

甘肃上峰水泥股份有限公司拟收购股权涉及的
浙江上峰房地产有限公司股东全部权益价值评估项目
资 产 评 估 报 告

坤元评报〔2016〕325 号

坤元资产评估有限公司

二〇一六年七月二十六日

目 录

注册资产评估师声明	1
资产评估报告·摘要	2
资产评估报告·正文	4
一、 委托方、被评估单位及其他评估报告使用者	4
二、 评估目的	9
三、 评估对象和评估范围	9
四、 价值类型及其定义	9
五、 评估基准日	10
六、 评估假设	10
七、 评估依据	10
八、 评估方法	13
九、 评估过程	28
十、 评估结论	29
十一、 特别事项说明	32
十二、 评估报告使用限制说明	34
资产评估报告·附件	
一、被评估单位基准日资产负债表	35
二、委托方和被评估单位法人营业执照	39
三、评估对象涉及的主要权属证明资料	41
四、委托方和被评估单位的承诺函	44
五、签字注册评估师承诺函	46
六、评估机构资格证书	47
七、评估机构法人营业执照	49
八、签字注册评估师资格证书	50
评估结果汇总表及明细表	52

注册资产评估师声明

1. 就注册资产评估师所知，评估报告中陈述的事项是客观的。
2. 注册资产评估师在评估对象中没有现存的或预期的利益，同时与委托方和相关当事方没有个人利益关系，对委托方和相关当事方不存在偏见。
3. 评估报告的分析结论是在恪守独立、客观、公正原则基础上形成的，仅在评估报告设定的评估假设和限制条件下成立。
4. 评估结论仅在评估报告载明的评估基准日有效。评估报告使用者应当根据评估基准日后的资产状况和市场变化情况合理确定评估报告使用期限。
5. 注册资产评估师及其所在评估机构具备本评估业务所需的执业资质和相关专业评估经验；除已在评估报告中披露的运用评估机构或专家的工作外，评估过程中没有运用其他评估机构或专家工作成果。
6. 注册资产评估师及其业务助理人员已对评估对象进行了现场勘察。
7. 注册资产评估师执行资产评估业务的目的是对评估对象价值进行估算并发表专业意见，并不承担相关当事人决策的责任。评估结论不应当被认为是评估对象可实现价格的保证。
8. 遵守相关法律、法规和资产评估准则，对评估对象价值进行估算并发表专业意见，是注册资产评估师的责任；提供必要的资料并保证所提供资料的真实性、合法性和完整性，恰当使用评估报告是委托方和相关当事方的责任。
9. 注册资产评估师对评估对象的法律权属状况给予了必要的关注，但不对评估对象的法律权属做任何形式的保证。
10. 评估报告的使用仅限于评估报告中载明的评估目的，因使用不当造成的后果与签字注册资产评估师及其所在评估机构无关。

甘肃上峰水泥股份有限公司拟收购股权涉及的 浙江上峰房地产有限公司股东全部权益价值评估项目 资产评估报告

坤元评报〔2016〕325号

摘 要

以下内容摘自评估报告正文,欲了解本评估项目的详细情况和合理理解评估结论,应当认真阅读评估报告正文。

一、委托方和被评估单位及评估报告使用者

本次资产评估的委托方为甘肃上峰水泥股份有限公司(以下简称“上峰水泥公司”),被评估单位为浙江上峰房地产有限公司(以下简称“上峰房产公司”)。

根据《资产评估业务约定书》,本评估报告使用者为委托方、被评估单位和法律、法规规定的评估报告使用者。

二、评估目的

上峰水泥公司拟收购上峰房产公司的股权,根据评估业务约定书的约定,需要对该经济行为涉及的上峰房产公司股东全部权益价值进行评估。

本次评估目的是为该经济行为提供上峰房产公司股东全部权益价值的参考依据。

三、评估对象和评估范围

根据评估业务约定书的约定,评估对象为涉及上述经济行为的上峰房产公司的股东全部权益。

评估范围为上峰房产公司的全部资产及相关负债,包括流动资产、非流动资产及流动负债。按照上峰房产公司提供的截至2016年6月30日业经审计的会计报表反映,母公司报表口径的资产、负债和股东权益的账面价值分别为690,059,326.39元、397,812,625.62元和292,246,700.77元,合并报表口径的资产、负债、股东权益和归属于母公司的所有者权益的账面价值分别为1,223,598,343.24元、

835,176,392.72 元、388,421,950.52 元和 362,272,918.89 元。

四、价值类型及其定义

本次评估的价值类型为市场价值。

市场价值是指自愿买方和自愿卖方在各自理性行事且未受任何强迫的情况下，评估对象在评估基准日进行正常公平交易的价值估计数额。

五、评估基准日

评估基准日为 2016 年 6 月 30 日。

六、评估方法

根据评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，本次采用资产基础法和市场法进行评估。

七、评估结论

经综合分析，本次评估最终采用资产基础法的评估结果，上峰房产公司股东全部权益的评估价值为 753,031,614.05 元(大写为人民币柒亿伍仟叁佰零叁万壹仟陆佰壹拾肆元零伍分)。

本评估报告没有考虑流动性对评估对象价值的影响。在使用本评估结论时，特别提请报告使用者使用本报告时注意报告中所载明的特殊事项。

八、评估结论的使用有效期

本评估结论的使用有效期为一年，即自评估基准日 2016 年 6 月 30 日起至 2017 年 6 月 29 日止。

甘肃上峰水泥股份有限公司拟收购股权涉及的 浙江上峰房地产有限公司股东全部权益价值评估项目 资产评估报告

坤元评报〔2016〕325号

甘肃上峰水泥股份有限公司：

坤元资产评估有限公司接受贵公司的委托，根据有关法律、法规和资产评估准则、资产评估原则，分别采用资产基础法和市场法，按照必要的评估程序，对贵公司拟收购的浙江上峰房地产有限公司股东全部权益在2016年6月30日的市场价值进行了评估。现将资产评估情况报告如下：

一、委托方、被评估单位及评估报告使用者

本次资产评估的委托方为甘肃上峰水泥股份有限公司，被评估单位为浙江上峰房地产有限公司。

（一）委托方概况

1. 名称：甘肃上峰水泥股份有限公司（以下简称“上峰水泥公司”）
2. 住所：甘肃省白银市白银区五一街8号
3. 法定代表人：俞锋
4. 注册资本：捌亿壹仟叁佰陆拾壹万玖仟捌佰柒拾壹万元整
5. 公司类型：股份有限公司（上市）
6. 统一社会信用代码：916200002243443476
7. 发照机关：甘肃省工商行政管理局
8. 经营范围：建筑材料、五金交电（不含进口摄录像机）、金属材料（不含贵金属）、化工产品（不含危险品）；普通机械、汽车配件、日用百货、服装鞋帽、针纺织品、办公用品、装潢材料、劳保用品、钟表眼镜、黄金首饰、文体用品、电脑耗材、通讯器材、家俱设计、制作、发布代理国内外各类广告业务，工艺美术品，计算机及其辅助设备（涉及安全信息产品除外），场地租赁，冬季供暖。

(二) 被评估单位概况

一) 企业名称、类型与组织形式

1. 名称：浙江上峰房地产有限公司(以下简称“上峰房产公司”)
2. 住所：杭州市西湖区马塍路7号3幢201室
3. 法定代表人：边卫东
4. 注册资本：贰亿元整
5. 公司类型：有限责任公司
6. 统一社会信用代码：913300000842802991
7. 发照机关：浙江省工商行政管理局
8. 经营范围：房地产开发(凭有效《房地产开发资质证书》经营)，资产管理，企业管理，物业管理，金属材料、建筑材料的销售。(依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动)

二) 企业历史沿革

1. 2013 年 11 月，公司设立

上峰房产公司的前身为浙江上峰资产管理有限公司(2014 年 11 月，“浙江上峰资产管理有限公司”更名为“浙江上峰房地产有限公司”)，成立于 2013 年 11 月 25 日，初始注册资本 10,000 万元，成立时由浙江上峰控股集团有限公司独立出资。

2013 年 11 月 25 日，浙江上峰资产管理有限公司获得浙江省工商行政管理局核发注册号为 330000000071850 的《企业法人营业执照》。2013 年 11 月 22 日，浙江中孜会计师事务所出具了浙中孜验字(2013)第 1583 号《验资报告》，对上峰房产公司的出资情况进行了审验。截至 2013 年 11 月 22 日，上峰房产公司已收到浙江上峰控股集团有限公司 10,000 万元，均为货币出资。

设立时的股权结构为：

序号	股东姓名/名称	出资金额(万元)	出资比例(%)
1	浙江上峰控股集团有限公司	10,000	100
合计		10,000	100

2. 2015 年 1 月，增资至 20,000 万元

2015 年 1 月 26 号，上峰房产公司通过股东会决议，同意将注册资本由 10,000 万元增加至 20,000 万元；同意吸收铜陵东边投资有限公司、诸暨市尚同资产管理有限公司、诸暨市辰汇投资咨询有限公司、诸暨智木投资咨询有限公司、诸暨市拾壹

鑫投资咨询有限公司为新股东。新增注册资本 10,000 万元由浙江上峰控股集团有限公司追加认缴 6,800 万元，铜陵东边投资有限公司认缴 1,000 万元，诸暨市尚同资产管理有限公司认缴 1,000 万元，诸暨市辰汇投资咨询有限公司认缴 400 万元，诸暨智木投资咨询有限公司认缴 400 万元，诸暨市拾壹鑫投资咨询有限公司认缴 400 万元。2015 年 1 月 29 日，上峰房产公司完成增资的工商变更登记手续。

本次增资完成后，上峰房产公司的股权结构如下：

序号	股东姓名/名称	出资金额（万元）	出资比例（%）
1	浙江上峰控股集团有限公司	16,800	84.00
2	铜陵东边投资有限公司	1,000	5.00
3	诸暨市尚同资产管理有限公司	1,000	5.00
4	诸暨市辰汇投资咨询有限公司	400	2.00
5	诸暨智木投资咨询有限公司	400	2.00
6	诸暨市拾壹鑫投资咨询有限公司	400	2.00
合计		20,000	100.00

3. 2015 年 4 月，股权转让

2015 年 4 月 10 号，上峰房产公司通过股东会决议，同意股东浙江上峰控股集团有限公司将其拥有的上峰房产公司 3% 的 600 万元股权转让给铜陵博睿投资管理有限公司；同意股东浙江上峰控股集团有限公司将其拥有的上峰房产公司 3% 的 600 万元股权转让给诸暨市祁翔投资咨询有限公司；同意股东浙江上峰控股集团有限公司将其拥有的上峰房产公司 2% 的 400 万元股权转让给诸暨麦捷尔投资管理有限公司。

2015 年 4 月 14 日，上峰房产公司完成本次股权转让的工商变更登记手续。

本次股权转让完成后，上峰房产公司的股权结构如下：

序号	股东姓名/名称	出资金额（万元）	出资比例（%）
1	浙江上峰控股集团有限公司	15,200	76.00
2	铜陵东边投资有限公司	1,000	5.00
3	诸暨市尚同资产管理有限公司	1,000	5.00
4	诸暨市辰汇投资咨询有限公司	400	2.00
5	诸暨智木投资咨询有限公司	400	2.00
6	诸暨市拾壹鑫投资咨询有限公司	400	2.00
7	铜陵博睿投资管理有限公司	600	3.00
8	诸暨市祁翔投资咨询有限公司	600	3.00
9	诸暨麦捷尔投资管理有限公司	400	2.00
合计		20,000	100.00

4. 2016 年 6 月，股权转让

2016年6月18号，上峰房产公司通过股东会决议，同意股东铜陵东边投资有限公司将其拥有的上峰房产公司5%的1,000万元股权转让给共青城上诚投资管理合伙企业(有限合伙)；同意股东诸暨尚同资产管理有限公司将其拥有的上峰房产公司5%的1,000万元股权转让给共青城上诚投资管理合伙企业(有限合伙)；同意股东诸暨市辰汇投资咨询有限公司将其拥有的上峰房产公司2%的400万元股权转让给共青城上诚投资管理合伙企业(有限合伙)；同意股东诸暨智木投资咨询有限公司将其拥有的上峰房产公司2%的400万元股权转让给共青城上诚投资管理合伙企业(有限合伙)；同意股东诸暨拾壹鑫投资咨询有限公司将其拥有的上峰房产公司2%的400万元股权转让给共青城上诚投资管理合伙企业(有限合伙)；同意股东铜陵博睿投资管理有限公司将其拥有的上峰房产公司3%的600万元股权转让给共青城上诚投资管理合伙企业(有限合伙)；同意股东诸暨麦捷尔投资管理有限公司将其拥有的上峰房产公司2%的400万元股权转让给共青城上诚投资管理合伙企业(有限合伙)；同意股东诸暨市祁翔投资咨询有限公司将其拥有的上峰房产公司3%的600万元股权转让给浙江上峰控股集团有限公司。

2016年6月27日，上峰房产公司完成本次股权转让的工商变更登记手续。

本次股权转让完成后，上峰房产公司的股权结构如下：

序号	股东姓名/名称	出资金额（万元）	出资比例（%）
1	浙江上峰控股集团有限公司	15,800	79.00
2	共青城上诚投资管理合伙企业(有限合伙)	4,200	21.00
合计		20,000	100.00

三）被评估单位前三年及截至评估基准日的资产、负债状况及经营业绩见下表：

合并报表口径

单位：人民币元

项目名称	2014年12月31日	2015年12月31日	基准日
资产	648,277,488.40	1,246,283,426.03	1,223,598,343.24
负债	481,285,430.71	886,195,494.55	835,176,392.72
股东权益	166,992,057.69	360,087,931.48	388,421,950.52
项目名称	2014年	2015年	2016年1-6月
营业收入	133,683,404.26	123,512,045.83	425,589,747.18
营业成本	84,740,625.11	68,305,960.09	349,652,612.31
利润总额	34,516,993.81	66,970,909.08	32,892,979.60
净利润	22,079,118.84	55,985,691.28	28,334,019.04

母公司报表口径

单位：人民币元

项目名称	2014年12月31日	2015年12月31日	基准日
资产	280,476,673.65	579,266,963.28	690,059,326.39
负债	175,031,689.57	304,091,521.82	397,812,625.62
股东权益	105,444,984.08	275,175,441.46	292,246,700.77
项目名称	2014年	2015年	2016年1-6月
营业收入	-	621,666.67	162,111.12
营业成本	-	-	-
利润总额	11,240,622.88	66,152,410.51	18,319,058.03
净利润	8,140,436.26	55,475,391.66	17,071,259.31

上述年度及基准日财务报表已经注册会计师审计，且均出具了无保留意见的审计报告，其中2014年财务数据引用自2015年期初数。

四）公司经营概况

上峰房产公司系浙江上峰控股集团有限公司的控股子公司。目前上峰房产公司已成功开发了上峰·和风苑（浙江诸暨）、上峰·上城（安徽铜陵）、上峰·香樟雅苑（安徽安庆）、上峰·华兴明珠（安徽蚌埠）、上峰·宝盛广场（山东泰安）、上峰·阳光华府（山东济宁）等项目，累计开发面积近150万平方米。

截至评估基准日，上峰房产公司被投资单位共6家，包括2家全资子公司、3家控股子公司和1家参股子公司，基本情况见下表：

金额单位：人民币元

序号	被投资单位名称	投资日期	股权比例	账面余额	减值准备	账面价值
1	山东泰山宝盛置业有限公司	2013.12	35%	148,675,515.81	0.00	148,675,515.81
2	怀宁上峰置业有限公司	2013.12	100%	30,000,000.00	0.00	30,000,000.00
3	铜陵上峰投资有限公司	2013.12	68%	34,000,000.00	0.00	34,000,000.00
4	浙江上峰控股集团诸暨地产有限公司	2014.12	100%	30,000,000.00	0.00	30,000,000.00
5	安徽万事昌置业有限公司	2015.3	90%	34,085,100.00	0.00	34,085,100.00
6	微山上峰阳光置业有限公司	2015.5	70%	35,000,000.00	0.00	35,000,000.00

（三）委托方与被评估单位的关系

委托方上峰水泥公司拟收购被评估单位上峰房产公司的股权。

（四）其他评估报告使用者

根据《资产评估业务约定书》，本评估报告其他使用者为国家法律、法规规定的评估报告使用者。

二、评估目的

上峰水泥公司拟收购上峰房产公司的股权。根据评估业务约定书的约定，需要对该经济行为涉及的上峰房产公司股东全部权益价值进行评估。

本次评估目的是为该经济行为提供上峰房产公司股东全部权益价值的参考依据。

三、评估对象和评估范围

根据评估业务约定书的约定，评估对象为涉及上述经济行为的上峰房产公司的股东全部权益。

评估范围为上峰房产公司的全部资产及相关负债，包括流动资产、非流动资产及流动负债。按照上峰房产公司提供的业经亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）审计的截至2016年6月30日会计报表反映，母公司报表口径的资产、负债和股东权益的账面价值分别为690,059,326.39元、397,812,625.62元和292,246,700.77元，合并报表口径的资产、负债、股东权益和归属于母公司的所有者权益的账面价值分别为1,223,598,343.24元、835,176,392.72元、388,421,950.52元和362,272,918.89元。母公司口径报表如下：

金额单位：元		
项 目	账面原值	账面净值
一、流动资产		372,303,835.77
二、非流动资产		317,755,490.62
其中：长期股权投资		311,760,615.81
可供出售金融资产		0.00
固定资产	4,308,956.45	3,008,864.60
在建工程		0.00
无形资产		381,158.31
其中：无形资产——土地使用权		0.00
长期待摊费用		2,604,851.90
递延所得税资产		0.00
其他非流动资产		0.00
资产总计		690,059,326.39
三、流动负债		397,812,625.62
四、非流动负债		0.00
其中：递延所得税负债		0.00
负债合计		397,812,625.62
股东权益合计		292,246,700.77

其中：

列入评估范围的设备类固定资产合计账面原值 4,308,956.45 元，账面净值 3,008,864.60 元，主要包括空调、电脑及复印机等办公设备和车辆，分布于上峰房产公司办公场所内，整体状况良好，能满足经营需要。在评估基准日的详细情况如下表所示：

编号	科目名称	计量单位	数量	账面价值(元)	
				原值	净值
1	固定资产—车辆	辆	6	4,229,549.45	2,967,812.93
2	固定资产—电子设备	台（套/项）	18	79,407.00	41,051.67
3	减值准备				0.00

委托评估对象和评估范围与上述经济行为涉及的评估对象和评估范围一致。

四、价值类型及其定义

（一）价值类型及其选取：资产评估价值类型包括市场价值和市场价值以外的价值（投资价值、在用价值、清算价值、残余价值等）两种类型。经评估人员与委托方充分沟通后，根据本次评估目的、市场条件及评估对象自身条件等因素，最终选定市场价值作为本评估报告的评估结论的价值类型。

（二）市场价值的定义：市场价值是指自愿买方和自愿卖方在各自理性行事且未受任何强迫的情况下，评估对象在评估基准日进行正常公平交易的价值估计数额。

五、评估基准日

本项目评估基准日是 2016 年 6 月 30 日。

为使得评估基准日与拟进行的经济行为和评估工作日接近，确定以 2016 年 6 月 30 日为评估基准日，并在资产评估业务约定书中作了相应约定。

六、评估假设

（一）基本假设

1. 本次评估以委估资产的产权利益主体变动为前提，产权利益主体变动包括利益主体的全部改变和部分改变；
2. 本次评估以公开市场交易为假设前提；
3. 本次评估以被评估单位维持现状按预定的经营目标持续经营为前提，即被评估单位的所有资产仍然按照目前的用途和方式使用，不考虑变更目前的用途或用途

途不变而变更规划和使用方式；

4. 本次评估以被评估单位提供的有关法律性文件、各种会计凭证、账簿和其他资料真实、完整、合法、可靠为前提；

5. 本次评估以宏观环境相对稳定为假设前提，即国家现有的宏观经济、政治、政策及被评估单位所处行业的产业政策无重大变化，或其变化能明确预期；国家货币金融政策基本保持不变，国家现行的利率、汇率等无重大变化，或其变化能明确预期；国家税收政策、税种及税率等无重大变化，或其变化能明确预期；

6. 本次评估以企业经营环境相对稳定为假设前提，即企业主要经营场所及业务所涉及地区的社会、政治、法律、经济等经营环境无重大改变；企业能在既定的经营范围内开展经营活动，不存在任何政策、法律或人为障碍。

（二）具体假设

1. 本评估是基于被评估单位提供的持续经营状况下各开发项目的发展规划并经过评估人员剔除明显不合理部分后的基础上的；

2. 假设评估基准日后被评估单位在现有管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与目前保持一致；

3. 假设被评估单位在未来的经营期内，其业务不会在现有基础上发生大幅的变化，仍将保持其近几年的发展趋势；

4. 假设被评估单位管理层勤勉尽责，具有足够的管理才能和良好的职业道德，被评估单位的管理风险、资金风险、市场风险、技术风险、人才风险等处于可控范围或可以得到有效化解；

5. 假设被评估单位的主要经营业务内容保持相对稳定，其主营业务不会遭遇重大挫折，总体格局维持现状；

6. 假设被评估单位经营所需资金能按计划融通；

7. 假设无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素，造成对企业重大不利影响。

七、评估依据

（一）法律法规依据

1. 《公司法》、《证券法》等；
2. 其他与资产评估有关的法律、法规等。

（二）评估准则依据

1. 《资产评估准则——基本准则》和《资产评估职业道德准则——基本准则》（财政部财企[2004]20号）；
2. 《注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见》（会协[2003]18号）；
3. 《资产评估准则——评估报告》（中评协[2011]230号）；
4. 《资产评估准则——评估程序》（中评协[2007]189号）；
5. 《资产评估准则——业务约定书》（中评协[2011]230号）；
6. 《资产评估准则——工作底稿》（中评协[2007]189号）；
7. 《资产评估准则——不动产》（中评协[2007]189号）；
8. 《资产评估价值类型指导意见》（中评协[2007]189号）；
9. 《资产评估准则——企业价值》（中评协[2011]227号）；
10. 《评估机构业务质量控制指南》（中评协[2010]214号）；
11. 《房地产估价规范》GB/T 50291-2015；
12. 《资产评估职业道德准则——独立性》（中评协〔2012〕248号）；
13. 《资产评估职业道德准则——利用专家工作》（中评协〔2012〕244号）。

（三）权属依据

1. 上峰房产公司提供的企业法人营业执照、公司章程和验资报告；
2. 与资产及权利的取得及使用有关的经济合同、协议、资金拨付证明（凭证）、会计报表及其他会计资料；
3. 车辆行驶证、发票等权属证明；
4. 其他产权证明文件。

（四）取价依据

1. 被评估单位提供的评估申报表；
2. 被评估单位截至评估基准日的审计报告以及前二年的财务审计报告；
3. 《机电产品报价手册》、《全国资产评估价格信息》及其他市场价格资料、询价记录；
4. 设备的购货合同、发票、付款凭证；有关设备的近期检测、维修、保养报告；向生产厂家或其代理商的询价记录；
5. 《中华人民共和国车辆购置税暂行条例》；其他税收相关法规；

6. 浙江省人民政府及相关政府部门颁布的有关政策、规定、实施办法等法规文件；
7. 行业统计资料、市场发展及趋势分析资料、类似业务公司的相关资料；
8. 从“同花顺 iFinD”、“Cvsource 数据库”终端以及“巨潮资讯”等公开信息查询渠道查询的相关数据；
9. 中国人民银行公布的评估基准日贷款利率；
10. 企业会计准则及其他会计法规和制度、部门规章等；
11. 评估专业人员对资产核实、勘察、检测、分析等所搜集的佐证资料；
12. 其他资料。

八、市场法相关因素分析

1. 宏观经济背景

(1) 宏观经济进入平稳运行阶段

国家统计局 7 月 15 号发布资料,据初步核算,2016 年上半年国内生产总值 340,637 亿元,按可比价格计算,同比增长 6.7%。分季度看,一季度同比增长 6.7%,二季度增长 6.7%。分产业看,第一产业增加值 22,097 亿元,同比增长 3.1%；第二产业增加值 134,250 亿元,增长 6.1%；第三产业增加值 184,290 亿元,增长 7.5%。从环比看,二季度国内生产总值增长 1.8%。具体分行业数据如下:

表1 2016年2季度和上半年GDP初步核算数据

	绝对额(亿元)		比上年同期增长(%)	
	2季度	上半年	2季度	上半年
GDP	179927	340637	6.7	6.7
第一产业	13294	22097	3.1	3.1
第二产业	73268	134250	6.3	6.1
第三产业	93365	184290	7.5	7.5
农林牧渔业	13779	22932	3.3	3.2
工业	61146	114943	6.0	5.9
建筑业	12426	19878	7.3	7.5
批发和零售业	17048	33341	6.5	6.2
交通运输、仓储和邮政业	8286	15537	5.7	4.6
住宿和餐饮业	3038	6151	6.8	6.9
金融业	15428	31219	5.3	6.7
房地产业	11674	22493	8.8	9.0
其他服务业	37101	74142	9.0	8.9

数据来源：国家统计局统计公报

随着中国经济体量的增大,发展的内涵出现了新变化,中国经济由快速发展阶

段过渡到了平稳发展阶段，经济运行基本呈现稳中有进状态态势，发展新常态特征更加明显。

(2) 就业形式及物价水平基本稳定

在服务业较快发展和创业创新带动下，就业形势好于预期。上半年，城镇新增就业 717 万人，完成全年预期目标的 71.7%，全国 31 个大城市城镇调查失业率稳定在 5%左右。二季度末，农村外出务工劳动力 17,509 万人，同比增长 0.4%。物价水平基本稳定。上半年，居民消费价格同比上涨 2.1%，其中一、二季度均上涨 2.1%，月度同比涨幅一直保持在 1.8%—2.3%区间内。

(3) 居民收入水平及消费水平增长平稳

在就业形势稳定、工资性收入继续增长、社会保障水平稳步提高以及消费环境逐步改善的带动下，居民收入和消费增长总体是平稳的。从收入看，上半年，全国居民人均可支配收入 11,886 元，同比增长 8.7%，扣除价格因素，实际增长 6.5%，增速与一季度持平。从消费看，上半年，全国居民人均消费支出同比增长 8.8%，扣除价格因素，实际增长 6.6%。同时，上半年，社会消费品零售总额同比增长 10.3%，其中二季度增长 10.2%，与一季度基本持平。

(4) 全国固定资产投资增速降低

2016 年 1-6 月份，全国固定资产投资（不含农户）258,360 亿元，同比名义增长 9%（扣除价格因素后实际增长 11%），增速比 1-5 月份回落 0.6 个百分点。从环比速度看，6 月份固定资产投资（不含农户）增长 0.45%。分产业看，第一产业投资 7,460 亿元，同比增长 21.1%，增速比 1-5 月份提高 0.5 个百分点；第二产业投资 101,702 亿元，增长 4.4%，增速回落 1.4 个百分点；第三产业投资 149,198 亿元，增长 11.7%，增速回落 0.2 个百分点。其中 2015 年至今投资情况如下：



数据来源：国家统计局统计公报

从到位资金情况看，固定资产投资到位资金 282,443 亿元，同比增长 8%，增速比 1-5 月份加快 0.1 个百分点。其中，国家预算资金增长 21.8%，增速加快 0.4 个百分点；国内贷款增长 12.4%，增速回落 1.3 个百分点；自筹资金增长 1.4%，增速加快 0.4 个百分点；利用外资下降 7.2%，降幅收窄 11.3 个百分点；其他资金增长 37.6%，增速回落 0.2 个百分点。



数据来源：国家统计局统计公报

随中国经济改革的不断推进，过去以投资为主，追求经济规模扩张的粗放型经

济发展模式或将不断转向集约型、精细化的发展模式，以人口红利为特征的基本需求释放或将不断转向以改革红利为特征的创新需求的引导和释放。适当控制投资规模，优化投资结构，以继续发挥投资在经济中的助推作用。

2. 企业所在行业现状与发展前景分析

(1) 房地产行业有关政策规定

房地产开发过程中涉及的主要环节包括土地获取、规划设计、建设开发、销售运营等，主要的法律包括：《中华人民共和国土地管理法》、《中华人民共和国城市房地产管理法》、《中华人民共和国城乡规划法》和《中华人民共和国建筑法》等。为规范房地产开发，国家制订的政策法规涵盖了开发、设计、装修、销售、物业管理、投融资和相关税收等不同环节和方面，主要相关政策法规包括：《土地管理法实施条例》、《城市房屋拆迁管理条例》、《城市房地产开发经营管理条例》、《建设工程质量管理条例》、《住房公积金管理条例》、《物业管理条例》、《房产税暂行条例》、《经济适用房管理办法》、《廉租住房保障办法》、《住宅室内装饰装修管理办法》、《城市商品房预售管理办法》、《商品房销售管理办法》等。

近年来，国家相继出台了一系列调控政策，主要包括土地、信贷、住房结构调整、税费等方面，规范土地供应与开发商行为，稳定住房价格，引导和促进房地产行业更加健康稳定地发展。

(2) 房地产行业与上下游行业的关系

房地产行业的产业链较长、产业关联度高。房地产行业的高度产业关联体现在：在土地开发和房屋建造过程中带动建筑施工与基础配套设施（如市政管网、供水供电）等相关产业的发展，拉动包括钢材、水泥、玻璃等建材行业的发展，在房屋买卖、租赁过程中促进广告传媒业的发展，在房屋投入使用后间接带动家电、家具、装饰行业的发展，而整个房地产活动又通过资金融通推动金融服务业的发展。

根据美国、日本等发达国家的经验数据，按照投入产出计算，住宅产业每增加 1 个单位的生产值，可带动其他相关产业增加 1.5 至 2 个单位的生产值。而我国统计数据表明，房地产开发投资对关联产业的带动效应约为 2。举例来说，增加 100 亿元的房地产开发投资，扣除大约 20%土地费用外的 80 亿元，可以带动其他产业总产出增加约 160 亿元。房地产行业关联度高、带动关联产业效应明显，实现行业的稳定、可持续发展对整个国民经济的稳定增长具有重大意义。

(3) 房地产行业竞争分析

A. 规模化经营成为主流

近年来，行业的集约化程度提升明显。2013 年，年销售额超过千亿的房地产企业共 6 家，分别为万科企业股份有限公司、绿地控股集团有限公司、保利房地产（集团）股份有限公司、中国海外发展有限公司、恒大地产集团和碧桂园控股有限公司，行业中前二十强企业市场份额占有率达 18.17%。由于房地产市场竞争的日益激烈，企业的经营风险也逐渐加大。小型房地产企业由于自身资金、人才实力等方面的限制，在项目前期调研和策划工作投入的资金较少，难以抵御市场风险的冲击。同时，由于房地产开发项目占用资金量大，银行为保证资金的安全，一般更愿意借贷给开发实力雄厚的大型房地产企业。因此，具备一定的规模是房地产开发企业在激烈的市场竞争中保持持续经营和发展能力的基本要求。

B. 对品牌建设的关注度日益提高

房地产行业经过近二十年的发展，产品的同质性越来越强。为取得市场竞争优势，房地产企业逐渐开始尝试构筑产品差异化，满足消费者个性化需求。同时，企业更加关注品牌建设，通过品牌的号召力引导消费者，释放市场购买力，发挥品牌效应。品牌建设已成为房地产开发企业提高核心竞争能力的关键因素之一。

C. 行业竞争的焦点由土地储备转移为资本的取得

对房地产行业而言，土地储备是房地产企业持续经营的重要保证。在房地产行业发展初期，具有政府背景、土地储备丰厚的大型房地产企业在市场竞争中处于有利地位，但随着国有土地出让政策的不断完善，房地产行业竞争的焦点逐渐转移到对资本的取得。能够以市场手段实现社会资本再配置的房地产企业，通过资产优化组合及资本结构调整，可以在短期迅速扩大经营规模，获得竞争优势。

(4) 行业发展的有利和不利因素

国民经济稳步发展、城市化进程推进及在此基础之上的真实住房需求的增长，使得房地产行业在过去二十年一直保持快速增长的势头。上述助推房地产行业发展的长期因素并没有发生根本性变化，房地产市场仍将持续健康平稳发展。

A. 经济发展及政策环境的平稳将有助房地产行业持续稳定发展

我国自改革开放以来，经济总体形势保持着蓬勃发展的势头，尤其是进入上世纪 90 年代后，中国经济一直保持高速增长，虽然近期存在经济增长放缓因素，但依

然保持稳定的发展速度，这为房地产业的发展提供了良好的基础。

B. 持续的新型城镇化进程将是房地产行业发展的重要推动力

我国的城市化率近十年来以年均 1.20 个百分点的速度上升。2004 年，我国城镇人口占总人口比例为 41.76%，2013 年则达到 53.73%。但相对于欧美等发达国家约 80%的城市化率，我国的城镇化进程还有很大的发展空间。根据国家统计局预测，我国的城市化率在 2050 年将达到 70%。城市化率每提高 1 个百分点，将有 1,300 万农村居民进入城市，按人均 30 平方米的居住面积估算，将产生 3.9 亿平方米的住房需求，城镇化进程对房地产业的发展具有强大的推动作用。

随着房地产业的不断周期性发展，其发展的不利因素也逐步呈现，主要表现在以下几个方面：

A. 房地产开发行业区域分化明显

房地产开发行业的区域分化将会长期显现，这也会使不同的区域市场呈现不同的发展态势。中国经济经历高速发展的 20 年，区域经济发展以及经济结构的不均衡较为明显，是导致房地产行业出现区域分化的根本原因之一，大城市的社会分工更为细致，北京、上海、广州、深圳为代表的一线城市第三产业 GDP 占比明显高于全国平均水平，就业机会更多，基础设施更加完备，公共服务更发达。全国城镇化的进程也伴随着人口向一线城市集聚的过程。总体来看，一线城市对购房人的吸引力远远大于二三线城市，其土地价值相比更高，房屋销售速度往往更快，而二三线城市房屋销售缺乏动力。

B. 房地产行业资本竞争越来越明显，行业集中度将不断提高

资本和土地是房地产的主要资源要素，随着土地供应市场日益规范，资本进一步走向市场化。具备资金实力且规范运作的房地产企业将拥有更突出的竞争优势，行业集中度不断提高，规模化、集团化和品牌化将成为房地产企业的主要发展方向，这使得一些中小房地产企业发展面临瓶颈。

(5) 行业发展趋势

1) 房地产行业历史发展情况

A. 商品房初始发展阶段

1998 年 7 月 3 日国务院颁发了《关于进一步深化城镇住房制度改革加快住房建设的通知》，正式开启了以“取消福利分房，实现居民住宅货币化、私有化”为核心

的住房制度改革，中国真正进入了商品房时代，房屋竣工面积、销售面积大幅增加。

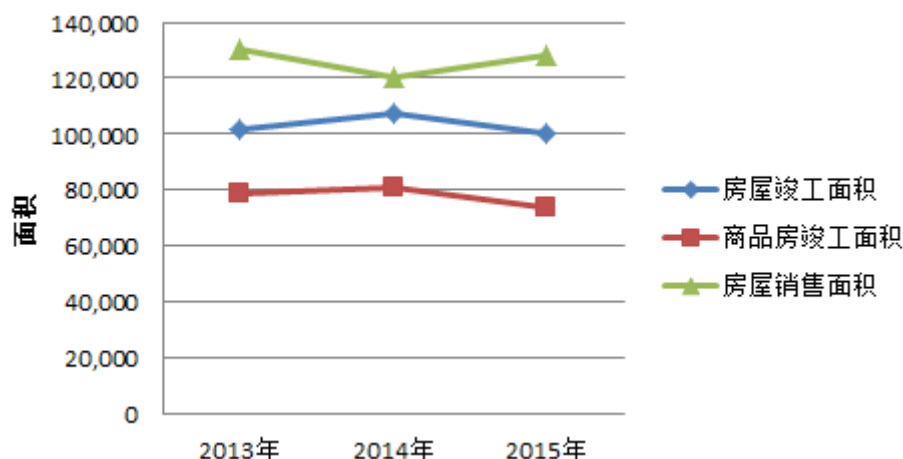
B. 房地产周期性波动阶段

从 2003 年开始，国家加强了对房地产投资过热的宏观调控，致使 2004 年房屋竣工面积增幅回落到 2.41%，商品房销售面积增幅回落到 13.4%。

2005 年房屋竣工面积 53,417 万平方米，比上年增长 25.8%；商品房销售面积 55,486 万平方米，比上年增长 45.1%，该阶段出现商品房销售面积大于房屋竣工面积现象，显示出需求大于供给的市场形势，房地产市场需求强劲。

2006 年房屋竣工 55,831 万平方米，增幅回落到 4.5%，2007-2010 年每年房屋竣工面积增幅保持在 8-10%之间，在 2011 年增加至 17.6%，房屋竣工面积达 92,620 万平方米，但在 2012 年又回落到 7.4%，房屋竣工面积为 99,425 万平方米。可见，该期间房屋竣工面积相对增幅稳定。相比，商品房销售面积增幅则波动较大，2006-2007 年销售面积增幅分别为 11.5%、25.1%，但在 2008 年，由于受到国际金融危机爆发、国内经济增速放缓的影响，商品房销售面积相比上年同期出现了较大幅度下滑，同比增长-14.7%，2009 年在国家经济刺激计划及多项房地产利好政策的推动下，国内房地产呈现 V 形反弹，商品房销售面积增长 43.6%，房地产市场价格被部分投机者哄抬，2009 年底开始国家陆续出台了一系列稳定房地产市场价格的控制措施，致使 2010-2012 年商品房销售面积增幅较小，分别为 4.9%、1.8%，保持基本平稳状态。

2013 年，房屋竣工面积 101,435 万平方米，同比增长 2.0%，其中，住宅竣工面积 78,741 万平方米，下降 0.4%；商品房销售面积 130,551 万平方米，同比增长 17.3%。2014 年，房屋竣工面积 107,459 万平方米，增长 5.9%，其中，住宅竣工面积 80,868 万平方米，增长 2.7%；商品房销售面积 120,649 万平方米，同比下降 7.6%。2015 年，房屋竣工面积 100,039 万平方米，同比下降 6.9%，其中住宅竣工面积 73,777 万平方米，下降 8.8%；商品房销售面积 128,495 万平方米，比上年增长 6.5%。2013-2015 年竣工面积及销售面积统计如下：



2016年1-6月份，全国房地产开发投资46,631亿元，同比名义增长6.1%（扣除价格因素实际增长8.0%），增速比1-5月份回落0.9个百分点。其中，住宅投资31,149亿元，增长5.6%，增速回落1.2个百分点。住宅投资占房地产开发投资的比重为66.8%。房地产开发企业房屋施工面积669,750万平方米，同比增长5.0%，增速比1-5月份回落0.6个百分点，其中，住宅施工面积459,444万平方米，增长3.4%。房屋新开工面积77,537万平方米，增长14.9%，增速回落3.4个百分点，其中，住宅新开工面积53,433万平方米，增长14.0%。房屋竣工面积39,546万平方米，增长20.0%，增速回落0.4个百分点，其中，住宅竣工面积29,024万平方米，增长19.2%。



数据来源：国家统计局

1-6月份，商品房销售面积64,302万平方米，同比增长27.9%，增速比1-5月份回落5.3个百分点。其中，住宅销售面积增长28.6%，办公楼销售面积增长40.5%，

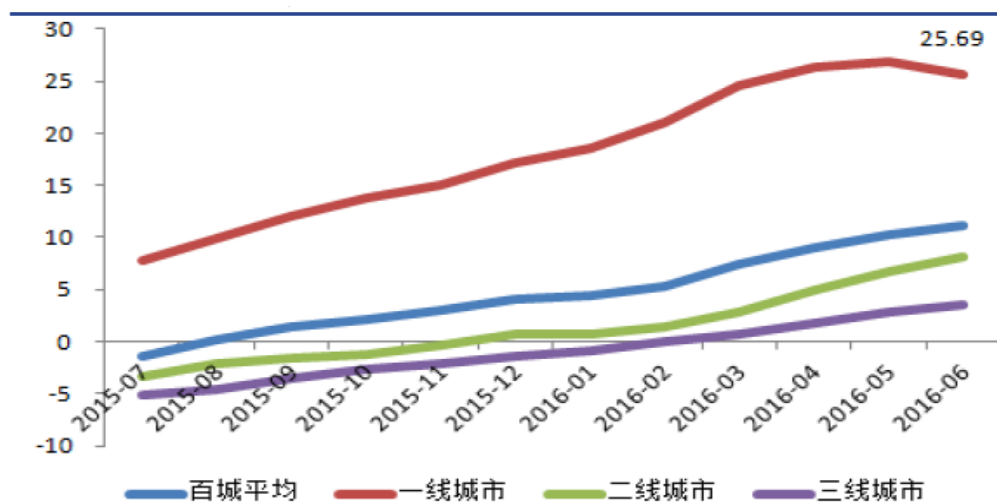
商业营业用房销售面积增长 13.4%。商品房销售额 48,682 亿元，增长 42.1%，增速回落 8.6 个百分点。其中，住宅销售额增长 44.4%，办公楼销售额增长 61.6%，商业营业用房销售额增长 15.6%。6 月末，商品房待售面积 71,416 万平方米，比 5 月末减少 753 万平方米。其中，住宅待售面积减少 770 万平方米，办公楼待售面积减少 86 万平方米，商业营业用房待售面积增加 44 万平方米。



数据来源：国家统计局

可见，2015 年-2016 年上半年，在国家宏观调控的引导下，商品房销售面积及销售额出现较大增长，库存量减少。

另外，根据财富证券住宅销售价格统计，2015-2016 年上半年，全国房地产市场住宅销售价格出现较大增幅。据统计，百城样本住宅均价达到 11,816 元，环比上涨 1.32%（前值 1.70%），同比上涨 11.18%（前值 10.34%），其中 4 个一线城市（北、上、广、深）住宅均价达到 37,098.25 元，环比上涨 1.57%（前值 1.85%），同比上涨 25.69%（前值 26.82%）。如下图：



数据来源: wind, 财富证券

2) 2016 年下半年房产趋势预测

经过 2015 年开始的一轮在宏观政策引导下的强势上涨以后,目前全国房地产市场呈现以下态势:

A. 房价环比增速开始掉头。6 月各线城市房价环比增速均有所下降,其中二线城市降幅最大(39 个 BP),三线城市降幅最小(8 个 BP)。同比增速方面,一线城市同比上涨 25.69%,增速开始掉头。

B. 成交增速下降趋势不减,但下降速度有所缓和。6 月 30 日大中城市商品房成交套数和面积分别增长 15%和 13%,其中二线城市成交套数(面积)增速跌幅最大。从环比来看,继一、三线城市成交出现负增长,二线城市成交套数也开始出现负增长。

C. 商品房去化周期有所抬头。跟踪的 17 个城市商品住宅去化率显示,8 个城市库存销售依旧不足半年,但相比于 5 月底,这 8 个城市中有 5 个城市去化周期有所上升;其余 9 个城市中只有青岛和北京去化周期下行。

D. 投资开工去“燥”。5 月份房地产开发计划总投资增速微幅降至 9.25%,待开发土地面积增速下滑扩大至-2.07%。房地产开发资金来总体增速保持平稳。房屋新开工增速开始掉头,施工增速继续回落,而竣工增速延续上升,在销量保持平稳的情况下两方背离将导致新增库存增速下降。

总体而言,当前城市市场格局进一步分化,热点城市政策逐步收紧,但部分二线及三四线城市绝对库存量依旧高企的背景下,整体政策环境继续宽松,目前海南、

重庆以及西安等地继续出台去库存政策，支持住房消费。成交层面上，6 月房企半年度冲业绩，6 月份，跟踪的 64 城市一手房日均成交环比 5 月上涨 5%，同比增长 18%，同比增速较 5 月收窄 4 个百分点。而半年度来看，整体政策宽松推动需求加快入市，上半年成交量高位运行，64 城市新房成交同比增长 35%。房价方面，6 月份，全国百城新建住宅均价环比上涨 1.32%，涨幅较上月收窄 0.38 个百分点，房价增速呈现放缓态势。展望未来，认为 16 年全年成交增长趋势确立，成交量和金额或将均创历史新高，但小周期高点在 1 季度已经出现，下半年成交量增长压力较大，基本面或将由量价齐升逐步过渡至量跌价升。

九、评估方法

（一）评估方法的选择

依据现行资产评估准则及有关规定，企业价值评估的基本方法有资产基础法、市场法和收益法。

上峰房产公司从事的行业属于房地产开发行业，与房地产企业盈利水平密切相关的是宏观经济景气度、住房需求和商品房价格水平等，我国房地产企业目前处于后调控时代，政府调控将会成为常态，未来政府出台的调控政策会给住房需求和商品房价格带来非常大的不确定性，在行业政策不确定背景下，新项目土地的取得、房价的波动都使得公司未来长期盈利预测存在较大的不确定性，建立在该盈利预测模式下的评估结果可靠性稍差，因此上峰房产公司不适宜在长期合并预测未来收益基础上采用收益法评估。

上峰房产公司当前主要职能为股权管理型公司，本级不开发房地产项目，主要盈利能力体现在各子公司（项目开发主体）中，故公司本级不适于采用收益法评估；而企业下属的各房地产开发子公司，在资产基础法评估中已对下属的各房地产开发子公司的当前在开发项目采用假设开发法测算，该方法模拟了企业未来开发经营方式并据此进行评估，实质为收益预测思路，因此对上峰房产公司各子公司不再采用收益法进行评估。

鉴于上述原因，本次评估未选用收益法。

近年来，上峰房产公司所处房地产开发行业在国内股权并购案例较多，A 股市场中上市公司并购房地产开发企业的公开资料获取较为容易，本次评估具备采用市

场法的基础条件，同时本次评估目的是上市公司收购，市场法评估较为充分地反映了公开市场对于企业价值的评定，能够较好地为企业价值提供价值参考，因此本次评估可以采用市场法。

由于上峰房产公司各项资产、负债能够根据会计政策、企业经营等情况合理加以识别，评估中有条件针对各项资产、负债的特点选择适当、具体的评估方法，并具备实施这些评估方法的操作条件，本次评估可以采用资产基础法。

结合本次资产评估的对象、评估目的和评估师所收集的资料，确定分别采用资产基础法及市场法对委托评估的的股东全部权益价值进行评估。

（二）资产基础法

资产基础法是指合理评估产权持有单位评估基准日的资产负债表各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。具体是以重置各项生产要素为假设前提，根据委托评估的分项资产的具体情况选用适宜的方法分别评定估算各分项资产的价值并累加求和，再扣减相关负债评估值，得出相关资产净额的评估价值。计算公式为：

股东全部权益评估价值=Σ 各分项资产的评估价值-相关负债

主要资产的评估方法如下：

一）流动资产

1. 货币资金

对于人民币现金和存款，以核实后的账面值为评估值。

2. 应收利息

应收利息期后收回有保证，以核实后的账面余额为评估值。

3. 其他应收款

其他应收款主要为关联方资金拆借款、暂借款等，估计发生坏账的风险较小，以其核实后的账面余额为评估值。

二）非流动资产

1. 长期股权投资

(1) 对于投资怀宁上峰置业有限公司、浙江上峰控股集团诸暨地产有限公司 2 家全资子公司、铜陵上峰投资有限公司、安徽万事昌置业有限公司、微山上峰阳光置业有限公司 3 家控股子公司的股权投资，本次按同一标准、同一基准日对被投资

单位进行现场核实和评估，以各家子公司评估后的股东权益中被评估单位所占份额为评估值。计算公式为：

长期股权投资评估价值=被投资单位评估后的股东权益×股权比例

(2) 对于投资山东泰山宝盛置业有限公司 1 家参股子公司的长期股权投资，本次按同一标准、同一基准日对被投资单位进行现场核实和评估，以该家子公司评估后的股东权益中被评估单位所占份额为评估值。计算公式为：

长期股权投资评估价值=被投资单位评估后的股东权益×股权比例

本次评估未考虑可能存在的控制权溢价或缺乏控制权的折价对长期股权投资评估价值的影响。

2. 设备类固定资产

根据本次资产评估的目的、相关条件和委估设备的特点，确定主要采用成本法进行评估。

成本法是指首先估测在评估基准日重新建造一个与评估对象相同的资产所需的成本即重置成本，然后估测被评估资产存在的各种贬值因素(实体性陈旧贬值、功能性陈旧贬值)，并将其从重置成本中予以扣除而得到被评估资产价值的方法。计算公式为：

评估价值=重置价值×成新率

(1) 重置价值的评定

重置价值由设备现行购置价、运杂费、安装调试费、建设期管理费和资本化利息以及其他费用中的若干项组成。

重置价值=现行购置价+相关费用

(2) 成新率的确定

根据各种设备特点及使用情况，确定设备成新率。

A. 由于委估设备均为价值量较小的电脑、打印机等办公设备，主要以使用年限法为基础，结合设备的使用维修和外观现状，确定成新率。对更新换代速度、功能性贬值快的电子设备，考虑技术更新快所造成的经济性贬值因素。

B. 对于车辆，首先按车辆经济行驶里程和经济使用年限两种方法计算理论成新率，然后采用孰低法确定其理论成新率，最后对车辆进行现场勘察，如车辆技术状况与孰低法确定的成新率无大差异则成新率不加调整，若有差异则根据实际情况进

行调整。

3. 无形资产—其他无形资产

其他无形资产系金蝶 EAS 软件，本次采用成本法进行评估。由于该软件系近期购置，购入价格基本能反映其价值，故以核实后的原始购置价作为评估值。

4. 长期待摊费用

长期待摊费用系办公场地龙桂湾的装修费用，企业按 5 年摊销。

经核实，该项目原始发生额正确，企业在受益期内平均摊销，期后尚存在对应的价值或权利，以剩余受益期应分摊的金额确定评估价值。

三) 负债

负债包括应付职工薪酬、应交税费、其他应付款。通过核对明细账与总账的一致性、对金额较大的发放函证、查阅原始凭证等相关资料进行核实。经核实，均为实际应承担的债务，以核实后的账面值为评估值。

(三) 市场法简介

市场法是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法。

一) 市场法的应用前提

1. 有一个充分发展、活跃的资本市场；
2. 资本市场中存在足够数量的与评估对象相同或类似的可比企业、或者在资本市场上存在着足够的交易案例；
3. 能够收集并获得可比企业或交易案例的市场信息、财务信息及其他相关资料；
4. 可以确信依据的信息资料具有代表性和合理性，且在评估基准日是有效的。

二) 市场法的定义和原理和方法选择

1. 市场法的定义和原理

企业价值评估中的市场法，是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法。

市场法常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法。市场法是以现实市场上的参照物来评价评估对象的现行公平市场价值，它具有评估角度和评估途径直接、评估过程直观、评估数据直接取材于市场、评估结果说服力强的特点。

2. 上市公司比较法

上市公司比较法是指获取并分析可比上市公司的经营和财务数据，计算适当的价值比率，在与被评估企业比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。对于上市公司比较法，由于所选交易案例的指标数据的公开性，使得该方法具有较好的操作性。使用市场法估值的基本条件是：需要有一个较为活跃的资本、证券市场；可比公司及其与估值目标可比较的指标、参数等资料是可以充分获取。

目前国内 A 股市场直接以房地产业务为核心主营业务的公司较多，但被评估单位在企业规模、开发规模、经营状况、融资能力、资产状况等各方面与上市公司都存在重大差异，可比基础差，故本次未采用上市公司比较法。

3. 交易案例比较法

交易案例比较法是指获取并分析可比企业的买卖、收购及合并案例资料，计算适当的价值比率，在与被评估企业比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。

采用交易案例比较法和上市公司比较法类似，一般是根据估值对象所处市场的情况，选取某些公共指标如市净率(P/B)、市盈率(P/E)等与可比公司进行比较，通过对估值对象与可比公司各指标相关因素的比较，调整影响指标因素的差异，来得到估值对象的市净率(P/B)、市盈率(P/E)，据此计算目标公司股权价值。

国内房地产行业近两年交易案例较多，A 股市场中上市公司并购房地产开发企业的公开资料获取较为容易，能够取得与交易案例相关联的、影响交易价格的信息，因此交易案例比较法能够进行运用操作。本次评估采用市场法中的交易案例比较法进行评估。

采用交易案例比较法，一般是根据估值对象所处市场的情况，选取某些指标如市净率(P/B)、市盈率(P/E)等与可比交易案例进行比较，通过对估值对象与可比交易案例的标的公司各指标相关因素的比较，调整影响指标因素的差异，来得到估值对象的市净率(P/B)、市盈率(P/E)，据此计算目标公司股权价值。

三) 市场法评估思路

此次评估采用的交易案例比较法，基本评估思路如下：

- (1) 分析被评估企业的所在行业发展状况与前景。
- (2) 分析被评估企业的基本状况。主要包括企业类型、成立时间、注册地、业

务结构及市场分布、经营模式、规模、经营风险、财务风险等。

(3) 分析、确定可比交易案例。

(4) 分析、比较被评估企业和可比交易案例涉及的企业基本情况。

(5) 对可比企业选择适当的价值乘数，并采用适当的方法对其在定价时间、控制权状态、资产规模、盈利能力、财务结构、发展能力等方面进行修正、调整，进而估算出被评估企业的价值乘数。

(6) 根据被评估企业的价值乘数，最终确定被评估企业的股权价值。

市场法常用的价值比率有市盈率（P/E）、市净率（P/B）、市销率（P/S）和企业倍数（EV/EBITDA）。

由于本次评估的是房地产开发企业，其收入和盈利与宏观经济的关联度较强，由于市场波动性较大，导致房地产的收入和盈利也波动较大；另一方面，由于房地产开发项目的周期长、一次投入大、上游土地供应政策调控等特点，房地产开发企业的收入和盈利在项目开发各阶段中不平滑，同一企业各年度间的收入和盈利也会有较大波动；而市盈率（P/E）和市销率（P/S）通常适用于盈利或营收相对稳定，波动性较小的行业，因此本次不适宜采用市盈率（P/E）和市销率（P/S）；同时房地产开发企业的固定资产等长期资本性投入较小，折旧摊销等非付现成本比例较小，也不适宜采用企业倍数（EV/EBITDA）。

因此本次评估的价值比率选用市净率（P/B）。

评估公式为：

目标公司股权价值=目标公司账面净资产×目标公司 P/B

其中：目标公司 P/B 通过分析修正后的可比公司 P/B 确定。

十、评估过程

本项资产评估工作于2016年6月28日开始，评估报告日为2016年7月26日。整个评估工作分五个阶段进行：

（一）接受委托阶段

2016年6月28日，上峰水泥公司收购股权项目启动，由上峰水泥公司正式确定坤元资产评估有限公司为本项目的评估机构，明确了评估业务基本事项，并确定了评估目的、评估对象与评估范围、评估基准日，在此基础上签订评估业务约定书，

以明确双方的责任和义务。

（二）前期准备阶段

1. 前期布置和培训根据委托评估资产的特点，有针对性地布置资产评估申报明细表，并设计主要资产调查表等，对委托方参与资产评估配合人员进行业务培训，填写资产评估申报表和各类调查表。

2. 评估方案的设计

依据了解资产的特点，制定评估实施计划，确定评估人员，组成资产评估现场工作小组。本项目评估人员共划分为四组，包括财务评估组、机器设备评估组、存货评估组和市场法评估组。

3. 评估资料的准备收集和整理

收集和整理评估对象市场交易价格信息、主要原料市场价格信息、评估对象产权证明文件等。该阶段工作时间为 2016 年 6 月 29 日至 7 月 3 日。

（三）资产清查核实和现场调查阶段

在企业如实申报资产并对被评估资产进行全面自查的基础上，评估人员对列入评估范围的资产和负债进行了全面清查，对企业财务、经营情况进行系统调查。现场调查工作时间为2016年7月4日至7月8日。

1. 资产清查过程如下：

指导企业相关的财务与资产管理人员在资产清查的基础上，按照评估机构提供的“资产评估申报表”、“资产调查表”及填写要求、所需资料清单，细致准确的登记填报，对委估资产的产权归属证明文件和反映性能、状态、经济技术指标等情况的文件资料进行收集。

根据委托方及被评估单位提供的资产和负债申报表，评估人员针对实物资产和货币性债权和债务，采用不同的核查方式进行查证，以确认资产和负债的真实准确。

对货币资金，评估人员通过查阅日记账，盘点库存现金、审核银行对账单及银行存款余额调节表等方式进行调查；

对债权和债务，评估人员采取核对总账、明细账、抽查合同凭证等方式确定资产和负债的真实性。

对固定资产，评估人员对机器设备、车辆、房屋建筑物的产权资料进行查验，以核实列入评估范围的资产的产权。对重大资产，评估人员通过核实资产的购置合

同或协议、相应的购置发票和产权证明文件等来核实其产权情况。权属资料不完善、权属资料不清晰的情况，提请企业核实并出具书面说明。

2. 实物资产现场实地勘察

依据资产评估申报明细表，评估人员会同企业有关人员，对所申报的现金、存货和固定资产等进行盘点和现场勘察。针对不同的资产性质和特点，采取不同的勘察方法。

3. 实物资产价值构成及业务发展情况的调查

评估人员通过收集分析企业历史经营情况和未来经营规划以及与管理层访谈，对企业的经营业务进行调查。

（四）评定估算、汇总阶段

2016年7月9日至7月25日，评估人员在现场依据针对本项目特点制定的工作计划，结合实际情况确定的作价原则及估值模型，明确评估参数和价格标准后，参考企业提供的历史资料、未来经营预测资料和收集的市场交易案例进行了评定估算及汇总工作。

（五）内部审核和与委托方、被评估单位沟通与汇报，出具报告阶段

按照坤元资产评估有限公司规范化要求编制相关资产评估报告，评估结果及相关资产评估报告按坤元资产评估有限公司规定程序进行三级复核，经签字注册资产评估师最后复核无误后，由项目组于2016年7月26日，完成正式资产评估报告提交委托方。

十一、评估结论

1. 资产基础法评估结果

在本报告所揭示的评估假设前提下，上峰房产公司的资产、负债及股东全部权益的评估结果为：

资产账面价值 690,059,326.39 元，评估价值 1,150,844,239.67 元，评估增值 460,784,913.28 元，增值率为 66.77%；

负债账面价值 397,812,625.62 元，评估价值 397,812,625.62 元；

股东全部权益账面价值 292,246,700.77 元，评估价值 753,031,614.05 元，评估增值 460,784,913.28 元，增值率为 157.67%，与合并报表口径归属于母公司的所

有者权益 362,272,918.89 元相比,评估增值 390,758,695.16 元,增值率为 107.86%。

资产评估结果汇总如下表:

金额单位:人民币

项 目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
	A	B	C=B-A	D=C/A*100
一、流动资产	372,303,835.77	372,303,835.77		
二、非流动资产	317,755,490.62	778,540,403.90	460,784,913.28	145.01
其中:长期股权投资	311,760,615.81	772,169,442.00	460,408,826.19	147.68
投资性房地产				
固定资产	3,008,864.60	3,334,610.00	325,745.40	10.83
在建工程				
无形资产	381,158.31	431,500.00	50,341.69	13.21
其中:无形资产——土				
长期待摊费用	2,604,851.90	2,604,851.90		
递延所得税资产				
其他非流动资产				
资产总计	690,059,326.39	1,150,844,239.67	460,784,913.28	66.77
三、流动负债	397,812,625.62	397,812,625.62		
四、非流动负债		0.00		
其中:递延所得税负债				
负债合计	397,812,625.62	397,812,625.62		
股东权益合计	292,246,700.77	753,031,614.05	460,784,913.28	157.67

评估结论根据以上工作得出,详细情况见评估明细表。

2. 市场法评估结果

在本报告所揭示的评估假设基础上,上峰房产公司股东全部权益价值采用市场法评估的结果为 795,270,000 元,与合并报表口径归属于母公司的所有者权益 362,272,918.89元相比,评估增值432,997,081.11元,增值率为119.52%。

3. 两种方法评估结果的比较分析和评估价值的确定

上峰房产公司股东全部权益价值采用资产基础法的评估结果为 753,031,614.05 元,市场法的评估结果为 795,270,000 元,两者相差 42,238,385.95 元,差异率为 5.61%。

经分析,评估人员认为上述两种评估方法的实施情况正常,参数选取合理。资产基础法是在持续经营基础上,以重置各项生产要素为假设前提,根据要素资产的具体情况采用适宜的方法分别评定估算企业各项要素资产的价值并累加求和,再扣

减相关负债评估价值，得出资产基础法下股东全部权益的评估价值，反映的是企业基于现有资产的重置价值。市场法是将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法。由于采用市场法评估需要以评估基准日近期交易案例为基础，选取的交易案例数量、经营范围及经营模式等方面的差异，在一定程度上影响了市场法评估结果的准确度。资产基础法是通过对被评估单位的资产及负债进行评估来确定企业的股东全部权益价值，评估结果更为可靠，故此次评估取资产基础法评估值作为最终的评估结论。

因此，本次评估最终采用资产基础法评估结果753,031,614.05元（大写为人民币柒亿伍仟叁佰零叁万壹仟陆佰壹拾肆元零伍分）作为上峰房产公司股东全部权益的评估值。

十二、特别事项说明

1. 在对上峰房产公司股东全部权益价值评估中，本公司对其提供的评估对象和相关资产的法律权属资料及其来源进行了必要的查验，未发现资产的权属资料存在瑕疵情况。提供有关资产真实、合法、完整的法律权属资料是上峰房产公司的责任，我们的责任是对上峰房产公司提供的资料作必要的查验，评估报告不能作为对评估对象和相关资产的法律权属的确认和保证。若被评估单位不拥有前述资产的所有权，或对前述资产的所有权存在部分限制，则前述资产的评估结果和上峰房产公司股东全部权益价值评估结果会受到影响。

2. 上峰房产公司承诺，截至评估基准日，不存在资产抵押、质押、对外担保、未决诉讼、重大财务承诺等或有事项。

3. 截至评估基准日，上峰房产公司存在以下租赁事项，可能对相关资产产生影响：

承租方	出租方	地址	面积 (m²)	租赁起始 期限	租金
上峰房产公司	袁辉辉、 麻浩珍	杭州市西湖景区下 满觉陇2号房屋	500	2014.4.10 -2020.2.28	第一年度(2014.3.1-2015.3.1)46.5万 元/年，以后每年递增1万元

本次评估未考虑上述租赁事项对评估结果可能产生的影响。

4. 本次对上峰房产公司下属各子公司的房地产开发项目以假设开发法评估时：

(1) 对于在开发项目的各项建筑指标及物业开发销售方式均按开发企业提供的截至评估基准日的各项开发方案确定，若期后设计方案及开发销售方式发生变化将影响本次评估结果。预测的可销售面积系根据企业提供的各项建筑指标、预测绘资料和已办理出的《商品房预售许可证》等进行分析确定，项目建成后实测面积如存在差异，则将影响评估结果。

(2) 对房产预测的销售单价系依据现行房地产市场的同类房产售价并结合项目实际状况进行估算，未考虑今后房地产市场价格异常变动及非正常目的下销售等情况对评估结果的影响。

(3) 评估基准日后项目尚需支付的建安成本等后续支出的预测，系根据当地有关文件、造价情况及企业提供的拟实施的工程施工估算资料分析确定，最终实施的工程内容存在差异将影响评估结果。

(4) 项目开发建设与销售计划是依据企业根据目前项目开发情况以及相似项目的开发情况提供的基础上分析确定的，若期后建设与销售方案发生变化，将影响评估结果。

(5) 项目相关税费根据目前相关税收法律法规的规定进行测算，未考虑企业未来实际缴纳金额可能与税法要求存在差异而对评估结果的影响。本次评估中对开发项目应缴纳的企业所得税及土地增值税，是根据国家税收政策及公司销售计划、收入成本预算进行测算的，如期后项目收入、销售进度、成本、费用等变化，则相应的企业所得税和土地增值税的测算金额将发生变化，从而影响评估结果。

5. 在资产基础法评估时，未对资产评估增减额考虑相关的税收影响。

6. 本评估结果是依据本次评估目的、以报告中揭示的假设前提而确定的股东全部权益的现时市场价值，没有考虑特殊的交易方式可能追加或减少付出的价格等对评估价值的影响，也未考虑宏观经济环境发生变化以及遇有自然力和其它不可抗力对资产价格的影响；本次评估对象为企业股东全部权益价值，部分股东权益价值并不必然等于股东全部权益价值和股权比例的乘积，可能存在控股权溢价或少数股权折价。本次评估亦未考虑流动性因素对评估对象价值的影响。

7. 本次股东全部权益价值评估时，我们依据现时的实际情况作了我们认为必要、合理的假设，在资产评估报告中列示。这些假设是我们进行资产评估的前提条件。当未来经济环境和以上假设发生较大变化时，评估人员将不承担由于前提条件

的改变而推导出不同资产评估结果的责任。

8. 本次评估对被评估单位可能存在的其他影响评估结果的瑕疵事项,在进行资产评估时被评估单位未作特别说明而评估师根据其执业经验一般不能获悉的情况下,评估机构和评估人员不承担相关责任。

评估报告使用者应注意上述特别事项对评估结论的影响。

十三、评估报告使用限制说明

1. 本评估报告只能用于评估报告载明的评估目的和用途。
2. 本评估报告只能由评估报告载明的评估报告使用者使用。
3. 未征得本评估公司同意,本评估报告的内容不得被摘抄、引用或披露于公开媒体,但法律、法规规定以及相关当事方另有约定的除外。
4. 本评估结论的使用有效期为一年,即自评估基准日2016年6月30日起至2017年6月29日止。

坤元资产评估有限公司

法 定 代 表 人: 潘文夫
(或授权代表人:)

注册资产评估师: 邱琳
柴山

报告日期: 二〇一六年七月二十六日

委托方承诺函

坤元资产评估有限公司：

因我公司拟收购浙江上峰房地产有限公司股权，为此由委托坤元资产评估有限公司对浙江上峰房地产有限公司的股东全部权益价值进行评估。为确保评估机构客观、公正、合理地进行资产评估，承诺如下，并承担相应的法律责任：

1. 资产评估所对应的经济行为符合国家规定；
2. 委托评估的资产范围与本次经济行为涉及的资产范围一致，不重复不遗漏；
3. 所提供的资料真实、准确、完整，有关重大事项充分揭示；
4. 不干预评估机构和评估人员独立客观公正执业；
5. 接受评估行政主管部门的监督检查。

委托方：甘肃上峰水泥股份有限公司

企业负责人：俞锋

二〇一六年七月十日

被评估单位承诺函

坤元资产评估有限公司：

因甘肃上峰水泥股份有限公司拟收购我公司股权，为此由委托坤元资产评估有限公司对我公司的股东全部权益价值进行评估。为确保评估机构客观、公正、合理地进行资产评估，承诺如下，并承担相应的法律责任：

1. 资产评估所对应的经济行为符合国家规定，并已经得到批准；
2. 委托评估的资产范围与本次经济行为涉及的资产范围一致，不重复、不遗漏；
3. 所提供的财务会计及其他资料真实、准确、完整，有关重大事项充分揭示；
4. 纳入评估范围的资产权属明晰，所提供的资产权属证明文件合法有效；
5. 所提供的公司生产经营管理等资料是客观、真实、完整、合理的；
6. 截至评估基准日，我公司已提供与评估对象有关的资产抵押、质押、担保、未决诉讼等或有事项及租赁事项；
7. 我公司不存在评估基准日至评估报告完成日所发生的涉及上述评估对象的期后事项；
8. 不干预评估机构和评估人员独立、客观、公正执业；
9. 接受评估行政主管部门的监督检查。

被评估单位：浙江上峰房地产有限公司

企业负责人：边卫东

二〇一六年七月十日

注册资产评估师承诺函

甘肃上峰水泥股份有限公司：

受贵公司委托，我们对贵公司拟收购股权涉及的浙江上峰房地产有限公司的股东全部权益，以 2016 年 6 月 30 日为基准日进行了评估，形成了资产评估报告。在本报告中披露的假设条件成立的前提下，我们承诺如下：

1. 具备相应的执业资格。
2. 评估对象和评估范围与评估业务约定书的约定一致。
3. 对评估对象及其所涉及的资产进行了必要的核实。
4. 根据资产评估准则和相关评估规范选用了适当的评估方法。
5. 充分考虑了影响评估价值的主要因素。
6. 评估结论合理。
7. 评估工作未受到干预并独立进行。

注册资产评估师： 邱琳
柴山

二〇一六年七月二十六日