额+国家违约补偿额 $\times(\sigma$ 股票/ σ 国债)

式中：成熟股票市场的基本补偿额取美国1928-2008 年股票与国债的算术平均收益差5.65%;

国家违约补偿额：根据国家债务评级机构Moody'Investors Service 对我国的债务评级为A1，转换为国家违约补偿额为1.4%;

σ 股票/ σ 国债：新兴市场国家股票的波动平均是债券市场的1.5 倍;

则： $RP_m=5.65\%+1.4\%\times 1.5=7.75\%$

故本次市场风险溢价取7.75%。

d. 企业特定风险调整系数 R_c 的确定

结合本项目的情况，确定公司特有风险为0%。

e. 权益资本成本确定

$K_e=R_f+\beta\times RP_m+R_c=2.25\%+1.1466\times 7.75\%+0=11.14\%$

2. 债务资本成本 K_d 的确定

本次债务资本成本 K_d 取一年期银行贷款利率5.31%。

3. 加权平均资本成本WACC 的确定

$WACC=K_e\times E/(D+E)+K_d\times D/(D+E)\times (1-T)$

$=11.14\%\times 77\%+5.31\%\times 23\%\times (1-25\%)=9.49\%$

(六) 经营性资产价值估算

将得到的预期企业自由现金流代入式

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

即可得到评估对象的经营性资产价值为22,442.67万元。

（七）溢余性或非经营性资产价值

经核实，在评估基准日佛山瑞丰公司没有溢余性或非经营性资产。

（八）付息债务价值

经核实，在评估基准日佛山瑞丰公司有长期借款9,000万元的付息债务。

（九）权益资本价值的确定

则评估对象佛山瑞丰公司在评估基准日的股东权益资本（净资产）价值为13,442.67万元。

股东权益资本价值=22,442.67- 9,000.00=13,442.67万元

佛山瑞丰公司66.25%的股权价值为8,905.77万元。

66.25%股权价值=13,442.67 × 66.25%=8,905.77万元

七、收益法评估结果

1、结论

经按照收益途径，采用现金流折现方法（DCF）对评估对象股东全部权益价值进行评估，在评估基准日2010年7月31日，评估对象的股东全部权益资本价值为13,442.67万元。佛山瑞丰公司66.25%股权价值为8,905.77万元。

2、评估结果与账面值变动情况

评估对象股东全部权益价值为13,442.67万元，较其账面值增值732.78万元，增值率为5.77%。

第六部分 评估结论及分析

一、评估结论

根据国家有关资产评估的规定，本着独立、公正、客观的原则，按照必要的评估程序，对佛山市瑞丰投资有限公司全部资产与负债就行了评估。本次评估分别采用资产基础法和收益法。评估结果如下：

（一）资产基础法评估结果

经中准会计师事务所有限公司审计后，佛山瑞丰公司的总资产账面值35,513.37万元，负债账面值22,803.48万元，净资产为12,709.89万元。评估后的资产总额为36,432.14万元，负债总额为22,803.48万元，净资产为13,628.66万元，净资产评估增值918.77万元，增值率为7%。66.25%股权价值为9,028.99万元。

具体评估汇总情况详见下表：

资产评估结果汇总表					
评估基准日：2010年7月31日				金额单位：人民币万元	
序号	科目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
1	流动资产	35,384.11	36,303.85	919.74	3%
	货币资金	5,483.24	5,483.24	-	0%
	预付账款	53.40	53.40	-	0%
	其他应收款	10.22	10.98	0.76	7%
	存货	29,837.25	30,756.23	918.98	3%
2	非流动资产	129.26	128.29	-0.97	-1%
	固定资产	4.14	3.17	-0.97	-23%
	递延所得税资产	125.12	125.12	-	
3	资产总计	35,513.37	36,432.14	918.77	3%
4	流动负债	13,803.48	13,803.48	-	0%
5	非流动负债	9,000.00	9,000.00	-	0%
6	负债合计	22,803.48	22,803.48	-	0%

7	净资产	12,709.89	13,628.66	918.77	7%
8	66.25%股权价值	8,420.30	9,028.99	608.69	7%

（二）收益现值法评估结论

经采用收益现值法对佛山瑞丰公司的股东全部权益进行评估，在评估基准日2010年7月31日，评估对象股东全部权益价值为13,442.67万元，较其账面值增值732.78万元，增值率为5.77%。66.25%股权价值为8,905.77万元。

二、评估结论的选取

本次采用资产基础法测算得出的股东全部权益价值为13,628.66万元，比采用收益现值法得出的股东全部权益价值高185.99万元，高1.38%。资产基础法是对企业账面资产和负债的现行市场价值进行评估，收益法是通过估算企业未来预期现金流和采用适宜的折现率，将预期现金流折算成现时价值，得到企业价值。本次评估资产基础法评估结论与收益现值法评估结论相差不大，我们认为，采用资产基础法评估结果确定佛山瑞丰公司的市场价值更为合理。

通过以上分析，我们选择以资产基础法评估结果作为本次股权收购的价值参考。