

武汉东湖高新集团股份有限公司拟转让所有持有

武汉园博园置业有限公司股权项目

资 产 评 估 报 告

中联评报字[2016]第 1326 号

中联资产评估集团有限公司

二〇一六年八月二十六日

目 录

注册资产评估师声明	1
摘 要	2
一、委托方、被评估企业和其他评估报告使用者	5
二、评估目的	8
三、评估对象和评估范围	9
四、价值类型及其定义	11
五、评估基准日	11
六、评估依据	11
七、评估方法	14
八、评估程序实施过程和情况	20
九、评估假设	22
十、评估结论	24
十一、特别事项说明	26
十二、评估报告使用限制说明	30
十三、评估报告日	31
备查文件目录	33

注册资产评估师声明

一、我们在执行本资产评估业务中，遵循了相关法律法规和资产评估准则，恪守独立、客观和公正的原则；根据我们在执业过程中收集的资料，评估报告陈述的内容是客观的，并对评估结论合理性承担相应的法律责任。

二、评估对象涉及的资产、负债清单由委托方、被评估企业申报并经其签章确认；所提供资料的真实性、合法性、完整性，恰当使用评估报告是委托方和相关当事方的责任。

三、我们与评估报告中的评估对象没有现存或者预期的利益关系；与相关当事方没有现存或者预期的利益关系，对相关当事方不存在偏见。

四、我们已对评估报告中的评估对象及其所涉及资产进行现场调查；我们已对评估对象及其所涉及资产的法律权属状况给予必要的关注，对评估对象及其所涉及资产的法律权属资料进行了查验。

五、我们出具的评估报告中的分析、判断和结论受评估报告中假设和限定条件的限制，评估报告使用者应当充分考虑评估报告中载明的假设、限定条件、特别事项说明及其对评估结论的影响。

武汉东湖高新集团股份有限公司拟转让所有持有 武汉园博园置业有限公司股权项目 资 产 评 估 报 告

中联评报字[2016]第 1326 号

摘 要

中联资产评估集团有限公司接受武汉东湖高新集团股份有限公司的委托，就武汉东湖高新集团股份有限公司拟转让所有持有武汉园博园置业有限公司股权之经济行为，对所涉及的武汉园博园置业有限公司股东全部权益在评估基准日的市场价值进行了评估。

评估对象为武汉园博园置业有限公司股东全部权益，评估范围是武汉园博园置业有限公司的全部资产及相关负债，包括流动资产和非流动资产等资产及相应负债。

评估基准日为 2016 年 7 月 31 日。

本次评估的价值类型为市场价值。

本次评估以持续使用和公开市场为前提，结合委估对象的实际情况，综合考虑各种影响因素，分别采用资产基础法和收益法两种方法对武汉园博园置业有限公司进行整体评估，然后加以校核比较。考虑评估方法的适用前提和满足评估目的，本次选用资产基础法评估结果作为最终评估结果。

经实施清查核实、实地查勘、市场调查和询证、评定估算等评估程序，得出武汉园博园置业有限公司股东全部权益在评估基准日 2016 年 7 月 31 日的评估结论如下：

资产账面价值 186,227.88 万元，评估值 231,949.30 万元，评估增值 45,721.42 万元，增值率 24.55 %。

负债账面价值 181,324.33 万元，评估值 181,324.33 万元，无评估增减值。

净资产账面价值 4,903.55 万元，评估值 50,624.97 万元，评估增值 45,721.42 万元，增值率 932.41 %。

本次评估增值的主要原因为评估值中包含了已发生成本对应部分预计可实现利润，企业取得土地时间为 2014 年，土地成交时周边楼面地价约为 4000 元/平方米，至评估基准日待估地块因所在的区域相关配套逐步完善，经评估测算正在开发或拟开发的各个项目预期均可实现一定利润，故评估值中包含了已发生成本对应部分预计可实现利润以及开发地块土地增值因素。

本次评估中，截止至评估基准日，①委估宗地均未签署土地出让合同，并均未获得建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、建筑工程施工许可证、商品房预售许可证、土地使用证；②目标地块 K3、K4、K5、K6、K7，目前已有 K5、K6 净地交付，其余地块仍为毛地阶段；③目标地块 K3，涉及轨道 12 号线控制用地面积。综上，本次评估时采用假设开发法时所选用的参数来自于武汉市国土资源和规划局发布的武规条字【2014】13 号-K3 地块（开发）、武规条字【2014】13 号-K4 地块（开发）、武规条字【2014】13 号-K5 地块（开发）、武规条字【2014】13 号-K6 地块（开发）、武规条字【2014】13 号-K7 地块（开发）规划设计条件，项目可行性研究报告、项目成本费用表、市场区域竞品分析等资料，如因上述资料发生调整或因有关部门审批时项目主要经济技术指标发生变更时，本次评估结果应同步进行修改，提请本次报告使用者注意。

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。

根据国有资产评估管理的相关规定，资产评估报告须经备案（或核准）后使用，经备案（或核准）后的评估结果使用有效期一年，即自评估基准日 2016 年 7 月 31 日至 2017 年 7 月 30 日使用有效，超过一年，需重新进行评估。

以上内容摘自资产评估报告正文，欲了解本评估项目的详细情况和合理解释评估结论，应当阅读资产评估报告全文。

武汉东湖高新集团股份有限公司拟转让所有持有 武汉园博园置业有限公司股权项目 资产评估报告

中联评报字[2016]第 1326 号

武汉东湖高新集团股份有限公司：

中联资产评估集团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，采用资产基础法、收益法，按照必要的评估程序，对贵公司拟转让所持有的武汉园博园置业有限公司股权之经济行为所涉及的武汉园博园置业有限公司的全部资产及相关负债在评估基准日 2016 年 7 月 31 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、被评估企业和其他评估报告使用者

本次资产评估的委托方为武汉东湖高新集团股份有限公司（以下简称“东湖高新”），被评估企业为武汉园博园置业有限公司（以下简称“园博园置业”）。

（一）委托方概况

公司名称：武汉东湖高新集团股份有限公司

统一社会信用代码：91420100300010462Q

住所：武汉市东湖开发区佳园路 1 号

法定代表人：喻中权

注册资本：63,425.7784 万元人民币

公司类型：股份有限公司(上市)

经营范围：高新技术产品、电力、新能源、环保技术的开发、研制、技术服务及咨询、开发产品的销售；环保工程项目投资、建设、运营和维护；科技工业园开发及管理；房地产开发、商品房销售（资质二级）；针纺织品、百货、五金交电、计算机及配件、通信设备（专营除外）、普通机械、电器机械、建筑及装饰材料零售兼批发；承接通信工程安装及设计；组织科技产品展示活动；仓储服务；发布路牌、灯箱、霓虹灯、电子显示屏等户外广告、广告设计制作；建设项目的建设管理、代理、工程项目管理、服务、咨询服务；各类工程项目的建设、移交；各类工程项目的建设、运营、移交；各类工程项目施工的承包。（上述经营范围中，国家有专项规定须经审批的项目，经审批后或凭有效许可证方可经营）。

（二）被评估企业概况

公司名称：武汉园博园置业有限公司

统一社会信用代码：91420104055726087R

住所：武汉市硚口区长丰街长丰村特6号

法定代表人：张如宾

注册资本：5,000 万元

公司类型：有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）

1、历史沿革

武汉园博园置业有限公司由美好置业集团股份有限公司（以下简称“美好置业”）于2012年11月08日设立，注册资本为5000万元人民币，由武汉鑫源会计师事务所有限责任公司出具了鑫源验字（2012）第11-48号验资报告，对园博园置业注册资本缴付情况进行验证，武汉园博园置业有限公司实收资本为5000万元人民币。

2014年2月，长城嘉信资产管理有限公司（以下简称“长城嘉信”）

通过湖北银行向园博园置业提供为期 36 个月（自 2014 年 2 月 18 日起至 2017 年 2 月 18 日止）总额为 97,600 万元的委托贷款借款，美好置业将持有的园博园置业 48% 股权以 2,400 万元的价格转让给长城嘉信，以持有的园博园置业 52% 股权向湖北银行设定股权质押。同时，美好置业和名流置业武汉江北有限公司为本次融资提供连带责任保证担保，美好置业全资子公司安徽东磁投资有限公司以部分土地使用权提供抵押担保。协议约定，委托贷款本息全部归还之日，美好置业将按照 2,400 万元的价格向长城嘉信回购其持有的园博园置业 48% 的股权。根据上述融资安排，园博园置业股权结构于 2014 年变更为：美好置业持股 52%、长城嘉信持股 48%。

2016 年 2 月 4 日，美好置业以 2,600 万元价格将所持有的园博园置业 52% 股权转让给东湖高新。2016 年 3 月 8 日办理完成变更登记手续，园博园置业成为东湖高新控股子公司，股权结构变更为：东湖高新持股 52%、长城嘉信持股 48%。

2016 年 6 月 30 日东湖高新以 2,400 万元的价格购买长城嘉信所持有的园博园置业 48% 的股权。

至评估基准日武汉园博园置业有限公司股东为武汉东湖高新集团股份有限公司全资子公司，注册资本为注册资本为 5000 万元人民币。

截至评估基准日，公司股东持股比例及持股数如下：

公司股东名称、实缴出资额和持股比例

序号	股东名称	持有比例%	实缴出资额（万元）
1	武汉东湖高新集团股份有限公司	100	5000
	合计	100	5000

2、经营范围

房地产开发、商品房销售（国家有专项规定的项目经审批后或凭有效许可证方可经营）。

3、主要经营业绩

截至 2016 年 7 月 31 日，公司资产总额为 186,227.88 万元，净资产额为 4,903.55 万元；2016 年 1-7 月度实现主营收入 0 万元，利润总额 -75.04 万元，净利润 -75.26 万元。公司近三年及评估基准日资产及财务状况见下表：

近两年及基准日资产、财务状况表

单位：人民币万元

项目	2013 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日	2016 年 7 月 31 日
总资产	4,997.06	114,747.56	106,174.06	186,227.88
负债	-	109,775.49	101,195.25	181,324.33
净资产	4,997.06	4,972.07	4,978.81	4,903.55
	2013 年度	2014 年度	2015 年度	2016 年 1-7 月
主营业务收入	-	-	-	-
利润总额	-0.12	-24.98	6.74	-75.04
净利润	-0.12	-24.98	6.74	-75.26
审计机构	中审亚太会计师（特殊普通合伙）云南分所	中审亚太会计师（特殊普通合伙）云南分所	中审众环会计师（特殊普通合伙）云南亚太分所	大华会计师事务所（特殊普通合伙）

（三）委托方与被评估企业之间的关系

被评估企业为委托方全资子公司。

（四）委托方、业务约定书约定的其他评估报告使用者

本评估报告的使用者为委托方、经济行为相关的当事方以及按照国有资产管理相关规定报送备案的相关监管机构。

除国家法律法规另有规定外，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。

二、评估目的

根据东湖高新评估委托函，武汉东湖高新集团股份有限公司拟转让所有持有武汉园博园置业有限公司股权。

本次资产评估的目的是反映园博园置业股东全部权益于评估基准

日的市场价值，为上述经济行为提供价值参考依据。

三、评估对象和评估范围

评估对象是园博园置业有限公司的股东全部权益。评估范围为园博园置业在基准日的全部资产及相关负债，账面资产总额 186,227.88 万元、负债 181,324.33 万元、净资产 4,903.55 万元。具体包括流动资产 186,226.06 万元；非流动资产 1.82 万元；流动负债 83,724.33 万元；非流动负债 97,600.00 万元。

上述资产与负债数据摘自经大华会计师事务所（特殊普通合伙）审计的资产负债表，评估是在企业审计报告的基础上进行的。

委托评估对象和评估范围与经济行为涉及的评估对象和评估范围一致。

（一）委估主要资产情况

本次评估范围中的主要资产为存货、电子设备等。这些资产具有以下特点：

1、实物资产主要分布在被评估企业的办公区域及房地产开发项目部内。

2、本次委估的存货为在产品，其中，在产品主要为房地产开发成本。园博园置业的房地产项目为园博园长丰项目，该项目位于长丰大道及古田二路两条城市主干交汇处。项目共有两期，规划净地面积 13.78 万平方米，建筑总占地面积 4.05 万平方米，地上平均容积率 5.01。根据武汉市国土资源和规划局发布的武规条字【2014】13 号-K3 地块（开发）、武规条字【2014】13 号-K4 地块（开发）、武规条字【2014】13 号-K5 地块（开发）、武规条字【2014】13 号-K6 地块（开发）、武规条字【2014】13 号-K7 地块（开发）规划设计条件及企业自身规划，

预计开发地上计容总建筑面积 69.11 万平方米，主要由住宅、公寓、商业和办公组成，其中：住宅拟开发建筑面积 39.07 万平方米，公寓拟开发建筑面积 3.68 万平方米，商业开发建筑面积 4.90 万平方米，办公开发建筑面积 20.79 万平方米，配套物业等开发建筑面积 0.20 万平方米，车位 6,963.00 个。其中一期项目规划总建筑面积 28.98 万平方米，住宅拟开发建筑面积 26.63 万平方米，商业开发建筑面积 2.18 万平方米，配套物业等开发建筑面积 0.17 万平方米，车位 2,844.00 个；二期项目规划总建筑面积 40.13 万平方米，住宅拟开发建筑面积 12.44 万平方米，公寓拟开发建筑面积 3.68 万平方米，商业开发建筑面积 2.72 万平方米，办公开发建筑面积 20.79 万平方米，配套物业等开发建筑面积 0.03 万平方米，车位 4,119.00 个。

3、园博园置业设备主要为电子设备，共 4 项，主要为扫描仪、投影仪及空调等，截止至评估基准日，上述资产均能正常使用。

（二）企业申报的账面记录或者未记录的无形资产情况

截止至评估基准日 2016 年 7 月 31 日，企业无账面记录或者未记录的无形资产。

（三）企业申报的表外资产的类型、数量

企业申报评估的资产全部为企业账面记录的资产，无表外资产。

（四）引用其他机构出具的报告的结论所涉及的资产类型、数量和账面金额

本次评估报告中基准日各项资产及负债账面值为经大华会计师事务所（特殊普通合伙）审计后的企业财务报表。

除以上引用事项之外，未引用其他机构报告内容。

四、价值类型及其定义

依据本次评估目的，确定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

本项目资产评估基准日是 2016 年 7 月 31 日。

此基准日是委托方在综合考虑被评估企业的资产规模、工作量大小、预计所需时间、合规性等因素的基础上确定的。

六、评估依据

本次资产评估遵循的评估依据主要包括经济行为依据、法律法规依据、评估准则依据、资产权属依据，及评定估算时采用的取价依据和其他参考资料等，具体如下：

（一）经济行为依据

武汉东湖高新集团股份有限公司评估委托函。

（二）法律法规依据

- 1、《中华人民共和国公司法》(2013 年 12 月 28 日第十二届全国人民代表大会常务委员会第六次会议修订)；
- 2、《国有资产评估管理办法》(国务院第 91 号令，1991 年)；
- 3、《企业国有资产评估管理暂行办法》国务院国有资产监督管理委员会令 12 号 (2005 年 8 月 25 日)；
- 4、《关于加强企业国有资产评估管理工作有关问题的通知》(国资委

产权[2006]274号);

5、《企业国有资产监督管理暂行条例》(国务院令 378号, 2003年5月27日);

6、《中华人民共和国城市房地产管理法》(2007年修订);

7、《中华人民共和国土地管理法》(2004年8月28日第十届全国人民代表大会常务委员会第十一次会议修订);

8、《中华人民共和国物权法》(2007年3月16日第十届全国人民代表大会第五次会议通过);

9、《中华人民共和国企业国有资产法》(2008年10月28日第十一届全国人民代表大会常务委员会第五次会议通过);

10、《中华人民共和国城镇国有土地出让和转让暂行条例》(国务院令 55号)。

11、《企业国有产权转让管理暂行办法》国有资产监督管理委员会、财政部 3号令(2004年2月1日)

(三) 评估准则依据

1、《资产评估准则—基本准则》(财企(2004)20号);

2、《资产评估职业道德准则—基本准则》(财企(2004)20号);

3、《资产评估职业道德准则—独立性》(中评协〔2012〕248号);

4、《资产评估准则—评估报告》(中评协[2011]230号);

5、《资产评估准则—评估程序》(中评协[2007]189号);

6、《资产评估准则—不动产》(中评协[2007]189号)

7、《资产评估准则—机器设备》(中评协[2007]189号);

8、《城镇土地估价规程》(GB/T18508-2014);

9、《资产评估准则—企业价值》(中评协[2011]227号);

10、《资产评估准则—利用专家工作》(中评协[2012]244号);

11、《资产评估价值类型指导意见》(中评协[2007]189号);

- 12、《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）；
- 13、《企业会计准则—基本准则》（财政部令第33号）；
- 14、《企业会计准则—应用指南》（财会[2006]18号）。
- 15、《企业会计准则第1号—存货》等38项具体准则（财会[2006]3号）；
- 16、《企业国有资产评估报告指南》（中评协[2008]218号）；
- 17、《房地产估价规范》（GB/T50291-2015）。

（四）资产权属依据

- 1、国有建设用地使用权成交确认书；
- 2、国有建设用地使用权转让补偿合同；
- 3、重要资产购置合同或凭证；
- 4、其他参考资料。

（五）取价依据

- 1、《营业税改征增值税试点实施办法》2016年5月1日起执行；
- 2、《中国人民银行贷款利率表》2015年10月24日起执行；
- 3、中联资产评估集团有限公司价格信息资料库相关资料；
- 4、被评估企业的可行性研究报告、成本预算资料；
- 5、被评估企业房地产开发项目周边竞盘的价格信息；
- 6、武汉市国土资源和规划局发布的武规条字【2014】13号-K3地块（开发）、武规条字【2014】13号-K4地块（开发）、武规条字【2014】13号-K5地块（开发）、武规条字【2014】13号-K6地块（开发）、武规条字【2014】13号-K7地块（开发）规划设计条件；
- 7、其他参考资料。

（六）其它参考资料

- 1、武汉园博园置业有限公司 2013 年、2014 年、2015 年及评估基准日会计报表及审计报告；
- 2、wind 资讯金融终端；
- 3、《投资估价》（[美]Damodaran 著，[加]林谦译，清华大学出版社）；
- 4、《价值评估：公司价值的衡量与管理（第 3 版）》（[美]Copeland, T.等著，郝绍伦，谢关平译，电子工业出版社）；
- 5、其他参考资料。

七、评估方法

（一）评估方法的选择

依据资产评估准则的规定，企业价值评估可以采用收益法、市场法、资产基础法三种方法。收益法是企业整体资产预期获利能力的量化与现值化，强调的是企业的整体预期盈利能力。市场法是以现实市场上的参照物来评价估值对象的现行公平市场价值，它具有估值数据直接取材于市场，估值结果说服力强的特点。资产基础法是指在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的思路。

武汉园博园置业有限公司评估方法的选择：

市场法是指将评估对象与在市场上已有交易案例的参考企业、股东权益、证券等权益性资产进行比较以确定评估对象价值的评估思路。市场法中常用的两种方法是参考企业比较法和并购案例比较法。由于在目前国内类似行业相关的资本市场中尚难以找到足够的交易案例或参考企业，因此不具备使用市场法的必要前提，本次评估不适宜采用市场法。

资产基础法是指以企业的资产负债表作为导向，将企业各单项资产分别按适用的评估方法在合理评估的基础上确定评估对象价值的一种

评估方法。本次评估目的是股权转让，资产基础法从企业购建角度反映了企业的价值，为经济行为实现后企业的经营管理及考核提供了依据，因此本次评估选择资产基础法进行评估。

被评估企业在未来年度其收益与风险可以估计，因此本次评估可以选择收益法进行评估。

综上，本次评估确定采用资产基础法和收益法进行评估。

（二）资产基础法介绍

资产基础法，是以在评估基准日重新建造一个与评估对象相同的企业或独立获利实体所需的投资额作为判断整体资产价值的依据，具体是指将构成企业的各种要素资产的评估值加总减去负债评估值求得企业价值的方法。

各类资产及负债的评估方法如下：

1、流动资产

（1）货币资金：全部为银行存款

银行存款：对所有银行存款账户进行了函证，以证明银行存款的真实存在，同时检查有无未入账的银行存款，检查“银行存款余额调节表”中未达账的真实性，以及评估基准日后的进账情况。对于人民币账户以核实后的账面值确认其评估值。

（2）预付账款

对预付账款的评估，评估人员查阅了相关合同或协议，了解了评估基准日至评估现场作业日期间已接受的服务情况，由于该部分款项已实际投入到项目中，在产品（开发成本）评估时予以考虑，故在本次评估中该部分项在预付账款科目中评估为零。

（3）应收类账款（其他应收款）

对其他应收款的评估，评估人员在对应收款项核实无误的基础上，

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。应收款采用个别认定和账龄分析的方法确定评估风险损失进行评估。对于期末单项金额重大的应收款项单独进行评估风险坏账损失的测算；对于发生时间在 1 年以内的发生评估风险坏账损失的可能性为 3%；发生时间 1 到 2 年的发生评估风险坏账损失的可能性在 5%；发生时间 2 到 3 年的发生评估风险坏账损失的可能性在 10%；发生时间 3 到 4 年的发生评估风险坏账损失的可能性在 20%；发生时间 4 到 5 年的发生评估风险坏账损失的可能性在 50%；发生时间在 5 年以上评估风险损失为 80%。

按以上标准，确定评估风险损失，以应收类账款合计减去评估风险损失后的金额确定评估值。坏账准备按评估有关规定评估为零。

（4）存货-在产品（开发成本）

在产品（开发成本）主要为房地产企业项目开发成本，其计算公式为：

评估价值=开发完成后的房地产价值 - 续建成本 - 续建管理费用 - 销售费用 - 销售税费 - 应缴土地增值税 - 应缴企业所得税 - 投资利息 - 投资净利润。

（5）其他流动资产

对其他流动资产的评估，主要为待抵扣的增值税。评估人员核实企业适用的税收政策、计算基础、税率，以确认账面记录的合法性、真实性，经核实账面价值无误。以经核实无误的账面值作为评估值。

2、非流动资产

（1）固定资产

本次评估根据本次评估目的，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，主要采用重置成本法进行评估。

评估值=重置全价×成新率

A、电子设备重置全价

根据当地市场信息及《慧聪商情》等近期市场价格（含税）资料，确定评估基准日的电子设备价格，一般生产厂家或销售商提供免费运输及安装，则其重置全价=购置价（含税）/1.17。

B、成新率的确定

成新率=（1-已使用年限÷经济寿命年限）×100%

C、评估值的确定

评估值=重置全价×成新率

3、递延所得税资产

对递延所得税资产的评估，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，以证实递延所得税资产的真实性、完整性。在核实无误的基础上，以核实后账面值确定为评估值

4、负债

检验核实各项负债在评估目的实现后的实际债务人、负债金额，以评估目的实现后的产权所有者实际需要承担的负债项目及金额确定评估值。

（三）收益法简介

1、概述

从投资的角度出发，企业的价值是由其获利能力所决定的，其股权价值取决于未来预期的权益报酬，因而股东权益报酬及获取净现金流量的能力是股权定价的基础。本次评估目的是为确定园博园置业在评估基准日的股东全部权益价值。园博园置业的财务核算相对规范；资产经营和财务数据资料可信度较高；最近几年经营状况较为稳定，未来收益和

风险可以预测。根据国际国内股权价格评估惯例以及《企业价值评估准则》，确定按照收益途径、采用现金流折现方法（DCF）评估园博园置业的全部股东权益资本价值。

现金流折现方法是通过将企业未来预期净现金流量折算为现值，评估资产价值的一种方法。其基本思路是通过估算资产在未来预期的净现金流量和采用适宜的折现率折算成现时价值，得出评估值。其适用的基本条件是：企业具备持续经营的基础和条件，经营与收益之间存在较稳定的对应关系，并且未来收益和风险能够预测及可量化。使用现金流折现方法的最大难度在于预期净现金流量的预测以及数据采集和处理的可靠性、客观性等。但当对未来预期净现金流量的预测较为客观公正、折现率的选取较为合理时，其评估结果具有较好的客观性，易为市场所接受。

2、基本评估思路

根据本次尽职调查情况以及评估对象的资产构成和主营业务特点，本次评估是以评估对象的合并报表口径估算其权益资本价值，本次评估的基本评估思路是：

（1）对纳入报表范围的资产和主营业务，按照最近几年的历史经营状况的变化趋势和业务类型等分别估算预期收益（净现金流量），并折现得到经营性资产的价值；

（2）对纳入报表范围，但在预期收益（净现金流量）估算中未予考虑的诸如基准日存在非日常经营所需货币资金，应收、应付股利等流动资产（负债）；呆滞或闲置设备、房产以及未计及收益的在建工程等非流动资产（负债），定义其为基准日存在的溢余或非经营性资产（负债），单独测算其价值；

（3）由上述各项资产和负债价值的加和，得出评估对象的企业价值，经扣减付息债务价值后，得出评估对象的所有者权益价值。

3、评估模型

(1) 基本模型

本次评估的基本模型为：

$$E=B-D \quad (1)$$

式中：

E：评估对象的股东全部权益价值；

B：评估对象的企业价值；

$$B=P+C+I \quad (2)$$

P：评估对象的经营性资产价值；

$$P = \sum_{i=1}^n [R_i \times (1+r)^{-i}] + P_n \times (1+r)^{-n} \quad (3)$$

式中：

R_i ：评估对象未来第 i 年的预期收益（自由现金流量）；

P_n ：期末固定资产、营运资金回收值；

r ：折现率；

n ：未来经营期。

C：评估对象基准日存在的溢余或非经营性资产（负债）的价值；

$$C = C_1 + C_2 \quad (4)$$

C_1 ：评估对象基准日存在的现金类资产（负债）价值；

C_2 ：评估对象基准日存在的其他溢余性或非经营性资产价值；

I：非评估范围的股权投资

D：评估对象的付息债务价值。

(2) 收益指标

本次评估，使用企业的自由现金流量作为评估对象投资性资产的收益指标，其基本定义为：

$R = \text{经营活动产生的净现金流} + \text{投资活动产生的净现金流} + \text{筹资活动}$

产生的净现金流 (5)

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,测算得到企业的经营性资产价值。

(3) 折现率

本次评估采用资本资产加权平均成本模型 (WACC) 确定折现率 r

$$r = r_d \times w_d + r_e \times w_e \quad (6)$$

式中:

W_d : 评估对象的债务比率;

$$w_d = \frac{D}{(E+D)} \quad (7)$$

W_e : 评估对象的权益比率;

$$w_e = \frac{E}{(E+D)} \quad (8)$$

r_e : 权益资本成本。本次评估按资本资产定价模型 (CAPM) 确定权益资本成本 r_e ;

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon \quad (9)$$

式中:

r_f : 无风险报酬率;

r_m : 市场预期报酬率;

ε : 评估对象的特性风险调整系数;

β_e : 评估对象权益资本的预期市场风险系数;

$$\beta_e = \beta_u \times (1 + (1-t) \times \frac{D}{E}) \quad (10)$$

β_u : 可比公司的无杠杆市场风险系数;

$$\beta_u = \frac{\beta_i}{(1 + (1-t) \frac{D_i}{E_i})} \quad (11)$$

β_t : 可比公司股票（资产）的预期市场平均风险系数

$$\beta_t = 34\%K + 66\%\beta_x \quad (12)$$

式中:

K: 一定时期股票市场的平均风险值, 通常假设 $K=1$;

β_x : 可比公司股票（资产）的历史市场平均风险系数;

D_i 、 E_i : 分别为可比公司的付息债务与权益资本。

八、评估程序实施过程和情况

整个评估工作分四个阶段进行:

(一) 评估准备阶段

1、2016年7月中旬, 委托方召集本项目各中介协调会, 有关各方就本次评估的目的、评估基准日、评估范围等问题协商一致, 并制订出本次资产评估工作计划。

2、配合企业进行资产清查、填报资产评估申报明细表等工作。2016年7月下旬, 评估项目组人员对委估资产进行了详细了解, 布置资产评估工作, 协助企业进行委估资产申报工作, 收集资产评估所需文件资料。

(二) 现场评估阶段

项目组现场评估阶段的时间为2016年8月3日至2016年8月10日。主要工作如下:

1、听取委托方及被评估企业有关人员介绍企业总体情况和委估资产的历史及现状, 了解企业的财务制度、经营状况、固定资产技术状态等情况。

2、对企业提供的资产清查评估申报明细表进行审核、鉴别, 并与企业有关财务记录数据进行核对, 对发现的问题协同企业做出调整。

3、根据资产清查评估申报明细表, 对固定资产进行了全面清查核

实，对流动资产中的存货类实物资产进行了抽查。

4、查阅、收集委估资产的产权证明文件。

5、根据委估资产的实际状况和特点，确定各类资产的具体评估方法。

6、对通用设备，主要通过市场调研和查询有关资料，收集价格资料。

7、对企业提供的权属资料进行查验。

8、对评估范围内的资产及负债，在清查核实的基础上做出初步评估测算。

（三）评估汇总阶段

2016年8月11日至8月15日对各类资产评估及负债审核的初步结果进行分析汇总，对评估结果进行必要的调整、修改和完善。

（四）提交报告阶段

在上述工作基础上，起草资产评估报告，与委托方就评估结果交换意见，在全面考虑有关意见后，按评估机构内部资产评估报告三审制度和程序对报告进行反复修改、校正，最后出具正式资产评估报告。

九、评估假设

本次评估中，评估人员遵循了以下评估假设：

（一）一般假设

1、交易假设

交易假设是假定所有待评估资产已经处在交易的过程中，评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。交易假设是资产评估得以进行的一个最基本的前提假设。

2、公开市场假设

公开市场假设，是假定在市场上交易的资产，或拟在市场上交易的资产，资产交易双方彼此地位平等，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，以便于对资产的功能、用途及其交易价格等作出理智的判断。公开市场假设以资产在市场上可以公开买卖为基础。

3、资产持续经营假设

资产持续经营假设是指评估时需根据被评估资产按目前的用途和使用的方式、规模、频度、环境等情况继续使用，或者在有所改变的基础上使用，相应确定评估方法、参数和依据。

（二）特殊假设

1、本次评估假设评估基准日外部经济环境不变，国家现行的宏观经济不发生重大变化；

2、假设企业在期后可以签署土地出让合同并可以取得土地使用证；

3、假设企业期后可以获得建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、建筑工程施工许可证、商品房预售许可证；

4、评估对象无产权纠纷；能合法进行房地产开发建设；并能按预计价格进行销售；

5、企业能保质保量完成开发项目建设周期目标、销售目标、工程成本管理目标、质量目标；

6、无其他不可预测和不可抗力因素对被评估资产造成的重大不利影响；

7、企业所处的社会经济环境以及所执行的税赋、税率等政策无重大变化；

8、企业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；

9、本次评估的各项资产均以评估基准日的实际存量为前提，有关资产的现行市价以评估基准日的国内有效价格为依据；

10、本次评估假设委托方及被评估企业提供的基础资料和财务资料真实、准确、完整；

11、评估范围仅以委托方及被评估企业提供的评估申报表为准，未考虑委托方及被评估企业提供清单以外可能存在的或有资产及或有负债；

12、企业未来收入主要来源于评估基准日已有详细规划、未来投入产出明确的房地产开发项目业务；

13、企业在未来的经营期内的主营业务及相关收入、成本、费用等能够按照企业未来经营和收益状况预测进行，相关预测数据能够如期实现；

14、本次评估测算的各项参数取值不考虑通货膨胀因素的影响。
当上述条件发生变化时，评估结果一般会失效。

十、评估结论

我们根据国家有关资产评估的法律、法规、规章和评估准则，本着独立、公正、科学、客观的原则，履行了资产评估法定的和必要的程序，采用公认的评估方法，对纳入评估范围的资产实施了实地勘察、市场调查、询证和评估计算，得出如下结论：

（一）资产基础法评估结论

资产账面价值 186,227.88 万元，评估值 231,949.30 万元，评估增值 45,721.42 万元，增值率 24.55 %。

负债账面价值 181,324.33 万元，评估值 181,324.33 万元，无评估增减值。

净资产账面价值 4,903.55 万元，评估值 50,624.97 万元，评估增值 45,721.42 万元，增值率 932.41 %。详见下表。

资产评估结果汇总表

被评估企业：武汉园博园置业有限公司 评估基准日：2016 年 7 月 31 日 单位：人民币万元

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率 %
		B	C	D=C-B	E=D/B×100%
1	流动资产	186,226.06	231,947.57	45,721.51	24.55
2	非流动资产	1.82	1.73	-0.09	-4.95
3	其中：长期股权投资	-	-	-	
4	投资性房地产	-	-	-	
5	固定资产	1.80	1.71	-0.09	-5.00
6	在建工程	-	-	-	
7	无形资产	-	-	-	
8	其中：土地使用权	-			
9	长期待摊费用	0.02	0.02	-	-
10	其他非流动资产	-	-	-	
11	资产总计	186,227.88	231,949.30	45,721.42	24.55
12	流动负债	83,724.33	83,724.33	-	-
13	非流动负债	97,600.00	97,600.00	-	-
14	负债总计	181,324.33	181,324.33	-	-
15	净资产（所有者权益）	4,903.55	50,624.97	45,721.42	932.41

资产基础法评估结论详细情况见评估明细表。

（二）收益法评估结论

经实施清查核实、实地查勘、市场调查和询证、评定估算等评估程序，采用现金流折现方法（DCF）对企业股东全部权益价值进行评估。园博园置业在评估基准日 2016 年 7 月 31 日的所有者权益账面值为 4,903.55 万元，评估后的净资产价值为 50,007.95 万元，评估增值 45,104.40 万元，增值率 919.83%。

（三）评估结果分析及最终评估结论

1、评估结果的差异分析

本次评估采用收益法得出的股东全部权益价值为 50,007.95 万元，比资产基础法测算得出的股东全部权益价值 50,624.97 万元，低 617.02 万元，低 1.22%。两种评估方法差异的原因主要是：

（1）资产基础法评估是以资产的成本重置为价值标准，反映的是资产投入（购建成本）所耗费的社会必要劳动，这种购建成本通常将随着国民经济的变化而变化；

（2）收益法评估是以资产的预期收益为价值标准，反映的是资产的经营能力（获利能力）的大小，这种获利能力通常将受到宏观经济、政府控制以及资产的有效使用等多种条件的影响；

综上所述，从而造成两种评估方法产生差异。

2、评估结果的选取

本次评估目的为股权转让，通过对武汉园博园置业有限公司整体资产及相关负债进行评估，以核实企业在评估基准日股东全部权益的公允价值，为企业股权转让行为提供价值参考依据。

考虑到收益法受市场环境条件变化的影响较大，尤其是受国家调控政策影响较大，导致企业未来经营战略的实施存在一定的不确定性。因此，此次评估选用资产基础法评估结果作为评估结论。由此得到武汉园博园置业有限公司股东全部权益在基准日时点的价值为50,624.97万元。

本次评估增值的主要原因为评估值中包含了已发生成本对应部分预计可实现利润，企业取得土地时间为2014年，土地成交时周边楼面地价约为4000元/平方米，至评估基准日待估地块因所在的区域相关配套逐步完善，经评估测算正在开发或拟开发的各个项目预期均可实现一定利润，故评估值中包含了已发生成本对应部分预计可实现利润以及开发

地块土地增值因素。

十一、特别事项说明

（一）产权瑕疵事项

截止至评估基准日，被评估企业项目开发用地尚未取得土地使用权证。据《武汉长丰村 A 包项目合作协议》约定，美好置业集团股份有限公司承诺分别于 2016 年 9 月 30 日前、2017 年 5 月 20 日前将 K5、K6 地块、K3、K4、K7 地块国有土地使用权证办理至武汉园博园置业有限公司名下，本次评估以上述协议及约定能按期按计划落实为前提。

（二）抵押担保事项

2016 年 5 月 25 日园博园置业由武汉东湖高新集团股份有限公司提供信用担保，向渤海银行北京魏公村支行借款 476,000,000.00 元、500,000,000.00 元，分别于 2018 年 5 月 24 日还款 476,000,000.00 元，2018 年 11 月 23 日还款 500,000,000.00 元。

（三）重大期后事项

期后事项是指评估基准日之后出具评估报告之前发生的重大事项。本次评估未发现存在重大期后事项。

（四）其他需要说明的事项

1、园博园置业所拥有的《中华人民共和国房地产开发企业暂定资质证书》于 2014 年 6 月 20 日到期，由于企业项目一直处于前期阶段，故一直未办理该资质延续手续，本次评估中未考虑上述问题对本次评估结果影响，提请本次报告使用者注意。

2、2016 年 5 月 1 日起，国家全面推行营改增改革。由于本次评估企业所开发项目仍处于前期阶段，因项目目标成本为预计数，无法预计项

目成本产生的增值税进项金额，故本次评估中仍选择简易计税方法按照 $1/1.05 \times 0.05 \times 100\% = 4.76\%$ 确定增值税销项金额，提请本次报告使用者注意。

3、武汉园博园置业有限公司于2014年3月6日获得《国有建设用地使用权成交确认书》（以下简称“土地成交确认书”），确认书中约定，编号为P（2014）014号国有建设用地使用权，成交价总额为159270万元（包含本挂牌地块对应的城中村综合改造成本；政府土地收益，含土地出让金、水土保持设施补偿费和土地登记费）。由于此项目至评估基准日尚未签署国有土地出让合同，距离企业获得土地成交确认书已有2.5年，近年来武汉房地产单价持续走高，因此，现企业对长丰村村民征地拆迁安置补偿款较政府规定标准提高较多。根据武汉园博园置业有限公司提供的《武汉长丰村A包项目合作协议》，园博园开发项目土地征地拆迁安置补偿总价款为2864060000元，本次评估委估开发项目土地取得成本中拆迁补偿安置费按协议约定金额取值，如因上述协议发生变更或签署了补充协议，本次评估结果应同步进行修改，提请本次报告使用者注意。

4、因企业至基准日仍未签署国有土地使用权出让合同，本次评估假定企业可按《武汉长丰村A包项目合作协议》中约定签署国有土地使用权出让合同并获得国有土地土地使用权证，未考虑逾期等事项对本次评估影响，提请本次报告使用者注意。

5、本次评估中，截止至评估基准日，①委估宗地均未签署土地出让合同，并均未获得建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、建筑工程施工许可证、商品房预售许可证、土地使用证；②目标地块 K3、K4、K5、K6、K7，目前已有 K5、K6 净地交付，其余地块仍为毛地阶段；③目标地块 K3，涉及轨道 12 号线控制用地面积。综上，本次评估时采用假设开发法时所选用的参数来自于武汉市国土资源和规划局发

布的武规条字【2014】13号-K3地块（开发）、武规条字【2014】13号-K4地块（开发）、武规条字【2014】13号-K5地块（开发）、武规条字【2014】13号-K6地块（开发）、武规条字【2014】13号-K7地块（开发）规划设计条件，项目可行性研究报告、项目成本费用表、市场区域竞品分析等资料，如因上述资料发生调整或因有关部门审批时项目主要经济技术指标发生变更时，本次评估结果应同步进行修改，提请本次报告使用者注意。

6、评估师和评估机构的法律责任是对本报告所述评估目的下的资产价值量做出专业判断，并不涉及到评估师和评估机构对该项评估目的所对应的经济行为做出任何判断。评估工作在很大程度上，依赖于委托方及被评估企业提供的有关资料。因此，评估工作是以委托方及被评估企业提供的有关经济行为文件，有关资产所有权文件、证件及会计凭证，有关法律文件的真实合法为前提。

7、评估过程中，评估人员在对设备进行勘察时，因检测手段限制及部分设备正在运行等原因，主要依赖于评估人员的外观观察和被评估企业提供的近期检测资料及向有关操作使用人员的询问情况等判断设备状况。

8、评估机构获得的被评估企业盈利预测是本评估报告收益法的基础。评估师对被评估企业盈利预测进行了必要的调查、分析、判断，经过与被评估企业管理层及其主要股东多次讨论，被评估企业进一步修正、完善后，评估机构采信了被评估企业盈利预测的相关数据。评估机构对被评估企业盈利预测的利用，不是对被评估企业未来盈利能力的保证。

9、本次评估范围及采用的由被评估企业提供的数据、报表及有关资料，委托方及被评估企业对其提供资料的真实性、完整性负责。

10、评估报告中涉及的有关权属证明文件及相关资料由被评估企业

提供，委托方及被评估企业对其真实性、合法性承担法律责任。

11、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对其评估对象可实现价格的保证。

12、在评估基准日以后的有效期内，如果资产数量及作价标准发生变化时，应按以下原则处理：

（1）当资产数量发生变化时，应根据原评估方法对资产数额进行相应调整；

（2）当资产价格标准发生变化，且对资产评估结果产生明显影响时，委托方应及时聘请有资格的资产评估机构重新确定评估价值；

（3）对评估基准日后，资产数量、价格标准的变化，委托方在资产实际作价时应给予充分考虑，进行相应调整。

十二、评估报告使用限制说明

（一）本评估报告只能用于本报告载明的评估目的和用途。同时，本次评估结论是反映评估对象在本次评估目的下，根据公开市场的原则确定的现行公允市价，没有考虑将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方可能追加付出的价格等对评估价格的影响。同时，本报告也未考虑国家宏观经济政策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。当前述条件以及评估中遵循的持续经营原则等其它情况发生变化时，评估结论一般会失效。评估机构不承担由于这些条件的变化而导致评估结果失效的相关法律责任。

本评估报告成立的前提条件是本次经济行为符合国家法律、法规的有关规定，并得到有关部门的批准。

（二）本评估报告只能由评估报告载明的评估报告使用者使用。评估报告的使用权归委托方所有，未经委托方许可，本评估机构不会随意

向他人公开。

（三）未征得本评估机构同意并审阅相关内容，评估报告的全部或者部分内容不得被摘抄、引用或披露于公开媒体，法律、法规规定以及相关当事方另有约定的除外。

（四）根据国有资产评估管理的相关规定，资产评估报告须经备案（或核准）后使用，经备案（或核准）后的评估结果使用有效期一年，即自评估基准日2016年7月31日至2017年7月30日使用有效，超过一年，需重新进行评估。

十三、评估报告日

评估报告日为二〇一六年八月二十六日。

(此页无正文)

中联资产评估集团有限公司



评估机构法定代表人:

胡岩

注册资产评估师:



注册资产评估师:



二〇一六年八月二十六日

备查文件目录

- 1、经济行为文件（复印件）；
- 2、大华会计师事务所(特殊普通合伙)基准日审计报告(复印件)；
- 3、委托方和被评估企业企业法人营业执照（复印件）；
- 4、园博园置业项目有限公司 2014 年、2015 年会计报表(复印件)；
- 5、土地成交确认书（复印件）；
- 6、《武汉长丰村 A 包项目合作协议》（复印件）；
- 7、K3-K7 规划设计条件（复印件）；
- 8、委托方及被评估企业承诺函；
- 9、签字注册资产评估师承诺函；
- 10、中联资产评估集团有限公司资产评估资格证书（复印件）；
- 11、中联资产评估集团有限公司企业法人营业执照（复印件）；
- 12、签字注册资产评估师资格证书（复印件）。