

评估说明 共一册

本 册 为 第 一 册

中广信评报字[2010]第 170-7 号

绿景地产股份有限公司重大资产重组涉及
广州市花都绿景房地产开发有限公司 90%股权价值项目

资产评估说明

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：广州市花都绿景房地产开发有限公司

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	7
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	17
六、清查调整说明	17
第四部分 资产基础法评估技术说明.....	18
一、流动资产评估说明	18
二、固定资产评估说明	27
三、其他非流动资产评估说明	32
四、流动负债评估说明	34
五、资产基础法评估结果	35
第五部分 收益法评估说明.....	37
一、评估对象	37
二、收益法的应用前提及选择的理由和依据	37
三、评估假设和限定条件	38
四、企业所在行业状况	39
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、收益法评估结论	64
第五部分 评估结论及分析.....	65
一、评估结论	65
二、评估结论的选取	66

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（被评估企业）：

本项目被评估企业为广州市花都绿景房地产开发有限公司（以下简称花都绿景公司）

公司名称：广州市花都绿景房地产开发有限公司

注册地址：广州市花都区芙蓉镇金碧御水山庄内综合楼二楼

法定代表人：李乐伟

注册资本：人民币捌仟万元

实收资本：人民币捌仟万元

公司类型：其他有限责任公司

营业执照注册号：440121000039580

成立日期：2000年7月21日

经营范围：花都区狮岭镇金碧御水山庄房地产开发经营。

房地产开发资质：叁级（证书编号：穗建开3310020，有效期至2013年4月30日）

于评估基准资产占有方之股东持股情况：

股东名称	出资额	出资比例（%）	股东性质
绿景地产股份有限公司	7200 万元	90%	法人股
广州市越秀山体育俱乐部有限公司	800 万元	10%	法人股
合 计	8000 万元	100%	

（三）委托方与被评估企业关系

被评估企业花都绿景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广州市花都绿景房地产开发有限公司90%股权在评估基准日的市场价值，为绿景地产出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

本次评估的对象为花都绿景公司的90%股权。

2、评估范围

根据评估的对象，纳入评估范围的是花都绿景公司在评估基准日的全部资产及相关负债。

经审计后，花都绿景公司的总资产账面值311,146,866.98元，负债账

面值174,747,688.72元,净资产为136,399,178.26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。

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,是花都绿景公司申报的全部资产和负债,内容包括:流动资产账面值267,764,528.85元;非流动资产账面值43,382,338.13元;流动负债账面值174,747,688.72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10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：对项目所在区域、周边的环境、项目的规划条件、形象进度、周边配套设施完善情况、自身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为固定资产。

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、预收账款、其他应付款、应交税费、应付利息等。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，预收账款主要是通过核对业务对应的内容；应交税费，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、机动车行驶证等）；

- 2、重要资产购置合同或发票；
- 3、有关资产权属方面的“说明”、“承诺函”；
- 4、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

花都绿景公司纳入评估范围内的实物资产主要是存货、房屋建筑物、机器设备、运输设备及电子设备，实物资产账面值合计18,155.27万元，占资产总额的58.35%。

企业的实物资产具有以下特点：

以上实物资产中存货、房屋建筑物位于金碧御水山庄项目内，机器设备、运输设备及电子设备在相应工作区内。

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，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。对房地产进行现场勘察时，除对资产的外观、使用状况进行勘察外，还查阅了相关合同等资料，对周边市场情况进行调查。

（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、应收账款、其他应收款、存货等，账面值合计267,764,528.85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9,218,296.83元，包括现金、银行存款。

1）现金账面值8,500.53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9,209,796.30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。

（2）应收账款

应收账款账面余额5,930.00元，计提坏账准备5,930.00元，账面净值0元。主要是应收房款等。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。

（3）其他应收款

其他应收款账面余额114,219,221.74元，计提坏账准备7,333,280.01元，账面净值106,885,941.73元。主要是往来款、备用金及各种押金等。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。

（4）存货

存货账面余额151,660,290.29元，未计提存货跌价准备，存货账面净值151,660,290.29元，存货为开发产品，主要为核算的金碧御水山庄项目开发成本。

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：

开发产品账面值为42,914,503.84元，包括首一期房屋、H区别墅、G区洋房及E区二期洋房。

对于在开发建设中的大拇指别墅项目开发成本，账面值为108,745,786.45元（包括开发间接费）。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，该项目已基本开发完成。

经清查核实，调整后账面值151,660,290.29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长期股权投资、固定资产、长期待摊费用及递延所得税资产。

（1）长期股权投资

资产占有方的长期股权投资账面值为10,420,000.00元，被投资单位为：恒大地产广州有限公司（20%）、广州市恒远物业管理有限公司（70%）。

评估人员查看了相应投资协议（被投资单位的公司章程），对各自的投资比例、投资时间、投资金额及投资期限等内容进行了核查。花都绿景公司对广州市恒远物业管理有限公司作为并表子公司采用成本法核算，编制合并财务报表时按照权益法进行调整；对恒大地产广州有限公司因为不具有共同控制或重大影响，并且在活跃市场中没有报价、公允价值不能可靠计量，也采用成本法核算。

经清查核实，长期股权投资账面值为10,420,000.00元。

（2）固定资产

固定资产-房屋建筑物类资产清查核实的方法

列入本次评估范围内的房屋建筑物为会所、综合楼及幼儿园。账面原值29,590,685.96元，账面净值25,721,782.82元。

序号	权证编号 (粤房地证字第*号)	建筑物名称	结构	层数	建成年月	建筑面积 (m ²)
1	C2356905	山庄会所	钢筋砼	2	2002.06.01	2,112.51
2	C2356904	山庄综合楼	钢筋砼	5	2003.12.01	7,569.27
3	C2356903	幼儿园	钢筋砼	2	2002.06.01	988.69
	合 计					10,670.47

评估人员对以上房屋建筑物的权属证明文件进行了核查,对其账面价值构成进行了分析,并进行了现场勘察。

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分为机器设备、车辆和电子设备等,设备类资产账面原值5,411,279.69元,账面净值4,170,643.65元,共计166台(个、辆、套等)。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、维护保养情况等进行检查。

(3) 长期待摊费用

长期待摊费用账面值为41,186.49元,包括:科耐-用友软件、鲁班钢筋软件、网络监控软件-德尔、OA软件、防病毒软件等,账面值为以上专用软件购置价的摊余值。

(4) 递延所得税资产

递延所得税资产账面值为 3,028,725.17 元。

根据资产、负债的账面价值与其计税基础之间的差额（未作为资产和负债确认的项目按照税法规定可以确定其计税基础的，该计税基础与其账面数之间的差额），按照预期收回该资产或清偿该负债期间的适用税率计算确认递延所得税资产或递延所得税负债。

确认递延所得税资产以很可能取得用来抵扣可抵扣暂时性差异的应纳税所得额为限。资产负债表日，有确凿证据表明未来期间很可能获得足够的应纳税所得额用来抵扣可抵扣暂时性差异的，确认以前会计期间未确认的递延所得税资产。

3、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174,747,688.72元，主要包括应付账款、预收账款、其他应付款、应交税费、应付职工薪酬、应付股利。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27,736,583.41元，主要核算项目开发过程中各专业工程承建单位的应付工程款项。评估人员核对了相关账簿记录、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。

（2）预收账款

预收账款账面值15,966,684.00元,为预收本项目客户交来的住宅定金和楼款及按揭款。评估人员核对了账簿记录、检查了原始凭证、合同等相关资料,核实交易事项的真实性、账龄、业务内容和金额等,核实结果账表单金额相符。

(3) 其他应付款

其他应付款账面值104,928,424.01元,主要是应付内部关联方及其他客户单位往来款等。评估人员核对了相关账簿记录、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。

(4) 应交税费

应交税费账面值6,636,401.54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。

(5) 应付职工薪酬

应付职工薪酬账面值324,857.32元,是计提的职工教育经费。核实结果账表单相符。

(6) 应付股利

应付股利账面值为19,154,738.44元,为应付股东越秀山体育俱乐部的以前年度股利。核实结果账表单相符。

(7) 对外担保

花都绿景公司以自有的“金碧御水山庄” 55套商品房(建筑面积

16517.91 m²) 设定抵押, 为关联公司佛山市瑞丰投资有限公司向中国农业银行股份有限公司佛山顺德北滘支行申请的15,000 万元房地产开发贷款项下已发放的9000万元贷款提供抵押担保, 同时为15,000万元房地产开发贷款提供连带保证担保, 担保期间为贷款合同约定的债务履行期限届满之日起二年。

五、资产清查结论

经过清查核实, 查清了评估范围内的资产和负债的情况。

评估人员对列入评估范围资产的清查工作是委托共同进行的。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。

3、存货-在产品中大拇指别墅55套共16517.91 m² 设定抵押。

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、应收账款、其他应收款、存货等，调整后账面值合计267,764,528.85元。

（一）货币资金

货币资金调整后账面值9,218,296.83元，包括现金和银行存款。

（1）现金调整后账面值8,500.53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9,209,796.30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9,218,296.83元。

（二）应收帐款

应收账款调整后账面净值0元。评估时，在具体了解分析欠款单位资信情况后，结合帐龄按可回收的比例计算评估值。

应收账款评估值为0元。

（三）其他应收款

其他应收款调整后账面净值106,885,941.73元。

其他应收款评估时，逐一具体分析各往来款项的数额、欠款时间和原因、欠款人资金、信用、经营管理现状等，对各款项收回的可能性作出判断，预计风险损失，根据每笔款项收回的可能性确定评估值。

一般情况下，对外部单位的其他应收款，在具体了解分析欠款单位资信情况后，按可回收的比例分别计算评估值。与企业业务往来频繁的结算对象，按清查调整后账面值计算评估值；对有确凿证据证明已无法收回的，评估值为零。

对内部个人备用金性质的应收款项，按清查调整后账面值计算评估值。

对各关联方的应收款项，欠款单位正常运行的情况应清查调整后账面值计算评估值；欠款单位长期亏损，确实无法收回的，评估值为零。

按以上标准，其他应收款评估值为95,679,370.40元。

（四）存货

存货调整后账面余额151,660,290.29元，未计提存货跌价准备，账面净值151,660,290.29元。存货包括开发产品和开发成本（在建工程），这里具体指向的就是金碧御水山庄项目已开发完成的存量物业和待收尾的在建工程。

项目总用地面积953,657.95平方米，总建筑面积636,264.80平方米，其中住宅建筑面积621,435.60平方米，公建面积14,829.20平方米，建筑密度21.62%，绿地率57.58%，综合容积率0.667。（以上是项目规划主要经济技术指标）

本次评估申报的存货对应建筑面积30,312.28平方米，经评估人员核查可出售建筑面积实际数据为26,648.81平方米。

本次对存货采用假设开发法或类似假设开发法的方法进行评估计算。

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

金碧御水山庄项目存量物业明细内容及对应建筑面积见下表（单位：平方米）：

序号	名称	申报面积	计算可售面积
1	首一期房屋	754.24	754.24
2	H 区别墅	539.45	539.45
3	G 区洋房	184.37	184.37
4	E 区二期洋房	12,316.31	8,652.84
5	大拇指别墅	16,517.91	16,517.91
合计		30,312.28	26,648.81

申报面积中位于E区二期洋房的配套人防工程(地下车位)、人防报警间、高压开关房、物业用房及消防控制室等不计入可销售面积中。

以上存量物业预计在本次评估基准日后1年内销售完毕。

金碧御水山庄位于广州北部著名的芙蓉嶂风景旅游区域内，园林绿化及水面覆盖率达80%以上。别墅傍水而建，依山势呈阶梯状分布，间距宽阔。香格岭、风铃林、飞花谷、水云间、碧云天、御水湾六大组团别墅，全部环山分布，幢幢居山临水，景观开扬，一览天地。

交通方面，广清高速公路现已通车，新机场高速、北二环，市政路网全线贯通。

同区域内类似项目：

A、南航碧花园地处芙蓉嶂旅游度假区内，是南方航空集团与广州碧花

园房地产开发有限公司投资逾20亿元的大型自然山水生态别墅社区，占地3000多亩，背倚800万平方米的王子山森林公园，坐拥60万平方米的天鹅湖，东邻烟波浩瀚的陆花岗水库。共规划有别墅和公寓1222栋。

一期的金水湾、月亮湾、明珠岛别墅已经售罄，现正热售的有二期碧水湾精品小户型别墅组团。第三期(E区)占地400多亩的王子山别墅已经开始进行规划建设。

户型特色：二期新组团碧水湾坡地观湖别墅的建筑面积180平方米起，多为精品小户型别墅，简约式的欧陆建筑风格，得体大方。小别墅大花园，户户附送独立私家大花园；人性化的园林设计，更好的将景观引入室内，让居住者在这里与自然溶为一体，享受自然的滋养；户户独立车库、多个景观房间，实用性强。碧水湾别墅东邻烟波浩瀚的陆花岗水库，北靠王子山，拥有不可复制的自然景观。

碧水湾组团的价格：独立别墅均价11000元/平方米，连排别墅均价7800元/平方米。

B、狮城国际所在地段是狮岭镇城市规划八个组团之一的东部新城市中心区，新城市中心区主要是依托狮岭国际皮革皮具产业及洪秀全水库生态区规划的狮岭高级商住板块，未来该板块会结合花都新华中心城区向北扩展进行整合，最终发展成为占地17.38平方公里，常住人口18万人左右的花都人居副中心和现代化的卫星城市。新城市中心区西面紧邻皮革皮具城、岭南工业城、物流产业园，南部临近汽车城、珠宝城，东部临近空港经济圈，狮城国际拥有巨大的保值升值潜力。

项目占地340亩，总建70万m²，是狮岭市区规模最大的项目。项目采用

碟形设计，围合式分布，保证每栋建筑户户通风采光、户户观景。在区内中心位置，布置小区中心园林区域，强调大组团概念。从主入口开始，沿南北形成小区的主要轴线，轴线两边建筑大致呈对称布置，营造建筑布局递进的层次感，并且使视线开敞，空间开扬。外围高，中间低——“宝盘型”规划，使大部分单位拥有100米以上楼距，同时还体现了藏风聚气的风水格局。

狮城国际项目分南北区开发，从公寓到洋房，产品多元化设计。项目所在是花都四大国际支柱产业：皮革皮具、珠宝、汽车、空港物流业的交汇板块，随着新华中心城区向北扩展，新华与狮岭板块日益接轨，狮岭镇将发展为花都区的副中心、宜居的现代化卫星城市。由工业园、集装箱物流业、皮革皮具城、新城市中心区四大组团定格的狮岭镇规划，引领狮岭新城市中心迈入高速发展阶段。依托洪秀全水库生态区规划的狮岭高级商住板块，狮城国际傲踞于此，前景璀璨。

狮城国际建筑以东南亚风格为典范，特色的坡顶，洋溢热情奔放的亚热带气息。外立面朴素而典雅，仿木的构造带给人清新自然的视觉享受；架空层也别出心裁，以东南亚风格的材料及图案装饰，配以特色的风格化园林，形成浓郁的异域情调。

独立别墅均价11800元/平方米，连排别墅均价8000元/平方米。

C、碧桂园假日半岛位于花都王子山原生态圈，处于广州新白云国际机场板块休闲度假生态区，西南倚8000亩碧波荡漾的天然水库，东北全拥旅游度假胜地王子山度假区。沿广清高速至市区环市路金融商业中心的直线距离约60公里，车程时间约40分钟，而沿山前旅游大道直达白云国际机场

则只需约15分钟的车程，沿广清高速接驳京珠、广三、广深等高速干线可便捷抵达珠三角各城市。

按五星级标准建造的碧桂园假日半岛酒店，充满了浓郁的亚热带风情，360°拥抱湖景高尔夫球场和群山叠翠的大自然风光。而充分利用天然的湖泊、山坡等充满情趣的地形地貌而建36洞国际标准的高尔夫球场。

首期开发的洋房及别墅占地面积约1000多亩，产品类别也与凤凰城相类似，囊括了超豪别墅、独立别墅、联排别墅和洋房单位。超豪别墅和独立别墅为主的“湖光翠色”区，以联体别墅和别墅级洋房为主的“半岛花园”区以及纯独立别墅的“翠林水岸”区。

假日半岛的洋房产品外立面采用了碧桂园洋房最新的设计，蓝色圆尖顶，红白相间的外墙，一贯的欧洲建筑风格。洋房每个组团采用围合式结构，中间部分建设较大规模的园林，针对每栋楼下均有私家花园，均以各种不同的构思，构建每个规模较小、但视觉效果相当不错的园林，营造移步换景的效果。在户型设计上，假日半岛洋房依然是方正实用的原则，如128平方米的首层三房单位，带226平方米的花园，室内空间实用，室外空间宽敞、开阔。

五星级酒店和18洞全灯光高尔夫球场已经投入使用，“故乡里”主题公园、交通中心、商业街也全部投入使用。

洋房单价：起价4600元/m²，最高价5500元/m²；

独立别墅均价：12800元/m²；联排别墅均价：8500元/平米。

金碧御水山庄洋房及别墅均为精装修房，商铺为毛坯房。

洋房及别墅装修标准：外墙面为米黄色外墙砖，其中首层外墙面红色

砂岩文化石；入户大堂顶棚高级ICI涂料，内墙面及地面抛光砖；大厅顶棚及内墙面高级ICI涂料，地面抛光砖；房间顶棚及内墙面高级ICI涂料，地面木地板。

2010年1-7月以来，已销售E区二期洋房35套，对应建筑面积为6056.66平方米，成交金额为26,973,793.00元，平均单价为4453.58元/平方米；已预售E区二期洋房31套，对应建筑面积为5054.48平方米，成交金额为22,560,628.00元，平均单价为4463.49元/平方米。

存货成本情况见下表：

序号	名称	计量单位	账面价值		
			数量	人民币单价	金额
1	首一期房屋	平方米	754.24	1,429.17	1,077,936.08
2	H 区别墅	平方米	539.45	2,111.19	1,138,881.45
3	G 区洋房	平方米	184.37	1,608.15	296,494.62
4	E 区二期洋房	平方米	12,316.31	3,280.30	40,401,191.69
5	大拇指别墅	平方米	16,517.91	6,583.51	108,745,786.45
	合计		30,312.28		151,660,290.29

根据以上分析，汇总得出存量物业的市场价值如下：

序号	名称	可售面积	价格范围	综合单价
		平方米	元/平方米	元/平方米
1	首一期房屋	754.24	11,000.00	11,000.00
2	H 区别墅	539.45	7,200.00	7,200.00
3	G 区洋房	184.37	4,300.00	4,300.00
4	E 区二期洋房	3,598.36	4,400-4,800	4,600.00
5	大拇指别墅	16,517.91	9,500-11,500	10,200.00
	合计	21,594.33		

序号	项目	面积	均价	金额（元）
一	预售部分	5054.48		22,560,628.00
1	E 区二期洋房	5054.48	4,463.49	22,560,628.00
二	未售部分	21594.33		198,008,609.00

1	首一期房屋	754.24	11,000.00	8,296,640.00
2	H 区别墅	539.45	7,200.00	3,884,040.00
3	G 区洋房	184.37	4,300.00	792,791.00
4	E 区二期洋房	3,598.36	4,600.00	16,552,456.00
5	大拇指别墅	16,517.91	10,200.00	168,482,682.00
三	销售金额合计			220,569,237.00

销售税费为营业税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0.1%等，合计占销售收入的5.675%；

管理费用取销售收入的2.5%计算；

销售费用主要为广告费及委托代销费，参照类似房地产的市场现状，取销售收入的3%计算；

续建成本，根据当前正在实施的工程进行预计。

根据土地增值税暂行条例以及实施细则进行测算，测算过程见下表，得出应交土地增值税额为3,650,733.29元。

土地增值税税率测算表

项 目	金 额（元）
项目收入	220,569,237.00
土地成本及开发成本	151,660,290.29
后续成本	3,000,000.00
销售税费	12,517,304.20
管理费用	4,950,215.23
销售费用	5,940,258.27
加计 20%	30,332,058.06
可抵扣成本	208,400,126.04
增值额	12,169,110.96
增值率	5.84%
适用税率	30.00%
土地增值税	3,650,733.29

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 9,712,608.93 元。

项 目	金 额（元）
项目收入	220,569,237.00
土地成本及开发成本	151,660,290.29
后续成本	3,000,000.00
开发过程中税、费合计	27,058,510.98
利润总额	38,850,435.73
应交所得税	9,712,608.93
净利润	29,137,826.80

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 8%。

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 ）

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	5,054.48				22,560,628.00
1	E 区二期洋房	5,054.48				22,560,628.00
二	未售部分	21,594.33				198,008,609.00
1	首一期房屋	754.24	11,000			8,296,640.00
2	H 区别墅	539.45	7,200			3,884,040.00
3	G 区洋房	184.37	4,300			792,791.00

4	E区二期洋房	3,598.36	4,600			16,552,456.00
5	大拇指别墅	16,517.91	10,200			168,482,682.00
三	销售金额合计			(一)+(二)		220,569,237.00
四	销售费用			(二)×销售费用率	3.00%	5,940,258.27
五	管理费用			(二)*管理费用率	2.50%	4,950,215.23
六	销售税金及附加			(三)*销售税金及附加率	5.675%	12,517,304.20
七	后续开发成本			尚需发生的工程费用		3,000,000.00
八	投资利润			$V \times \text{利息率} \times \text{后续开发期} + (\text{续建成本} + \text{管理费用}) \times \text{利息率} \times \text{后续开发期} / 2$		13,686,905.53
九	土地增值税			税法规定		3,650,733.29
十	开发产品税前评估价值			(三)-(四)-(五)-(六)-(七)-(八)-(九)		176,823,820.48
十一	所得税					9,712,608.93
十二	税后评估价值			(十)-(十一)		167,111,211.55

(2) 评估结果及增减原因分析:

存货评估值167,111,211.55元,较账面价值151,660,290.29元,评估增值15,450,921.26元,增值率10.19%,评估增值主要原因是,近年来房地产价格上涨,造成评估增值。

二、固定资产评估说明

1、评估范围

纳入本次评估的固定资产主要房屋建筑物、车辆和办公、电子设备等,其中以3宗房屋建筑物及3台车辆资产为主。

编号	科目名称	账面价值	
		原值	净值
	房屋建筑物类合计	29,590,685.96	25,888,230.44
4-6-1	固定资产--房屋建筑物	29,590,685.96	25,888,230.44
	设备类合计	4,076,917.00	2,811,965.25
4-6-4	固定资产--机器设备	1,223,974.00	210,107.84
4-6-5	固定资产--车辆	2,795,127.00	2,398,927.19
4-6-6	固定资产--电子设备及其他	57,816.00	202,930.22
固定资产合计		33,667,602.96	28,700,195.69

2、房屋建筑物：列入本次评估范围内的房屋建筑物权属人为广州市花都绿景房地产开发有限公司的山庄会所、综合楼及幼儿园，具体情况见下表：

序号	权证编号 (粤房地证字第*)	建筑物 名称	结构	层 数	建成 年月	建筑面积 m ²	账面价值	
							原值	净值
1	C2356905	会所	钢筋 砼	2	2002.06	2,112.51	11,098,584.60	9,444,617.89
2	C2356904	综合楼	钢筋 砼	5	2003.12	7,569.27	17,057,335.74	14,904,273.68
3	C2356903	幼儿园	钢筋 砼	2	2002.06	988.69	1,434,765.62	1,372,891.25
合 计						10,670.47	29,590,685.96	25,721,782.82

以上房屋建筑物中，会所及幼儿园为规划配套项目，综合楼现作花都绿景公司各类管理用途（有部分出租作市场及零星商铺，主要让小区有一个商业配套的概念，其实收益性不明显）。

3、设备类资产概况

(1) 车辆

花都绿景公司车辆为生产经营使用，至评估基准日均能正常行驶。

(2) 机器、办公、电子设备

花都绿景公司的机器、办公、电子设备主要为电脑、空调及办公家具等。这些辅助及办公设备的使用状况尚可。

4、评估方法

4-1、房屋建筑物

当所评估的固定资产无类似或难以获得类似市场交易，且不存在稳定收益情况下，往往采用成本法进行评估。

所谓成本法，是指首先估测被评估资产的重置成本，然后估测被评估资产已存在的各种贬值因素，并将其从重置成本中予以扣除而得到被评估资产价值的各种评估方法的总称。

其评估思路可概括为：

资产评估价值 = 资产的重置成本 - 资产实体性贬值 - 资产功能性贬值 - 资产经济性贬值。

通常情况下，以上各种贬值因素以综合成新率的形式计算体现。

以综合楼为例列表计算如下：

序号	项目	计算面积	单方造价	建造成本
	(计量单位)	(m ²)	(元/m ²)	(元)
0	土地费用	7,569.27	560	4,238,791.00
1	前期工程费用	7,569.27	50	378,464.00
2	建安工程费		900.00	6,812,344.00
2.1	基础费用	7,569.27	120	908,312.00
2.2	土建工程费用 (含外装修)	7,569.27	650	4,920,026.00
2.3	室内装修费用	7,569.27	80	605,542.00
2.4	室内水电费用	7,569.27	50	378,464.00
3	开发税费			357,270.00
3.1	配套设施建设费		按投资额的 2%	221,023.00
3.2	专业费用(监理、 招标等)		按建安工程费的 2%	136,246.88

4	企业管理费	按以上四项的	3%	353,606.00
5	不可预见费	按以上五项的	1%	121,405.00
6	利息	建筑物部分以(1+...5)为基数, 6个月内均匀投入, 利率取为	4.86%	200,483.00
7	利润	$(0+1+...+5) \times$	15%	1,839,282.00
8	销售税费	$(0+1+...+7) \times$	0%	0.00
9	合计	$(0+1+...+8)$		14,301,645.00
10	完全重置单位面积价格	元/m ²		1,889.44
11	综合成新率	85%		12,156,398.25
12	估价对象建筑物单位面积价格	元/m ²		1,606.02

4-2、设备类资产

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

1) 运输车辆重置全价根据相关区域市场车辆市场信息确定, 在此基础上根据《中华人民共和国车辆购置税暂行条例》及省、市相关文件计入车辆购置税、新车上户牌照手续费等, 确定其重置全价:

重置全价=现行含税购价+车辆购置税+新车上户牌照手续费等。

①购置价: 参照车辆所在地同类车型最新交易的市场价格确定, 其它费用依据车辆管理部门的收费标准确定。

②车辆购置税: 根据2001年国务院第294号令《中华人民共和国车辆购置税暂行条例》的有关规定: 车辆购置税应纳税额=计税价格×10%。该“纳税人购买自用车辆的计税价格应不包括增值税税款”。

故：购置附加税 = 购置价 $\div$ (1+17%) $\times$ 10%。

③新车上户牌照手续费等：根据车辆所在地该类费用的内容及金额确定。

2) 机器、办公、电子设备重置全价

根据当地市场信息及市场价格资料，确定评估基准日的设备价格，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

1) 运输车辆成新率

对于运输车辆，根据有关规定，按以下方法确定成新率后取其较小者为最终成新率，即：

使用年限成新率 = (1 - 已使用年限 / 规定使用年限) $\times$ 100%

行驶里程成新率 = (1 - 已行驶里程 / 规定行驶里程) $\times$ 100%

成新率 = Min(使用年限成新率，行驶里程成新率)

同时对待估车辆进行必要的勘察鉴定，若勘察鉴定结果与按上述方法确定的成新率相差较大，则进行适当的调整，若两者结果相当，则不进行调整。

2) 电子设备成新率

成新率 = (1 - 已使用年限 $\div$ 经济寿命年限) $\times$ 100%

或成新率 = [尚可使用年限 $\div$ (已使用年限 + 尚可使用年限)] $\times$ 100%

(3) 评估值的确定

评估值 = 重置全价 $\times$ 成新率

5、评估结果

经评估人员评定估算，固定资产评估结果见下表：

（单位：元）

编号	科目名称	评估价值	
		原值	净值
	房屋建筑物类合计	28,333,274.26	23,381,701.66
4-6-1	固定资产--房屋建筑物	28,333,274.26	23,381,701.66
	设备类合计	4,993,300.00	4,075,134.00
4-6-4	固定资产--机器设备	569,500.00	195,170.00
4-6-5	固定资产--车辆	4,225,000.00	3,717,350.00
4-6-6	固定资产--电子设备及其他	198,800.00	162,614.00
	固定资产合计	33,326,574.26	27,456,835.66

详见“固定资产清查评估汇总表、房屋建筑物清查评估明细表、机器设备清查评估明细表、车辆清查评估明细表、电子设备清查评估明细表”。

三、其他非流动资产评估说明

1、长期股权投资

对于合同、协议明确规定了投资报酬的，可将按规定应获得的收益和回收的本金折为现值，作为评估值。对到期收回资产的实物投资，可按约定并合理预测的收益折现，再加到期收回资产的价值，计算评估值。对于不是直接获取资金收入，而是取得某种权利或其他经济利益的，可尝试测算相应经济收益，折现计算评估值；或根据剩余的权利或利益所对应的重置价值确定评估值。

明显没有经济利益、也不形成任何经济权利的，按零值计算。

对于控股的长期投资，采用权益法进行评估。对被投资单位进行完整企业价值评估，在评估计算出被投资单位整体净资产后，与评估单位在被投资单位所占之股权比例之积即为该项长期投资之评估值。

对非控股的长期投资，适当考虑受资企业的净资产和收益状况，按成本法评估。在未来收益难以预测，长期投资所占受资企业净资产额明显高于或低于投资账面值的，依据经审计的受资企业资产负债表反映的所有者权益按比例评估其长期投资价值；投资发生时间不长数额较小且被投资企业(项目)正常运转的；或无法判断接受资企业净资产计算的长期投资大幅偏离长期投资账面值，或虽然大幅高于账面值，但所获得的收益并没有超过适当的报酬率(按长期投资账面值计算)，可取长期投资账面值为评估值。

列入本次评估范围内的长期股权投资明细如下：

序号	被投资单位名称	持股比例（%）	账面价值
1	恒大地产广州有限公司	20%	10,000,000.00
2	广州市恒远物业管理有限公司	70%	420,000.00
合计			10,420,000.00

被投资单位恒大地产广州有限公司生产经营正常，对其股权投资宜采用权益法进行评估。经评估计算，同一基准日恒大地产广州有限公司的全部股东权益价值为 61,094,404.70 元，对应 20% 股权价值计算：
 $=57,306,544.64 \times 20\% = 11,461,308.93$ 元。

广州市恒远物业管理有限公司自成立以来一直长期亏损运行，依据以上对长期股权投资评估的原则，明显没有经济利益、也不形成任何经济权

利的，其评估值按零值计算。

2、长期待摊费用、递延所得税资产评估说明

列入本次评估范围内的长期待摊费用为公司所需的各类专业软件，评估时以评估基准日时尚存的资产或权利价值确定其评估值。

递延所得税资产：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9,712,608.93元大于递延所得税资产3,028,725.17元，则递延所得税资产评估值以调整后账面值确认为评估值

四、流动负债评估说明

列入本次评估范围的流动负债账面值为174,747,688.72元，主要包括应付账款、预收账款、其他应付款、应交税费、应付利息、应付职工薪酬、应付股利和一年内到期的非流动负债。。

1、应付账款。通过调查了解，逐一具体分析各往来款项的数额、发生时间和原因、债权人经营管理现状等，对各款项付出的必要性作出判断，从而确定评估值。

2、其他应付款。通过调查了解，逐一具体分析各往来款项的数额、发

生时间和原因、债权人经营管理现状等，对各款项付出的必要性作出判断，从而确定评估值。

3、预收账款、应交税费、应付利息、应付职工薪酬、应付股利和一年内到期的非流动负债，评估时以清查核实无误的调整后账面值为评估值。

流动负债的评估值为174,747,688.72元。

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，我们对广州市花都绿景房地产开发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账面值31,114.68万元，负债账面值17,474.77万元，净资产为13,639.92万元。评估后的总资产价值为31,399.70万元，负债总额为17,474.77万元，净资产为13,924.92万元，净资产评估增值285.00万元，增值率为2.09%。90%股权价值为12,532.43万元。

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	26,776.45	27,200.89	424.44	1.59%
	货币资金	921.83	921.83	-	0.00%
	其他应收款	10,688.59	9,567.94	-1,120.65	-10.48%
	存货	15,166.03	16,711.12	1,545.09	10.19%
2	非流动资产	4,338.23	4,198.81	-139.42	-3.21%

	长期股权投资	1,042.00	1,146.13	104.13	9.99%
	固定资产	2,989.24	2,745.68	-243.56	-8.15%
	长期待摊费用	4.12	4.12	-	0.00%
	递延所得税资产	302.87	302.87	-	0.00%
3	资产总计	31,114.68	31,399.70	285.02	0.92%
4	流动负债	17,474.77	17,474.77	-	0.00%
5	非流动负债	-	-	-	
6	负债合计	17,474.77	17,474.77	-	0.00%
7	净资产（所有者权益）	13,639.92	13,924.92	285.00	2.09%

第五部分 收益法评估说明

一、评估对象及范围

收益法评估对象为花都绿景公司90%股东权益，评估范围为花都绿景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

花都绿景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金碧御水山庄。花都绿景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、花都绿景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

(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。

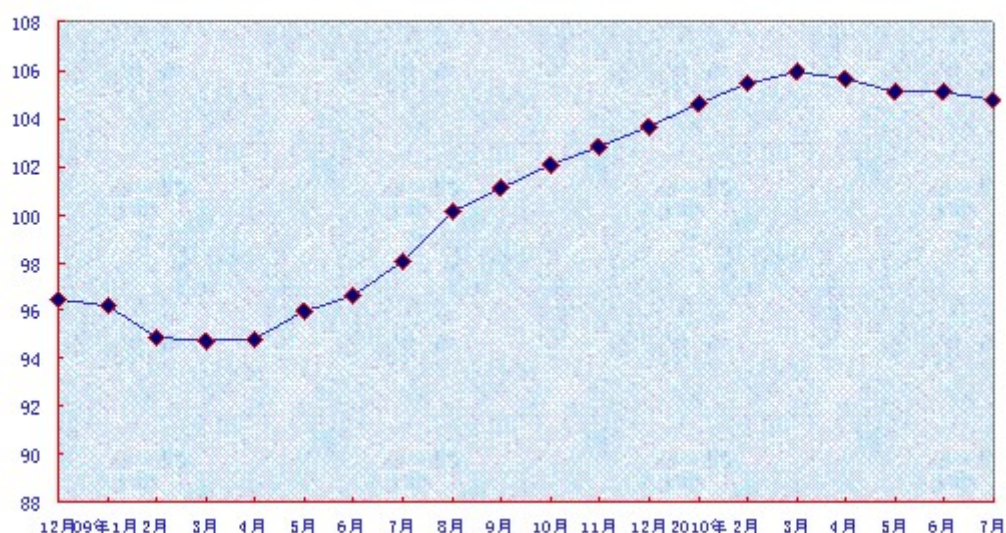
7月份，新建住宅销售价格同比上涨12.9%，涨幅比6月份缩小1.2个百分点；环比与上月持平。其中，经济适用房销售价格同比上涨1.1%；商品住宅销售价格上涨14.4%，其中普通住宅销售价格上涨13.9%，高档住宅销售价格上涨16.4%。与上月相比，经济适用房销售价格、商品住宅销售价格、普通住宅销售价格均与上月持平，高档住宅销售价格下降0.1%。

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
	商品房	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) 广州市2010年7月房地产市场情况简报

1—7月累计，全市完成全社会固定资产投资1556.02亿元，同比增长43.3%，增幅比1—6月累计回落0.2个百分点。其中，房地产开发投资439.99亿元，同比增长25.1%，增速呈逐月加快的趋势。房屋销售继续回落。1—7月累计，全市商品房销售面积同比下降10.4%，降幅比1—6月累计加大1.7个百分点；商品房销售合同金额同比增长19.1%，增幅比1—6月累计回落4.5个百分点。

一、商品房批准预售情况

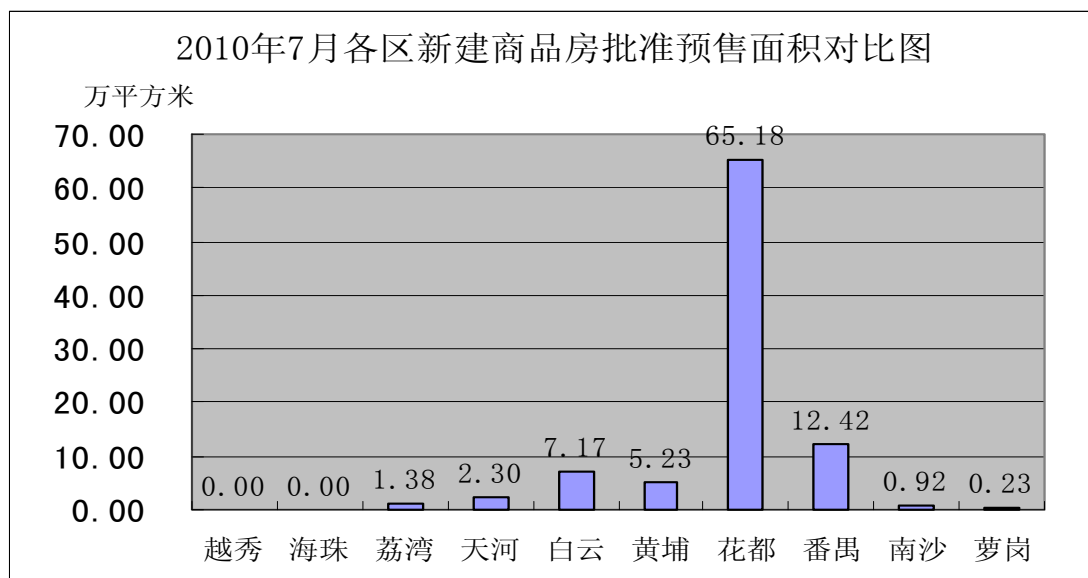
2010年7月广州市十区批准预售的商品房项目共42个，批准预售商品房7913套，同比增加236.15%，环比增加14.05%；批准可预售商品房面积为94.83万平方米，同比增加230.00%，环比增加31.13%。其中批准可预售商品住宅7091套，同比增加210.46%，环比增加51.97%；面积75.25万平方米，同比增加188.12%，环比增加44.81%。

(一) 商品房批准预售各用途情况

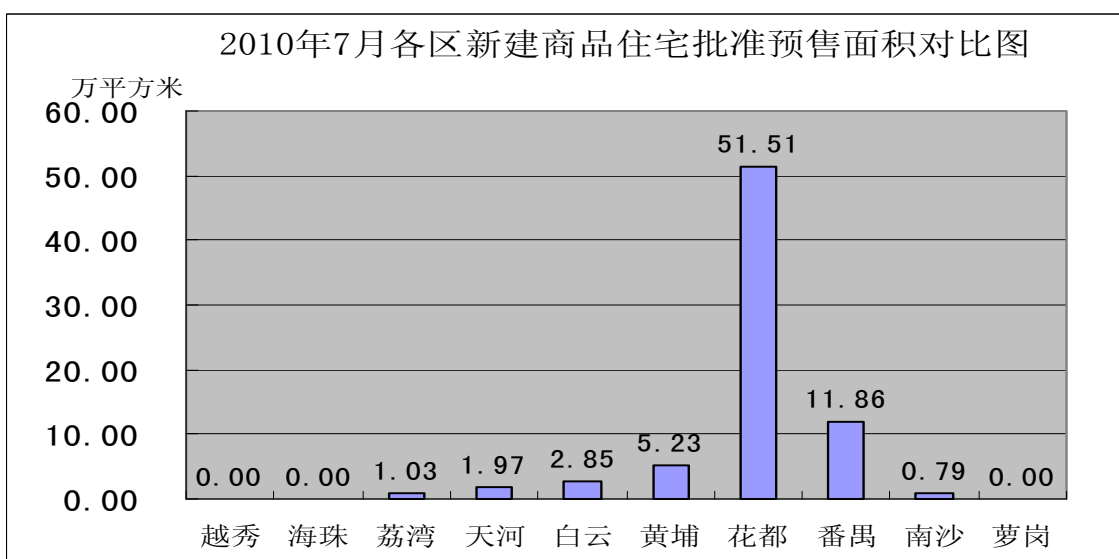
2010年7月各用途商品房批准预售情况

用途	住宅	商业	办公
面积(万平方米)	75.25	15.93	3.66
套数	7091	658	164

(二) 商品房批准预售各区情况



(三) 住宅批准预售各区情况



二、房屋交易登记情况

2010年7月，广州市十区房屋交易登记12743宗，同比减少41.1%，交易登记面积122.57万平方米，同比减少42.4%，交易登记金额100.02亿元，同比减少33.4%。新建商品房和存量房情况详见下表：

	新建商品房交易登记情况		存量房交易登记情况	
	2010年7月	2010年1-7月	2010年7月	2010年1-7月
宗数	5114	45039	7629	63136
增长：同比	-42.1%	-17.4%	-40.4%	3.0%
环比	-24.0%	--	-11.4%	--
面积（万平方米）	50.27	452.98	72.31	639.78
增长：同比	-43.9%	-23.6%	-41.3%	6.1%
环比	-21.6%	--	-18.2%	--
金额（亿元）	61.84	557.71	38.18	336.99
增长：同比	-33.1%	1.3%	-33.9%	18.7%
环比	-28.5%	--	-17.0%	--

（一）交易登记面积

1、各用途房屋交易登记面积情况

2010年7月各用途房屋交易登记面积情况

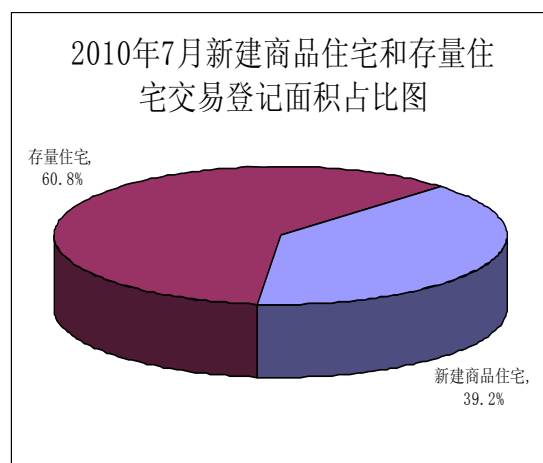
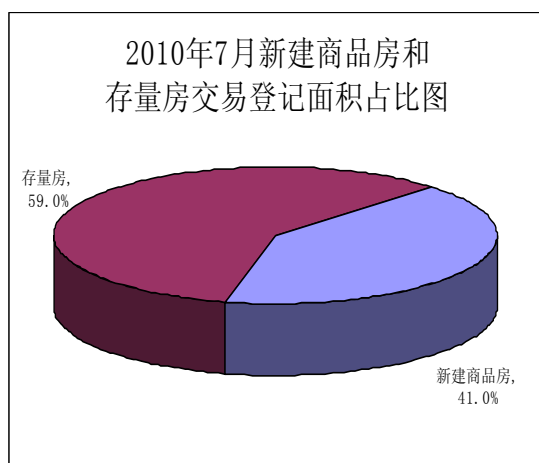
单位：万平方米

用途	住宅	商业	写字楼	工业	别墅	停车场	其它
新建商品房	37.52	5.19	5.69	0.00	0.07	1.55	0.25
存量房	58.08	3.36	1.71	5.19	0.00	0.39	3.58

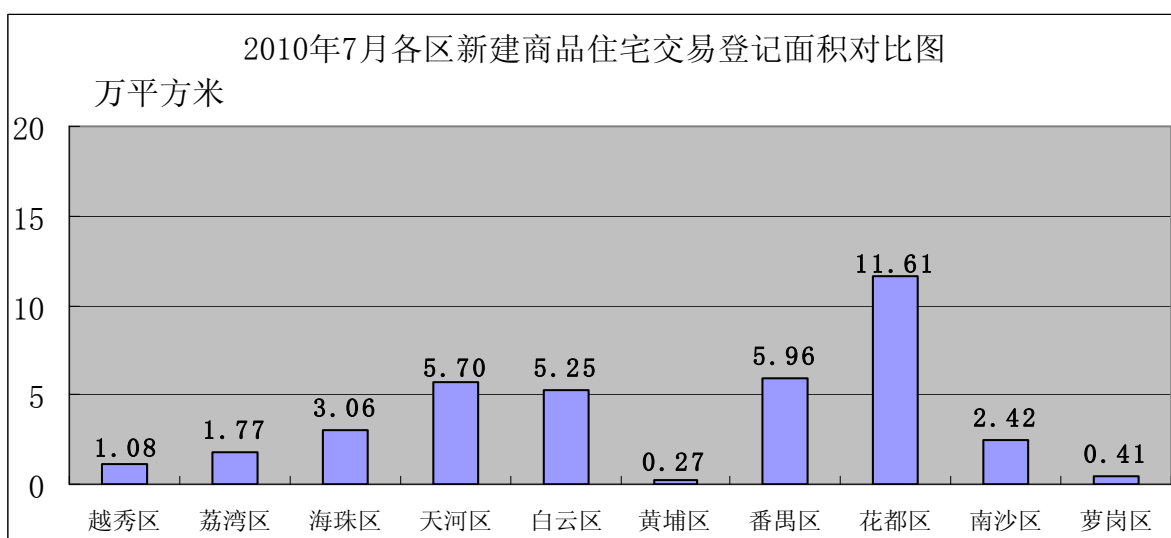
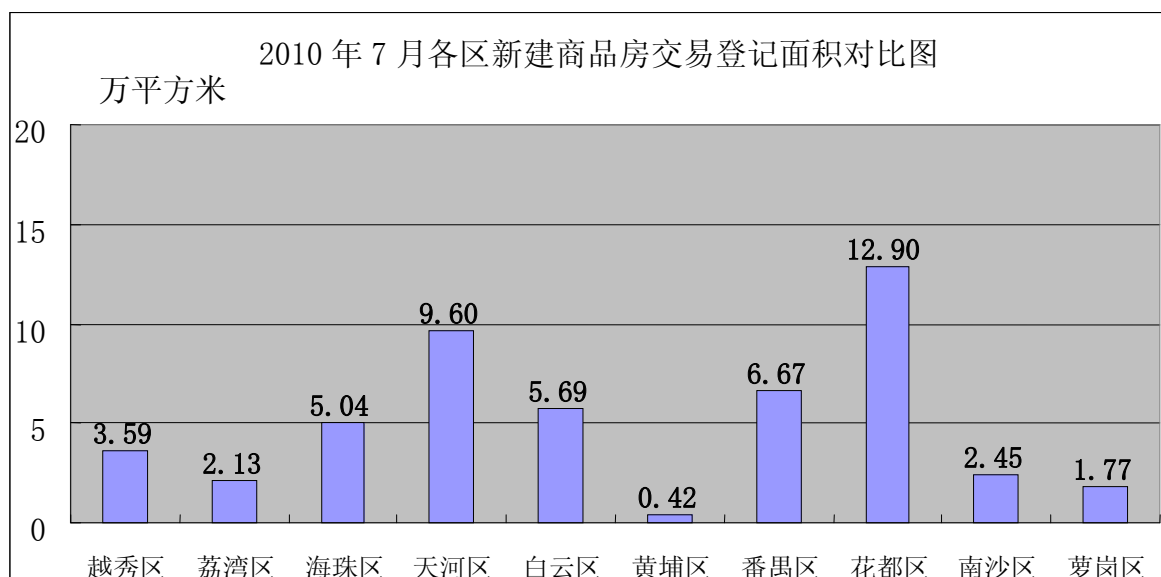
2010年7月，房屋交易共122.57万平方米。新建商品住宅交易登记面积占新建商品房交易登记总面积的74.6%；存量住宅交易登记面积占存量房交易登记总面积的80.3%。

2、房屋交易登记面积一二手份额情况

2010年7月，存量房（即二手房）交易登记面积占房屋交易登记总面积的59.0%，存量住宅（即二手住宅）交易登记面积占有所有住宅交易登记总面积的60.8%。数据显示目前广州市十区存量房和存量住宅成交已占市场总量的六成，成交占比远超新建商品房和新建商品住宅。具体占比情况如下图：

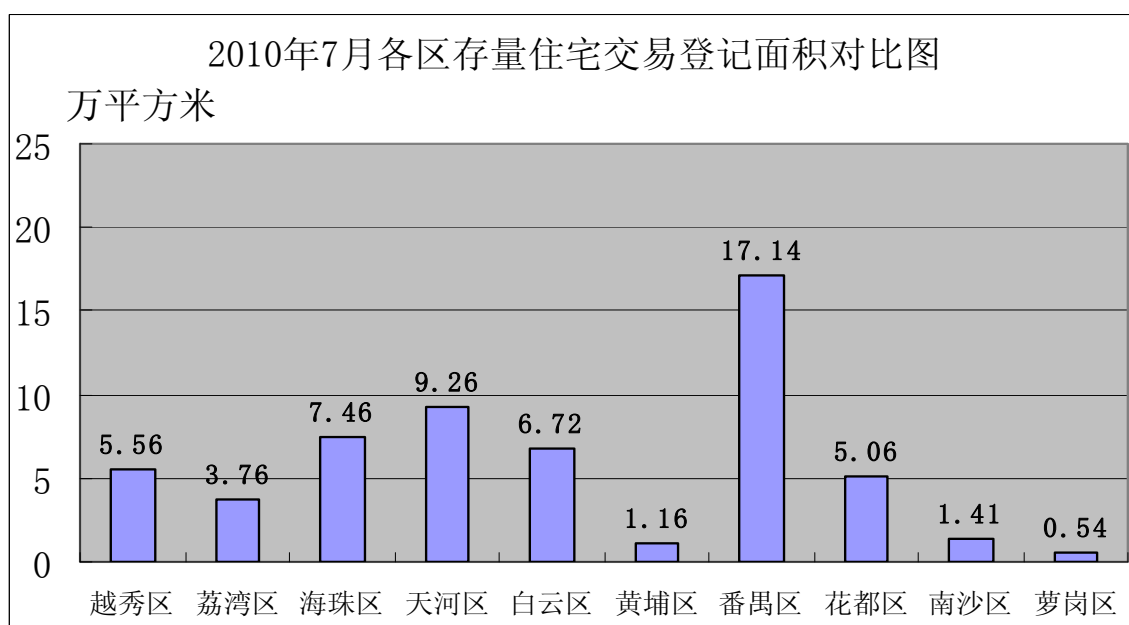
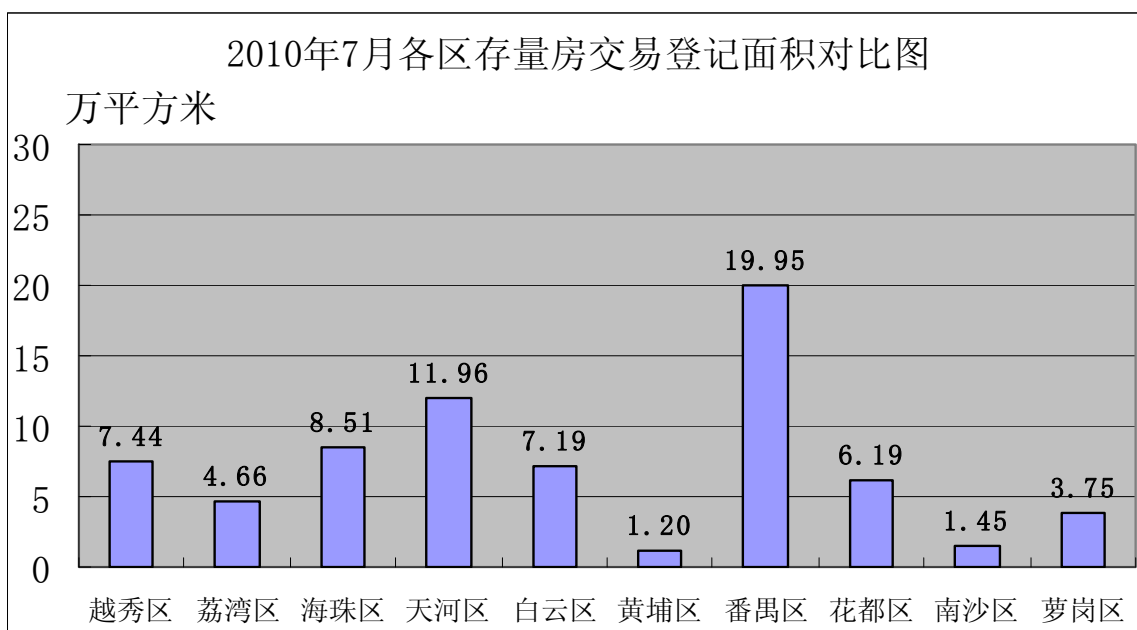


3、新建商品房交易登记面积各区情况



2010年7月全市十区新建商品住宅交易登记面积为37.52万平方米，同比减少55.0%；与2010年6月份相比，减少28.6%（2010年6月份全市十区新建商品住宅交易登记面积52.52万平方米）；其中，越秀、荔湾、海珠、天河、白云、黄埔中心六区合计成交17.12万平方米，同比减少60.4%。

4、存量房交易登记面积各区情况



2010年7月，全市十区存量住宅交易登记面积为58.08万平方米，同比减少45.9%，相比2010年6月成交量减少11.0%（2010年6月十区存量住宅交易登记面积为65.24万平方米）。

（二）交易登记均价

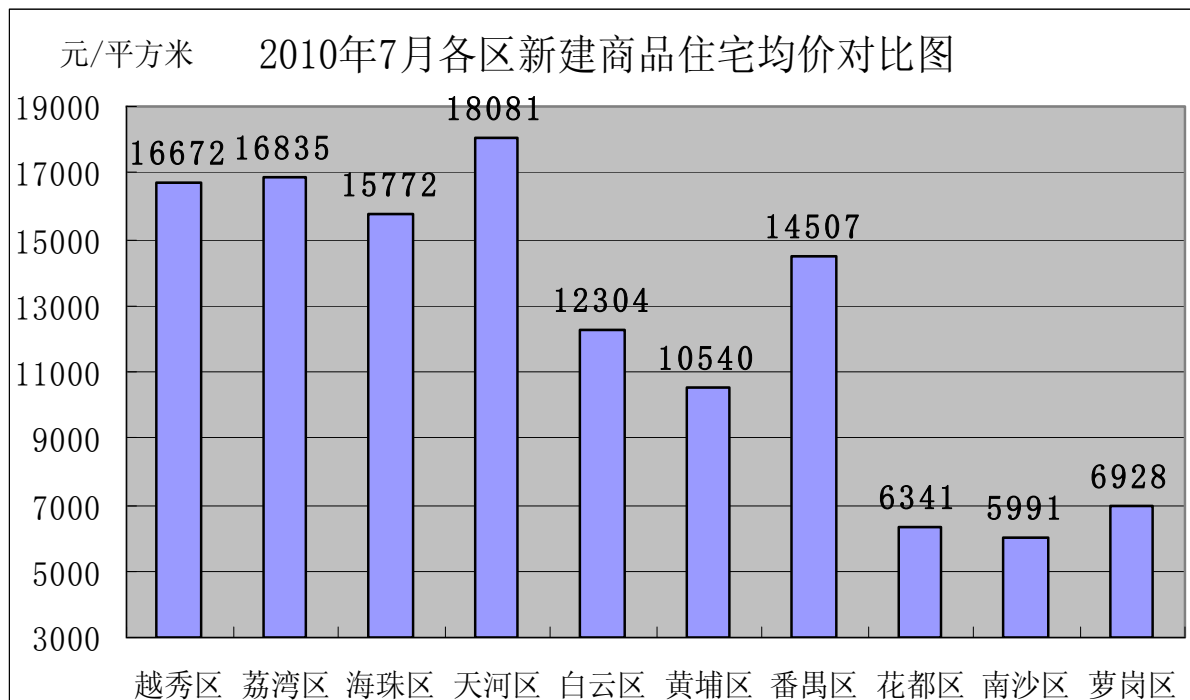
1、各用途房屋月均价情况

2010年7月全市各用途房屋月均价

单位：元/平方米

用途	住宅	商业	写字楼	工业	别墅	停车场	其它
新建商品房	11829	12868	14889	—	7197	11663	18142
存量房	5212	8280	8227	2057	—	6685	6677

2、各区新建商品住宅月均价对比



3、各区存量住宅月均价对比



(三) 新建商品住宅交易登记情况分析

2010年7月，全市十区一手住宅交易面积为37.52万平方米，同比减少55.0%，环比减少28.6%。本月一手住宅交易面积明显缩减。2010年7月，广州市十区一手住宅交易登记均价为11829元/平方米，同比上升18.2%，环比下降5.8%。本月广州市十区一手住宅交易延续上月量价齐降的态势。

1、全市一手住宅成交量普遍下降，中心城区成交量缩减幅度大于城市周边新区。

本月全市一手住宅总体成交量进一步缩减，从各区成交情况看，十区中除了黄埔区以外其余各区成交面积环比均出现不同程度减少。黄埔区和萝岗区由于一手住宅成交量一向较少，基数小，容易出现较大的变化幅度。新增供应较少且价位较高的越秀、荔湾、海珠三个老城区，本月交易量继续领跌全市。总体而言，2010年7月广州市中心六区一手住宅交易面积环比减少41.2%，与上月9.9%的环比减幅相比，本月交易面积缩减幅度有所扩大。

价格方面，十区中交易均价上涨和下跌的区域各有5个，中心六区一手住宅交易均价环比小幅下降，而新四区交易均价本月则出现6.2%的回升。区域交易情况见下表：

均价单位：元/平方米；面积单位：万平方米

区划	2010年7月		2010年6月		7月与6月相比均价升降	7月与6月相比面积增减
	面积	均价	面积	均价		
越秀区	1.08	16672	1.80	19242	-13.4%	-40.2%
荔湾区	1.77	16835	4.29	18455	-8.8%	-58.8%
海珠区	3.06	15772	7.37	16198	-2.6%	-58.6%
天河区	5.70	18081	7.59	17741	1.9%	-24.9%
白云区	5.25	12304	7.93	12505	-1.6%	-33.7%
黄埔区	0.27	10540	0.15	7413	42.2%	80.1%
番禺区	5.96	14507	6.05	13147	10.3%	-1.6%
花都区	11.61	6341	13.90	6210	2.1%	-16.5%
南沙区	2.42	5991	2.61	5254	14.0%	-7.2%
萝岗区	0.41	6928	0.83	14441	-52.0%	-50.8%
2010年7月，广州市十区一手住宅交易登记均价为11829元/平方米						

从中心六区及新四区的成交对比情况来看，2010年7月中心六区一手住宅交易面积减少超过四成，缩减幅度远超新四区，成交面积占十区比重也下降9.8个百分点。

2、2010年7月份，阳光家缘的各街道新建商品住宅签约均价情况

广州市部分街道新建商品住宅签约均价情况表

单位：元/平方米

行政区划	街道	均价	行政区划	街道	均价	行政区划	街道	均价
白云区	金沙街	8089	海珠区	南洲街	11511	南沙区	南沙街	6928
白云区	太和镇	9500	花都区	北兴镇	5459	天河区	林和街	12734
白云区	永平街	11182	花都区	花东镇	5673	天河区	龙洞街	13101
番禺区	大岗镇	4086	花都区	狮岭镇	6489	天河区	沙河街	12560
番禺区	东环街	9718	花都区	新华街	5304	天河区	兴华街	12245
番禺区	洛浦街	10326	黄埔区	黄埔街	13396	天河区	珠吉街	13880
番禺区	沙湾镇	5298	黄埔区	文冲街	8437	越秀区	白云街	8949
番禺区	石楼镇	8349	荔湾区	茶滘街	13370	越秀区	大塘街	19271

3、抽样典型楼盘住宅成交面积及均价情况

抽取2010年7月和2010年6月成交面积均大于2500平方米的16个典型楼盘的网上签约情况，其中均价下跌的楼盘有5个，下跌幅度最大为花都雅居乐项目。详见下表：

区域	项目	2010年6月			2010年7月			均价涨跌
		面积	金额	均价	面积	金额	均价	
白云区	云楠苑	1.16	1.47	12610	1.01	1.44	14205	12.65%
番禺区	海怡半岛花园	0.29	0.64	21815	0.25	0.62	24514	12.37%
白云区	锦洲花苑	0.77	0.66	8551	0.84	0.78	9199	7.57%
番禺区	广州雅居乐北苑	0.29	0.46	15928	0.42	0.71	17023	6.88%
花都区	保利城花园	6.87	4.33	6306	0.91	0.61	6695	6.16%
天河区	汇景新城	0.81	2.19	27127	0.44	1.28	28665	5.67%
荔湾区	金域华府	0.27	0.67	25062	0.45	1.14	25470	1.63%
萝岗区	锦林山庄	0.72	0.60	8320	1.91	1.61	8443	1.49%
荔湾区	岭南新苑	0.40	0.64	15812	0.36	0.57	15973	1.02%
花都区	豪骏名苑	0.62	0.36	5910	0.26	0.15	5937	0.45%
花都区	怡馨苑	0.65	0.21	3266	0.59	0.19	3269	0.09%
南沙区	棕榈水岸园	0.28	0.15	5481	1.56	0.85	5476	-0.09%
海珠区	水榕苑	0.77	1.50	19417	0.61	1.18	19283	-0.69%
花都区	富力金港新城	0.63	0.38	6014	1.16	0.66	5673	-5.67%
白云区	恒大绿洲花园	1.19	1.70	14265	0.62	0.83	13450	-5.72%
花都区	花都雅居乐花园	0.42	0.31	7312	0.95	0.61	6377	-12.79%
面积单位：万平方米		金额单位：亿元		均价单位：元/平方米				

4、万元以上住宅物业成交占比继续下降。

从成交价位区段情况来看，抽取网上备案数据统计，10000元/平方米以下价位区段的楼盘成交占阳光家缘新建商品住宅备案的46.7%，该价位区段所占比重在本月继续上升7.3个百分点；而10000元/平方米以上价位区段的楼盘成交占比与2010年6月相比则下降7.3个百分点，其中18000元/平方米以上价位区段的高端楼盘成交占比下降最为明显，下降达5.9个百分点。中高价位区段楼盘成交比重下降，相信是与中心城区一手住宅交易量的下

降密切相关。本月一手住宅不同价位区段成交比重变化情况见下表：

均价区段	2010年7月面积占比	2010年6月面积占比	7月与6月相比增减(%)
18000以上	18.1%	23.9%	-5.9%
14000-18000	18.4%	19.7%	-1.3%
10000-14000	16.9%	17.0%	-0.1%
10000以下	46.7%	39.3%	7.3%
合计	100.0%	100.0%	0.0%

五、企业历史年度财务分析

花都绿景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	2,486.72	6,013.45	1,030.34	921.83
应收账款	470.53	206.39	422.59	0.00
预付账款	1,660.39	1,620.22	693.72	0.00
其他应收款	28,235.06	20,407.19	24,396.04	10,688.59
存货	20,415.75	33,831.22	17,082.42	15,166.03
流动资产合计	53,268.45	62,078.47	43,625.11	26,776.45
长期股权投资	1,042.00	1,042.00	1,042.00	1,042.00
固定资产	2,807.02	3,365.13	2,906.54	2,989.24
长期待摊费用	3.05	4.53	9.05	4.12
递延所得税资产	153.52	829.55	303.49	302.87
非流动资产合计	4,005.59	5,241.21	4,261.08	4,338.23
资产总计	57,274.05	67,319.68	47,886.19	31,114.69
应付账款	7,650.60	5,130.04	4,730.14	2,773.66
预收账款	2,366.10	11,952.80	893.39	1,596.67
应付职工薪酬	62.44	32.49	32.49	32.49
应交税费	2,131.81	847.32	813.26	663.64
应付利息	28.43	23.55	0.00	0.00
应付股利	0.00	0.00	0.00	1,915.47
其他应付款	1,115.43	8,959.65	10,547.42	10,492.84
一年内到期的非流动负债	5,700.00	11,500.00	0.00	0.00
流动负债合计	19,054.81	38,445.85	17,016.69	17,474.77

长期借款	8,000.00	0.00	0.00	0.00
递延所得税负债	4.34	0.00	0.00	0.00
非流动负债合计	8,004.34	0.00	0.00	0.00
负债合计	27,059.15	38,445.85	17,016.69	17,474.77
实收资本	8,000.00	8,000.00	8,000.00	8,000.00
资本公积	0.00	0.00	0.00	0.00
盈余公积	3,515.19	3,515.19	3,714.76	3,714.76
未分配利润	18,699.71	17,358.64	19,154.74	1,925.16
归属于母公司所有者权益合计	30,214.90	28,873.83	30,869.50	13,639.92
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
股东权益合计	30,214.90	28,873.83	30,869.50	13,639.92

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	43,371.24	6,416.04	40,441.67	2,697.38
减：营业成本	26,775.44	3,560.62	32,791.57	1,977.29
营业税金及附加	3,061.95	1,351.80	3,068.92	148.36
销售费用	681.43	1,371.37	919.40	430.31
管理费用	867.70	581.45	865.45	756.06
财务费用	-20.09	0.38	-12.43	13.19
资产减值损失	1,076.53	-495.08	373.75	-1,256.23
加：公允价值变动净收益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	54.64	0.00	0.00	1,292.75
二、营业利润	10,982.91	45.51	2,435.01	1,921.15
加：营业外收入	53.89	26.10	21.57	7.61
减：营业外支出	29.31	19.77	22.67	2.98
三、利润总额	11,007.49	51.83	2,433.91	1,925.78
减：所得税费用	4,200.76	1,392.90	438.25	0.62
四、净利润	6,806.74	-1,341.07	1,995.66	1,925.16
归属于母公司所有者的净利润	6,806.74	-1,341.07	1,995.66	1,925.16
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

本次采用收益法对花都绿景公司进行评估，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+长期投资价值

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

花都绿景公司正在进行的金碧御水山庄项目已基本竣工，楼盘现正销售中，完成销售及项目结束尚需一定的周期，预计为1年。则预测期取1年。

3、收益期的确定

花都绿景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。金碧御水山庄项目已即将完工，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，花都绿景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)。

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。

9、长期投资价值确定

对花都绿景公司持有的恒大地产广州有限公司和广州市恒远物业管理有限公司的股权,在对恒大地产广州有限公司和广州市恒远物业管理有限公司进行整体评估的基础上,按整体评估后股东全部股权价值乘以花都绿景公司持股比例计算长期投资价值。

(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 (万元)
一	预售部分	5054.48		2,256.06
1	E 区二期洋房	5054.48	4,463.49	2,256.06
二	未售部分	21594.33		19,800.86
1	首一期房屋	754.24	11,000.00	829.66
2	H 区别墅	539.45	7,200.00	388.40
3	G 区洋房	184.37	4,300.00	79.28
4	E 区二期洋房	3,598.36	4,600.00	1,655.25
5	大拇指别墅	16,517.91	10,200.00	16,848.27
三	销售金额合计			22,056.92

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

$$=22,056.92-1,596.67=2,0460.26 \text{ 万元}$$

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300万元。

（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%，销售费用=594.03万元。

管理费用取销售收入的2.5%，管理费用=495.02万元。

（3）销售税金、土地增值税及所得税

销售税费为营业税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0.1%等，合计占销售收入的5.675%；

销售税金预测表

项 目	金额（万元）
经营活动现金流流入	20,460.26
销售税金	1,161.12

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

项 目	金额（元）
项目收入	220,569,237.00
土地成本及开发成本	151,660,290.29
后续成本	3,000,000.00
销售税费	12,517,304.20
管理费用	4,950,215.23
销售费用	5,940,258.27
加计 20%	30,332,058.06

可抵扣成本	208,400,126.04
增值额	12,169,110.96
增值率	5.84%
适用税率	30.00%
土地增值税	3,650,733.29

所得税测算表

项 目	金 额（元）
项目收入	220,569,237.00
土地成本及开发成本	151,660,290.29
后续成本	3,000,000.00
开发过程中税、费合计	27,058,510.98
利润总额	38,850,435.73
应交所得税	9,712,608.93
净利润	29,137,826.80

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

=1,161.12+365.07+971.26= 2,497.45万元

（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包括房屋建筑物、运输车辆、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	20,460.26
二	项目建设开发支出	300.00
三	销售费用	594.03
四	管理费用	495.02
五	销售税金	1,161.12
六	土地增值税清算	365.07
七	所得税清算	971.26
八	折旧及摊销	110.00
九	经营活动产生的净流量	16,683.75

（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	16,683.75
二	期末固定资产回收	2,635.68
三	营运资金回收	-5,388.33
四	企业自由现金流	13,931.10

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 R_{pm} 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:

$$\begin{aligned} \text{市场风险溢价} &= \text{成熟股票市场的基本补偿额} + \text{国家补偿额} \\ &= \text{成熟股票市场的基本补偿额} + \text{国家违约补偿额} \times (\sigma_{\text{股票}} / \sigma_{\text{国债}}) \end{aligned}$$

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

由于本项目开发将结束，故公司特有风险为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12,724.17万元。

（七）溢余性或非经营性资产价值

经核实，在评估基准日公司没有溢余性或非经营性资产。

（八）付息债务价值

经核实，在评估基准日公司没有付息债务。

（九）长期股权投资价值

被投资单位恒大地产广州有限公司生产经营正常，对其股权投资宜采用权益法进行评估。经评估计算，同一基准日恒大地产广州有限公司的全部股东权益价值为 61,094,404.70 元，对应 20% 股权价值计算：
 $=57,306,544.64 \times 20\% = 11,461,308.93$ 元。

广州市恒远物业管理有限公司自成立以来一直长期亏损运行，依据以上对长期股权投资评估的原则，明显没有经济利益、也不形成任何经济权利的，其评估值按零值计算。

（十）权益资本价值的确定

则评估对象花都绿景公司在评估基准日的股东权益资本（净资产）价值为 13,870.30 万元。

花都绿景公司 90% 的股权价值为 12,483.27 万元。

$90\% \text{ 股权价值} = 13,870.30 \times 90\% = 12,483.27$ 万元

七、收益法评估结论

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 13,870.30 万元。花都绿景公司 90% 股权价值为 12,483.27 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 13,870.30 万元，较其账面值增值 230.38 万元，增值率为 1.69%。

第五部分 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，对广州市花都绿景房地产开发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，花都绿景公司的账面总资产账面值31,114.68万元，负债账面值17,474.77万元，净资产为13,639.92万元。评估后的资产总额为31,399.70万元，负债总额为17,474.77万元，净资产为13,924.92万元，净资产评估增值285.00万元，增值率为2.09%。90%股权价值为12,532.43万元。

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	26,776.45	27,200.89	424.44	1.59%
	货币资金	921.83	921.83	-	0.00%
	其他应收款	10,688.59	9,567.94	-1,120.65	-10.48%
	存货	15,166.03	16,711.12	1,545.09	10.19%
2	非流动资产	4,338.23	4,198.81	-139.42	-3.21%
	长期股权投资	1,042.00	1,146.13	104.13	9.99%
	固定资产	2,989.24	2,745.68	-243.56	-8.15%
	长期待摊费用	4.12	4.12	-	0.00%
	递延所得税资产	302.87	302.87	-	0.00%
3	资产总计	31,114.68	31,399.70	285.02	0.92%

4	流动负债	17,474.77	17,474.77	-	0.00%
5	非流动负债	-	-	-	
6	负债合计	17,474.77	17,474.77	-	0.00%
7	净资产（所有者权益）	13,639.92	13,924.92	285.00	2.09%
8	90%股权价值	12,275.93	12,532.43	256.50	2.09%

（二）收益现值法评估结论

经采用收益现值法对广州市花都绿景房地产开发有限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13,870.30万元，较其账面值增值230.38万元，增值率为1.69%。90%股权价值为12,483.27万元。

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13,924.92万元，比采用收益现值法得出的股东全部权益价值高54.62万元，高0.39%。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广州市花都绿景房地产开发有限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。