上海富利腾房地产开发有限公司拟购买广东逸涛万国房地产有限公司50%股权项目

评估说明

中企华评报字(2016)第3647号

（共一册，第一册）

北京中企华资产评估有限责任公司

二〇一六年七月五日

目 录

第一部分 关于评估说明使用范围的声明 2
第二部分 企业关于进行资产评估有关事项的说明..... 3
第三部分 资产评估说明 4
第一章 评估对象与评估范围说明..... 5
一、评估对象与评估范围内容..... 5
二、实物资产的分布情况及特点..... 5
三、企业申报的无形资产情况..... 11
四、企业申报的表外资产情况..... 11
五、引用其他机构报告的情况..... 11
第二章 资产核实情况总体说明..... 12
一、资产核实人员组织、实施时间和过程..... 12
二、影响资产核实的事项及处理方法..... 13
三、核实结论..... 13
第三章 资产基础法评估技术说明..... 14
一、流动资产（非存货类）评估技术说明..... 14
二、存货评估技术说明..... 18
三、设备类资产评估技术说明..... 48
四、房屋建筑物类资产评估技术说明..... 54
五、流动负债评估技术说明..... 62
第四章收益法评估技术说明..... 65
一、评估对象..... 65
二、收益法适用性分析..... 65
三、收益预测的尽职调查..... 65
四、收益预测的假设条件..... 66
五、企业经营、资产、财务分析..... 67
六、收益模型的选取..... 95
七、测算过程..... 97
第五章评估结论及分析..... 111
一、评估结论..... 111
二、评估结论与账面价值比较变动情况及原因..... 112
三、流动性对评估对象价值影响的考虑..... 113
评估说明附件 114

第一部分 关于评估说明使用范围的声明

本评估说明仅供委托方、业务约定书约定的其他报告使用者以及相关监管机构和部门使用。除法律法规规定外，材料的全部或者部分内容不得提供给其他任何单位和个人，不得见诸公开媒体。

第二部分 企业关于进行资产评估有关事项的说明

该部分内容由委托方与被评估企业共同撰写，详细内容见附件一：《企业关于进行资产评估有关事项的说明》。

第三部分 资产评估说明

本部分内容由签字注册资产评估师编写，包括评估对象与评估范围说明、资产核实总体情况说明、资产基础法评估技术说明、收益法评估技术说明、评估结论及分析共五章。

第一章 评估对象与评估范围说明

一、评估对象与评估范围内容

(一)评估对象与评估范围

评估对象为广东逸涛万国房地产有限公司的股东全部权益价值。

评估范围包括广东逸涛万国房地产有限公司的全部资产及负债。

(二)评估范围内的资产类型和账面金额

评估范围包括流动资产、固定资产(房屋建筑物、机器设备)以及流动负债等。在评估基准日2016年4月30日，各类资产、负债的账面金额如下:

金额单位:人民币万元

项目	账面价值
流动资产	239,891.80
非流动资产	4,267.64
其中:长期股权投资	
投资性房地产	
固定资产	4,267.64
在建工程	
无形资产	
其中:土地使用权	
其他非流动资产	
资产总计	**244,159.44**
流动负债	251,524.12
非流动负债	
负债合计	**251,524.12**
所有者权益	**-7,364.68**

纳入评估范围的资产与经济行为涉及的资产范围一致。上述账面值业经立信中联会计师事务所(特殊普通合伙)审计并发表标准无保留意见。

(三)资产权属状况

经核实，被评估企业提供的权属证明资料未发现瑕疵，房屋、土地使用权等重要资产均已取得权属证书。

二、实物资产的分布情况及特点

纳入评估范围的实物资产主要包括存货(开发产品、开发成本)、房屋建筑物类资产、设备类资产等，实物资产主要分布在位于广州南沙开发区环市北路周边被评估企业项目地及广东逸涛万国房地产有限公司办公区、南沙区金涛东街 8 号。

各类实物资产的特点如下:

(一)存货

存货为开发产品和开发成本，账面价值 1,490,773,381.24 元，未计提存货跌价准备。核算内容为企业已开发、正在开发以及未开发建设的位于广州市南沙区各地块项目。开发产品账面价值为已完工未销售物业的开发成本，开发成本账面值包含土地价款、前期费、建筑安装工程费、基础设施及公共配套费、开发间接费、资本化利息等。目前被评估企业所拥有地块及项目明细如下:

权利人	序号	土地名称	土地使用证号	土地用途	土地证面积（㎡）	土地出让合同面积（㎡）	出让合同编号	出让金金额（元）	使用权终止日期	备注
广东逸涛万国房地产有限公司	1	万国一期	番府国用（2000）字第13-001903、13-000124号	商住	101,330.90	58,077	南国土让字[2000]23号	16,261,560	2070/7/3	半岛三期，已开发部分
	2	万国二期				56,395	南国土让字[2000]24号	15,790,600		
	3	万国三期	番府国用（2002）字第13-002087、13-000069号		43,799.20	43,799	南国土让字[2000]25号	12,263,720	2070/7/4	半岛三期，已开发部分
	4	万国四期	番府国用（2002）字第13-002098、13-000080号		138,053.20	47,121	南国土让字[2000]26号	13,193,880	2070/7/3	已开发。属于半岛一二期
	5	万国五期				43,659	南国土让字[2000]27号	12,224,520		

权利人	序号	土地名称	土地使用证号	土地用途	土地证面积（㎡）	土地出让合同面积（㎡）	出让合同编号	出让金金额（元）	使用权终止日期	备注
	6	万国六期				47,273	南国土让字[2000]28号	13,236,440		
	7	万国七期	番府国用（2000）字第13-001904、13-000125号		30,700.30	36,491	南国土让字[2000]29号	10,217,480	2070/7/3	抵押给长安信托
	8	万国八期	番府国用（2000）字第13-001905、13-000126号		40,788.90	44,047	南国土让字[2000]30号	12,333,160	2070/7/3	
	9	万国九期	番府国用（2000）字第13-001906、13-000127号		11,277	14,867	南国土让字[2000]31号	4,162,760	2070/7/1	抵押给长安信托
	10	万国十期	番府国用（2002）字第13-002099、13-000081号		85,563.90	43,058	南国土让字[2000]54号	17,223,200	2071/11/22	抵押给长安信托
	11	万国十一期				19,710	南国土让字[2000]55号	9,855,000		
	12	万国十二期A				20,874 （含 12 期 B）	南国土让字[2000]56号	10,437,000		
	13	万国十				25,793 （含 13 期 B）	南国土让字[2000]57	7,222,040		

权利人	序号	土地名称	土地使用证号	土地用途	土地证面积（㎡）	土地出让合同面积（㎡）	出让合同编号	出让金金额（元）	使用权终止日期	备注
		三期A					号			
	14	万国十二期B	番府国用（2002）字第13-002104、13-000086号		23,871.80	与 12 期 A 共用			2071/11/22	已开发。属于商埠壹号
	15	万国十三期B				与 13 期 A 共用				
	16	万国十四期A	番府国用（2002）字第13-002138、13-000120号		35,263.70	75,438.10	南国土让字[2000]58号及补充协议	21,122,668.00	2072/7/17	
	17	万国十四期B	番府国用（2002）字第13-002139、13-000121号		40,174.40				2072/7/17	
	18	万国十五期	番府国用（2002）字第13-002140、13-000122号		119,293.20	119,293.20	南国土让字[2000]59号	33,402,040	2071/11/21	半岛三期，已开发部分
	19	万国十八期地块	08 国用（04）第 000025 号		326,939.39	554,143	南国土让字[2000]62号	155,160,040	2071/11/22	抵押给建信信托

权利人	序号	土地名称	土地使用证号	土地用途	土地证面积（㎡）	土地出让合同面积（㎡）	出让合同编号	出让金金额（元）	使用权终止日期	备注
		一								
	20	万国十八期地块二	08 国用（04）第 000026 号		227,203.71				2071/11/22	在建工程抵押
	21	沙螺湾地块	番府国用（2001）字第 13-002002、13-000089 号	工业	23,960.50			4,530,750	2046/11/20	
	合计				1,248,220.10					

项目地块经济技术指标一览表:

序号	国土证地块	用地面积（㎡）		容积率		地面以上建筑面积（㎡）		备注
		控规面积	修详规净用地面积	控规容积率	修详规容积率	控规可建面积	修详规可建面积	
1	万国一、二、三、十五期	231,737.13	229,300.00	1.2	1.18	270,500	270,500	逸涛半岛三期嘉苑（在建）
2	万国四、五、六期	125,741.10		0.6		78,422		半岛一、二期（已建）
3	万国七、八期	69,301.69	68,580.40	3	3.5	207,905	240,031	
4	万国九期	9,741.79		4.5		43,838		

5	万国十、十一期	56,693.74		4.5		255,122		
6	万国十二、十三期	42,889.75	47,632.20	2.9	2.14	124,773	101,923	商埠一号（在建）
7	万国十四期A地块	13,749.99	34,209.90	2.9	2.9	39,875	99,216.46	海韵兰庭一期，已竣工
8		20,459.91		2.9		59,331		
9	万国十四期B地块	38,570.47	37,361.10	3	2.3	115,711	85,931	
10	万国十八期地块二（海韵星洲）	93,441.20	103,818.00	2.5	2.5	233,603	259,545	
		20,240.27		0.8		16,192		小学
		10,154.20		2.5		25,386		
		2,253.84		1		2,254		卫生服务中心
	小计	**734,975.08**				**1,472,912.00**		

不在控规范围内的地块信息:

不在控规范围内的地块信息		**土地证面积**
1	万国十八期地块一	326,939.39
2	沙螺湾地块	23,960.50

目前，万国四、五、六期地块所属半岛一、二期项目已于2007年9月完工，目前剩余少量办公用房，建筑面积约 6,749.57 平方米；万国十二 A、B及十三期B所属的商埠壹号项目已于2010年5月完工，目前剩余少量商铺，建筑面积约1,509.59平方米，原计划归属于商埠壹号项目的13A地块目前为空地，尚未开工；万国十四期A地块所属的海韵兰庭一期项目，已于2012年10月完工，目前剩余少量住宅和车位，其中住宅建筑面积约210.80平方米，车位220个；万国一、二、三、十五期地块所属的半岛三期项目已于2006年

3月开工，目前形象进度约为20%；万国十八期地块二所属的海韵星洲项目已于2013年10月开工，目前形象进度约为24%。其余地块目前均未开工建设。

(二)设备类

设备类资产主要由电子设备及车辆构成。

1.电子设备

电子设备主要是办公电子设备(如打印机、电脑)以及其他办公用品等。以上主要设备购置并启用于2008年至2015年间，目前均可正常使用。

2.车辆

评估范围内的车辆均属非营运车辆，主要用于公务、运输等方面，包括轿车、轻型客车、越野客车等，以上车辆大多购置并启用于2006年至2014年间。目前车辆均可正常使用。所有车辆行驶证至评估基准日均在年检有效期内，证载所有人均为广东逸涛万国房地产有限公司。

(四)房屋建筑物类

房屋建筑物类为位于广州市南沙区金涛东街8号的商埠壹号G10房地产，共3项，房屋建筑面积合计18149.71平方米，均已取得权属证书，证载房屋所有权人为广东逸涛万国房地产有限公司，房屋用途为商铺，目前由托管企业对外出租。房屋结构类型主要为钢混结构。房屋建筑物于2012年建成投入使用，为被评估企业自行开发，目前均可正常使用，未见有异常毁损。房屋建筑物所占用的土地使用权共1宗，已取得权属证书，与房屋建筑物一同办理了房地合一证，已纳入本次评估范围。

三、企业申报的无形资产情况

除上述开发项目中的土地使用权外，企业未申报其他无形资产。

四、企业申报的表外资产情况

企业未申报表外资产。

五、引用其他机构报告的情况

本评估报告引用立信中联会计师事务所（特殊普通合伙）出具的立信中联审字（2016）D-0544号专项审计报告。

第二章 资产核实情况总体说明

一、资产核实人员组织、实施时间和过程

(一)资产核实组织工作及实施时间

在接受委托后，评估机构成立了资产核实工作组，制定了资产核实方案，项目工作组分为房地产小组、设备小组、财务小组共三个小组分别就企业的资产、负债及损益情况进行核实与调查。资产核实与调查工作自2016年6月20日至2016年7月1日。

(二)资产核实主要过程

1.指导企业填报相关表格并准备资料

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明细表、资产调查表及其填写要求，进行登记填报，同时收集资产的权属证明文件、工程合同资料、决算资料和反映性能、状态、经济技术指标等情况的文件资料。

2.初步核实企业提供的申报表及相关资料

评估人员通过查阅有关资料，了解评估范围内各类资产、负债的概况，审阅资产评估申报明细表及相关资料，检查有无填列不全、资产项目不明确、漏项等现象，提请企业进行必要的修改和补充。

3.现场核实与调查

评估人员按照评估程序准则和其他相关规范的要求，通过询问、核对、函证、现场勘察、抽查、盘点等方式对各类资产及负债进行核实与调查。非实物资产及负债核实内容主要包括资产或负债的形成过程和账面数据的准确性；实物资产核实内容主要为资产数量、技术状态、使用状况、产权状况及其他影响价值的重要因素。在进行现场调查的同时，评估人员通过各种可能的途径收集评估相关资料，包括相关权属资料、使用状况资料、相关市场信息等。

4.完善资产评估申报明细表

根据现场核实结果，进一步完善资产评估申报明细表，以做到“表”、“实”相符。

5.查验权属资料

对评估范围内相关资产的权属资料进行必要的查验。

二、影响资产核实的事项及处理方法

无。

三、核实结论

通过资产核实，经修改完善后，被评估企业提供的资产评估申报明细表与资产核实结果相符，账面值与经立信中联会计师事务所(特殊普通合伙)审计后的评估基准日会计报表的账面值一致。

第三章 资产基础法评估技术说明

一、流动资产（非存货类）评估技术说明

(一)评估范围

纳入评估范围的流动资产包括：货币资金、应收账款、预付账款、其他应收款、其他流动资产。上述流动资产评估基准日账面价值如下：

金额单位：人民币元

科目名称	账面值
货币资金	52,260,619.51
应收账款	815,896.22
预付账款	800,000.00
其他应收款	836,001,613.32
其他流动资产	18,266,505.36
非存货类流动资产合计	908,144,634.41

(二)核实过程及方法

1.指导企业填报相关表格并准备资料

指导企业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明细表、资产调查表及其填写要求，进行登记填报，同时收集相关资料。

2.初步核实企业提供的资产评估申报明细表及相关资料

评估人员通过查阅有关资料，了解评估范围内各类资产的概况，审阅资产评估申报明细表及相关资料，检查有无填列不全、资产项目不明确、漏项等现象，提请企业进行必要的修改和补充。

3.现场核实与调查

依据资产评估申报明细表，评估人员对申报的各类资产进行了现场核实与调查。针对不同资产的性质及特点，采用了不同的核实方法。

(1)非实物类资产的核实

非实物类资产核实内容主要包括各类资产的形成过程和账面数据的准确性，核实方法主要包括查阅并核对相关凭证及合同等资料、询问有关人员以及函证等。

(2)实物类资产的核实

实物类流动资产为现金，核实方法如下:

评估人员通过对被评估企业评估现场工作日库存现金进行盘点，再根据评估基准日至盘点日的现金进出数倒推评估基准日现金数的方法进行核实。

4.完善资产评估申报明细表

根据现场核实结果，进一步完善资产评估申报明细表，以做到“表”、“实”相符。

5.查验权属资料

对评估范围内相关资产的权属资料进行必要的查验。

(三)评估方法

1.货币资金

货币资金由现金、银行存款及其他货币资金组成，账面价值52,260,619.51元。

(1)现金

现金账面值1,255,997.94元，均为人民币，存放于企业财务部。评估人员在企业出纳员的陪同下，于2016年6月25日对库存现金进行了盘点，并采取倒推方法推算评估基准日现金余额，同评估基准日的现金日记账和总账现金账户余额进行核对，倒推公式如下:

评估基准日现金评估值=盘点日库存现金数+评估基准日至盘点日前现金支出数-评估基准日至盘点日前现金收入数+截至盘点日未记账支出数-截至盘点日未记账收入数

经核实，倒推推算结果与评估基准日账面值相符，未发现异常情况，则以核实后账面值作为评估值。

现金评估值为1,255,997.94元。

(2)银行存款

银行存款账面值 50,646,043.59 元，是企业存放在当地广州农村商业银行南沙大岭支行、广州农村商业银行龙口西支行、广州农村商业银行林和支行等银行的人民币存款，共22个账户。

评估人员将银行存款的账面数额与银行对帐单进行了核对并根据余额调节表进行试算平衡，同时向银行进行函证。经核实，各银行账户账面记录准确，未发现影响净资产的未达账项事宜，则以核实后的账面值作为评估值。

银行存款评估值为50,646,043.59元。

(3)其他货币资金

其他货币资金账面值358,577.98元，核算内容为按揭定期存款，评估人员通过查阅相关账簿、凭证、对账单，必要时通过函证进行核实。经核实，各账户账面记录准确，未发现异常情况，则以核实后账面值作为评估值。

其他货币资金评估值为358,577.98元。

2.应收账款

应收账款的核算内容为企业应收的销售房款，账面余额819,996.20元，计提坏账准备4,099.98元，账面值815,896.22元。

评估人员通过查阅相关账簿、凭证、合同，以及对大额款项进行函证等方法对应收款项进行核实，并借助于历史资料和现场调查核实的情况，具体分析债权数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等情况。经核实，未发现有账实不符等异常情况。

经分析，各应收款既无充分证据表明可全额回收也无充分证据表明将全额损失，本次评估采用账龄分析的方法估计应收款的风险损失，应收款的账面余额扣减风险损失即得出应收款评估值，同时将账面计提的坏账准备评估为零。风险损失的确定参考企业计提坏账准备的方法，风险损失计算过程如下:

金额单位：人民币元

账龄	账面余额	风险损失计算比例	风险损失	评估值
1年以内	819,996.20	0.5%	4,099.98	815,896.22
合计	819,996.20		4,099.98	815,896.22

综上，应收账款评估值为815,896.22元。

3.其他应收款

其他应收款核算内容包括关联往来款、保证金等，账面余额840,399,492.93元，计提坏账准备4,397,879.61元，账面值836,001,613.32元。

评估人员通过查阅相关账簿、凭证、业务合同，以及对大额款项进行函证等方法对其他应收款进行核实，并借助于历史资料和现场调查核实的情况，具体分析债权数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等情况。未发现有账实不符等异常情况。

经分析，本次评估采用个别认定和账龄分析的方法估计应收款的风险损

失，应收款的账面余额扣减风险损失即得出应收款评估值，同时将账面计提的坏账准备评估为零。根据各应收款的特点将其分为两种类型，各类型应收款的风险损失确定方法如下:

(1) 预计可全额回收的应收款

该部分款项为关联方往来款项，账面余额合计 815,442,540.22 元，各笔款项具体情况如下:

金额单位：人民币元

款项类别	明细表序号	欠款单位	账面余额
关联方往来款项	5	广州南沙经济技术开发区逸涛雅苑房地产有限公司	364,181,565.42
	6	广东博澳鸿基投资有限公司	451,260,974.80
合计			815,442,540.22

上述应收款预计无回收风险和回收价值减损，则风险损失为零。

(2) 可能有部分不能回收或有回收风险的应收款

该部分款项是指既无充分证据表明可全额回收也无充分证据表明将全额损失的款项。对于此类应收款，本次评估采用账龄分析法，参考企业计提坏账准备的方法对该部分应收款按账龄确定风险损失。风险损失计算过程如下:

金额单位：人民币元

账龄	账面余额	风险损失计算比例	风险损失
1年以内	5,446,701.07	0.5%	27,233.52
1-2年	5,247,958.52	5%	262,397.93
2-3年	10,076,328.01	20%	2,015,265.60
3-4年	4,185,965.11	50%	2,092,982.56
合计	24,956,952.71		4,397,879.61

根据上述评估工作，各类应收款评估结果如下:

金额单位：人民币元

款项类别	账面余额	风险损失	评估值
预计可全额回收的应收款	815,442,540.22	0	815,442,540.22
可能有部分不能回收或有回收风险的应收款	24,956,952.71	4,397,879.61	20,559,073.10
合计			836,001,613.32

综上，其他应收款评估值为 836,001,613.32 元。

4. 预付账款

预付账款账面值 800,000.00 元，核算内容为预付工程款。评估人员通过查阅相关账簿、凭证、业务合同，以及对大额款项进行函证等方法对预付款项进行核实，并借助于历史资料和现场调查核实的情况，具体分析预付账款发生时间和所对应的业务情况。通过核实与分析，未发现账实不符的情况，预计各预付款项均能收回相应资产或权利，则以核实后账面值作为评估值。

预付账款评估值为800,000.00元。

5.其他流动资产

其他流动资产账面值18,266,505.36元，核算内容是企业预交的营业税、城建税、教育费附加。评估人员向被评估企业调查了解了应负担的税种、税率、缴纳制度等税收政策。查阅了被评估单位相关设备购置增值税专用发票抵扣联原件，以及评估基准日应交税费的记账凭证等，了解评估基准日后是否尚存相应资产或权利。经核实上述税额在未来年度均可正常汇算清缴。其他流动资产以核实无误后的账面价值作为评估值。

经评估，其他流动资产评估值为18,266,505.36元。

(四)非存货类流动资产评估结果

根据以上评估工作，得出如下评估结果:

金额单位：人民币元

科目名称	账面值	评估值	增值额	增值率(%)
货币资金	52,260,619.51	52,260,619.51	0.00	0.00
应收账款	815,896.22	815,896.22	0.00	0.00
预付账款	800,000.00	800,000.00	0.00	0.00
其他应收款	836,001,613.32	836,001,613.32	0.00	0.00
其他流动资产	18,266,505.36	18,266,505.36	0.00	0.00
流动资产合计	908,144,634.41	908,144,634.41	0.00	0.00

二、存货评估技术说明

(一)评估范围

评估基准日存货账面余额1,490,773,381.24元，核算内容为开发产品、开发成本。评估基准日存货计提跌价准备0.00元，存货账面价值1,490,773,381.24元。上述存货评估基准日账面价值如下表所示:

金额单位：人民币元

科目名称	账面价值
开发产品	105,665,099.82
开发成本	1,385,108,281.42
存货合计	1,490,773,381.24
减：存货跌价准备	0.00
存货净额	**1,490,773,381.24**

1.开发产品

主要为14A地块海韵兰庭一期项目、捷丰海韵兰庭二期项目、12AB、13B地块商埠壹号项目、4-6地块半岛一二期项目。

各项目账面值情况如下:

金额单位:人民币元

序号	项目名称	用途	建筑面积(m2)、车位(个)	账面价值
1	14A地块海韵兰庭一期项目	商住	住宅210.80、车位220	13,681,990.15
2	捷丰海韵兰庭二期项目	商住	住宅9,941.92、车位256个	67,094,684.48
3	12AB、13B地块商埠壹号项目	商住	商业(商铺)1,509.59	3,910,392.05
4	4-6地块半岛一二期项目	商住、商业(办公)	商业(办公)6,749.57	20,978,033.14
合　　计				105,665,099.82
存货跌价准备				0.00
开发产品账面净额				**105,665,099.82**

2.开发成本

主要是万国一、二、三、十五期地块所属的半岛三期项目、万国十八期B所属的海韵星洲项目以及其余未开工建设的地块(7、8、9、10、11、13A、14B、18A、沙螺湾地块)。

各项目账面值情况如下:

金额单位:人民币元

序号	项目名称	用途	建筑面积(m2)	账面价值
1	7、8期地块	商住	364,011.00	26,997,141.50
2	9期地块	商住	63,321.58	4,162,760.00
3	10期地块	商住	252,792.52	17,223,200.00
4	11期地块	商住	115,716.96	9,855,000.00
5	半岛三期(1、2、3、15地块)	商住	283,668.00	271,316,783.88
6	商埠一号G1-2(13A地块)	商住	22,416.14	3,105,231.64
7	沙螺湾	工业	未规划	4,530,750.00
8	14期B地块	商住	120,394.00	15,028,725.41
9	海韵星洲(18期B地块)	商住	284,000.00	655,244,830.82
10	蕉门岛项目(18期A地块)	商住	未规划	377,643,858.17
合计			**1,506,320.20**	**1,385,108,281.42**

账面价值主要包含土地取得成本、项目前期费用、主体建筑工程费、配套设施费用、开发间接费、资本化利息等。

(二)项目概况

1.开发产品

目前,开发产品所属项目为万国四、五、六期地块所属半岛一、二期项

目，已于2007年9月建成；万国十二A、B及十三期B所属的商埠壹号项目，已于2010年5月建成;万国十四期A地块所属的海韵兰庭一期项目,已于2012年10月建成；捷丰海韵兰庭二期项目，已于2014年9月建成。目前，上述楼盘仅余少量尾盘。

2.开发成本

(1)7、8期地块项目

项目位于广州南沙开发区环市大道北万国园第七、八期用地，用途：商住，土地取得日期：2000年11月10日。7期土地证号：番府国用（2000）字第13-001904、13-000125号，8期土地证号：番府国用（2000）字第13-001905、13-000126号，证载面积合计71489.20平方米。修订性详规规划总用地面积71488.30平方米，建设用地面积68580.40平方米。目前该宗地尚未开发，项目规划经济指标如下表:

序号	名称	7、8期地块（修订性详规）	备注
1	用地面积	68,580.40	7期证载面积30700.30平方米,8期证载面积40788.90平方米,合计71489.2。证载用途为商住用地。
其中	商业		
	住宅		
2	容积率	3.50	
其中	商业		
	住宅		
3	建筑密度	25.00%	
4	建筑占地面积		
5	绿化率	35%	
6	绿化景观面积		
7	计容建筑面积	240,031	
(1)	商业		
(2)	办公		
(3)	住宅	214,757	

(4)	底层住宅(别墅)		
(5)	小学		
(6)	配套设施	6,621	
(7)	非配套公建	18,653	商业
8	不计容建筑面积	123,980	
	地下	119,804	
	架空	4,176	
9	车位数	2,781	
其中	地下室车位数	2,660	
	地上车位数	121	
10	总建筑面积	364,011	

(2)9期地块项目

项目位于广州南沙开发区环市大道北万国园第九期用地，9期土地证号：番府国用（2000）字第13-001906、13-000127号，用途：商住，土地取得日期:2000年11月10日。9期证载面积合计11277平方米。控规用地面积9741.79平方米。目前该宗地尚未开发，根据土地控规，项目经济指标如下表:

序号	名称	9期地块	备注
1	用地面积	9,741.79	番府国用（2000）字第13-001906、13-000127号。土地面积：11277平方米。用途：商住用地
其中	商业		
	住宅		
2	容积率	4.50	
其中	商业		
	住宅		
3	建筑密度	45.00%	
4	建筑占地面积		
5	绿化率	30%	
6	绿化景观面积		
7	计容建筑面积	43,838	

(1)	商业	3,507	
(2)	办公		
(3)	住宅	40,331	
(4)	底层住宅(别墅)		
(5)	小学		
(6)	配套设施		
(7)	非配套公建		
8	不计容建筑面积	19,484	
	地下	19,484	
	架空		
9	车位数		
其中	地下室车位数	260	
	地上车位数		
10	总建筑面积	63,322	

(3)10、11 期地块项目

项目位于广州南沙开发区环市大道北万国园第十期、第十一期用地，10 期、11 期土地证号：番府国用（2002）字第 13-002099、13-000081 号，用途：商住，土地取得日期：2002 年 8 月 26 日。证载 10 期用地面积 62767.60 平方米，证载 11 期用地面积 19710 平方米。土地控规中 10、11 期合计用地面积 56693.74 平方米。目前该宗地尚未开发，根据土地控规，项目经济指标如下表：

序号	名称	10、11 期地块	备注
1	用地面积	56,693.740	与 12A、13A 合为一本证。证载用途为商住用地，根据土地合同，10 期用地面积 62767.60 平方米，土地使用权面积 43058 平方米。11 期土地使用权面积 19710 平方米。2010 年（最新）土地控规显示用地面积 56693.74 平方米。
其中	商业		
	住宅		
2	容积率	4.50	根据 2010 年土地控规

其中	商业		
	住宅		
3	建筑密度	40.00%	
4	建筑占地面积		
5	绿化率	30%	
6	绿化景观面积		
7	计容建筑面积	255,122	
(1)	商业	20,410	
(2)	办公		
(3)	住宅	234,712	
(4)	底层住宅(别墅)		
(5)	小学		
(6)	配套设施		
(7)	非配套公建		商业
8	不计容建筑面积	113,387	
	地下	113,387	
	架空		
9	车位数		
其中	地下室车位数	1,531	
	地上车位数		
10	总建筑面积	368,509	

(4)半岛三期（1、2、3、15地块）项目

项目位于广州南沙开发区环市大道北逸涛万国园第一、二、三、十五期用地，其中1、2期合一本土地证，土地证号：番府国用(2000)字第13-001903、13-000124号，土地面积：101,330.90平方米；3期土地证号：番府国用(2002)字第13-002087、13-000069号，土地面积43,799.20平方米；15期土地证号：番府国用（2002）字第13-002140、13-000122号，土地面积：119,293.20平方米。土地证面积合计264423.30平方米，土地用途均为商住，土地取得日期均为2000年11月10日。修订性详规净用地面积合计229,300.00平方米，根据修订性详规，项目经济指标如下表：

序号	名称	1、2、3、15期地块（半岛三期、三期A型小高层）（已规划、在建）	备注
1	用地面积	229,300.000	1、2期合一本土地证，面积101330.9平方米。用途：商住用地，终止日期：至2070年7月3日止。3期土地证面积43799.2平方米，用途：商住用地，终止日期：2000年7月4日-2070年7月4日止。15期土地证面积119293.2平方米，用途：商住用地，终止日期：2001年11月22日-2071年11月21日止。
其中	商业		
	住宅		
2	容积率	1.16	
其中	商业		
	住宅		
3	建筑密度	30.90%	
4	建筑占地面积		
5	绿化率	36%	
6	绿化景观面积		
7	计容建筑面积	276,868	
(1)	商业	81,001	
(2)	办公		
(3)	住宅	81,025	
(4)	底层住宅(别墅)	107,119	
(5)	小学		
(6)	配套设施	7,723	
(7)	非配套公建		
8	不计容建筑面积	6,800	
	地下	6,800	
	架空		
9	车位数	2,781	
其中	地下室车位数	365	
	地上车位数		
10	总建筑面积	283,668	

半岛三期已于2006年3月动工建设，目前尚未完工。

(5)商埠一号G1－2（13A地块）项目

项目位于广州南沙开发区进港路逸涛万国园第十三A期用地，13期A与10、11、12A共有一本土地证，土地证号：番府国用（2002）字第13-002099、13-000081号，用途：商住，土地取得日期：2002年8月26日。控规显示该用地面积约9422平方米。目前该宗地尚未开发，根据土地控规，项目经济指标如下表：

序号	名称	13A地块（已规划、商埠壹号）	备注
1	用地面积	9,422.000	12、13地块包含12A、12B、13A、13B地块。其中12A、12B、13B已于2010年竣工。目前仅余13A地块三栋未开发。土地面积约9422平方米
其中	商业		
	住宅		
2	容积率	2.37	
其中	商业		
	住宅		
3	建筑密度	51.40%	
4	建筑占地面积		
5	绿化率	17%	
6	绿化景观面积		
7	计容建筑面积	22,332	
(1)	商业	4,260	
(2)	办公	13,228	
(3)	住宅	4,844	
(4)	底层住宅(别墅)		
(5)	小学		
(6)	配套设施		
(7)	非配套公建		
8	不计容建筑面积	84	

	地下		
	架空	84	
9	车位数	0	
其中	地下室车位数		
	地上车位数		
10	总建筑面积	22,416	

(6)沙螺湾土地

项目位于广州南沙开发区金沙路沙螺湾工业区，土地证号：番府国用（2001）字第13-002002、13-000089号，用途：工业，土地取得日期：2001年12月4日。证载面积23,960.50平方米。目前该宗地尚未开发，不在控规范围内。

(7)14期B地块项目

项目位于广州南沙开发区金沙路逸涛万国园第十四期B地块，土地证号：番府国用（2002）字第13-002139、13-000121号，用途：商住，土地取得日期：2002年8月30日。证载面积合计40174.40平方米。修详规净用地面积37,361.10平方米。目前该宗地尚未开发，根据修订性详规，项目经济指标如下表：

序号	名称	14B地块（修订性详规）	备注
1	用地面积	37,361.100	《国有土地使用证》（番府国用（2002）字第13-002139、13-000121号），用途：商住，终止日期：2002年7月18日至2072年7月17日止。使用权面积：40174.40
其中	商业		
	住宅		
2	容积率	2.30	
其中	商业		
	住宅		
3	建筑密度	24.40%	
4	建筑占地面积		

5	绿化率	35%	
6	绿化景观面积		
7	计容建筑面积	85,931	
(1)	商业	7,373	
(2)	办公		
(3)	住宅	67,813	
(4)	底层住宅(别墅)		
(5)	小学	10,505	
(6)	配套设施	240	
(7)	非配套公建		
8	不计容建筑面积	34,463	
	地下	32,277	
	架空	2,186	
9	车位数	902	
其中	地下室车位数	832	
	地上车位数	70	
10	总建筑面积	120,394	

(8)海韵星洲(18期B地块)项目

项目位于广州市南沙区环市大道北逸涛万国园第十八期建设用地(地块二),土地证号:08国用(04)第000026号,用途:商住,土地取得日期:2008年5月6日。证载面积合计227203.71平方米。修详规净用地面积103,818.00平方米。该宗地已于2013年10月1日动工,目前尚未完工,工程进度约24%。根据修订性详规,项目经济指标如下表:

序号	名称	18B地块(海韵星洲)(修订性详规)	备注
1	用地面积	103,818.900	08国用(04)第000026号土地证,用途:商住。使用权面积:227203.71平方米。至2071年11月22日止。
其中	商业		
	住宅		

2	容积率	2.50	
其中	商业		
	住宅		
3	建筑密度	16.60%	
4	建筑占地面积		
5	绿化率	30%	
6	绿化景观面积		
7	计容建筑面积	259,545	
(1)	商业		
(2)	办公		
(3)	住宅	246,055	
(4)	底层住宅(别墅)		
(5)	小学		
(6)	配套设施	5,890	
(7)	非配套公建	7,600	
8	不计容建筑面积	94,059	
	地下	88,454	
	架空	5,605	
9	车位数	3,076	
其中	地下室车位数	2,789	
	地上车位数	287	
10	总建筑面积	353,604	

(9)蕉门岛(18期A地块)项目

项目位于广州市南沙区环市大道北逸涛万国园第十八期建设用地(地块一),土地证号:08国用(04)第000025号,用途:商住,土地取得日期:2008年5月6日。证载面积合计326,939.39平方米。修详规净用地面积37,361.10平方米。该宗地不在控规范围内,目前尚未开发。

(三)评估过程

评估工作主要分以下阶段进行:

1.复核评估明细表

听取企业评估范围的情况介绍,了解预计开发项目的开、竣工年月和用途,对项目整体规划及内容进行核实,在此基础上对评估表格完善补齐。

2.搜集资料

根据资产情况，收集国有土地使用证、国有土地使用权出让合同、建设用地规划许可证、建设工程规划许可证和其他相关文件。

3.现场勘察

根据企业提供的评估申报表，在有关人员配合下，对于各项目的座落位置、项目进展情况、投资情况、周边环境等进行了勘察，并作了勘察记录。

4.评估测算

评估人员根据现场勘察结果，对开发成本进行勘察分析，确定各项评估要素，并结合资产具体情况运用适当的评估方法计算得出各项委评资产评估值，并编写评估说明。

(四)评估方法

1.开发产品

本次评估的开发产品项目均已经竣工，尾盘商品房待售。

房地产开发产品，采用售价倒算法进行评估。已经签定商品房销售（预售)合同的根据合同确定开发产品销售金额，尚未签定商品房销售（预售)合同的主要采用市场法确定开发产品销售金额，在此基础上扣除相关税费和适当比例的销售收益确定评估值。计算公式:

评估价值=开发产品销售收入-销售费用-增值税-税金及附加-土地增值税-所得税-适当数额的销售收益

注：结合国家税务总局公告（2016年第18号）的相关规定，为便于反映企业销售金额及计算增值税，上述公式中收入成本按含税价计算。

2.开发成本

房地产开发成本中的商品房开发项目，主要采用假设开发法进行评估，本次选用动态假设开发法。动态假设开发法评估具体测算步骤如下:

(1)调查待开发房地产的基本情况;

(2)选择最佳的开发利用方式;

(3)估计开发建设期;

(4)预测开发完成后的房地产价值;

(5)估算后续开发成本、管理费用、销售费用、增值税、税金及附加、土地增值税、所得税;

(6)折现率的确定。

动态假设开发法的基本原理是运用现金流折现法原理，预测开发项目按

评估基准日的房产市场价格、销售进度、开发进度安排，测算未来各年房产销售现金流入和后续开发成本、销售费用、管理费用和税金（销售税费、土地增值税及企业所得税）的现金流出，得出每年的净现金流量，采用适当的折现率将各期净现金流折现并加和而得到的开发项目价值。

计算公式为:

$$\text{开发成本评估值} = \sum_{i=1}^{n} \frac{\text{开发项目年净现金流量}}{(1 + \text{折现率})^{i}}$$

开发项目年净现金流量=开发完成后的房地产销售收入金额-续建开发成本-管理费用-销售费用-增值税-税金及附加-土地增值税-企业所得税

注：结合国家税务总局公告（2016年第18号）的相关规定，为便于反映企业销售金额及计算增值税，上述公式中收入成本按含税价计算。

①估计开发建设期

根据项目建设规模及开发计划，按照项目进度现状，预计项目后续开发建设期。

②开发完成后的房地产销售收入金额

对于已预售部分，按照预售已签订合同总价确定预售部分销售金额。对于未预售部分，按开发完成后可售房屋的预计去化进度及销售价格确定。

③后续开发成本

房地产开发成本主要包括土地成本、前期工程费、建筑安装工程费、开发间接费等。对于开发项目的预算总投资，被评估企业实行严格的审批制度，因此，对于未来年度的开发成本的投入，本次评估根据项目的预算总投资与基准日已投入成本，结合项目的开发计划和实际开发情况进行预测。

④销售费用

对于销售费用，以未销售部分房地产开发总价值为计算基数，根据行业通常的销售费用比例和本项目的实际情况及预测期内预计的销售费用水平，预测后续建设开发期及经营期年度的销售费用。

⑤管理费用

管理费用主要包括续建工程建设过程中发生的各项管理费用，按续建成本的一定比例取值,根据行业通常的管理费用比例和本项目的实际情况及预测期内预计的管理费用水平，预测后续建设开发期及经营期年度的管理费用。

⑥增值税

根据《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》财税〔2016〕36号文，自2016年5月1日起，在全国范围内全面推开营业税改征增值税(以下称营改增)试点，建筑业、房地产业、金融业、生活服务业等全部营业税纳税人，纳入试点范围，由缴纳营业税改为缴纳增值税。

根据《房地产开发企业销售自行开发的房地产项目增值税征收管理暂行办法》(国家税务总局公告2016年第18号)的规定，对于增值税的计算，房地产开发企业中的一般纳税人销售自行开发的房地产项目，适用一般计税方法计税，按照取得的全部价款和价外费用，扣除当期销售房地产项目对应的土地价款后的余额计算销售额。

销售额=(全部价款和价外费用-当期允许扣除的土地价款)/(1+11%)

同时规定，房地产开发企业中的一般纳税人销售自行开发的房地产老项目，可以选择适用简易计税方法按照5%的征收率计税。一经选择简易计税方法计税的，36个月内不得变更为一般计税方法计税。其征收率计税以取得的全部价款和价外费用为销售额，不得扣除对应的土地价款。

注：房地产老项目定义：

A.《建筑工程施工许可证》注明的合同开工日期在2016年4月30日前的房地产项目。

B.《建筑工程施工许可证》未注明合同开工日期或者未取得《建筑工程施工许可证》但建筑工程承包合同注明的开工日期在2016年4月30日前的建筑工程项目。

本次评估中已开工老项目的增值税计征规则，由被评估单位根据《房地产开发企业销售自行开发的房地产项目增值税征收管理暂行办法》(国家税务总局公告2016年第18号)的规定，结合各项目进展及实际情况确定。

⑦税金及附加

税金及附加=应交增值税(营业税)×税金及附加率+应交营业税

备注：应交营业税及相关附加是指基准日前应缴未缴税费

⑧土地增值税

根据《关于营改增后契税房产税土地增值税个人所得税计税依据问题的通知》财税〔2016〕43号文及当地税务部门对所开发项目的相关规定，按房屋预售收入预征，待项目完成后，按照地块统一进行汇算清缴，多退少补。

其中：

A.转让房地产取得的收入为不含增值税收入。

B.《中华人民共和国土地增值税暂行条例》等规定的土地增值税扣除项目涉及的增值税进项税额，允许在销项税额中计算抵扣的，不计入扣除项目，不允许在销项税额中计算抵扣的，可以计入扣除项目。

⑨所得税

按照现行税法规定的所得税率测算。

⑩折现率的确定

根据被评估单位的加权平均资本成本考虑。

3.无明确开发计划、尚未开发的房地产项目（空地）

尚无明确开发计划的房地产项目为蕉门岛项目（18期A地块）、沙螺湾工业地，首先采用选用适宜的方法评估土地使用权价值，再扣减增值税、税金及附加、土地增值税、所得税，加计账面已发生的合理前期费用及其他费用，作为开发成本评估值。

(五)评估案例

案例一：开发产品—半岛一二期项目 (3-9-9开发产品 第4项)

1.项目概况

该项目位于广州市南沙区环市北路东侧，已于2012年10月建成。目前仅余办公类物业面积约6,749.57平方米待售。

2.预计销售金额

本次评估中，评估人员对于已销售部分房地产开发总价值采用预售合同收入，对于未销售部分房地产开发总价值采用市场比较法来确定评估对象开发完成后的房地产总价值。

(1)已销售部分房地产价值

根据企业提供的销售控制表、测绘报告、预售许可证、预售合同清单的情况，截至评估基准日，该项目已销售 24,620.02 平方米，已销售部分明细如下:

业态	总可售面积	确认收入面积	累计销售收入
普通住宅	3,198.21	3,198.21	12,552,601.00
办公	18,158.34	11,408.77	43,483,227.00
商铺	10,013.04	10,013.04	57,107,018.00
合计	31,369.59	24,620.02	113,142,846.00

截止评估基准日，被评估企业已确认收入113,142,846.00元。

(2)未售房地产价值

对未销售的房地产，根据评估基准日当地同类房地产交易的市场行情和被估房地产的区域位置及个别条件，结合该区域房地产市场发展趋势，预计未销售部分房地产的可实现销售均价，从而确定未销售部分房地产开发总价值。

评估人员调查了周边与待估宗地项目类似规模、档次楼盘的平均销售价格并了解项目建设单位对该项目的介绍、周边楼盘的销售情况、本项目的预售情况等资料，经综合分析，确定商业（办公）物业的平均售价约为 10000 元/平方米（含税）。

半岛一二期项目未销售部分价值测算如下表:

序号	内容	销售面积	销售平均单价	金额(元)
	剩余未签销售合同的部分			
1	商业办公(平方米)	6,749.57	10000	67,495,702.00
合 计				67,495,702.00

半岛一二期项目未销售房地产开发总价值为 67,495,702.00 元。

半岛一二期项目总销售收入测算如下表:

序号	内容	金额(元)
1	评估基准日项目已结转销售收入	113,142,846.00
2	开发产品销售收入	67,495,702.00
项目销售总收入合计		180,638,548.00

3.销售费用

销售费用包括项目销售部门的管理费用、销售人力资源费用、广告费用、项目咨询及策划费用等。对销售费用，以未售房地产开发总价值为计算基数，本次评估按上述销售收入的 2%计取，则:

金额单位：人民币元

序号	项目	计算公式	半岛一二期项目
a	未销售房地产开发收入		67,495,702.00
b	销售费用率		2.0%
c	销售费用	c=a × b	1,349,914.00

4.增值税

根据《国家税务总局关于发布《房地产开发企业销售自行开发的房地产项目增值税征收管理暂行办法》的公告》(2016 年第 18 号)文相关规定，对于增值税，房地产开发企业中的一般纳税人，销售自行开发的房地产老项目，

可以选择适用简易计税方法按照 5%的征收率计税以取得的全部价款和价外费用为销售额，不得扣除对应的土地价款。

此次评估将未售部分全部确定为需开增值税票，则增值税测算如下表:

序号	项目名称	税率	金额(元)	备注
一	计算增值税的销售额		67,495,702.00	
二	增值税	5%	3,214,081.05	简易征收

5.税金及附加

税金及附加主要包括城市维护建设税、教育费附加及地方教育附加等。各项税费税率为：城建税为增值税的 7%、教育费附加为增值税的 3%、地方教育附加为增值税的 2%。则税金及附加测算如下:

序号	项目名称	税率	金额(元)	备注
一	计算增值税的销售额		67,495,702.00	
二	增值税	5%	3,214,081.05	简易征收
三	城建税	7%	224,985.67	
四	教育费附加	5%	160,704.05	
五	税金及附加		385,689.73	

6.土地增值税

土地增值税是对有偿转让国有土地使用权、地上建筑物及其附着物(简称房地产)的单位和个人，就其转让房地产所取得的增值额所征收的一种税。

根据《中华人民共和国土地增值税暂行条例实施细则》，土地增值税以纳税人转让房地产取得的增值额为计税依据。增值额为纳税人转让房地产取得的收入减除规定扣除项目金额以后的余额，实行四级超率累进税率，其税率如下:

增值额未超过扣除项目金额 50%的部分 30%;

增值额超过扣除项目金额 50%、未超过 100%的部分 40%;

增值额超过扣除项目金额 100%、未超过 200%的部分 50%;

增值额超过扣除项目金额 200%的部分 60%。

另根据财税〔2016〕36 号文相关规定，转让房地产取得的收入为不含增值税收入,《中华人民共和国土地增值税暂行条例》等规定的土地增值税扣除项目涉及的增值税进项税额，允许在销项税额中计算抵扣的，不计入扣除项目，不允许在销项税额中计算抵扣的，可以计入扣除项目。

现有半岛一二期开发产品对应的土地增值税计算如下:

序号	项　　目(住宅)	计算公式	费率%	非住宅金额（元）
一	转让房地产取得的收入总额			64,281,620.95
二	扣除项目金额			35,349,558.93
1	取得土地使用权所支付金额			8,317,086.37
2	房屋及配套设施的成本			18,607,866.08
3	房屋及配套设施的费用（销售费用、管理费用、财务费用）	(1+2)*费率	10%	2,692,495.24
4	与转让房地产有关的税金			385,689.73
5	加计扣除项目		20%	5,384,990.49
三	转让房地产的增值额			28,893,493.05
四	增值额与扣除项目金额的比率			81.65%
五	土地增值税税率			40%
六	速算扣除比率			5%
七	应纳土地增值税			9,787,990.82

7.所得税

所得税=(开发产品销售收入-销售费用-相关税费-开发产品账面成本)×所得税率（25%）

计算如下:

序号	项目名称	计算公式	费率	金额（元）
一	销售收入			67,495,702.00
二	账面成本			20,978,033.14
三	销售费用	销售收入*费率	2%	1,349,914.00
四	销售税金及附加			385,689.73
五	增值税			3,214,081.05
六	土地增值税			9,787,990.82
七	利润总额	（一）-（二）-（三）-（四）-（五）-(六)		31,779,993.26
八	所得税	（七）*所得税率	25%	7,944,998.32

8.适当数额销售收益

考虑未来销售过程中可能存在售价不及预期、销售迟滞等风险对开发产品价值带来的影响，根据该项目的剩余物业的适销程度，确定以预计销售收益的10%作为适当数额的销售收益。

9.开发产品评估值

评估价值=开发产品销售收入-销售费用-增值税-税金及附加-土地增值税-所得税-适当数额的销售收益。

具体如下表所示:

序号	项目	费率	公式	金额(元)
一	已签定合同但未结转部分			0.00
二	未签定合同部分预计销售金额			67,495,702.00
三	预计销售金额合计		(一)+(二)	67,495,702.00
四	销售费用	2.00%	(二)×费率	1,349,914.00
五	销售税金及附加			385,689.73
六	已完工尚未支付的工程费用			0.00
七	增值税			3,214,081.05
八	土地增值税		按税法规定	9,787,990.82
九	企业所得税		按税法规定	7,944,998.32
十	应补交的出让金			
十一	适当数额的销售收益	10%		4,481,302.81
十二	开发产品评估价值		(三)-(四)-(五)-(六)-(七)-(八)-(九)-(十)-(十一)	40,331,725.00

案例二：开发成本—海韵星洲(18期B地块) (3-9-10开发成本第9项)

1.项目概况

项目位于广州市南沙区环市大道北逸涛万国园第十八期建设用地（地块二），土地证号：08国用（04）第000026号，用途：商住，土地取得日期：2008年5月6日。证载面积合计227203.71平方米。修详规净用地面积103,818.00平方米。该宗地已于2013年10月1日动工，目前尚未完工，工程进度约24%。根据修订性详规，项目经济指标如下表：

序号	名称	18B地块（海韵星洲）（修订性详规）	备注
1	用地面积	103,818.900	08国用（04）第000026号土地证，用途：商住。使用权面积：227203.71平方米。至2071年11月22日止。
其中	商业		
	住宅		

2	容积率	2.50	
其中	商业		
	住宅		
3	建筑密度	16.60%	
4	建筑占地面积		
5	绿化率	30%	
6	绿化景观面积		
7	计容建筑面积	259,545	
(1)	商业		
(2)	办公		
(3)	住宅	246,055	
(4)	底层住宅(别墅)		
(5)	小学		
(6)	配套设施	5,890	
(7)	非配套公建	7,600	
8	不计容建筑面积	94,059	
	地下	88,454	
	架空	5,605	
9	车位数	3,076	
其中	地下室车位数	2,789	
	地上车位数	287	
10	总建筑面积	353,604	

该项目取得的资格许可文件情况如下:

(1)建设用地规划许可证

“海韵星洲”项目已取得广州南沙区主管部门颁发的《建设用地规划许可证》。具体信息如下表所示:

序号	用地单位	项目名称	证号	用地面积(㎡)	颁证时间
1	逸涛万国	逸涛万国园第十八期至第十九期商住总用地	05622号	751,302	2001/08/08

(2)建设工程规划许可证

“海韵星洲”项目已根据各相对独立的建筑单体,于2014年向广州市规划局报送建设工程规划申请,并获得由广州市规划局颁发的《建设工程规划许可证》。具体信息如下表所示:

序号	证号	项目坐落	项目名称	建设规模	户数	颁证时间
1	穗规南建证[2014]289号	万国园十八期地块	幼儿园	幼儿园1幢，地上3层（部分1层）：3770.25㎡	0	2014/09/26
2	穗规南建证[2014]288号	万国园十八期地块	24#、25#楼住宅、10Y商业	自编24号楼1幢,地上24层:8024.24㎡;	92	2014/09/28
				自编25号楼1幢,地上26层:8673.48㎡;	100	
				自编10Y号楼1幢,地上1层:469.02㎡;	0	
3	穗规南建证[2014]291号	万国园十八期地块	22#、23楼住宅、9Y商业，BD-3	住宅（自编22号楼）1幢，地上26层：9328.74㎡	75	2014/09/28
				住宅（自编23号楼）1幢，地上25层：8964.27㎡	72	
				9Y商业1幢,地上1层:839.84㎡	0	
				BD-3 1幢，地上1层：287.89㎡	0	
4	穗规南建证[2014]287号	南沙区莲溪大道南侧、环市大道中西侧、滨河路东侧	住宅（自编20#、21#）	住宅（自编20号楼）1幢，地上30层：10375.59㎡	87	2014/09/28
				住宅（自编21号楼）1幢，地上32层：11127.86㎡	93	
5	穗规南建证[2014]286号	南沙区莲溪大道南侧、环市大道中西侧、滨河路东侧	住宅（自编18#、19#）	住宅（自编18号楼）1幢，地上30层：10396.79㎡	87	2014/09/28
				住宅（自编19号楼）1幢，地上32层：11124.79㎡	93	
6	穗规南建证[2014]166号、穗规南函（2014）505号	万国园十八期地块	住宅（自编16#、17#）变电房（自编BD-2#）	住宅（自编16号楼）1幢，地上32层：11508.67㎡	93	2014/08/18
				住宅（自编17号楼）1幢，地上30层：10791.99㎡	87	
				变电房（自编BD-2#）1幢，地上1层：402.94㎡	0	
7	穗规南建证[2014]163号、穗规南函（2014）504号	万国园十八期地块	住宅（自编14#、15#）裙楼（自编7Y）	住宅（自编14号楼）1幢，地上28层：9164㎡	81	2014/08/18
				住宅（自编15号楼）1幢，地上30层：9839.23㎡	87	
				裙楼（自编7Y号楼）1幢，地上1层：1166.90㎡	0	
8	穗规南建证[2014]164号、穗规南函（2014）503号	万国园十八期地块	住宅（自编11#、12#、13#）	住宅（自编11#）1幢，地上30层：9468.97㎡	116	2014/08/18
				住宅（自编12#）1幢，地上32层：10103.75㎡	124	2014/08/18
				住宅（自编13#）1幢，地上30层：10790.64㎡	87	2014/08/18
9	穗规南建证[2014]91号	万国园十八期地块	地下室	地下室1幢，地下2层：87794.24㎡	0	2014/03/20
10	穗规南建证[2014]98号	万国园十八期地块	BD-1变电房	变电房1幢,地上1层:139.92㎡	0	2014/03/24

11	穗规南建证[2014]290号	南沙区莲溪大道南侧、环市大道中西侧、滨河路东侧	住宅（自编2#、3#）	住宅（自编2#）1幢，地上28层：10851.60㎡	54	2014/09/26
				住宅（自编3#）1幢，地上26层：10106.62㎡	50	
12	穗规南建证[2014]82号	万国园十八期地块	7#、8#号楼	7、8号楼2幢（7号楼地上30层、8号楼地上32层）：20117.44㎡	240	2014/03/19
13	穗规南建证[2014]81号	万国园十八期地块	9#、10#楼	9、10号楼2幢（9号楼地上32层、10号楼地上30层）：19591.10㎡	240	2014/03/19
14	穗规南建证[2014]278号	万国园十八期地块	自编8Y楼	自编8Y楼1幢，地上2层：1414.16㎡	0	2014/09/22
15	穗规南建证[2014]283号	南沙区莲溪大道南侧、环市大道中西侧、滨河路东侧	住宅（自编6#）、商业（自编4Y）	住宅（自编6#）、商业（自编4Y）1幢，地上30层：12548.52㎡	116	2014/09/26
16	穗规南建证[2014]284号	南沙区莲溪大道南侧、环市大道中西侧、滨河路东侧	住宅（自编4#、5#）、商业（自编3Y）	住宅（自编4号）、商业（自编3Y、11Y）1幢，地上26层（部分1层）：9895.56㎡	50	2014/09/26
				住宅（自编5号）1幢，地上28层：11041.15㎡	54	2014/09/26
17	穗规南建证[2014]274号	万国园十八期地块	1号住宅楼、1Y商业	住宅（自编1号楼）1幢，地上30层：11675.21㎡	116	2014/09/16
				住宅（自编1Y）1幢，地上1层：686.72㎡	0	

(3)建筑工程施工许可证

“海韵星洲”项目于2014年取得广州南沙开发区建设和管理局颁发的《建筑工程施工许可证》。具体信息如下:

序号	建设单位	项目名称	证号	建筑规模	造价（万元）	颁证时间
1	逸涛万国	万国园十八期地块项目一7#、8#、9#、10#栋及地下室工程	440199201407010201号	127,502.78㎡	23705	2014/07/01
2	逸涛万国	万国园十八期地块项目一4#、5#、6#、11#、12#、13#、14#、15#、16#、17#、电房BD-1、电房BD-2工程	440115201411260101号	107,862.25㎡	27035.78	

(4)《预售证》

“广海韵星洲”项目目前办理预售证的情况如下:

商品房预售许可证					
序号	项目名称	预售证号	所在地块	预售楼房	发证日期
1	广晟海韵星洲	预字第20150817号	08国用（04）第000026号	自编16号、17号楼	2015/9/28
2	广晟海韵星洲	预字第20150063号	08国用（04）第000026号	自编11、12、13栋	2015/1/30
3	广晟海韵星洲	预字第20140538号	08国用（04）第000026号	自编9、10栋	2014/7/10
4	广晟海韵星洲	预字第20140537号	08国用（04）第000026号	自编7、8栋	2014/7/10

2.项目建设开发经营期的确定

该项目已于2013年10月开工建设,预计项目后续建设开发期至2018年,销售期至2019年。

3.项目预计销售收入的确定

(1)可供销售面积的确定

根据被评估单位提供的相关资料，预测可供销售面积具体情况见下表:

项目分期	物业类型	单位	总面积
18B期地块项目	高层住宅	平方米	246,055.00
	写字楼	平方米	
	商业	平方米	7,600.00
	酒店公寓	平方米	
	地下车位	个	2,789.00

(2)基准日项目销售进展情况

至评估基准日，该项目已部分预售，预收金额5,835.46 万元。

(3)未来年度销售状况

对未销售的房地产，根据评估基准日当地同类房地产交易的市场行情和被估房地产的区域位置及个别条件，结合该区域房地产市场发展趋势，预计未销售部分房地产的可实现销售均价，从而确定未销售部分房地产开发总价值。

根据项目所处区位及物业类型，对未销售的房地产，根据评估基准日当地同类房地产交易的市场行情和被估房地产的区域位置及个别条件，结合该区域房地产市场发展趋势，预计未销售部分房地产的可实现销售均价。

评估人员调查了周边与待估宗地项目类似规模、档次楼盘的平均销售价

格并了解项目建设单位对该项目的介绍、周边楼盘的销售情况、本项目的预售情况等资料，经综合分析，确定住宅物业的平均售价为9500元/平方米（含税），商业（店面）物业的平均售价为20000元/平方米（含税），地下车库物业的平均售价为120000元/个（含税）。

4.未来年度销售收入预测

根据被评估单位提供的销售计划和实际开发情况，项目各年度销售金额测算表见下表:

房地产销售现金流入预测表

金额单位：人民币万元

项目/年份	单位	2016年5-12月	2017年	2018年	2019年
销售收入	万元	28,455.55	79,861.68	89,597.68	77,910.06

5.后续开发成本

房地产开发成本主要包括土地成本、前期工程费、建筑安装工程费、开发间接费等，根据项目目前的开发进展情况，项目后续开发成本主要为尚未支付的前期工程费以及建筑安装工程费等。

(1)项目投资情况

①基准日投资情况

截至评估基准日，2#地B2B3项目已动工建设并已部分预售，开发成本已完成投资金额（含贷款利息）为65524.48万元，具体情况如下表所示:

序号	成本项目	基准日前已支出金额(万元)
一	土地费用	6,743.58
二	前期工程费用	5,403.51
二	基础设施费用	2,302.31
四	建安工程费用	32,594.30
五	配套设施费用	410.92
六	开发间接费用	1,054.15
七	资本化利息(已支付)	17,015.71
至评估基准日项目支出		65,524.48

②项目总投资

评估人员查阅了企业提供的成本预算等成本资料，综合确定项目开发成本为156,422.55万元，如下表:

序号	成本项目	项目总投资金额(万元)
一	土地费用	6,743.58
二	前期工程费用	10,026.79
二	基础设施费用	12,977.25
四	建安工程费用	100,267.85
五	配套设施费用	4,010.71
六	开发间接费用	2,545.65
七	资本化利息	19,850.72
项目总投资		156,422.55

(2)续建成本

根据投资成本、已支付成本测算出至工程竣工时未付成本如下:

金额单位:人民币万元

序号	费用项目	基准日前已支出金额	预算金额	后续开发成本
一	土地费用	6,743.58	6,743.58	0.00
二	前期工程费用	5,403.51	10,026.79	4,623.27
二	基础设施费用	2,302.31	12,977.25	10,674.94
四	建安工程费用	32,594.30	100,267.85	67,673.55
五	配套设施费用	410.92	4,010.71	3,599.79
六	开发间接费用	1,054.15	2,545.65	1,491.50
七	资本化利息	17,015.71	19,850.72	不考虑资本化利息
项目总支出		65524.48	156,422.55	88,063.06

根据本项目的开发计划和实际开发情况,未来开发成本的投入预测情况见下表:

金额单位:人民币万元

年份	2016年5-12月	2017年	2018年	2019年
续建成本	21,311.23	33,375.91	25,031.94	8,343.98

6.销售费用

房地产开发企业的销售费用主要包括项目销售部门的工资、福利费、媒介广告费、宣传推广费、策划咨询费、销售代理费等,全部为付现的费用。以未销售部分房地产开发总价值为计算基数,根据行业通常的销售费用比例和本项目的实际情况及预测期内预计的销售费用水平,预测后续建设开发期及经营期年度的销售费用。预测本项目各年度付现的销售费用如下表:

销售费用预测表

金额单位:人民币万元

项目	2016年5-12月	2017年	2018年	2019年
销售费用	569.11	1,597.23	1,791.95	1,558.20

7.管理费用

房地产开发企业的管理费用包括职工工资及福利、办公费、差旅费、水电费等，按续建成本的一定比例取值,根据行业通常的管理费用比例和本项目的实际情况及预测期内预计的管理费用水平，预测后续建设开发期及经营期年度的管理费用。预测本项目各年度付现的管理费用如下表:

管理费用预测表

金额单位：人民币万元

项目	2016年5~12月	2017年	2018年	2019年
管理费用	352.25	528.38	528.38	352.25

8.增值税

根据国税总局〔2016〕18号公告相关规定，对于增值税，房地产开发企业中的一般纳税人，销售自行开发的房地产老项目，可以选择适用简易计税方法按照5%的征收率计税以取得的全部价款和价外费用为销售额，不得扣除对应的土地价款。经被评估企业确认，本次采用简易计税方法，销售额的计算公式如下:

销售额=全部价款和价外费用/（1+5%）

本项目后续按照简易计税方法，则增值税测算如下表:

序号	项目名称	预计取得进项的比例	税率	计税基础	增值税项	单位
一	**销项税额**					
1	项目预计销售收入			275,824.96		万元
2	增值税率		5%			
3	当期允许扣除的土地价款			0.00		万元
4	计算销项税的销售额			262,690.44		万元
5	销项税额				13,134.52	万元
二	**进项税额**				0.00	
三	**增值税**				**13,134.52**	

9.土地增值税

土地增值税：根据当地税务部门对所开发项目规定，按房屋类型按预售收入3%预征，待项目完成后，按照地块统一进行汇算清缴，多退少补。

根据《中华人民共和国土地增值税暂行条例实施细则》，土地增值税以纳税人转让房地产取得的增值额为计税依据。增值额为纳税人转让房地产取得的收入减除规定扣除项目金额以后的余额，实行四级超率累进税率，其税率如下:

增值额未超过扣除项目金额50%的部分30%;

增值额超过扣除项目金额50%、未超过100%的部分40%;

增值额超过扣除项目金额100%、未超过200%的部分50%;

增值额超过扣除项目金额200%的部分60%。

另根据财税〔2016〕36号文相关规定，转让房地产取得的收入为不含增值税收入，《中华人民共和国土地增值税暂行条例》等规定的土地增值税扣除项目涉及的增值税进项税额，允许在销项税额中计算抵扣的，不计入扣除项目，不允许在销项税额中计算抵扣的，可以计入扣除项目。

本次区分普通住宅、非普通住宅、非住宅计算所得税。被评估企业采用预缴方式缴纳土地增值税，根据税务局的核准，依照预售收入按普通住宅类预征税率2%;非普通住宅类一类预征税率3%;非普通住宅类二类预征税率4%;非住宅一类4%;非住宅二类3%。项目结束期以地块为单元，对项目收入成本进行核算后汇算清缴。

计算过程如下:

金额单位:人民币万元

项目名称	物业类型	合计
1.转让房地产收入	普通住宅	211,055.79
	非普通住宅	11,108.20
	非住宅	46,361.90
2.面积	普通住宅	233,752.25
	非普通住宅	12,302.75
	非住宅	119,160.00
3.扣除项目合计	普通住宅	114,852.84
	非普通住宅	6,044.89
	非住宅	58,548.59
土地成本	普通住宅	4,316.16
	非普通住宅	227.17
	非住宅	2,200.25
房地产开发成本	普通住宅	83,095.29
	非普通住宅	4,373.44
	非住宅	42,359.53
3.房地产开发费用	普通住宅	8,741.15
	非普通住宅	460.06
	非住宅	4,455.98

项目名称	物业类型	合计
4.与转让房地产有关的税金	普通住宅	1,217.95
	非普通住宅	64.10
	非住宅	620.88
5.财政部规定的其它扣除项目	普通住宅	17,482.29
	非普通住宅	920.12
	非住宅	8,911.96
4.增值额	普通住宅	96,202.96
	非普通住宅	5,063.31
	非住宅	-12,186.68
5.增值额与扣除项目金额之比	普通住宅	83.76%
	非普通住宅	83.76%
	非住宅	-20.81%
6..应纳土地增值税税额	普通住宅	32,738.54
	非普通住宅	1,723.08
	非住宅	-
	小计	34,461.62
已缴纳土地增值税（已结转）		
仍需缴纳土地增值税		34,461.62

10.增值税、营业税金附加（含土地增值税）

根据以上工作，对各年预缴的增值税、营业税金附加（含土地增值税）各年预缴及清算情况如下表:

增值税、营业税金附加（含土地增值税）预测表

金额：人民币万元

项目名称	税率	2016年5-12月	2017年	2018年	2019年
计算增值税的销售额		28,455.55	79,861.68	89,597.68	77,910.06
一、营业税金及附加		97.56	273.81	307.19	897.58
营业税					
增值税（简易征收）	5.00%	813.02	2,281.76	2,559.93	7,479.81
预缴增值税		813.02	2,281.76	2,559.93	2,226.00
累计预缴增值税		813.02	3,094.78	5,654.71	7,880.71
汇算清缴增值税		0.00	0.00	0.00	5,253.81
清缴时点					清缴
城市维护建设税	7.00%	56.91	159.72	179.20	523.59
教育费附加	5.00%	40.65	114.09	128.00	373.99
水利建设基金		0.00	0.00	0.00	0.00

项目名称	税率	2016年5-12月	2017年	2018年	2019年
二、土地增值税		702.97	1,827.02	2,216.46	29,595.56
预交土地增值税		702.97	1,827.02	2,216.46	1,976.86
累计预交土地增值税		822.59	2,649.61	4,866.07	6,842.93
汇算清缴土地增值税		0.00	0.00	0.00	27,618.70
清缴时点					清缴
三、所得税		585.80	1,795.59	1,988.92	12,473.23
所得税预缴率	15.00%				
预缴所得税		585.80	1,795.59	1,988.92	1,586.28
累计预缴所得税		585.80	2,381.39	4,370.31	5,956.59
所得税率	25.00%				
汇算清缴所得税		0.00	0.00	0.00	10,886.95
清缴时点					清缴

11.企业所得税

销售期，企业销售未完工开发产品取得的收入，应先按预计计税毛利率分季（或月）计算出预计毛利额，计入当期应纳税所得额。被评估单位认定的预计毛利率为15%，在项目竣工后，根据项目的销售情况测算，销售金额扣减成本、税金、期间费用和销售利润率后的值确定项目应纳所得额，所得税税率为25%。

项目企业所得税=（项目预计销售收入-含投资利息的建设总支出-增值税-税金及附加-销售费用-管理费用-土地增值税）×所得税率

依据上述方法，未来年度项目企业所得税测算如下：

金额单位：人民币万元

项目名称	2016年5~12月	2017年	2018年	2019年
所得税	585.80	1,795.59	1,988.92	12,473.23

12.项目预测年度各期净现金流的确定

通过对以上各项的预测，得出企业预测年度净现金流量见下：

预测年度各期净现金流量预测表

金额单位：人民币万元

项目名称	2016年5-12月	2017年	2018年	2019年
现金流入	28,455.55	79,861.68	89,597.68	77,910.06
销售收入	28,455.55	79,861.68	89,597.68	77,910.06
出租收入				
现金流出	24,431.93	41,679.71	34,424.77	60,700.60

项目名称	2016年5-12月	2017年	2018年	2019年
开发成本	21,311.23	33,375.91	25,031.94	8,343.98
增值税	813.02	2,281.76	2,559.93	7,479.81
营业税金及附加	97.56	273.81	307.19	897.58
管理费用	352.25	528.38	528.38	352.25
销售费用	569.11	1,597.23	1,791.95	1,558.20
土地增值税	702.97	1,827.02	2,216.46	29,595.56
所得税	585.80	1,795.59	1,988.92	12,473.23
开发项目净现金流量	4,023.62	38,181.96	55,172.90	17,209.46

13.折现率的确定

折现率又称报酬率，是投资回报与所投入资本的比率。本次评估考虑到开发项目是房地产开发企业的主要经营产品，项目的开发投入、销售模式、资金回笼、融资方式等与企业经营密不可分，其经营管理风险与企业风险是一致的，因此本次开发项目的折现率采用企业加权平均资本成本(*WACC*)，即10.37%。详见收益法评估技术说明中，折现率的相关计算过程。

14.开发成本评估值的确定

开发项目年净现金流量=房地产销售收入-续建开发成本-管理费用-销售费用-增值税-城建税及教育费附加-土地增值税-企业所得税

根据以上公式，开发成本评估结果如下表:

金额单位：人民币万元

项目名称	2016年5-12月	2017年	2018年	2019年
现金流入	28,455.55	79,861.68	89,597.68	77,910.06
销售收入	28,455.55	79,861.68	89,597.68	77,910.06
出租收入				
现金流出	24,431.93	41,679.71	34,424.77	60,700.60
开发成本	21,311.23	33,375.91	25,031.94	8,343.98
增值税	813.02	2,281.76	2,559.93	7,479.81
营业税金及附加	97.56	273.81	307.19	897.58
管理费用	352.25	528.38	528.38	352.25
销售费用	569.11	1,597.23	1,791.95	1,558.20
土地增值税	702.97	1,827.02	2,216.46	29,595.56
所得税	585.80	1,795.59	1,988.92	12,473.23
开发项目净现金流量	4,023.62	38,181.96	55,172.90	17,209.46

折现率	10.37%	10.37%	10.37%	10.37%
折现年期	0.33	1.17	2.17	2.67
折现系数	0.9680	0.8900	0.8100	0.7700
折现现金流	3,894.87	33,981.95	44,690.05	13,251.29
加:				
以前年度预售款现金流入	5,835.46			
项目期末预缴土地增值税收回				
减:				
以前年度收入结转金额	-			
以前年度营业税金及附加流出	326.79			
以前年度土地增值税流出	119.63			
以前年度所得税流出	-			
项目期末所得税汇算补交				
开发成本评估值	101,207.19			

海韵星洲(18期B地块)项目开发成本评估值为1,012,071,900.00元。

(六)存货评估结果及增减值分析

1.评估结果

存货评估结果汇总表

金额单位:人民币元

科目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
开发产品	105,665,099.82	155,726,986.00	50,061,886.18	47.38
开发成本	1,385,108,281.42	5,093,101,849.37	3,707,993,567.95	267.70
存货合计	1,490,773,381.24	5,248,828,835.37	3,758,055,454.13	252.09
减: 存货跌价准备	0.00	0.00	0.00	
存货净额	**1,490,773,381.24**	**5,248,828,835.37**	**3,758,055,454.13**	**252.09**

2.评估增减值原因分析

存货评估值5,248,828,835.37元，评估增值3,758,055,454.13元，增值率252.09%。评估增值原因主要如下:

由于企业取得土地的时间相对较早，存货账面价值只包括项目成本，而评估价值是市场公允价值，对已投入成本应体现的合理的开发利润进行体现，故形成评估增值。

三、设备类资产评估技术说明

(一)评估范围

纳入本次评估范围内的设备类资产账面原值3884397.32元，账面净值

593614.78元，未计提减值准备。各类设备资产账面价值如下:

金额单位: 人民币元

项目	账面原值	账面净值
车辆	3,075,852.12	329,831.09
电子设备	808,545.20	263,783.69
设备类资产合计	3,884,397.32	593,614.78

(二)设备类资产概况

1.设备基本情况及特点

设备类资产主要由电子设备及车辆构成。

(1)电子设备

电子设备主要是办公电子设备(如打印机、电脑)以及其他办公用品等。以上主要设备购置并启用于2008年至2015年间，目前均可正常使用。

(2)车辆

评估范围内的车辆均属非营运车辆，主要用于公务、运输等方面，包括轿车、轻型客车、越野客车等，以上车辆大多购置并启用于2006年至2014年间。目前车辆均可正常使用。所有车辆行驶证至评估基准日均在年检有效期内，证载所有人均为广东逸涛万国房地产有限公司。

2.根据相关设备管理规定，企业结合各设备在生产中的作用、价值量等对各类设备进行分类管理。

3.账面原值的构成

设备类资产因设备类别和购建方式的不同，其账面原值的构成亦不相同，具体情况如下:

电子设备账面原值构成相对简单，一般仅包括设备购置价，少数的含有运杂费、安装费；车辆账面原值中含车辆购置费、车辆购置税、牌照费。

4.设备类资产折旧政策

企业目前设备类资产折旧政策如下:

设备类别	折旧年限	残值率	年折旧率
车辆	4	5%	23.75%
电子设备	3	5%	31.67%

5.设备占用的房屋及土地情况

评估范围内主要设备均位于广东逸涛万国房地产有限公司项目部，设备占用的房屋及土地使用权为项目开发所在地。

(三)核实方法、过程与结果

1.核实方法与过程

(1)指导企业填报相关表格并准备资料

指导企业相关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明细表、资产调查表及其填写要求，进行登记填报，同时收集设备购置合同、发票、技术说明书以及反映性能、状态、经济技术指标等情况的文件资料。

(2)初步核实企业提供的资产评估申报明细表及相关资料

评估人员通过查阅有关资料，了解评估范围内设备类资产的概况，审阅资产评估申报明细表及相关资料，检查有无填列不全、资产项目不明确、漏项等现象，提请企业进行必要的修改和补充。

(3)现场核实与调查

评估人员根据经过初步核对的资产评估申报明细表以及相关技术资料对设备类资产进行了现场勘察，勘察原则为覆盖各类、典型勘察。勘察内容包括：现场核对设备名称、规格型号、生产厂家及数量是否与申报表一致；了解设备的技术性能、生产能力、运行状况、维护管理情况以及设备的完损程度、预计剩余使用年限等。在现场勘察的同时，通过查阅相关资料及与企业相关人员访谈的方式，了解企业设备管理制度，设备类资产账面原值的构成、折旧方法等会计政策。

(4)完善资产评估申报明细表

根据现场核实结果，进一步完善资产评估申报明细表，以做到“表”、“实”相符。

(5)查验权属资料

对评估范围内设备类资产的权属资料进行必要的查验，如：重大设备的购置合同及发票、车辆行驶证等。

2.核实结果

经核实并提请企业修改完善后，企业提供的设备类资产评估申报明细表相关数据与核实结果基本相符，各设备均可正常使用。

(四)评估方法

由于评估范围内主要设备类资产的市场交易案例难以获取，无法采用市场法评估；由于评估范围内设备类资产不具备独立获利能力，未来收益及风险难以准确预测，亦无法采用收益法评估，根据本项目的性质及评估范围内设备类资产的特点，本次评估主要采用成本法。计算式如下:

评估值=重置成本×成新率

1.重置成本

(1)车辆

对于车辆，通过市场调查确定车辆购置费，加上车辆购置税和其它合理的费用(如牌照费)确定其重置成本。

(2)电子设备

对于电子设备，一般通过市场调查确定市场购置价作为重置成本。

对于部分老旧电子设备(如电脑等)、车辆，由于存在活跃的二手市场，则直接以类似设备的二手市场价格作为评估值。

2.成新率

依据设备经济寿命年限和已使用年限，通过对设备使用状况的现场调查，综合考虑实际技术状况、设备负荷与利用率、维修保养状况等因素综合确定其成新率。

(1)对于一般设备，原则上采用理论成新率(年限法成新率)确定，如设备实际状况与理论成新率差别较大时，则根据勘察结果加以调整。计算式如下:

成新率=理论成新率(年限法成新率)×调整系数

其中理论成新率=(经济寿命年限-已使用年限)/经济寿命年限×100%

(2)对于车辆，根据相关报废标准，分别测算出年限法成新率和里程法成新率，按照孰低原则确定理论成新率，并根据勘察结果加以调整。计算式如下:

成新率=理论成新率×调整系数

(五)典型案例

案例：陆地巡洋舰霸道JTEBL29J475小型越野客车

明细表序号：固定资产—车辆评估明细表(表4-6-5)序号14

规格型号：陆地巡洋舰霸道JTEBL29J475小型越野客车

生产厂家：日本丰田汽车公司

启用日期：2013年5月

牌号：粤AXL297

账面原值：471803元

账面净值：0元

1.性能参数

发动机：4.0L275马力V6

变速箱：5挡手自一体

长*宽*高(mm)：4850*1875*1865

核定载客：8人

轴距(mm)：2790

总质量：2800kg

2.重置成本

重置成本=车辆购置费+车辆购置税+其他费用

车辆购置费通过调查有关报价信息并通过向销售厂商询价结合评估机构掌握的有关价格信息综合确定车辆购置费为40万元(含税)。

根据《中华人民共和国车辆购置税暂行条例》，车辆购置税按照车辆购置费扣除增值税后的10%计算。

其他费用主要考虑牌照费等办证手续费用，由于广州市实行牌照摇号竞拍方式上牌，根据近年竞价情况，牌照费用均价在1.15万元左右。

重置成本=400000+400000/1.17×10%+11500

=445688(元，佰元取整)

3.成新率

(1)年限法成新率

根据《机动车强制报废标准规定》，该类车无使用年限限制，经济寿命年限按15年计，该车2013年5月启用，至评估基准日已使用3年。

年限法成新率=(15-3)/15×100%

=80%

(2)里程法成新率

根据《机动车强制报废标准规定》，该类车引导报废里程为60万公里，该车至评估基准日已行驶273536公里。

里程法成新率=(600000-273536)/600000×100%

=54%

(3)理论成新率

以年限法成新率和里程法成新率两者孰低作为理论成新率，根据以上计算结果，理论成新率确定为54%。

(4)调整系数

评估人员对该车进行了现场勘察，勘察结果如下:

勘察项目		勘察结果
静态	车身	车体骨架无明显变形；车身表面无明显凹陷、锈蚀，局部有划痕；前后保险杆完整；风挡、风窗玻璃完好；轮胎磨损情况正常。
	发动机总成	主要构件未见明显凹凸、修复痕迹；散热器格栅基本完好；未见明显机油渗漏；油管、水管、线束等有轻度老化。
	座舱	车顶及周边内饰局部有破损、污迹；座椅中度磨损；仪表台配件齐备无破损；玻璃升降器、门窗等工作正常。
	底盘	变速箱、减震器等未见明显渗漏；转向节、传动轴等主要构件无明显松动、松框或擦痕。
	其他	功能性零部件基本齐备或工作正常。
启动		启动基本顺畅，发动机无明显异响，发动机怠速有轻微抖动；仪表板指示灯显示正常，各类灯光和调节功能基本正常；车辆排气无明显异常；空调、音响、中控系统等工作基本正常。
路试		发动机运转、加速略有迟滞；行驶中发动机、底盘、转向等部位无明显异响；制动系统工作正常有效；行驶未见明显跑偏。

根据上述勘察结果，评估人员认为该车辆实际成新状况基本可反映其实际成新状况，根据车辆的实际情况，确定调整系数取100%。

成新率=理论成新率×调整系数

=54%×100%

=54%

4.评估值

评估值=(重置成本-牌照费)×成新率+牌照费

=(445688-11500)×54%+11500

=245962(元)

(六)评估结果

1.设备类资产评估结果

根据以上评估工作，得出如下评估结果:

金额：人民币元

科目名称	账面价值		评估价值		增值额		增值率%	
	原值	净值	原值	净值	原值	净值	原值	净值
设备类合计	3,884,397.32	593,614.78	2,384,649.00	1,702,553.00	-1,499,748.32	1,108,938.22	-38.61	186.81
车辆	3,075,852.12	329,831.09	1,929,249.00	1,370,396.00	-1,146,603.12	1,040,564.91	-37.28	315.48
电子设备	808,545.20	263,783.69	455,400.00	332,157.00	-353,145.20	68,373.31	-43.68	25.92

2.评估结果与账面价值比较变动情况及原因

(1)车辆原值减值主要原因是近年来汽车市场价格趋于逐年下降趋势，造成形成车辆评估减值。评估净值增值的原因主要是本次评估采用的经济寿命年限大于会计折旧年限。

(2)电子设备评估原值减值主要原因是电子设备近几年降价导致评估减值，评估净值增值的原因主要是本次评估采用的经济寿命年限大于会计折旧年限。

四、房屋建筑物类资产评估技术说明

(一)评估范围

评估范围内的房屋建筑物类资产包括固定资产--房屋建筑物，账面原值47,014,390.40元，账面净值42,082,776.74元，未计提减值准备。房屋建筑物类资产账面价值如下:

金额单位：人民币元

项目	项数	建筑面积	账面原值	账面净值
房屋建筑物	3	18149.71	47,014,390.40	42,082,776.74
合计	3	18149.71	47,014,390.40	42,082,776.74

(二)房屋建筑物类资产概况

1.总体概况

评估范围内的房屋建筑物类资产为位于广州市南沙区金涛东街8号的商埠壹号G10房地产。房屋建筑物的用途为商铺，建筑结构为钢混。房屋建筑物于2012年建成投入使用，为企业自行开发。

2.权属状况

评估范围内的房屋共计3项，至评估基准日均已取得权属证书，证载房屋所有权人均为广东逸涛万国房地产有限公司，建筑面积合计18149.71平方米。

3.房屋建筑物类资产利用状况

评估范围内的房屋建筑物类资产于2012年建成投入使用，建筑物质量合格，日常维护和管理正常，主要房屋建筑物基础稳定，未发现有明显不均匀沉降，主体承重构件节点牢固，未发现明显倾斜、变形、裂缝等现象，配套附属设施设备均可正常使用，总体状况一般，未发现有异常毁损。目前均由托管企业对外出租。

4.账面原值的构成

评估范围内自建的房屋建筑物账面原值主要包括土地成本、建安造价、设计费、勘察费、利息以及其他分摊的费用。

5.房屋建筑物类资产占用的土地情况

评估范围内的房屋建筑物类资产占用的土地使用权共1宗，已取得权属证书，与房屋建筑物一同办理了房地合一证，已纳入本次评估范围，其本次评估采用收益法评估，不再单独评估。

6.房屋建筑物类资产折旧政策

企业目前房屋建筑物类资产折旧政策如下:

类别	折旧年限	净残值率	年折旧率
房屋建筑物	20-40	5%	4.75%-2.375%

(三)核实方法、过程与结果

1.核实方法与过程

(1)指导企业填报相关表格并准备资料

指导企业相关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明细表、资产调查表及其填写要求，进行登记填报，同时收集资产的权属证明文件、工程合同资料、决算资料和反映性能、状态、经济技术指标等情况的文件资料。

(2)初步核实企业提供的资产评估申报明细表及相关资料

评估人员通过查阅有关资料，了解评估范围内房屋建筑物类资产的概况，审阅资产评估申报明细表及相关资料，检查有无填列不全、资产项目不明确、漏项等现象，提请企业进行必要的修改和补充。

(3)现场核实与调查

根据经过初步核对的资产评估申报明细表，评估人员对评估范围内的房

屋建筑物类资产进行了现场勘察。对于房屋建筑物，重点勘察其用途、层数、结构特征、内外装饰、附属设施设备等情况。在现场勘察的同时，通过查阅相关资料及与企业相关人员访谈的方式，了解房屋建筑物类资产账面原值的构成、折旧方法等会计政策，通过市场调查，收集当地同类房屋建筑物的造价信息以及相关市场信息等评估资料。

(4)完善资产评估申报明细表

根据现场核实结果，进一步完善资产评估申报明细表，以做到“表”、“实”相符。

(5)查验权属资料

对评估范围内房屋建筑物的权属资料进行必要的查验，查验内容包括证载所有权人、建筑面积、结构类型等，同时了解房屋建筑物所占用的土地情况。

2.核实结果

经核实并提请企业修改完善后，房屋建筑物类资产评估申报明细表相关数据与核实结果基本相符。

(四)评估方法

评估范围内的房屋建筑物类资产企业自行开发的商铺，目前由托管企业对外出租，为收益型物业，其未来收益及风险可用货币衡量的，采用收益法评估。

◆收益法简介

收益法基本计算式如下:

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

式中: V——房地产评估值;

n——未来可获收益的年限;

a_i——未来第i年的净收益;

r——折现率。

(五)典型案例

案例(收益法): 商埠壹号G10一层

明细表序号: 固定资产—房屋建筑物评估明细表(表4-6-1)序号1

1.区域状况描述与分析

(1)位置状况

①坐落：待估房地产位于广州市南沙区金涛东街8号101。

②方位：商埠壹号G10位于金沙路西侧、金涛东街南侧、进港大道北侧、环市中路以东。

③楼层：第1层，对于商业用房，所处楼层好。

④平面布局：平面较规则，开间进深比一般，布局一般。

综合以上情况，待估房地产位置状况较好。

(2)交通状况

待估房地产所处区域路网密度大，有金沙路、进港大道路、环市中路等主干道构成交通网络，道路通达度较高；金沙路上的金洲村公交车站有南20、南31b路等公共线路停靠，进港大道上的今洲广场公交车站有番141b短线、番141b、番141短线、番141路、番143、南19、南3、南49、南56、南6路等公共线路停靠，公交便捷度较好，辐射范围广，待估房地产距离公交站点近；附近乘坐出租车较便利；交通便捷度较好。

(3)外部配套设施

①基础设施：区域内已通上水、通下水、通电、通路、通电讯、通管道煤气等，基础配套设施完备。

②公共服务设施：周边有银行营业网点(建设、招商、光大、邮储等)、学校、超市、商场、邮局、医院等，公建基础设施及生活配套服务设施齐全。

(4)周边环境景观条件

周边环境、景观条件一般。

(5)商服繁华度

待估房地产所在区域为南沙区中心商圈，商业氛围较好。

2.实物状况描述与分析

(1)土地实物状况描述与分析

①名称：商埠壹号G10。

②四至：商埠壹号G10东至金沙路，西至居民小区，南至进港大道，北至金涛东街。

③面积：待估房地产已办理粤房地权证穗字第0450022032号《广东省房地产权证》，土地共用面积6476.82平方米。

④形状：所在宗地形状较规则，形状较好。

⑤地形、地势：所在宗地地形平坦、地势不高，地形、地势较好。

⑥地质：地基承载力能满足建设要求。

⑦开发程度：楼宇宗地内外已达五通（通上水、通下水、通路、通电、通讯），楼宇宗地内场地平整，开发程度较好。

(2)建筑物实物状况描述与分析

①名称：商埠壹号G10。

②规模：建筑面积为5714.05平方米。

③建筑结构：钢混结构。

④设施设备：电梯、中央空调、给水、排水、消防等设施设备齐全，设施设备较好。

⑤装饰装修：室内普通装修。

⑥层高：层高4米，适合商业使用。

⑦外观：外墙面为釉面砖。

⑧新旧程度及工程质量：建成于2012年底，工程质量合格。

⑨物业管理：专业物业管理公司管理，物业管理较好。

⑩公共部位装修：公共部位装修较好。

3.权益状况描述与分析

(1)用途：待估房地产设计用途为商业。

(2)规划条件：待估房地产按规划条件进行建设。

(3)所有权

①土地所有权：待估房地产的土地所有权属于国家所有。

②房屋所有权：待估房地产房屋所有权人为广东逸涛万国房地产有限公司。

(4)土地使用权：待估房地产土地使用权为出让方式取得，剩余土地使用权年限为25.6年。

(5)权属情况：已办理粤房地权证穗字第0450022032号《广东省房地产权证》，证载权利人为广东逸涛万国房地产有限公司。

(6)租赁情况：至评估基准日，待估房地产托管于广州市澳琪商贸有限公司，由广州市澳琪商贸有限公司对外租赁，托管期限2008年10月1日至2018年9月30日止，期间不收取租赁费用。

(7)其他权益状况：待估房地产未设立用益物权，不存在抵押或被占用、拖欠税费、查封等形式的限制权利情况。

4.评估测算过程

(1)年有效毛收入的测算

有效毛收入包括租金毛收入和其他收入。计算式如下:

有效毛收入=潜在租金毛收入×(1-租金损失率)+其他收入

①潜在租金毛收入

潜在毛收入是指房地产在充分利用、没有空置下所能获得的归属于房地产的总收入。综合分析待估房地产的用途及所处的市场环境，确定待估房地产的收益方式为出租。

由于托管期内免租金，则租金收入自托管期结束后起算，即 2018 年 10 月 1 日起算。评估人员通过市场调查了解到，目前当地同类房地产的客观月租金单价平均在 80 元-100 元，根据待估房产的实际情况，考虑目前托管期届满时期间的租金变化情况，确定托管期结束后租金单价为 100 元/平方米·月。

②租金损失率

租金损失是指待估房产在未来收益期内空置、被拖欠租金及其他原因导致的租金损失。通过调查当地类似房地产的平均出租率，年空置期一般为半个月，结合考虑未来收益期内可能出现的其他原因导致的租金损失，确定租金损失率取潜在毛收入的 5%。

③其他收入

其他收入是指在未来收益期内归属于房地产的除租金以外的其他收入，根据待估房地产的实际情况确定其他收入为押金运用收益。根据当地同类房地产租赁市场的一般情况，押金取两个月租金，押金运用收益为押金的存款利息(利率取一年期金融机构人民币存款基准利率)。

(2)年运营费用

运营费用是指维持房地产正常生产、经营或使用必须支出的费用。根据待估房产的实际情况及相关规定，本次评估确定的运营费用包括租赁税费、修缮费、管理费、保险费。

①租赁税费

租赁税费包括房产税和增值税及附加。根据有关法规，房产税取有效毛租金的12%，增值税为不含税的有效毛租金的5%，城建税取增值税的7%，教育费附加取增值税的5%。

②修缮费

修缮费是指对房屋建筑物的日常维护和修缮的费用，根据待估房产建筑物的实际情况，确定建筑物年修缮费为建筑物重置成本的1%。根据房屋建筑物的工程技术特征，通过调查当地同类建筑物的平均开发成本及其他相关费用水平，确定建筑物的重置单价为3000元/平方米。

③管理费

管理费是指产权人在日常管理中应支付的相关费用，根据此类费用占租金比例的平均统计数据并结合待估房产的实际情况确定管理费取有效毛收入的1%。

④保险费

保险费是指产权人为使自己的房产避免意外损失而向保险公司支付的费用，根据有关规定及此类费用的平均统计数据确定保险费取建筑物重置价的1‰。

净收益a=有效毛收入-运营费用

(3)折现率

折现率又称报酬率，是投资回报与所投入资本的比率。本次采用累加法，即将报酬率视为包含安全利率和风险调整值两大部分，通过对待估房产和当地房地产市场状况的综合分析，分别确定各部分取值，再将它们相加得到报酬率。计算过程如下:

项目		取值说明	取值
安全利率		取一年期金融机构人民币存款基准利率	1.50%
风险调整值	投资风险补偿率	投资者投资于收益不确定、具有一定风险性的房地产时，所要求的额外风险补偿	2.90%
	管理负担补偿率	投资者投资房地产而付出额外管理所要求的补偿	0.10%
	缺乏流动性补偿率	投资者所投入的资金由于缺乏流动性所要求的补偿	1.50%
	不动产增值预期带来的折扣率	不动产增值预期所带来的对不动产租金收益回报率的折扣	-1.00%
报酬率合计			**5.00%**

(5)收益期限

建筑物为框架结构，经济寿命年限60年，已使用4年，尚可使用年限54年，土地使用权剩余使用年限25.6年，则确定收益期限为25.6年。

(6)租金增长率

通过对当地房地产市场的分析以及对未来市场基本走势的判断，我们预计待估房地产的租金水平在租赁期结束后未来收益期五年内将按一定比率逐年增长，之后趋于稳定，年增长率取5%。

(7)收益现值单价

收益现值单价测算过程如下:

金额单位：人民币元

序号	收益期间			月租金	有效毛收入	运营费用	净收益	报酬率	折现系数	折现值(元)
1	2016-4-30	至	2018-9-30	0	0.00	0	0.00	5.00%	0.9427	0
2	2018-9-30	至	2018-12-31	100	285.75	60.51	225.24	5.00%	0.8832	199
3	2019-1-1	至	2019-12-31	105	1200.15	252.48	947.67	5.00%	0.8567	812
4	2020-1-1	至	2020-12-31	110	1260.16	263.45	996.71	5.00%	0.8160	813
5	2021-1-1	至	2021-12-31	116	1323.16	274.98	1048.18	5.00%	0.7772	815
6	2022-1-1	至	2022-12-31	122	1389.33	287.07	1102.26	5.00%	0.7403	816
7	2023-1-1	至	2023-12-31	128	1458.79	299.78	1159.01	5.00%	0.7051	817
8	2024-1-1	至	2024-12-31	128	1458.79	299.78	1159.01	5.00%	0.6716	778
9	2025-1-1	至	2025-12-31	128	1458.79	299.78	1159.01	5.00%	0.6396	741
10	2026-1-1	至	2026-12-31	128	1458.79	299.78	1159.01	5.00%	0.6093	706
11	2027-1-1	至	2027-12-31	128	1458.79	299.78	1159.01	5.00%	0.5803	673
12	2028-1-1	至	2028-12-31	128	1458.79	299.78	1159.01	5.00%	0.5527	641
13	2029-1-1	至	2029-12-31	128	1458.79	299.78	1159.01	5.00%	0.5264	610
14	2030-1-1	至	2030-12-31	128	1458.79	299.78	1159.01	5.00%	0.5014	581
15	2031-1-1	至	2031-12-31	128	1458.79	299.78	1159.01	5.00%	0.4776	554
16	2032-1-1	至	2032-12-31	128	1458.79	299.78	1159.01	5.00%	0.4549	527
17	2033-1-1	至	2033-12-31	128	1458.79	299.78	1159.01	5.00%	0.4333	502
18	2034-1-1	至	2034-12-31	128	1458.79	299.78	1159.01	5.00%	0.4127	478
19	2035-1-1	至	2035-12-31	128	1458.79	299.78	1159.01	5.00%	0.3931	456
20	2036-1-1	至	2036-12-31	128	1458.79	299.78	1159.01	5.00%	0.3744	434
21	2037-1-1	至	2037-12-31	128	1458.79	299.78	1159.01	5.00%	0.3566	413
22	2038-1-1	至	2038-12-31	128	1458.79	299.78	1159.01	5.00%	0.3397	394
23	2039-1-1	至	2039-12-31	128	1458.79	299.78	1159.01	5.00%	0.3235	375
24	2040-1-1	至	2040-12-31	128	1458.79	299.78	1159.01	5.00%	0.3081	357
25	2041-1-1	至	2041-11-23	128	1300.75	267.31	1033.44	5.00%	0.2942	304
合计										13,796

(8)收益期后建筑物残值折现值

根据建筑物的结构、工程特征、装修档次等因素，其残值折现值较小，本次忽略不计。

5.评估值

评估单价=收益现值单价

=13796(元/平方米)

评估值=评估单价×建筑面积

=13796×5714.05

=78831034(元)

(六)评估结果

1.房屋建筑物类资产评估结果

金额：人民币元

科目名称	账面价值		评估价值		增值额		增值率%	
	原值	净值	原值	净值	原值	净值	原值	净值
房屋建筑物类	47,014,390.40	42,082,776.74	162,081,559.00	162,081,559.00	115,067,168.60	119,998,782.26	244.75	285.15

2.评估结果与账面价值比较变动情况及原因

评估增值11999.88万元，增值率285.15%。增值原因：待估房地产土地取得时间较早，其土地取得成本较低，而近年土地市场价值增长较大，反映在房地产市场价格上涨，收益水平提高。

五、流动负债评估技术说明

(一)评估范围

流动负债主要包括：应付账款、预收账款、应交税费、应付利息、其他应付款、一年内到期的非流动负债等。

上述负债在评估基准日账面值如下:

金额单位：人民币元

科目	账面值
应付账款	101,304,123.86
预收账款	426,908,549.67
应交税费	6,702,388.75
应付利息	616,840.28
其他应付款	1,630,248,312.82
一年内到期的非流动负债	349,461,020.00
流动负债合计	2,515,241,235.38

(二)流动负债各科目核实、评估的方法和结果

1.应付账款

应付账款账面值为101,304,123.86元，核算内容是企业企业开发的项目工程款等业务应付供货方的款项等。

评估人员通过查阅有关合同、协议等资料，核实业务内容、结算方式、期限、发生日期和金额等内容，并对部分大额款项发函询证。经核实，未发现有无需支付的款项，则以核实后账面值作为评估值。

应付账款评估值为101,304,123.86元。

2.预收账款

评估基准日预收账款账面值426,908,549.67元。核算内容为预收售房款。

评估人员向被评估单位调查了解了预收账款形成的原因，按照重要性原则，对大额或账龄较长等情形的预收账款进行了函证，并对相应的合同进行了抽查。预收账款以核实无误后的账面价值作为评估值。

预收账款评估值为426,908,549.67元。

3.应交税费

应交税费账面值6,702,388.75元，内容包括土地增值税、个人所得税等。评估人员查阅了相关账簿和凭证，了解企业负担的税种、税率以及相关税收政策。核实无误后，以账面值作为评估值。

应交税费评估值为6,702,388.75元。

4.应付利息

评估基准日应付利息账面价值616,840.28元。核算内容为被评估单位按照合同约定应支付的金融机构贷款利息。

评估人员取得了各笔借款的借款合同、贷款对账单、评估基准日最近一期的结息证明等，逐笔核对了借款金额、借款期限和借款利率，以及被评估单位评估基准日应付利息的记账凭证等。应付利息以核实无误后的账面价值作为评估值。

应付利息评估值为616,840.28元。

5.其他应付款

其他应付款账面值1,630,248,312.82元，内容包括企业应付的关联往来款、工程保证金、代收款等。评估人员查阅了相关账簿和凭证，核实其核算内容、发生时间、款项性质及金额，并对部分项目发函询证。经核实，未发现有无需支付的款项，则以核实后账面值作为评估值。

其他应付款评估值为1,630,248,312.82元。

6.一年内到期非流动负债

一年到期非流动负债账面值349,461,020.00元，是被评估企业向银行借

入的在评估基准日后一年内需偿还的借款，全部为人民币借款。评估人员通过查阅借款合同、担保合同、相关账簿和凭证等资料并对借款进行函证，以核实放款单位、金额、期限和利率等内容。核实无误后，以账面值作为评估值。

一年到期非流动负债评估值为 349,461,020.00 元。

(三)流动负债评估结果

金额单位：人民币元

科目名称	账面值	评估值	增值额	增值率(%)
应付账款	101,304,123.86	101,304,123.86	0.00	0.00
预收账款	426,908,549.67	426,908,549.67	0.00	0.00
应交税费	6,702,388.75	6,702,388.75	0.00	0.00
应付利息	616,840.28	616,840.28	0.00	0.00
其他应付款	1,630,248,312.82	1,630,248,312.82	0.00	0.00
一年内到期的非流动负债	349,461,020.00	349,461,020.00	0.00	0.00
流动负债合计	2,515,241,235.38	2,515,241,235.38	0.00	0.00

第四章收益法评估技术说明

一、评估对象

本报告评估对象为广东逸涛万国房地产有限公司股东全部权益价值。

二、收益法适用性分析

企业价值评估中的收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。收益法应用的前提是：①被评估企业未来预期收益及获得预期收益所承担的风险可以预测并可以用货币衡量；②被评估企业预期收益年限可以预测。

被评估企业提供了历史年度的经营和财务资料以及未来经营收益预测的有关数据和资料，通过分析企业提供的相关资料并结合对宏观经济形势、企业所处行业的发展前景以及企业自身的经营现状的初步分析，我们认为，被评估企业具备持续经营的条件，未来预期收益、风险可以预测并可以用货币衡量，预期收益年限可以预测，因此可以采用收益法对被评估企业股权价值进行评估。

三、收益预测的尽职调查

收益法评估中的尽职调查工作的步骤及内容如下:

(1)查阅历年财务报表及其他相关资料，分析被评估企业历年的营业收入、成本及相关费用的构成及变动原因，分析企业各项经济技术指标、财务指标变动原因。

(2)调查收集影响被评估企业经营的有关信息和资料，内容包括宏观经济形势、被评估企业所处行业的政策、现状及发展前景、被评估企业税收及其他优惠政策等。

(3)分析企业的资产和负债，核实是否存在溢余资产、非经营性资产及负

债。

(4)与被评估企业有关人员就被评估企业的未来经营规划、发展前景进行访谈。

(5)分析被评估企业提供的预测未来经营收益的有关数据和资料。

四、收益预测的假设条件

收益预测时遵循的假设条件如下:

1.假设评估基准日后宏观经济形势不会出现重大变化，被评估企业所处地区的政治、经济和社会环境不会出现重大变化，并且无其他不可预测和不可抗力因素对被评估企业造成重大影响。

2.假设评估基准日后影响企业经营的国家现行有关法律、法规及企业所属行业的基本政策无重大变化。

3.假设和被评估企业相关的利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等在评估基准日后不发生重大变化。

4.假设被评估企业在评估基准日后持续经营。

5.假设委托方、被评估企业及其他相关当事方提供的有关评估资料真实、完整、合法、有效。

6.假设评估基准日后被评估企业采用的会计政策和编写本评估报告时所采用的会计政策在重要方面保持一致。

7.假设评估基准日后被评估企业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。

8.假设被评估企业在经营过程中完全遵守相关法律、法规。

9.假设被评估企业管理层是负责的、稳定的，且有能力担当其职务。

10.假设评估基准日后被评估企业的现金流入为平均流入，现金流出为平均流出。

11.本次评估是基于企业基准日的存量资产为基础进行的，并未考虑企业在未来可能取得的新项目开发所产生的价值，假设收益期为预测期，假设企业现有项目销售完后清算。

12.假设评估范围内的房地产开发项目在销售完成时按照国家有关法律对土地增值税进行汇算清缴。

13.本次评估时，采用的未完工程的后续开发成本为根据企业管理层等预计项目总开发成本减去在评估基准日已投入的开发成本金额进行确定的，评估师进行了必要核实，未考虑部分项目工程竣工决算时，项目开发成本(土地、建安、前期、市政配套、基础设施及开发间接费)与此预算金额可能存在的差异对评估结果产生的影响。

14.本次营改增后涉税测算处理参考国家税务总局发布的《房地产开发企业销售自行开发的房地产项目增值税征收管理暂行办法》(2016年第18号)、财政部和国家税务总局发布的《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》(财税〔2016〕36号)之《附件2：营业税改征增值税试点有关事项的规定》。适用一般计税方法计税的项目，增值税率按照11%的税率计算；适用简易计税方法计税的项目，按照增值税率5%的税率计算。

15.假设被评估企业能够按照经营计划顺利完成项目投资和销售并且开发项目的后续投资与企业的经营计划无重大差异。

16.假设被评估企业未来不会因未按规定按时开工而受到相应行政处罚。

五、企业经营、资产、财务分析

(一)行业背景分析

1.我国宏观环境发展情况

近年来我国国民经济持续较快发展，综合国力大幅提升，2010年国内生产总值跃居世界第二位。

2015年，全球经济缓慢复苏，不同国家之间的经济增长分化明显，虽然中国经济基本面没有发生大幅改变，但在经济增速换挡期、结构调整阵痛期和前期政策刺激消化期的“三期叠加”背景下，全年经济增速下行风险加大，稳增长压力巨大。2015年国民经济在新常态下平稳运行。初步核算，全年国内生产总值676708亿元，比上年增长6.9%。其中，第一产业增加值60863亿元，增长3.9%；第二产业增加值274278亿元，增长6.0%；第三产业增加值341567亿元，增长8.3%。第一产业增加值占国内生产总值的比重为9.0%，第二产业增加值比重为40.5%，第三产业增加值比重为50.5%，首次突破50%。全年人均国内生产总值49351元，比上年增长6.3%。全年国民总收入673021亿元。

GDP同比增速放缓仅次于2009年一季度全球经济危机的低点。在“稳增长”和“调结构”指导方针下，固定资产投资大幅下滑、出口在全球需求衰退下处于弱势格局，消费不振，经济增速下滑压力较大，尤其是作为国民经济支柱产业之一的房地产行业进入调整期，各项指标增速出现明显放缓甚至下滑。一时间在经济迎来“新常态”背景下，房地产行业发展“拐点”已经到来，未来行业进入“白银时代”成为普遍共识。

根据《中华人民共和国国民经济和社会发展第十二个五年(2011—2015年)规划纲要》，十二五期间，按照与应对国际金融危机冲击重大部署紧密衔接、与到2020年实现全面建设小康社会奋斗目标紧密衔接的要求，保持经济平稳较快发展，预计国内生产总值年均增长7%。

2.近年我国房地产运行情况

2015年，全国房地产开发投资95979亿元，比上年名义增长1.0%（扣除价格因素实际增长2.8%），增速比1-11月份回落0.3个百分点。其中，住宅投资64595亿元，增长0.4%，增速回落0.3个百分点。住宅投资占房地产开发投资的比重为67.3%。

2015年，房地产开发企业房屋施工面积735693万平方米，比上年增长1.3%，增速比1-11月份回落0.5个百分点。其中，住宅施工面积511570万平方米，下降0.7%。房屋新开工面积154454万平方米，下降14.0%，降幅收窄0.7个百分点。其中，住宅新开工面积106651万平方米，下降14.6%。房屋竣工面积100039万平方米，下降6.9%，降幅扩大3.4个百分点。其中，住宅竣工面积73777万平方米，下降8.8%。

2015年，房地产开发企业土地购置面积22811万平方米，比上年下降31.7%，降幅比1-11月份收窄1.4个百分点；土地成交价款7622亿元，下降23.9%，降幅收窄2.1个百分点。

2015年，商品房销售面积128495万平方米，比上年增长6.5%，增速比1-11月份回落0.9个百分点。其中，住宅销售面积增长6.9%，办公楼销售面积增长16.2%，商业营业用房销售面积增长1.9%。商品房销售额87281亿元，增长14.4%，增速回落1.2个百分点。其中，住宅销售额增长16.6%，办公楼销售额增长26.9%，商业营业用房销售额下降0.7%。

2015年末，商品房待售面积71853万平方米，比11月末增加2217万平方米。其中，住宅待售面积增加1155万平方米，办公楼待售面积增加128万

平方米，商业营业用房待售面积增加 458 万平方米。

3. 2015 年广东省房地产市场运行情况

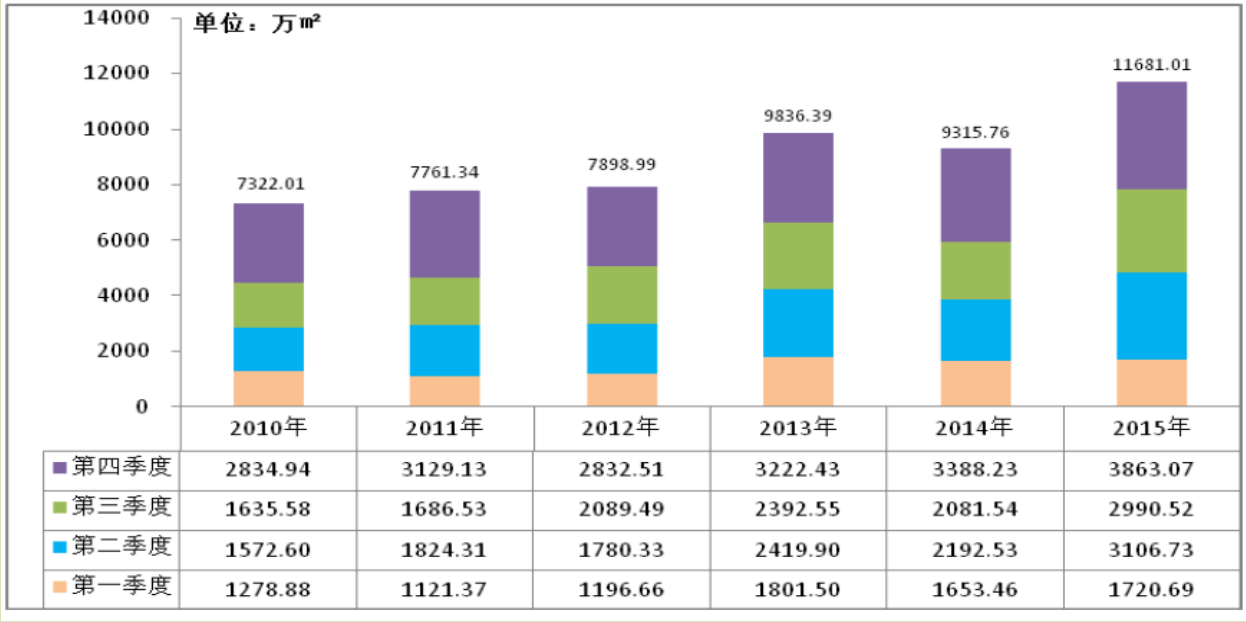
⑴市场运行情况分析

①销售市场运行情况

Ⅰ. 销量虽创新高，去化压力未减

2015 年，广东商品房销售面积 1. 17 亿平方米，同比大幅增长 25. 4%；销售金额 1. 14 万亿元，同比增长 35. 2%；销售均价 9796 元/平方米，同比增长 7. 8%，整体呈现量增价涨的运行态势。与历年相比，2015 年商品房的销售量、价均创下新高，其中销售面积比历史次高水平的 2013 年高出 1844. 62 万平方米，增幅达 18. 8%。

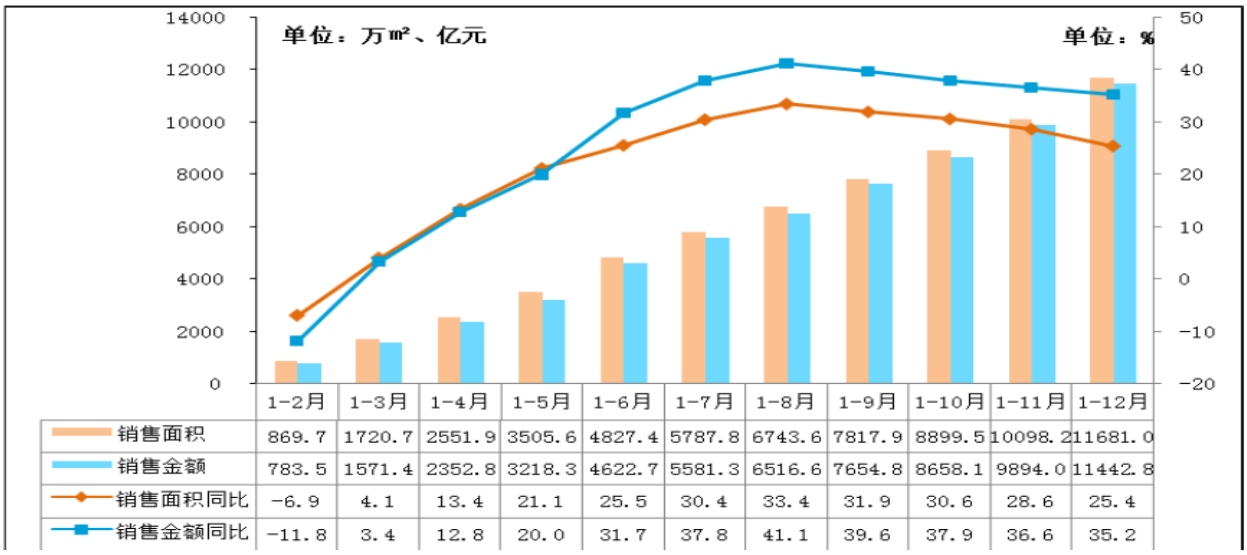
图 1： 2010-2015 年广东商品房销售面积走势



	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年
第四季度	2834.94	3129.13	2832.51	3222.43	3388.23	3863.07
第三季度	1635.58	1686.53	2089.49	2392.55	2081.54	2990.52
第二季度	1572.60	1824.31	1780.33	2419.90	2192.53	3106.73
第一季度	1278.88	1121.37	1196.66	1801.50	1653.46	1720.69

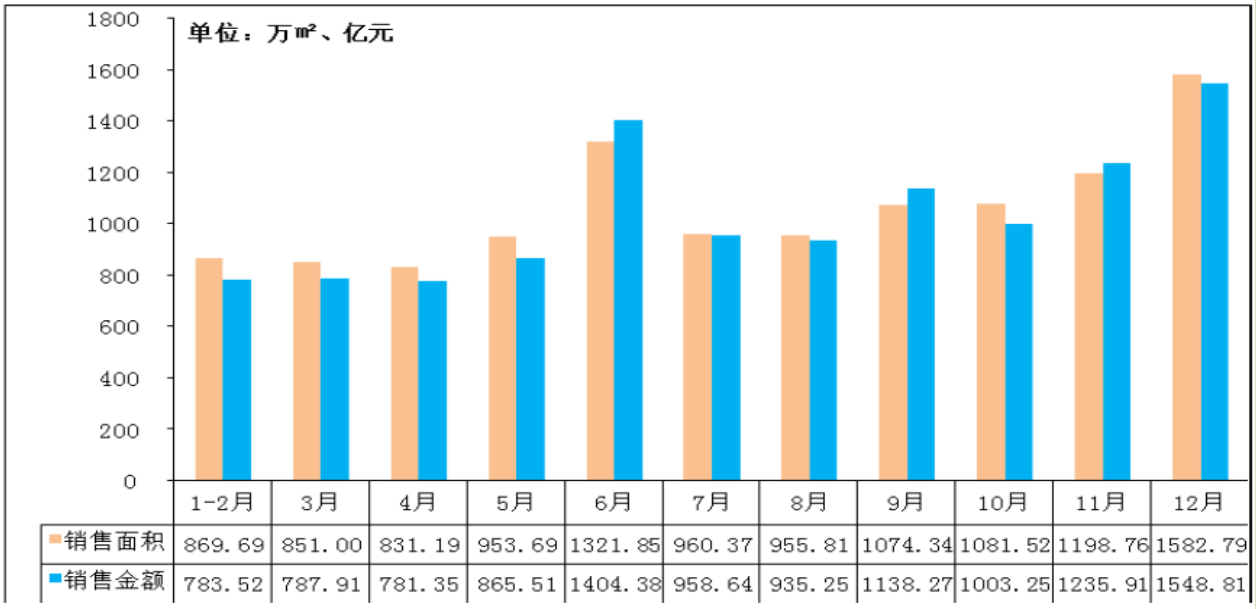
从全年走势看，商品房销售量从年初的负增长持续提速，8 月之后增速缓慢回落。从各月情况看，自 5 月起，全省商品房销售面积均在 1000 万平方米左右，呈现稳定的运行态势。由此反映，2015 年第四季度的增速回落主要是由于 2014 年的“9 · 30”政策效应，即因基期数据增大所致。总体而言，2015 年广东商品房销售处于高速增长区间，市场运行稳健。

图 2： 2015 年广东商品房销售面积、销售金额走势



	1-2月	1-3月	1-4月	1-5月	1-6月	1-7月	1-8月	1-9月	1-10月	1-11月	1-12月
销售面积	869.7	1720.7	2551.9	3505.6	4827.4	5787.8	6743.6	7817.9	8899.5	10098.2	11681.0
销售金额	783.5	1571.4	2352.8	3218.3	4622.7	5581.3	6516.6	7654.8	8658.1	9894.0	11442.8
销售面积同比	-6.9	4.1	13.4	21.1	25.5	30.4	33.4	31.9	30.6	28.6	25.4
销售金额同比	-11.8	3.4	12.8	20.0	31.7	37.8	41.1	39.6	37.9	36.6	35.2

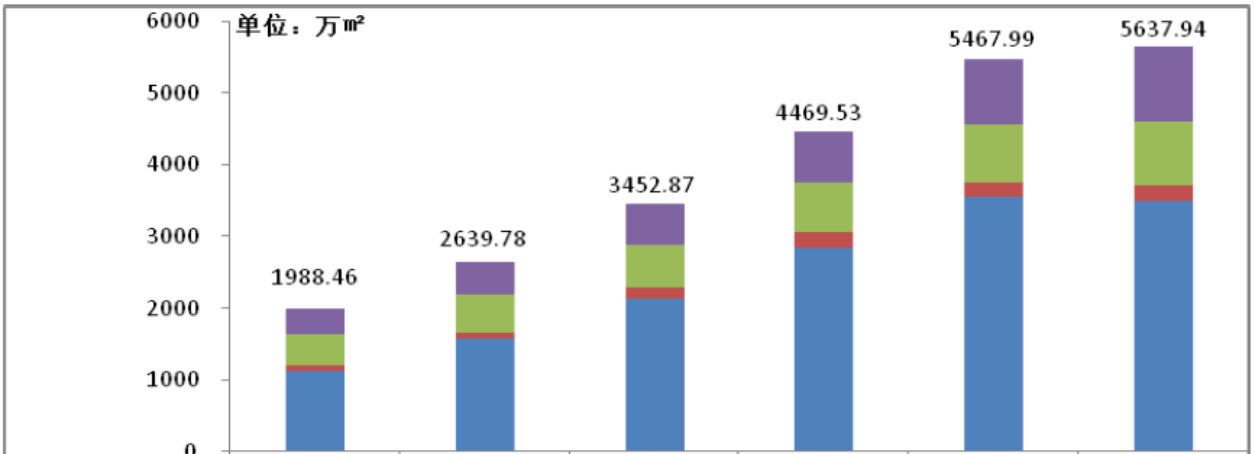
图 3： 2015 年广东商品房各月销售面积、销售金额走势



	1-2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
销售面积	869.69	851.00	831.19	953.69	1321.85	960.37	955.81	1074.34	1081.52	1198.76	1582.79
销售金额	783.52	787.91	781.35	865.51	1404.38	958.64	935.25	1138.27	1003.25	1235.91	1548.81

截至 2015 年期末，全省商品房待售面积 5637.94 万平方米，同比小幅增长 3.1%。其中，商品住宅 3493.35 万平方米，同比下降 1.5%；办公楼 219.70 万平方米，同比增长 10.6%；商业营业用房 887.91 万平方米，同比增长 8.5%；其他房屋 1036.98 万平方米，同比增长 14.6%。数据显示，在国家和地方政府积极支持合理住房消费的背景下，全省商品住宅的待售面积有所下降；但办公楼、商业营业用房、其他用房等商业物业待售面积继续增加。

图 4： 2010-2015 年广东房地产待售面积情况



	2010年期末	2011年期末	2012年期末	2013年期末	2014年期末	2015年期末
其他	348.71	441.20	568.19	716.34	905.13	1036.98
商业营业用房	437.47	536.34	602.17	700.12	818.36	887.91
办公楼	71.71	89.80	144.08	208.08	198.69	219.70
住宅	1130.57	1572.44	2138.42	2844.98	3545.82	3493.35

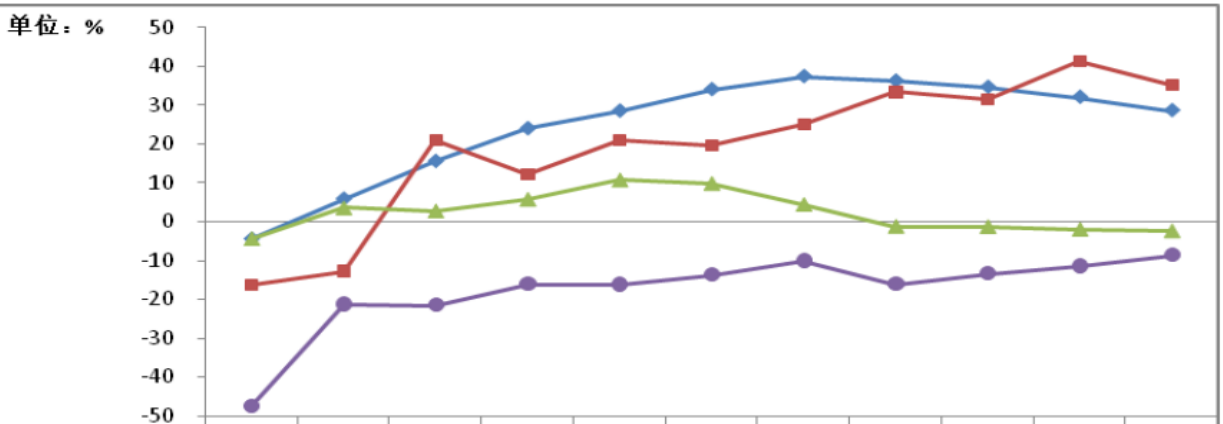
II.市场分化加剧，城市群存优势

按用途分,全省商品住宅销售面积和金额分别为 1.05 亿平方米和 9967.32 亿元，同比分别大幅增长 28.6%和 43.2%；销售均价 9495 元/平方米，同比增长 11.4%。办公楼销售面积 311.12 万平方米，同比大幅增长 35.0%；商业营业用房销售 479.21 万平方米，同比下降 2.4%；其他用房销售 393.05 万平方米，同比下降 8.7%。数据显示，2014 年的商品住宅和办公楼销售面积同比分别下降 7.6%和 10.3%,而商业营业用房和其他用房则分别增长 13.2%和 36.7%，2015 年同比则均与 2014 年呈现相反走向。由此反映，置业需求持续存在，房地产依然是资产配置的重要去向，但业态结构不断分化。

表 1 2014 年、2015 年广东各物业销售面积和销售增速对比 单位：万㎡

年份	住宅		办公楼		商业营业用房		其他用房	
		同比		同比		同比		同比
2014 年	8163.56	-7.6%	230.45	-10.3%	491.06	13.2%	430.70	36.7%
2015 年	10497.62	28.6%	311.12	35.0%	479.21	-2.4%	393.05	-8.7%

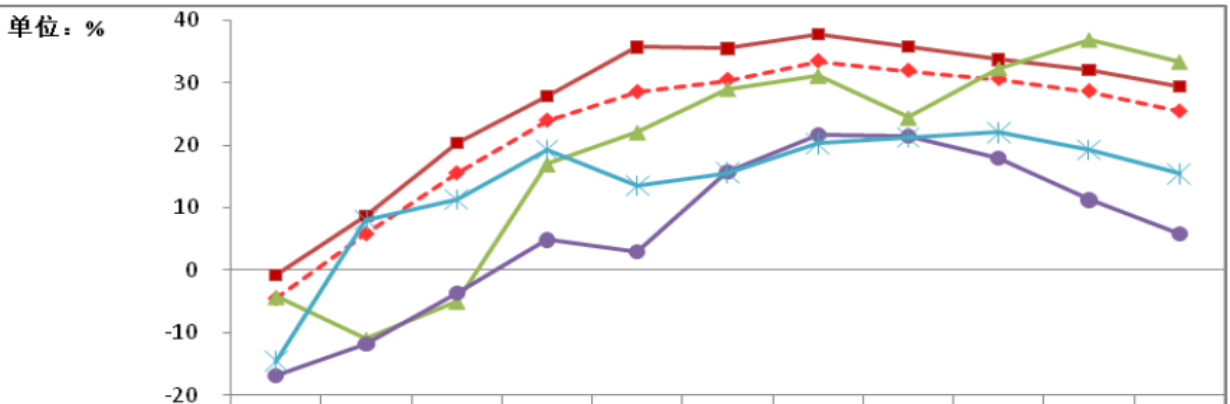
图 5： 2015 年广东各物业销售面积同比增速走势



	1-2月	1-3月	1-4月	1-5月	1-6月	1-7月	1-8月	1-9月	1-10月	1-11月	1-12月
住宅	-4.5	5.8	15.5	23.9	28.5	34.0	37.3	36.2	34.6	32.0	28.6
办公楼	-16.4	-12.9	20.7	12.0	20.8	19.4	24.8	33.2	31.4	41.1	35.0
商业营业	-4.4	3.5	2.7	5.8	10.7	9.8	4.4	-1.2	-1.3	-2.0	-2.4
其他房屋	-47.3	-21.2	-21.5	-16.1	-16.2	-13.8	-10.1	-16.0	-13.3	-11.6	-8.7

按地区分，珠三角地区的商品房销售面积 8706.88 万平方米，同比增长 29.4%，占全省的 74.5%，比重较 2014 年提高 2.3 个百分点；东翼销售 516.11 万平方米，增长 33.4%，占全省的 4.4%；西翼销售 880.12 万平方米，增长 5.7%，占全省的 7.5%；粤北山区销售 1577.91 万平方米，增长 15.4%，占全省的 13.5%。数据显示，珠三角地区的商品房销售面积的全年同比增速走势明显领先于其他地区，反映了房地产市场与社会经济的内在联系关系，在住宅供求关系由总体紧缺过渡到总体平衡阶段之后，房地产区域市场的分化正不断凸显。

图 6： 2015 年广东各地区商品房销售面积同比增速走势



	1-2月	1-3月	1-4月	1-5月	1-6月	1-7月	1-8月	1-9月	1-10月	1-11月	1-12月
全省	-4.5	5.8	15.5	23.9	28.5	30.4	33.4	31.9	30.6	28.6	25.4
珠三角	-0.7	8.6	20.3	27.7	35.6	35.4	37.6	35.7	33.6	32.0	29.4
东翼	-4.2	-11.0	-5.0	17.0	22.1	29.0	31.1	24.4	32.3	36.9	33.4
西翼	-16.8	-11.9	-3.7	4.8	3.0	15.7	21.6	21.4	17.9	11.2	5.7
粤北山区	-14.6	8.1	11.3	19.3	13.5	15.6	20.3	21.3	22.1	19.3	15.4

表 2　2010-2015 年广东各区商品房销售面积 单位：万㎡

	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年
珠三角	5573.61	5708.86	5757.06	7196.64	6729.17	8706.88
东翼	430.81	463.86	403.55	377.47	386.92	516.11
西翼	484.55	656.89	723.59	881.48	832.43	880.12
粤北	833.04	931.72	1014.79	1380.79	1367.24	1577.91

全省 21 个地级市中，商品房销售面积超过 1000 万平方米的有广州、佛山、惠州、中山和东莞 5 个城市，比 2014 年增加了 3 个；其中，广州、惠州和佛山的商品住宅销售面积均超过 1200 万平方米，分列第一二三位。从住房销售均价看，深圳、广州、珠海分别以 33661 元/平方米、14083 元/平方米和 14031 元/平方米位列前三，其中，深圳、珠海房价同比涨幅包揽前二，广州市场重心主要是在外围区域，拉低了全市均价。由此反映，伴随着区域经济一体化的不断发展，房地产市场以城市群形态发展的趋势也在增强，城市群的中心城市由于需求旺盛使得房价高企，进而辐射带动周边城市、地段市场的活跃。

图 7：　2015 年广东各市商品房销售面积及同比销售增速散点分布

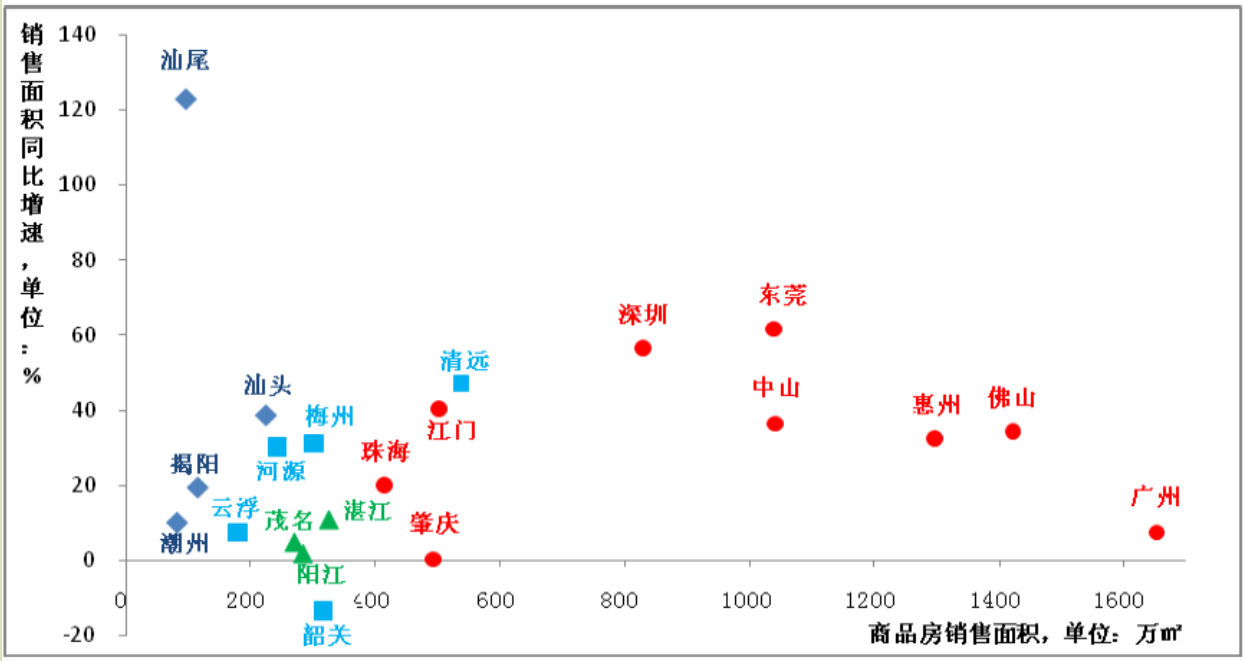
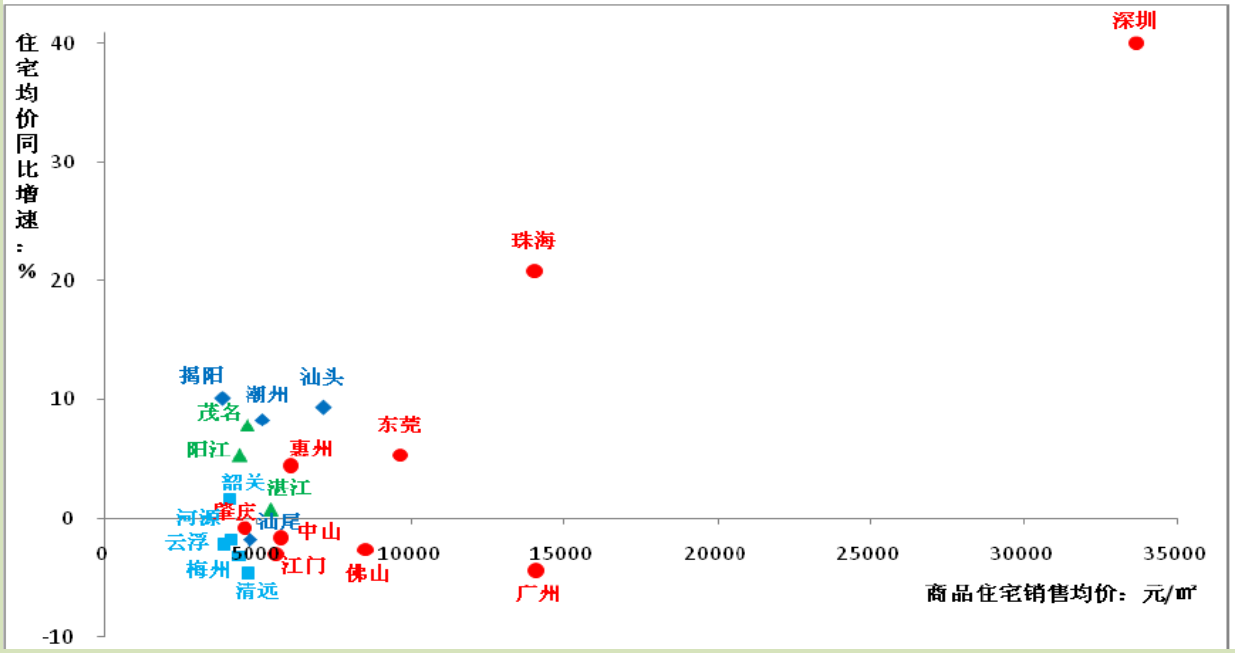


图 8： 2015 年广东各市商品住宅销售均价及同比增速散点分布

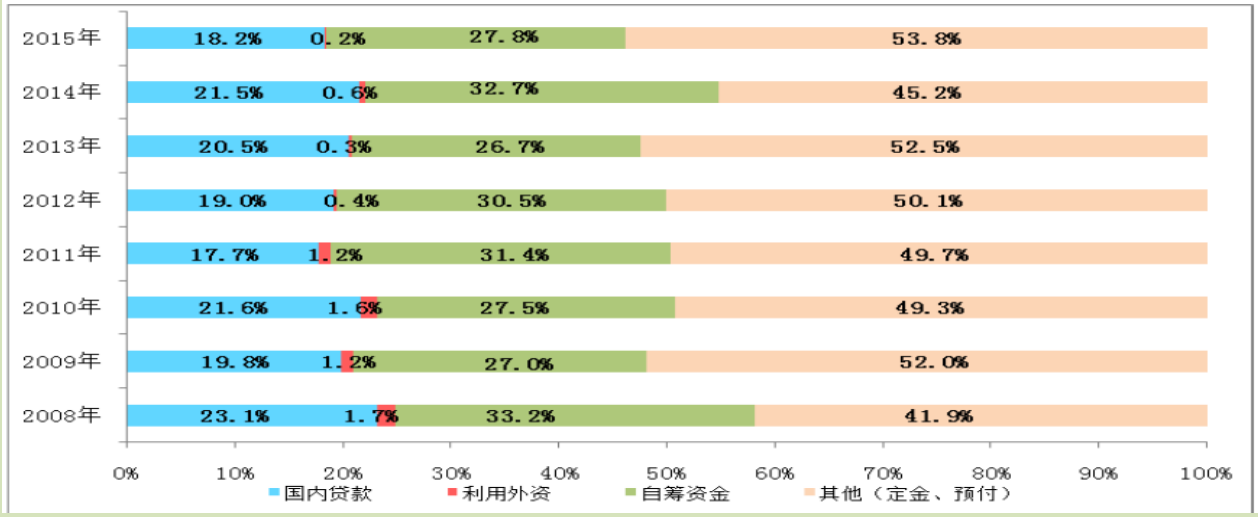


②开发投资建设情况

Ⅰ.资金回笼加快，结构整体稳健

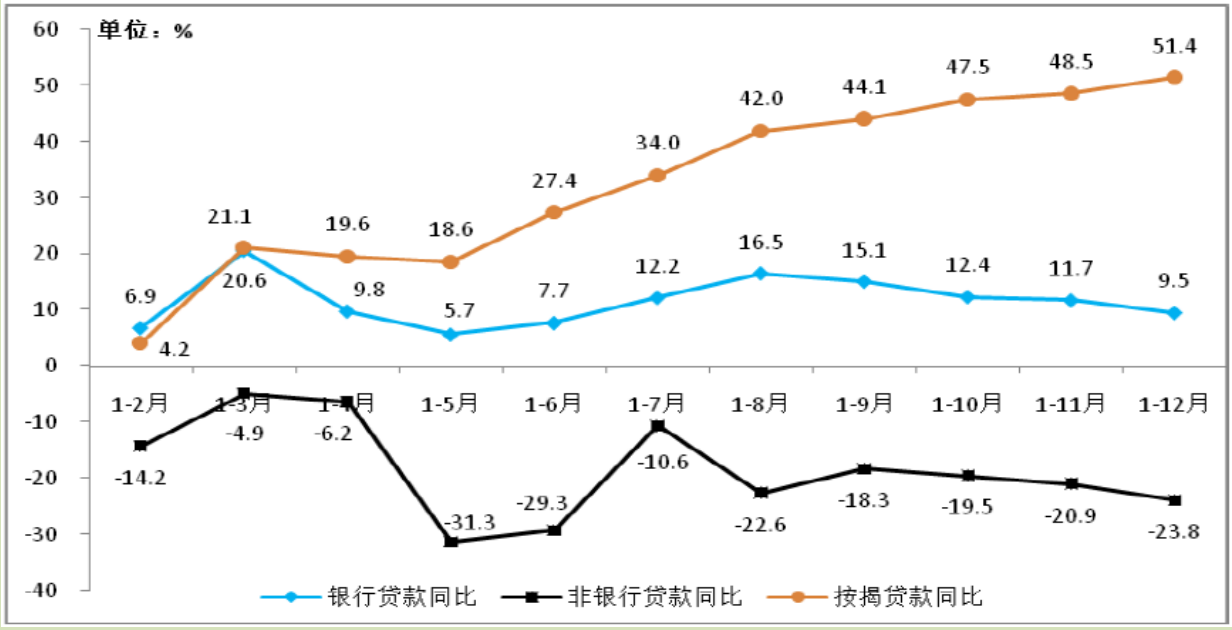
2015 年，广东房地产企业到位资金 1.42 万亿元，同比增长 25.1%，同比提高 16.9 个百分点。其中，国内贷款 2577.81 亿元，占到位资金的 18.2%；利用外资 26.65 亿元，占 0.2%；自筹资金 3933.40 亿元，占 27.8%；其他资金来源 7626.44 亿元，占 53.8%。自筹资金占比同比下降 4.9 个百分点，以销售回笼资金为主的其他资金占比提高 8.6 个百分点，达到历年最高，资金结构明显改善。

图 9： 2008-2015 年广东房地产企业到位资金结构



其中，随着政策环境的持续改善和商业银行对个人按揭贷款支持力度的加大，企业来自个人住房按揭贷款的资金快速增长，全年合计 2322.61 亿元，同比大幅增长 51.4%。来自银行开发贷款 2379.53 亿元，同比增长 9.5%；非银行金融机构贷款 198.27 亿元，同比下降 23.8%，意味着企业的资金成本有所下降。

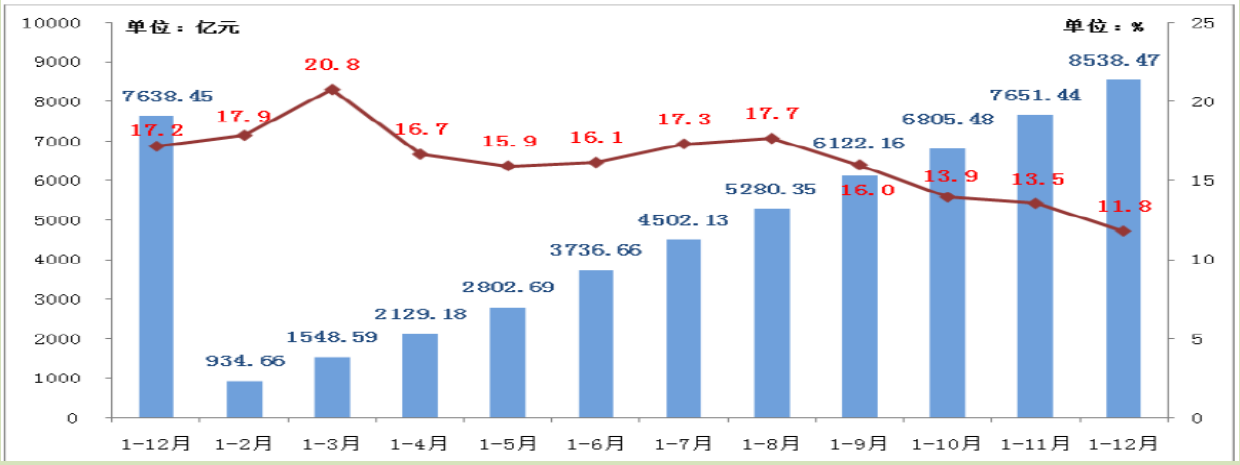
图 10： 2015 年房地产企业来自金融机构的资金同比走势



II.投资增速下滑，市场信心不足

2015 年，全省房地产完成投资 8538.47 亿元，同比增长 11.8%，增速同比下降了 5.4 个百分点。房地产投资增速下降，一方面是宏观经济下行，企业对市场信心不足；另一方面是去库存成为了行业共识，未来中长期的策略将以去库存、谋转型为主，企业主动放慢投资节奏。

图 11： 2015 年广东房地产完成投资走势



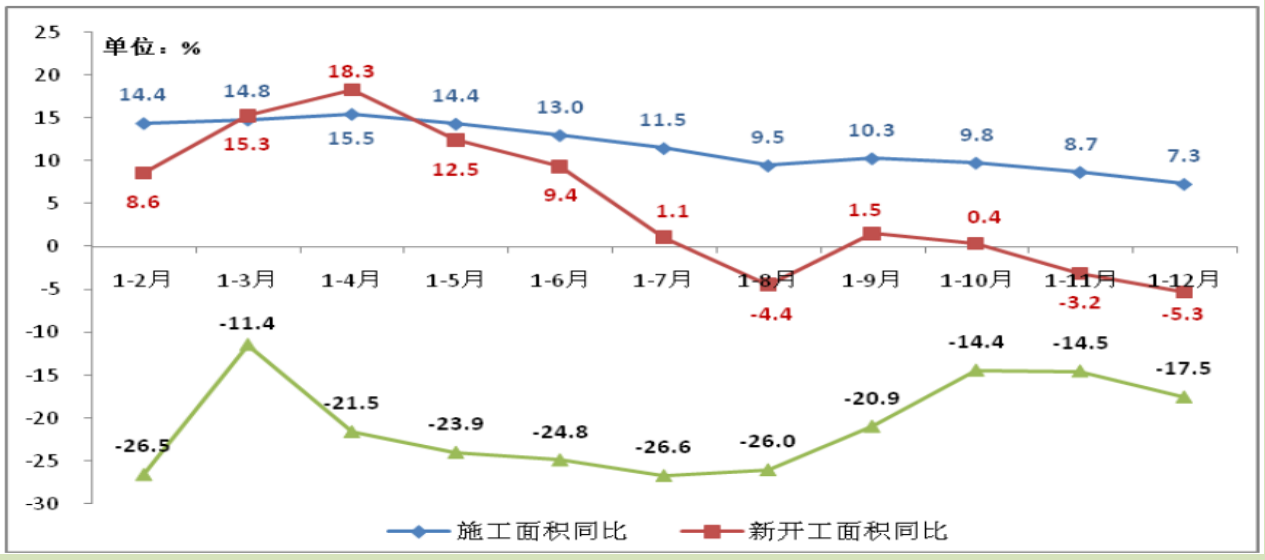
按投资结构分，建安工程投资 6048.40 亿元，同比增长 11.4%，占房地产投资的 70.8%；设备工器具购置 99.21 亿元，同比增长 27.1%，占 1.2%，两者合计拉动房地产投资增长 8.4 个百分点。土地购置费 1711.53 亿元，同比增长 7.6%，占房地产投资额的 20.0%，拉动房地产投资增长 1.6 个百分点。除了土地购置费外的其他费用 679.34 亿元，占房地产投资额的 8.0%，拉动房地产投资增长 1.8 个百分点。数据显示，土地购置费对投资增速的拉动明显下降，同比下降了 7.6 个百分点，是房地产投资增速放缓的主要原因。

表 3　2014、2015 年广东房地产完成投资按构成分 单位：亿元

年份	本年完成投资				
		建安工程	设备工器具购置	其他费用	
					土地购置费
2014 年	7638.45	5427.18	78.03	2133.25	1591.35
占比	100%	71.1%	1.0%	27.9%	20.8%
拉动率	17.2%	9.3 个百分点	0.2 个百分点	7.7 个百分点	9.2 个百分点
2015 年	8538.47	6048.4	99.21	2390.86	1711.53
占比	100%	70.8%	1.2%	28.0%	20.0%
拉动率	11.8%	8.1 百分点	0.3 个百分点	3.4 个百分点	1.6 个百分点

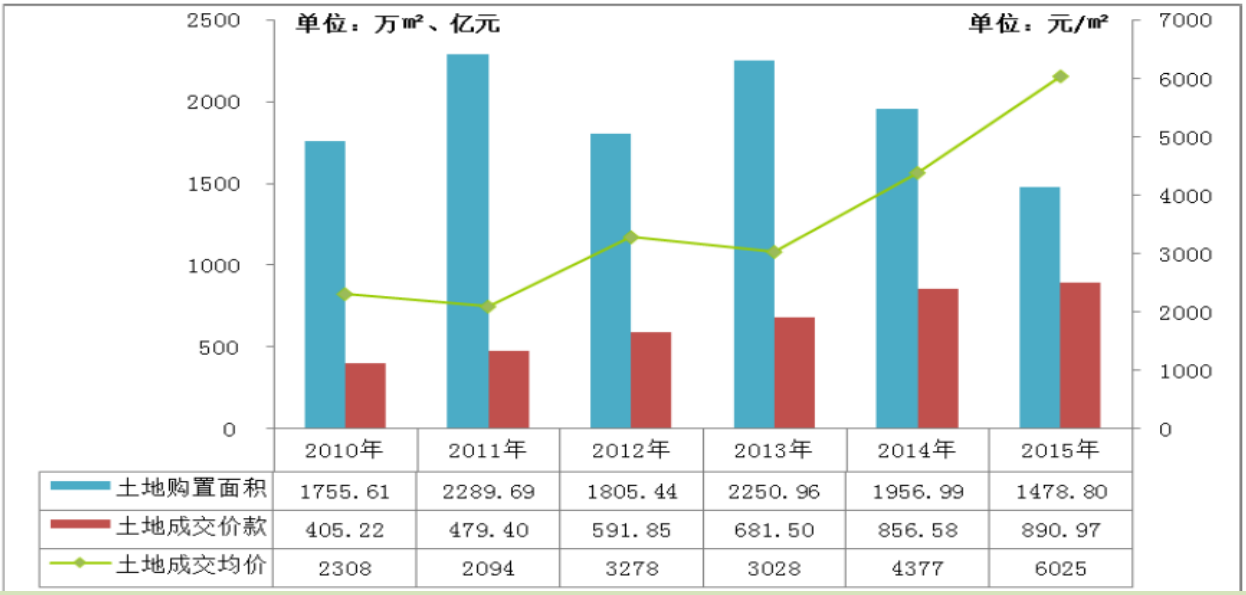
开发建设方面，截至 12 月期末，全省商品房施工面积 5.79 亿平方米，同比增长 7.3%，同比下降 8.8 个百分点。其中，2015 年新开工面积 1.27 亿平方米，同比下降 5.3%；竣工面积 6044.43 万平方米，同比下降 17.5%。

图 12：　2015 年广东商品房施工、新开工、竣工面积增速走势



从土地购置情况看，全省土地购置面积 1478.80 万平方米，同比下降 24.4%；土地成交价款 890.97 亿元，同比增长 4.0%；土地成交均价 6025 元/平方米，同比大幅增长 37.6%。其中，广深两市土地购置面积占全省 18.4%，同比下降了 3.3 个百分点；但成交价款占 50.1%，提高了 15.1 个百分点，广深两市成交价款占比大幅提高是拉动全省土地购置均价增长的主要因素。

图 13： 2010-2015 年广东房地产土地购置情况



	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年
土地购置面积	1755.61	2289.69	1805.44	2250.96	1956.99	1478.80
土地成交价款	405.22	479.40	591.85	681.50	856.58	890.97
土地成交均价	2308	2094	3278	3028	4377	6025

(2)后市展望

2015 年，虽然房屋销售市场总体回暖，但开发投资依然低迷。展望 2016 年，国内经济运行依然面临较为严峻的考验，房地产投资筑底回升对经济稳增长意义重大。从宏观政策走向来看，央行将继续实施稳健的货币政策以平衡资本流出压力，引导中长期实际利率下行以降低企业融资成本，促进房地产需求持续释放以进一步化解市场库存，进而改善金融机构的贷款意愿和房地产企业的投资意愿。对于房地产市场而言，预计中央仍将从供需两端发力，稳步推进农村土地制度改革试点；加快户籍制度改革进程，推动新型城镇化建设；取消过时的限制性措施，促进房地产市场持续稳定健康发展。需求端将继续放宽公积金、货币信贷及财政等政策，加大对改善型住房需求的支持力度；供应端将加大安置房货币化分配的力度，加快培育和发展住房租赁市场。

从市场走势看，当下稳定住房消费、鼓励购房需求的政策环境不会改变，目前的首套房首付比例和按揭利率、二套房的首付比例均在低位，且仍有进一步下降空间，短期内住房需求依然会持续释放；中长期而言，提高户籍人

口城镇化率、户籍制度改革及全面实施二胎政策等，都将为房地产市场带来持久的需求动力。

与此同时，房地产企业分化与转型仍将持续。一方面，对于一线城市及人口流入较多的部分二线城市，去库存的压力不大，但大多数三四线城市及部分二线城市则不容乐观；另一方面，房企转型深化的趋势依然会延续，“地产+金融”模式将成为行业未来的大趋势。分化市场下，开发商纷纷重回大中城市，进一步推高了土地价格，而地价涨幅高于房价、利润率下行的态势使得开发商的资金压力增大，引入外部资金、合作开发，对房企而言，既能降低融资成本、又能分摊风险，地产金融化趋势会进一步加强，以房地产为基础的资产运营、资产证券化、金融服务的黄金时代已经开启。

综上，市场分化、房企并购整合和优胜劣汰的竞争格局会进一步加剧，房地产行业的内涵会发生深刻的变化，房地产企业只有顺应趋势、积极谋变、坚定转型，方能走得更远。

4.2015年广州市房地产市场运行情况

⑴商品住宅成交量持续上涨，但均价涨幅接近0

2015年广州楼市整体强劲反弹，成交金额冲历史高点。2015年商品住宅成交1237万平方米，成交金额1860亿元，同比分别增长28%和30%。

市场呈现供不应求趋势，但成交均价几乎无变化。2015年商品住宅成交均价15060元/平方米，与去年持平。相较北、上、深，广州是唯一一个房价没有上涨的一线城市。

“量热价冷”的核心原因就是近郊和远郊的项目热卖。2015年，远郊的增城和近郊的番禺仍是第一主力成交区，成交面积均在200万平方米以上，同时远郊的南沙、花都成交面积占比分别提高了5.35个百分点和3.29个百分点。2015年广州商品住宅成交面积增量由增城、从化、花都、南沙4个远郊区所贡献，所以广州商品住宅市场整体才会呈现“成交量快增、成交均价不变”的局面。

⑵住宅市场刚需主导，高端豪宅远逊北上深

2015年，广州商品住宅市场刚需释放强烈，改善需求相对疲软。2015年150万元以下的刚需住宅成交面积占比接近6成，占比上升3个百分点；150-300万元的改善需求成交面积占比不升反降，降幅超过4个百分点。300-750万元的中高端需求成交面积占比有不同程度的上升。

总体上，广州商品住宅成交类型呈“两头翘、中间凹”格局。对此，有两种解释：一是广州中产阶级居住条件不错，改善意愿一般，二是部分投资性需求由于限购和房价上涨，购买动力不足。

2015年，广州1000万以上的豪宅2015年共成交837套，比2014年多卖153套左右，成交面积30.97万平方米，同比增长27%，成交金额131亿元，同比增加25%。其中1000万到2000万之间总价的住宅成交695套，同比上涨12%。尽管广州豪宅成交量较快增长，但增幅低于北、上、深，就连杭州也将其远远抛在身后。当然，这也从侧面证明广州当前房价相对合理。

⑶大都市圈发展良好，“大广州”市场容量全国第一

虽然广州住宅市场成交不算好，但是整个“大广州”市场还是充满活力，如果算上佛山，整体成交加在一起是全国第一。这种情况和深圳类似，“大深圳”（含东莞、惠州）去年共成交2323万平方米，而“大广州”（含佛山）去年成交则达到2681万平方米。所以，整体来看，珠三角城市一体化发展情况还比较不错的。

⑷现代服务业并未刺激广州商办市场，商办成交大幅缩水

2015年广州商办共成交95万平方米，同比下滑20%。其中，商业成交53万平方米，同比减少19%，创6年来新低；办公成交42万平方米，同比减少22%，创7年来新低。和北京、上海有所不同的是，广州商办市场成交不增反减，降幅较大。

⑸热销项目以刚需和改善为主

2015年销售金额TOP10的入榜门槛约25亿元，最高近55亿元。前三名分别是保利琶洲湾、万达城、富力东山新天地。从上榜项目类型看，刚需和改善项目是主力；中高端有保利琶洲湾、富力东山新天地、珠光御景壹号3个项目入榜；没有豪宅项目入榜。

⑹二手房市场活跃度不高，成交量不及一手房

2015年广州二手房共成交8万套，共计697万平方米，较2014年增长40%。成交面积比一手住房少540万平方米，二手房成交面积不仅次于上海、北京、深圳，甚至排在南京、苏州之后。

⑺土地出让金额创新高，溢价率创新低

2015年广州共成交经营性土地建筑面积1214万平方米，同比上升28%；成交金额928亿元，同比上升13%；成交楼板价为7644元/平方米，同比下降

12%。总体来看，2015年广州土地市场成交金额创历史新高，但整体溢价水平持续走低，为近年新低，市场热度与2013年相比相去甚远。

⑻市场以稳为主，归功于经济发展和良好的购买力

以往来看，广州市场一向是以稳为主。前几年市场有压力的时候，广州市场并未出现大幅波动，去年市场火爆的时候，广州市场依然表现很稳。这也是和广州经济发展、居民的购买力以及购买习惯相挂钩。

2015年广州GDP为18100.41亿元，同比增长8.4%，其产业结构更趋优化，第三产业增加值比重同比提高1.55个百分点，对经济增长的贡献率达70.6%，首超七成。总体看，中长期内，广州的经济基本面足以支撑楼市持续发力。

另外，截至2015年底，广州商品住宅可售货量913.25万平方米，去化周期降至7.53个月，为过去一年的最低水平。整体市场供求关系均衡，也是支撑广州楼市持续发力因素之一。

对于广州2016年表现，还是以稳为主，量稳价平将是2016年主旋律。

在政策环境进一步趋于宽松的前提下，广州亦有望对穗六条等限购政策作出局部调整，刺激需求入市，加上自2013年底所实行的外地人购房3年社保/纳税证明将在2016年首次期满，被抑制的需求有望释放，预计2016年广州商品住宅交易量有望稳中求进。

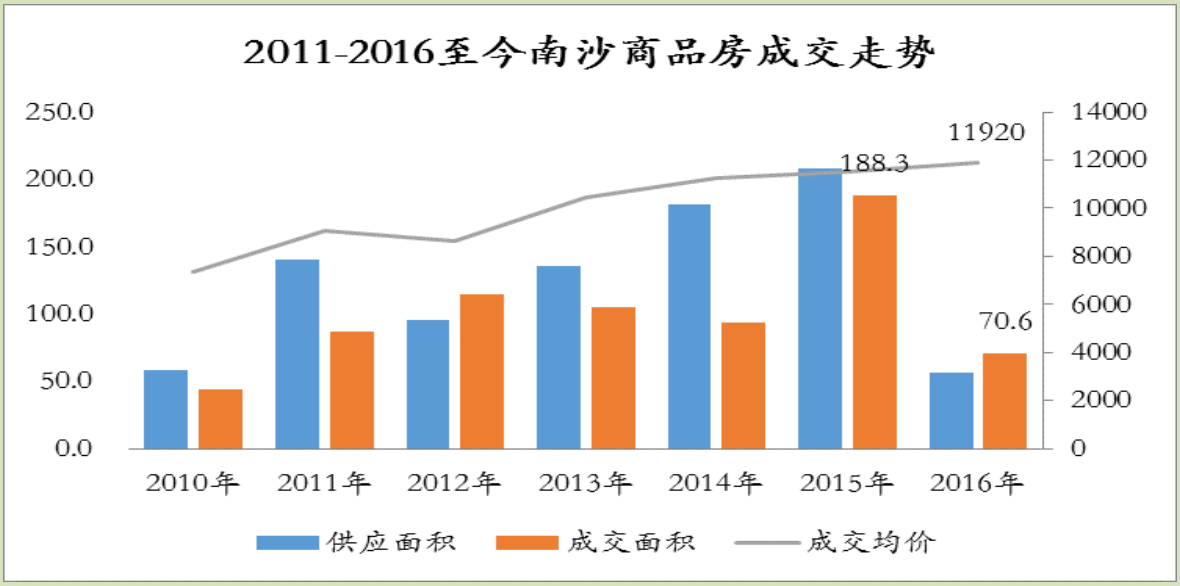
目前广州并未出现房价泡沫，市场比较理性，2016年房价受到成交结构影响还会保持稳定，但中心城区改善和高端产品的价格还是有一定上涨空间。

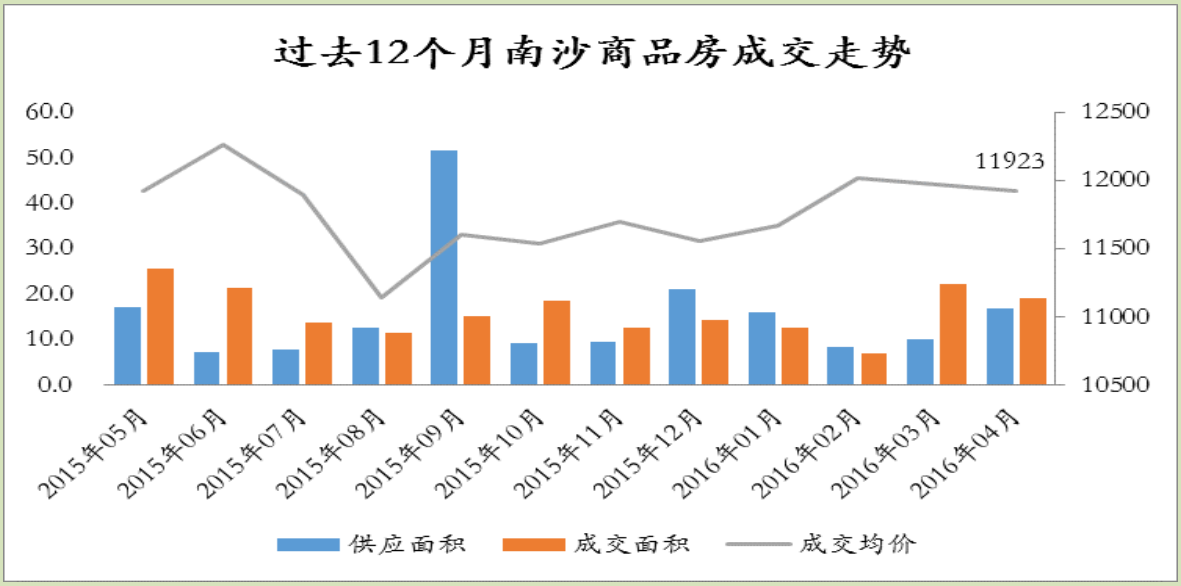
5.2015年广州市南沙区房地产市场运行情况

⑴南沙房地产市场分析

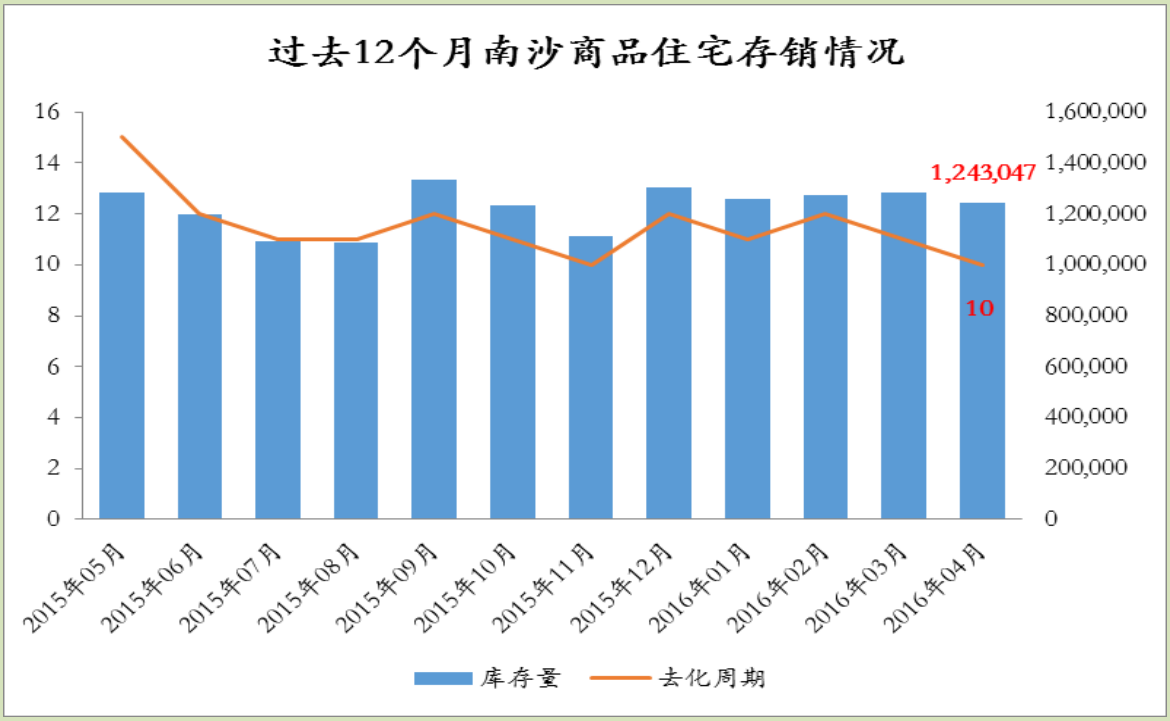
南沙众商云集，目前世界500强企业在南沙投资项目已达40个。美国通用、德国巴斯夫、日本丰田汽车、日本JFE钢板、名幸电子、三菱重工、瑞士龙沙集团等著名跨国公司，中船集团、东方电气、第二重型机械厂、越秀广纸集团、广钢集团、国通管材集团等在中国有较大影响的国家级骨干企业以及东凌集团、立白化工集团等省市名牌民营企业，也先后在南沙落户。产业的进驻，为南沙房地产的发展打下了坚实的基础。

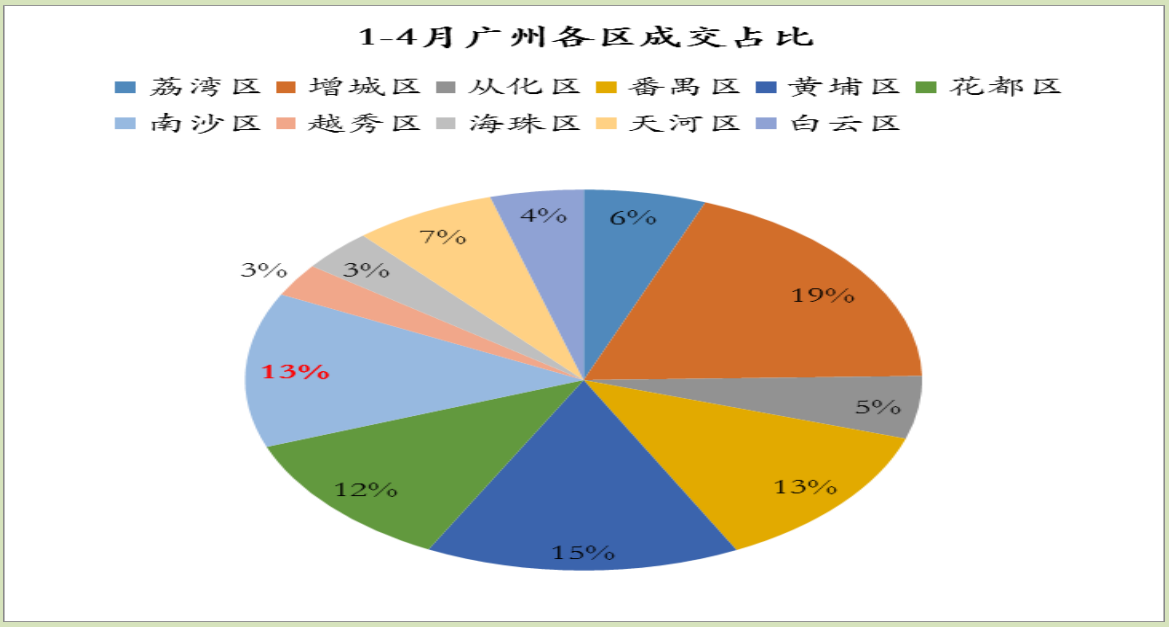
2011年至2016年，南沙的成交价格一路攀升，2016年截止4月底，平均成交价格已达1.2万/㎡；过去12个月，南沙的月平均成交面积15.7万方，年成交近200万方，价格稳定在1.15-1.2万。





截止 4 月底，南沙库存商品住宅面积 124 万方，存销比约 10 个月；2016 年 1-4 月，南沙的成交面积占整个广州成交面积的 13%，仅次于增城、黄浦，与番禺并列第三。





从 2011 年起，南沙土地市场供应的宅地与成交面积相关 172 万方，市场以去库存为主；2015 年最高地价已拍至 6312 元，2016 年至今还未有土地供应。

从 2011 年至今，南沙商品住宅成交建面与成交的商品住宅建面差 172 万方；2016 年至今，南沙还未有土地供应，但成交面积已达 70 万方，土地越来越稀缺。

时间	成交建面	溢价率	成交商品住宅面积	差额
2011	101.8	22%	86.5	15.3
2012	56.4	42%	114.6	-58.2
2013	129.8	24%	104.8	25.0
2014	63.8	0%	93.6	-29.8
2015	133.9	15%	188.3	-54.4
2016	0.0	0%	70.6	-70.6
合计	485.6	—	658.4	-172.8

南沙1-4月商品住宅成交榜中第1名为南沙滨海花园,成交金额近14亿,全年可实现的成交金额或超过40亿，成交均价1.25万，当前现场住宅报价1.35万/㎡;

2016年1-4月南沙商品房成交前10

项目名称	成交金额	成交套数	成交均价
南沙滨海花园	13.88	1156	12481
叠翠峰	6.33	583	11828
金茂湾	5.68	601	14938
富力天海湾	4.15	337	13350
保利绿地大都汇	3.91	424	14205
万科南方公元	3.30	370	10051
南沙湾东苑	3.14	160	15383
晴海岸	2.95	264	11310

凯德·新玥	2.82	376	8376
南沙保利城	1.61	165	10319

⑵南沙购房客户对象情况

南沙区域目前的客户群主要分三类：一类为南沙本地的客户，以当地的白领、公务员和企业中高层人士为主；其二为番禺及广州市区的客户，南沙临近番禺，且价格相对低洼，吸引番禺二次置业者，多来源番禺的白领及企事业高层；其三为外来度假型投资客户，南沙临近东莞，与香港隔海相望，加上南沙港口的开通，吸引了不少香港、东莞的度假型投资客。

南沙历史主要楼盘客户群一览表

楼盘名称	客户群
碧桂园天玺湾	以南沙、番禺的商务人士、企业中高层为主，二次置业比例较大，广州客户占一定份额
中惠璧珑湾	以番禺、南沙的白领、公务员及企事业单位中高层为主，广州、东莞、香港客户为辅
南沙云山诗意	以高校教师为主，公务员及企事业单位中高层为补充
滨海珺城	以南沙、番禺的白领、企事业中高层、公务员为主，广州、香港、东莞为辅

南沙定位为国家级新区、广州要以南沙为突破口建设一个新广州的战略等，南沙势必将成为广州发展的又一大新的增长点，成为探索科学发展模式的先行区、广州产业高端发展的主力区、资源节约型和环境友好型社会建设的示范区，建设成为全国一流的现代化、国际化临港经济圈，打造成宜业宜居的现代化滨海生态新城。

6.我国主要的房地产政策

⑴国务院办公厅下发《关于切实稳定住房价格的通知》(2005年3月26日，国八条)，这八点要求为：一是高度重视稳定住房价格；二是切实负起稳定住房价格的责任；三是大力调整住房供应结构，调整用地供应结构，增加普通商品房和经济住房土地供应，并督促建设；四是严格控制被动性住房需求，主要是控制拆迁数量；五是正确引导居民合理消费需求；六是全面监测房地产市场运行；七是积极贯彻调控住房供求的各项政策措施；八是认真组织对稳定住房价格工作的督促检查。

⑵2005年4月27日，国务院总理温家宝主持召开国务院常务会议，提

出了八项加强房地产市场引导和调控措施(被业界称为“新国八条”)。这八条措施为：一是强化规划调控，改善商品房结构。二是加大土地供应调控力度，严格土地管理。三是加强对普通商品住房和经济适用住房价格的调控，保证中低价位、中小户型住房的有效供应。四是完善城镇廉租住房制度，保障最低收入家庭基本住房需求。五是运用税收等经济手段调控房地产市场，特别要加大对房地产交易行为的调节力度。六是加强金融监管。七是切实整顿和规范市场秩序。八是加强市场监测，完善市场信息披露制度。

(3) 2005 年 5 月 11 日，国务院办公厅转发建设部、发改委、财政部、国土资源部、中国人民银行、税务总局、银监会《关于做好稳定住房价格工作的意见》(被业界称为“七部委八条”或“七部委意见”)。这八条意见是：强化规划调控，改善住房供应结构；加大土地供应调控力度，严格土地管理；调整住房转让环节营业税政策，严格税收征管；加强房地产信贷管理，防范金融风险；明确享受优惠政策普通住房标准，合理引导住房建设与消费；加强经济适用住房建设，完善廉租住房制度；切实整顿和规范市场秩序，严肃查处违法违规销售行为；加强市场监测，完善市场信息披露制度。

(4) 2006 年 5 月 17 日，温家宝总理主持召开国务院常务会议，研究促进房地产业健康发展措施，会上通过了六项措施调控房地产业(被业界称为“国六条”)。这六项措施为：一、切实调整住房供应结构，重点发展中低价位、中小套型普通商品住房、经济适用住房和廉租住房；二、严格执行住房开发、销售有关政策，完善住房转让环节税收政策，科学确定房地产开发土地供应规模，加强土地使用监管，制止囤积土地行为；三、合理控制城市房屋拆迁规模和进度，减缓被动性住房需求过快增长；四、加强房地产开发建设全过程监管，制止擅自变更项目、违规交易、囤积房源和哄抬房价行为；五、加快城镇廉租住房制度建设，规范发展经济适用住房，积极发展住房二级市场和租赁市场，有步骤地解决低收入家庭的住房困难；六、完善房地产统计和信息披露制度，增强房地产市场信息透明度，全面、及时、准确地发布市场供求信息，坚持正确的舆论导向。

(5)《国务院办公厅关于促进房地产市场平稳健康发展的通知》(国办发〔2010〕4 号，国务院 2010 年 4 月 17 日)；

(6) 国务院办公厅《关于进一步做好房地产市场调控工作有关问题的通知》(国办发〔2011〕1 号，2011 年 1 月 26 日发布“国八条”)，提出地方政

府控制房价的目标责任制，强化差别化住房信贷政策，从严制定和执行住房限购措施等，政策力度再度加强。

(7)国务院发布《国务院办公厅关于继续做好房地产市场调控工作的通知》(国办发〔2013〕17号，2013年2月26日发布“新国五条”细则)，通知称：当前房地产市场调控仍处在关键时期，房价上涨预期增强，不同地区房地产市场出现分化。房价上涨过快的城市，要进一步提高第二套住房贷款的首付款比例和贷款利率。二手房税收由交易总额的1-2%，从严按差额的20%征收。

(8)2014年3月5日的政府工作报告称，要“针对不同城市情况分类调控，增加中小套型商品房和共有产权住房供应，抑制投机投资性需求，促进房地产市场持续健康发展。”2014年6月，呼和浩特成为全国首个正式发文放开限购的城市。随后，其他城市陆续跟进，完全放开或部分放开限购政策。截止2014年底，在全国的限购城市中，除北上广深及三亚5城外，其他城市均放松或取消了限购，很多省级政府和城市级政府出台了刺激需求的一系列措施。

(9)2014年12月22日签署第656号《中华人民共和国国务院令》，公布《不动产登记暂行条例》。根据《条例》，未来我国不动产登记将实现多层次信息共享，其中国土资源部将牵头建立不动产登记信息管理平台，以确保国家、省、市、县四级登记信息实时共享。该条例自2015年3月1日起施行。《条例》的正式公布，标志着不动产统一登记工作顶层设计基本完成，转而进入正式落实阶段。

(10)中国人民银行于11月21日宣布，自2014年11月22日起，金融机构一年期贷款基准利率下调0.4个百分点至5.6%；一年期存款基准利率下调0.25个百分点至2.75%，同时结合推进利率市场化改革，将金融机构存款利率浮动区间的上限由存款基准利率的1.1倍调整为1.2倍；其他各档次贷款和存款基准利率相应调整，并对基准利率期限档次作适当简并；这是继2012年7月后，两年多来央行首次降息。

(11)2014年9月30日，中国人民银行、银监会发布了《关于进一步做好住房金融服务工作的通知》，简称“央四条”，主要内容在于放松个人房贷，对拥有1套住房并已结清相应购房贷款的家庭，再次申请贷款购买普通商品住房，银行业金融机构执行首套房贷款政策，购买第三套以及以上住房可以

使用贷款。首套房贷款最低首付款比例为30%，首套房贷款利率下限为贷款基准利率的0.7倍。

(12)2014年3月16日，新华社发布了中共中央、国务院印发的《国家新型城镇化规划(2014—2020年)》，《规划》主要内容可以归纳为一条主线、四大任务、五项改革：一条主线，就是要紧紧围绕全面提高城镇化质量，加快转变城镇化发展方式，以人的城镇化为核心，以城市群为主体形态，以综合承载能力为支撑，以体制机制创新为保障，走以人为本、四化同步、优化布局、生态文明、文化传承的中国特色新型城镇化道路。四大任务就是有序推进农业转移人口市民化，优化城镇化布局和形态，提高城市可持续发展能力，推动城乡发展一体化。五项改革就是要统筹推进人口管理、土地管理、资金保障、城镇住房、生态环境保护等制度改革，完善城镇化发展体制机制。

(13)2015年9月30日，央行和银监会联合发出通知，在不实施“限购”措施的城市，对居民家庭首次购买普通住房的商业性个人住房贷款，最低首付款比例调整为不低于25%。同日，央行、财政部、住建部联合发出通知，明确自今年10月8日起将实施多项举措，切实提高住房公积金使用效率，全面推行异地贷款业务。

(14)2015年11月10日，中央财经领导小组第十一次会议时提出要化解房地产库存，促进房地产持续健康发展。

(15)中国人民银行23日决定，自2015年10月24日起，下调金融机构人民币贷款和存款基准利率，以进一步降低社会融资成本；并自同日起，下调金融机构人民币存款准备金率0.5个百分点，以保持银行体系流动性合理充裕。自24日起,金融机构一年期贷款基准利率下调0.25个百分点至4.35%；一年期存款基准利率下调0.25个百分点至1.5%；其他各档次贷款及存款基准利率、人民银行对金融机构贷款利率相应调整；个人住房公积金贷款利率保持不变。央行还自同日起，下调金融机构人民币存款准备金率0.5个百分点，以保持银行体系流动性合理充裕，引导货币信贷平稳适度增长。同时，为加大金融支持“三农”和小微企业的正向激励，对符合标准的金融机构额外降低存款准备金率0.5个百分点。

(二)企业经营状况分析

广东逸涛万国房地产有限公司系房地产开发企业，目前在广州市南沙区从事房地产开发业务，目前拥有的地块及项目主要围绕南沙区环市北路周边

地区，地块及项目明细如下:

权利人	序号	土地名称	土地使用证号	土地用途	土地证面积（㎡）	土地出让合同面积（㎡）	出让合同编号	出让金金额（元）	使用权终止日期	备注
广东逸涛万国房地产有限公司	1	万国一期	番府国用（2000）字第13-001903、13-000124号	商住	101,330.90	58,077	南国土让字[2000]23号	16,261,560	2070/7/3	半岛三期，已开发部分
	2	万国二期				56,395	南国土让字[2000]24号	15,790,600		
	3	万国三期	番府国用（2002）字第13-002087、13-000069号		43,799.20	43,799	南国土让字[2000]25号	12,263,720	2070/7/4	半岛三期，已开发部分
	4	万国四期	番府国用（2002）字第13-002098、13-000080号		138,053.20	47,121	南国土让字[2000]26号	13,193,880	2070/7/3	已开发。属于半岛一二期
	5	万国五期				43,659	南国土让字[2000]27号	12,224,520		
	6	万国六期				47,273	南国土让字[2000]28号	13,236,440		
	7	万国七期	番府国用（2000）字第13-001904、13-000125号		30,700.30	36,491	南国土让字[2000]29号	10,217,480	2070/7/3	抵押给长安信托
	8	万国八期	番府国用（2000）字第13-001905、13-000126号		40,788.90	44,047	南国土让字[2000]30号	12,333,160	2070/7/3	

权利人	序号	土地名称	土地使用证号	土地用途	土地证面积（㎡）	土地出让合同面积（㎡）	出让合同编号	出让金金额（元）	使用权终止日期	备注
	9	万国九期	番府国用（2000）字第13-001906、13-000127号		11,277	14,867	南国土让字[2000]31号	4,162,760	2070/7/1	抵押给长安信托
	10	万国十期	番府国用（2002）字第13-002099、13-000081号		85,563.90	43,058	南国土让字[2000]54号	17,223,200	2071/11/22	抵押给长安信托
	11	万国十一期				19,710	南国土让字[2000]55号	9,855,000		
	12	万国十二期A				20,874 （含 12 期 B）	南国土让字[2000]56号	10,437,000		
	13	万国十三期A				25,793 （含 13 期 B）	南国土让字[2000]57号	7,222,040		
	14	万国十二期B	番府国用（2002）字第13-002104、13-000086号		23,871.80	与 12 期 A 共用			2071/11/22	已开发。属于商埠壹号
	15	万国十三期B				与 13 期 A 共用				

权利人	序号	土地名称	土地使用证号	土地用途	土地证面积（㎡）	土地出让合同面积（㎡）	出让合同编号	出让金金额（元）	使用权终止日期	备注
	16	万国十四期A	番府国用（2002）字第13-002138、13-000120号		35,263.70	75,438.10	南国土让字[2000]58号及补充协议	21,122,668.00	2072/7/17	
	17	万国十四期B	番府国用（2002）字第13-002139、13-000121号		40,174.40				2072/7/17	
	18	万国十五期	番府国用（2002）字第13-002140、13-000122号		119,293.20	119,293.20	南国土让字[2000]59号	33,402,040	2071/11/21	半岛三期，已开发部分
	19	万国十八期地块一	08 国用（04）第 000025 号		326,939.39	554,143	南国土让字[2000]62号	155,160,040	2071/11/22	抵押给建信信托
	20	万国十八期地块二	08 国用（04）第 000026 号		227,203.71				2071/11/22	在建工程抵押
	21	沙螺湾地块	番府国用（2001）字第13-002002、13-000089号	工业	23,960.50			4,530,750	2046/11/20	

权利人	序号	土地名称	土地使用证号	土地用途	土地证面积（㎡）	土地出让合同面积（㎡）	出让合同编号	出让金金额（元）	使用权终止日期	备注
	合计				1,248,220.10					

目前，万国四、五、六期地块所属半岛一、二期项目已于2007年9月完工，目前剩余少量办公用房，建筑面积约6,749.57平方米；万国十二A、B及十三期B所属的商埠壹号项目已于2010年5月完工，目前剩余少量商铺，建筑面积约1,509.59平方米，原计划归属于商埠壹号项目的13A地块目前为空地，尚未开工；万国十四期A地块所属的海韵兰庭一期项目，已于2012年10月完工，目前剩余少量住宅和车位，其中住宅建筑面积约210.80平方米，车位220个；万国一、二、三、十五期地块所属的半岛三期项目已于2006年3月开工，目前形象进度约为20%；万国十八期地块二所属的海韵星洲项目已于2013年10月开工，目前形象进度约为24%。其余地块（7、8、9、10、11、13A、14B、18A、沙螺湾地块）目前均未开工建设。

被评估企业预计上述全部地块项目于2021年年底全部竣工，2023年销售完毕。

(三)企业历史年度财务分析

1.历史年度财务状况与经营业绩

被评估企业近年资产负债表如下:

金额单位：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4月30日
流动资产	449,160.51	467,343.25	301,724.69	239,891.80
长期股权投资				
固定资产	146.94	154.94	112.22	4,267.64
在建工程				
无形资产	4,047.52	4,724.73	7,432.55	
其他非流动资产	2,465.99	2,536.62	2,653.31	
资产总计	455,820.96	474,759.53	311,922.78	244,159.44
流动负债	462,757.17	460,969.83	284,987.31	251,524.12
非流动负债	0.00	20,000.00	35,000.00	0.00
负债合计	462,757.17	480,969.83	319,987.31	251,524.12
所有者权益	-6,936.22	-6,210.29	-8,064.53	-7,364.68

被评估企业近年利润表如下:

金额单位:人民币万元

项目	2013年	2014年度	2015年度	2016年度1-4月
一、营业收入	24,595.26	9,639.64	5,148.22	499.46
减:营业成本	16,850.85	5,992.15	4,118.98	352.05
营业税金及附加	2,464.75	978.71	394.60	43.24
销售费用	878.60	708.94	786.38	306.88
管理费用	1,913.37	1,316.41	781.08	241.60
财务费用	-58.88	-180.25	-93.38	-11.00
资产减值损失				155.36
加:公允价值变动收益				
投资收益				
二、营业利润	2,546.57	823.70	-839.44	-588.67
加:营业外收入		3.03	14.40	
减:营业外支出	141.69	51.12	19.40	27.86
三、利润总额	2,404.88	775.61	-844.44	-616.54
减:所得税费用	1,217.52	350.30		9.81
四、净利润	1,187.35	425.31	-844.44	-626.34

2.资产负债结构及变化分析

(1)资产结构及变化分析

近年资产结构如下:

金额单位: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4月30日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
流动资产	449,160.51	98.54%	467,343.25	98.44%	301,724.69	96.73%	239,891.80	98.25%
非流动资产	6,660.45	1.46%	7,416.29	1.56%	10,198.09	3.27%	4,267.64	1.75%
合计	455,820.96	100.00%	474,759.53	100.00%	311,922.78	100.00%	244,159.44	100.00%

近几年资产总额呈降低趋势。主要是以前年度企业分立影响。

(2)流动资产结构及变化分析

近年流动资产结构如下:

金额单位: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4月30日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
货币资金	20,787.58	4.63%	9,169.96	1.96%	11,402.88	3.78%	5,226.06	2.18%
应收帐款		0.00%		0.00%		0.00%	81.59	0.03%
预付款项	-7,502.86	-1.67%	1,502.33	0.32%	1,396.31	0.46%	80.00	0.03%
其他应收款	271,175.85	60.37%	193,555.06	41.42%	154,429.17	51.18%	83,600.16	34.85%
存货	164,699.94	36.67%	263,115.90	56.30%	134,496.33	44.58%	149,077.34	62.14%
其他流动资产		0.00%		0.00%		0.00%	1,826.65	0.76%
合计	449,160.51	100.00%	467,343.25	100.00%	301,724.69	100.00%	239,891.80	100.00%

从流动资产构成来看，企业其他应收款、存货占流动资产的比例较大，两项合计占流动资产比例各年均在90%以上，其中存货占流动资产的比例较大，存货主要是开发成本，这是由房地产开发企业经营的特点所决定的。

(3)非流动资产结构及变化分析

近年非流动资产结构如下:

金额单位：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4月30日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
固定资产	146.94	2.21%	154.94	2.09%	112.22	1.10%	4,267.64	100.00%
无形资产	4,047.52	60.77%	4,724.73	63.71%	7,432.55	72.88%		0.00%
长期待摊费用	2,465.99	37.02%	2,536.62	34.20%	2,653.31	26.02%		0.00%
合计	6,660.45	100.00%	7,416.29	100.00%	10,198.09	100.00%	4,267.64	100.00%

非流动资产中，无形资产占比较大，主要是企业将土地账面值计入无形资产所致。

(4)负债结构及变化分析

近年负债结构如下:

金额单位：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4月30日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
应付帐款	5.95	0.00%	16,150.23	3.61%	10,144.53	3.17%	10,130.41	4.03%
预收款项	43,405.79	9.38%	44,735.57	10.01%	49,242.57	15.39%	42,690.85	16.97%
应付职工薪酬	73.81	0.02%	0.00	0.00%	0.00	0.00%	0.00	0.00%
应交税费	1,341.29	0.29%	1,515.69	0.34%	69.23	0.02%	670.24	0.27%
应付利息	0.00	0.00%	0.00	0.00%	0.00	0.00%	61.68	0.02%
其他应付款	417,930.33	90.31%	364,610.43	81.57%	225,530.97	70.48%	163,024.83	64.81%
一年内到期非流动负债		0.00%		0.00%		0.00%	34,946.10	13.89%
流动负债合计	**462,757.17**	100.00%	**427,011.92**	95.53%	**284,987.31**	89.06%	**251,524.12**	100.00%
长期借款		0.00%	20,000.00	4.47%	35,000.00	10.94%		0.00%
非流动负债合计		0.00%	**20,000.00**	4.47%	**35,000.00**	10.94%		0.00%
负债合计	**462,757.17**	100.00%	**447,011.92**	100.00%	**319,987.31**	100.00%	**251,524.12**	100.00%

负债中，其他应付款占比较大，主要是关联往来款。

3.偿债能力分析

近年主要偿债能力指标如下:

项　目	2013/12/31 /2013年度	2014/12/31 /2014年度	2015/12/31 /2015年度	2016/4/30 /2016年1-4月
流动比率	0.97	1.01	1.06	0.95
速动比率	0.61	0.44	0.59	0.36
资产负债率	1.02	1.01	1.03	1.03

各项偿债能力指标显示企业偿债能力一般。

4.营运能力分析

近年主要营运能力指标如下:

项目	2013年	2014年	2015年	2016年1-4月
存货周转率（次）	0.10	0.02	0.03	0.00
总资产周转率（次）	0.05	0.02	0.02	0.00

被评估企业营运能力一般。

5.盈利能力分析

(1)营业收入分析

近年营业收入结构如下:

金额单位：人民币万元

项目	2013年度		2014年度		2015年度		2016年1-4月	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
主营业务收入	24,595.26	100.00%	9,639.64	100.00%	5,148.22	100.00%	499.46	100.00%
其中：物业销售收入	24,595.26	100.00%	9,639.64	100.00%	5,148.22	100.00%	499.46	100.00%
营业收入合计	24,595.26	100.00%	9,639.64	100.00%	5,148.22	100.00%	499.46	100.00%

企业作为房地产开发企业，主要以物业销售为主，业务结构单一。

(2)营业成本分析

近年营业成本结构如下:

金额单位：人民币万元

项目	2013年度		2014年度		2015年度		2016年1-4月	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
主营业务成本	16,850.85	100.00%	5,992.15	100.00%	4,118.98	100.00%	352.05	100.00%
其中：开发成本	16,850.85	100.00%	5,992.15	100.00%	4,118.98	100.00%	352.05	100.00%
营业成本合计	16,850.85	100.00%	5,992.15	100.00%	4,118.98	100.00%	352.05	100.00%

被评估企业对应成本主要为开发成本。

(3)销售毛利率分析

近年毛利率如下:

项目	2013年度	2014年度	2015年度	2016年1-4月
	毛利率	毛利率	毛利率	毛利率
总毛利率	31.49%	37.84%	19.99%	29.51%

被评估企业近年总体毛利率水平较为稳定，2015年出现一定程度的降幅。

(4)期间费用分析

近年期间费用构成如下:

金额单位：人民币万元

项目	2013年度		2014年度		2015年度		2016年1-4月	
	金额	占营业收入比例	金额	占营业收入比例	金额	占营业收入比例	金额	占营业收入比例
销售费用	878.60	3.57%	708.94	7.35%	786.38	15.27%	306.88	61.44%
管理费用	1,913.37	7.78%	1,316.41	13.66%	781.08	15.17%	241.60	48.37%
财务费用	-58.88	-0.24%	-180.25	-1.87%	-93.38	-1.81%	-11.00	-2.20%
合计	2,733.08	11.11%	1,845.09	19.14%	1,474.08	28.63%	537.48	107.61%

近几年企业期间费用总体呈上升趋势，三项费用合计占营业收入比重从2013年的11.11%增加到2015年的28.63%。

(四)资产配置分析

1.经营性资产分析

经营性资产是指与被评估企业正常生产经营相关的，企业自由现金流量预测所涉及的资产与负债。

经分析，被评估企业的经营性资产包括货币资金、经营性债权和债务、固定资产(包括设备类资产)以及其他经营性资产。

2.非经营性资产分析

非经营性资产是指与企业正常经营无关的，企业自由现金流量预测未涉及的资产和负债。

经分析，被评估企业的非经营性资产和负债主要包括非经营性债权与债务、未纳入收益预测的固定资产、部分存货等。

3.溢余资产分析

溢余资产是指超过企业正常经营所需的，企业自由现金流量预测未涉及的资产。

经分析，被评估企业的溢余资产主要为溢余货币资金，溢余货币资金是指企业评估基准日持有的超过其正常经营所需的货币资金。

六、收益模型的选取

企业价值评估中的收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定评估

对象价值的评估方法。收益法常用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法，经综合分析，本次收益法评估采用现金流量折现法，并采用企业自由现金流折现模型，该模型的计算式如下:

股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值

1.企业整体价值

企业整体价值是股东全部权益价值和付息债务价值之和，计算式如下:

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产净值

(1)经营性资产价值

经营性资产是指与被评估企业正常生产经营相关的，企业自由现金流量预测所涉及的资产与负债。经营性资产价值的计算式如下:

$$P=\sum_{t=1}^{n}\frac{R_t}{(1+i)^t}+P_n\times r$$

式中: P——经营性资产价值;

t——预测年度;

i——折现率;

R_t——第 t 年企业自由现金流量;

n——预测期年限;

P_n——预测期后企业自由现金流量(终值);

r——终值折现系数。

①收益期和预测期

对于房地产开发企业，明确的收益预测期限根据基准日正在开发或即将开发(基准日已有规划建设方案的空地)的开发建设期(含销售期限)确定为明确的预测期限。

由于企业对基准日正在开发的项目开发完成后，在评估基准日管理层及评估师均无法判断企业未来将在什么地方获得什么样的土地开发什么样的项目，因此本次按有限年期即基准日已有的项目开发期为收益期。

②预测期企业自由现金流量

预测期内各年企业自由现金流量的计算式如下:

企业自由现金流量=息前税后净利润+折旧及摊销-资本性支出-营运资金变动额

③折现率

本次评估收益额口径为企业自由现金流量，按照收益额与折现率口径一致的原则，折现率采用加权平均资本成本模型（*WACC*）确定。计算式如下：

$$WACC = K_e \times \frac{E}{(D+E)} + K_d \times \frac{D}{(D+E)} \times (1-T)$$

式中：K_e——权益资本成本；

K_d——债务资本成本；

$E/(D+E)$——权益资本占全部资本的比重；

$D/(D+E)$——债务资本占全部资本的比重；

T——所得税率。

其中，权益资本成本K_e采用资本资产定价模型（*CAPM*）确定，计算式如下：

$$K_e = R_f + \beta_L \times MRP + R_c$$

式中：R_f——无风险报酬率；

β_L——股东权益的系统风险系数；

MRP——市场风险溢价；

R_c——企业特定风险调整系数。

(2) 溢余资产价值

溢余资产是指超过企业正常经营所需的，企业自由现金流量预测未涉及的资产。本次评估根据资产的性质及特点，采用适当的方法进行评估。

(3) 非经营性资产净值

非经营性资产净值是指与企业正常经营无关的，企业自由现金流量预测未涉及的资产和负债的净值。本次评估根据资产、负债的性质和特点，分别采用适当的方法进行评估。

2. 付息债务价值

付息债务是指评估基准日需要付息的债务，为一年内到期非流动负债，以核实后的账面值或企业实际应承担的负债确定评估值。

七、测算过程

房地产开发企业所开发的项目，一般开发建设周期较长，会跨越多个会计年度，这是由房地产开发的性质决定的。

房地产行业属资金密集型行业，为了筹集资金，房产销售往往采取预售方式，即在商品尚未建造完成时向客户收取价款，由此形成商品交付与收款

存在较大时间差异。

产品成本计量相对滞后。一方面由于项目施工与其成本决算往往存在时间差，导致成本计量落后于形象进度；另一方面，基础设施及公共配套设施的建设往往落后于商品房的建设。特别是“大盘”项目在实行统一规划、滚动开发的情形下，往往存在一期商品房已经交付入住，而花园、会所等公共配套设施可能尚未完成甚至尚未开工的情形，导致项目成本无法得到准确的计量。

鉴于上述经营性质的特殊性，本次评估从实现销售的现金回款角度对公司净现金流进行预测。

(一)企业净现金流量的预测

本次评估预测是在分析企业历史数据的基础上确定基期数据，然后遵循我国现行的有关法律、法规，根据国家宏观政策及地区的宏观经济状况，研究了房地产市场的现状与前景，考虑企业的发展规划、经营计划及所面临的市场环境和未来的发展前景等因素。依据企业提供的未来收益预测，经过综合分析研究编制的。评估是在充分考虑企业现实基础和发展潜力的基础上，并在上述各项假设和前提下的分析预测。

1.销售收入的预测

企业在可预测期内的主要收入来源为海韵兰庭一期、半岛一二期、海韵兰庭二期、商埠壹号、1-3 及 15 地块、7-8 地块、9 地块、10-11 地块、13A 地块、14B 地块、18B 地块等的房地产开发项目的销售。并入销售预测的项目的开发进度及销售情况如下:

(1)项目概况如下

①海韵兰庭一期（14A 地块项目）已于 2012 年 10 月建成，已售部分已全部结转收入，目前剩余住宅面积 210.80 平方米，车位 220 个待售。预计 2017 年售讫。

②半岛一二期已于 2007 年 9 月建成，已售部分已全部结转收入，目前剩余商业（办公）物业 6749.57 平方米待售。预计 2017 年售讫。

③海韵兰庭二期于 2014 年 9 月建成，已售部分已全部结转收入，目前剩余住宅 9941.92 平方米，车位 256 个待售。预计 2017 年售讫。

④商埠壹号于 2010 年 5 月建成，已售部分已全部结转收入，目前剩余商业（店铺）1509.59 平方米待售，预计 2017 年售讫。

⑤半岛三期（1、2、3、15地块）项目

该项目已于2006年3月开工，进度较慢，工程预计2018年5月建成。规划计容建筑面积276,868平方米，其中住宅建筑面积81,025.40平方米，商业（店面）81,000.60平方米，底层住宅(别墅）107,119.00平方米，地下车位 365.00 个。截至评估基准日，该项目已部分进行了预售，预收售楼款331,421,782.82元。该项目尚未结转销售收入。项目物业预计2019年售讫。

⑥7-8地块

该项目尚未开工，工程预计2017年动工，2018年建成。规划计容建筑面积 240,031 平方米，其中住宅建筑面积 214,757.00 平方米，商业（店面）18,653.20平方米，地下车位2,660.00个。项目物业预计2020年售讫。

⑦9期地块

该项目尚未开工，工程预计2018年初动工，2018年年底建成。规划计容建筑面积43,838平方米，其中住宅建筑面积40,330.96平方米，商业（店面）3,507.04平方米，地下车位260.00个。项目物业预计2019年售讫。

⑧10-11地块

该项目尚未开工，工程预计2019年初动工，2020年年底建成。规划计容建筑面积255,122平方米，其中住宅建筑面积234,712.24平方米，商业（店面）20,409.76平方米，地下车位1,531.00个。项目物业预计2022年售讫。

⑨13A地块

该项目尚未开工，工程预计2017年初动工，2017年年中建成。规划计容建筑面积 22,332 平方米，其中住宅建筑面积 4,844 平方米，商业（店面）4,260.17平方米，商业（写字楼）13,228.33平方米。项目物业预计2018年售讫。

⑩14B地块

该项目尚未开工，工程预计2021年初动工，2021年年底建成。规划计容建筑面积85,931平方米，其中住宅建筑面积67,813.00平方米，商业（店面）7,373.00平方米，地下车位832.00个。项目物业预计2023年售讫。

⑩18B地块

该项目已于2013年10月开工，预计2018年年底建成。规划计容建筑面积 259,545 平方米，其中住宅建筑面积 246,055.00 平方米，商业（店面）7,600.00平方米，地下车位2,789.00个。截至评估基准日，该项目已部分进

行了预售，预收售楼款 58,354,575.00 元。该项目尚未结转销售收入。项目物业预计2019年售讫。

各项目详细规划指标见资产基础法“存货评估技术说明”。

(2)未来年度销售情况

①各年度平均销售单价

评估人员取得企业提供的预计开盘价格后，根据项目周边已开盘的可比楼盘目前销售价格进行比较，结合各地区房地产市场环境进行分析，根据企业提供的项目节点控制表、按照项目的类型分住宅、商业、车位等分别测算确定销售平均价格。

②各年度可销售面积

根据项目的详细规划，并通过核实土地出让合同，建设用地规划许可证，建筑工程规划许可证等证载所列面积作为项目规划建筑面积，将各项目中不可出售面积如公共配套设施等从总规划建筑面积中予以扣除确定可出售面积。确定项目建设周期和工程进度，测算各年度企业可销售面积。

③销售金额的确定

将各年度可销售面积与各年度销售平均单价相乘即可取得预测年度销售金额，其中已签约部分直接采用合同收入作为销售金额。

上述项目预计2023年全部开发完成并售完。

未来年度销售金额测算表见下表：

销售现金流收入测算表

金额单位：人民币万元

项目	2016年5-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
海韵兰庭一期	860.30	2,007.37	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
半岛一二期	2,024.87	4,724.70	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
海韵兰庭二期	4,142.78	9,666.49	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
商埠壹号	164.49	383.81	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
1-3及15地块	0.00	83,095.61	53,424.55	44,241.81	0.00	0.00	0.00	0.00
7-8地块	0.00	60,232.79	120,465.58	90,349.19	30,116.40	0.00	0.00	0.00
9地块	0.00	0.00	26,845.76	26,845.76	0.00	0.00	0.00	0.00
10-11地块	0.00	0.00	0.00	62,533.75	125,067.50	93,800.62	31,266.87	0.00
13A地块	0.00	10,968.12	13,489.82	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
14B地块	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	29,395.21	48,984.02	19,588.81
18B地块	28,455.55	79,861.68	89,597.68	77,910.06	0.00	0.00	0.00	0.00
合计	35,647.99	250,940.57	303,823.39	301,880.57	155,183.89	123,195.83	80,250.89	19,588.81

2.开发成本的预测

开发成本为项目开发各年实际支付的各项成本费用的总和，具体包括：土地成本(土地出让金或地价款、土地征用和拆迁补偿费、土地税费等)、前期费用(包括勘察设计费、七通一平费、市政规费、土石方等)、建筑成本(包括土建工程费、安装工程费、装饰工程费、房屋基础、工程监理费等)、外部工程费(包括道路工程费、电力工程费、给排水工程费、煤气工程费、通讯光纤工程费、照明工程费、绿化景观工程费、安防工程费、室外工程费等)、公共配套费(包括停车场、社区服务中心、物管房、学校、幼儿园等)、开发间接费用、不可预见费等。开发成本的测算根据开发方案及各年付款计划预测。

未来年度的开发成本的测算根据开发方案及各年付款计划预测。未来年度开发成本测算表见下表：

金额单位：人民币万元

项目	2016年5-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
海韵兰庭一期								
半岛一二期								
海韵兰庭二期								
商埠壹号								
1-3及15地块	13,092.38	25,551.41	19,145.66	6,381.89	0.00	0.00	0.00	0.00
7-8地块	0.00	51,844.18	50,597.75	25,102.43	0.00	0.00	0.00	0.00
9地块	0.00	0.00	17,920.07	4,383.13	0.00	0.00	0.00	0.00
10-11地块	0.00	0.00	0.00	52,843.97	51,453.11	25,508.28	0.00	0.00
13A地块	0.00	7,114.24	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
14B地块	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	32,949.39	8,092.58	0.00
18B地块	21,311.23	33,375.91	25,031.94	8,343.98	0.00	0.00	0.00	0.00
合计	34,403.60	117,885.74	112,695.41	97,055.39	51,453.11	58,457.67	8,092.58	0.00

其中海韵兰庭一期项目、半岛一二期项目、海韵兰庭二期项目以及商埠壹号项目已转入开发产品，无需后续的开发支出

3.增值税、营业税金及附加的预测

增值税：根据《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》财税〔2016〕36号文，自2016年5月1日起，在全国范围内全面推开营业税改征增值税(以下称营改增)试点，建筑业、房地产业、金融业、生活服务业等全部营业税纳税人，纳入试点范围，由缴纳营业税改为缴纳增值税。

根据《房地产开发企业销售自行开发的房地产项目增值税征收管理暂行办法》（国家税务总局公告2016年第18号）的规定，对于增值税的计算，房地产开发企业中的一般纳税人销售自行开发的房地产项目，适用一般计税方法计税，按照取得的全部价款和价外费用，扣除当期销售房地产项目对应的土地价款后的余额计算销售额。

销售额=(全部价款和价外费用-当期允许扣除的土地价款)/(1+11%)

同时规定，房地产开发企业中的一般纳税人销售自行开发的房地产老项目，可以选择适用简易计税方法按照5%的征收率计税。一经选择简易计税方法计税的，36个月内不得变更为一般计税方法计税。其征收率计税以取得的全部价款和价外费用为销售额，不得扣除对应的土地价款

注：房地产老项目定义：

A.《建筑工程施工许可证》注明的合同开工日期在2016年4月30日前的房地产项目。

B.《建筑工程施工许可证》未注明合同开工日期或者未取得《建筑工程施工许可证》但建筑工程承包合同注明的开工日期在2016年4月30日前的建筑工程项目。

本次评估中已开工老项目的增值税计征规则，由被评估单位根据《房地产开发企业销售自行开发的房地产项目增值税征收管理暂行办法》（国家税务总局公告2016年第18号）的规定，结合各项目进展及实际情况确定。

营业税金及附加包括：营业税、城建税、教育费附加及土地增值税。其中：营业税率为主营业务收入5%，城建税率为应纳营业税额及增值税额的7%，教育费附加为应纳营业税额及增值税额的3%，地方教育费附加为应纳营业税额及增值税额的2%。

土地增值税：根据当地税务部门对所开发项目规定，按销售收入的适当比率预征，待项目完成后，统一进行汇算清缴，多退少补。

根据《中华人民共和国土地增值税暂行条例实施细则》及相关补充规定，土地增值税以纳税人转让房地产取得的增值额为计税依据。增值额为纳税人转让房地产取得的收入减除规定扣除项目金额以后的余额，实行四级超率累进税率，其税率如下：

增值额未超过扣除项目金额50%的部分30%；

增值额超过扣除项目金额50%、未超过100%的部分40%；

增值额超过扣除项目金额100%、未超过200%的部分50%；

增值额超过扣除项目金额200%的部分60%；

根据预测的营业收入、成本，以及适用的税率，计算确定未来各年度的增值税、营业税金及附加。经过如上测算，各年度增值税、营业税金及附加预测结果详见下表：

金额单位：人民币万元

项目	2016年5-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
应交增值税	1,018.51	7,516.43	9,640.54	19,072.30	15,367.37	3,329.62	13,956.16	4,154.10
应交营业税	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
城市维护建设税	71.30	526.15	674.84	1,335.06	1,075.72	233.07	976.93	290.79
教育费附加	30.56	225.49	289.22	572.17	461.02	99.89	418.68	124.62
地方教育费附加	20.37	150.33	192.81	381.45	307.35	66.59	279.12	83.08
土地增值税	887.56	10,384.09	12,917.60	66,396.24	37,136.45	3,016.48	35,532.81	10,989.74
税金及附加合计	**1,009.78**	**11,286.06**	**14,074.46**	**68,684.91**	**38,980.53**	**3,416.03**	**37,207.55**	**11,488.23**

4.销售费用的预测

营业费用包括项目销售部门的职工薪酬、折旧费、办公费、广告费、水电费、营销设施费、物业管理费、销售代理费及其他费用等。

折旧费根据评估基准日固定资产及基准日后资本性支出预测情况，按照企业折旧政策计算。

其他费用通过对相关市场资料的调查，并结合管理层对销售费用的未来预算计算确定。各年度营业费用预测结果如下：

金额单位：人民币万元

项目	2016年5-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
销售费用	427.01	2,540.03	3,000.83	2,983.14	1,582.06	1,296.33	869.26	316.62

5.管理费用的预测

管理费用中包括的管理人员工资、办公费、汽车费、差旅费、招待费、中介费、租赁费、税金等日常管理费用。

折旧费根据评估基准日固定资产及基准日后资本性支出预测情况，按照

企业折旧政策计算。

其他费用通过对相关市场资料的调查，并结合管理层对管理费用的未来预算分析后确定。

经测算未来年度管理费用计算如下：

金额单位：人民币万元

项目	2016年5-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
管理费用	502.68	904.84	921.09	980.28	560.77	455.20	303.40	70.49

6.营业外收支的预测

企业历史年度的营业外收入和支出，主要为处置固定资产净收益、处置固定资产净损失、罚款支出、其他等，金额较小，且存在较大的不确定性，未来年度不再进行预测。

7.所得税的预测

所得税税率为25%,根据公司未来情况预测,根据企业经营情况进行预测,各年度所得税预测情况详见下表：

金额单位：人民币万元

项目	2016年5-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
所得税	619.66	6,663.06	8,513.05	33,099.82	20,361.23	2,461.64	20,546.59	6,366.03

8.资本性支出的预测

根据企业的业务特点、发展规划以及目前在用的车辆和电子设备的应用情况，企业在未来年度资本性支出预测如下：

金额单位：人民币万元

项目	2016年5-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
车辆电子设备	25.00	10.00	10.00	5.00	5.00	55.00	0.00	0.00

9.折旧与摊销的预测

对于折旧费的预测，主要根据企业维持现有经营能力的固定资产并扣减经济寿命期满的固定资产结合国家及企业固定资产有关折旧计提政策，测算折旧额。折旧费预测情况详见下表：

金额单位：人民币万元

项目	2016年5-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
折旧及摊销	38.63	14.77	12.67	11.08	7.13	11.48	15.83	14.25

10.营运资金增加额的预测

本次评估对被评估单位未来收益期按可预期项目开发周期确定，未做永续预测。考虑到国家对商品房销售的有关规定，在未来预测周期内，企业部分所需建设资金可以通过预售的房款解决，实行滚动开发，故未来年度除最低现金保留量外不需考虑营运资金，最低现金保留量以当期所需营运资金，以营业费用、管理费用支出，按一个月周转期进行测算。

营运资金变动额预测如下：

金额单位：人民币万元

项目	2016年5-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
当期所需营运资金	114.93	285.84	325.77	329.36	177.98	145.00	96.40	31.07
期初营运资金	121.97	114.93	285.84	325.77	329.36	177.98	145.00	96.40
营运资金增加额	-7.04	170.91	39.93	3.59	-151.39	-32.97	-48.60	-65.33

11.自由现金流量的预测

(1)明确的预测期内企业自由现金流

通过对各项目销售金额、开发成本、销售税金及附加、当期结转土地增值税与预缴差额、所得税、营业费用、折旧与摊销、营业外支出、资本性支出等科目进行的预测，得出企业未来年度净现金流量见下表：

金额单位：人民币万元

项目	2016年5-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
现金流入								
销售收入	35,647.99	250,940.57	303,823.39	301,880.57	155,183.89	123,195.83	80,250.89	19,588.81
现金流出								
开发成本	34,403.60	117,885.74	112,695.41	97,055.39	51,453.11	58,457.67	8,092.58	0.00
销售税金及附加	1,009.78	11,286.06	14,074.46	68,684.91	38,980.53	3,416.03	37,207.55	11,488.23
增值税	1,018.51	7,516.43	9,640.54	19,072.30	15,367.37	3,329.62	13,956.16	4,154.10
管理费用	502.68	904.84	921.09	980.28	560.77	455.20	303.40	70.49
营业费用	427.01	2,540.03	3,000.83	2,983.14	1,582.06	1,296.33	869.26	316.62
所得税	619.66	6,663.06	8,513.05	33,099.82	20,361.23	2,461.64	20,546.59	6,366.03
加:折旧及摊销	38.63	14.77	12.67	11.08	7.13	11.48	15.83	14.25
减:资本性支出	25.00	10.00	10.00	5.00	5.00	55.00	0.00	0.00
减:营运资金追加额	-7.04	170.91	39.93	3.59	-151.39	-32.97	-48.60	-65.33
自由现金流量	-2,312.58	103,978.26	154,940.77	80,007.22	27,032.33	53,768.79	-660.21	-2,727.08

(2)终值的确定

由于本次对公司的收益预测期限为有限年期，因此需要考虑收益期末企业终值对评估价值的影响。期末回收资产包括营运资金、经营性固定资产等。

回收营运资金按收益期最后一年营运资金确定为31.07万元。

经营性固定资产中设备类资产按期末固定资产净值确定为43.53万元。

故企业终值Pn=期末营运资金+期末固定资产

=31.07+43.53

=74.60(万元)

(二)折现率的确定

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

$$WACC = K_e \times \frac{E}{(D+E)} + K_d \times \frac{D}{(D+E)} \times (1-T)$$

1.权益资本成本K_e

权益资本成本K_e 的计算式如下:

$$K_e = R_f + \beta_L \times MRP + R_c$$

式中: R_f ——无风险报酬率;

β_L ——股东权益的系统风险系数;

MRP——市场风险溢价;

R_c——企业特定风险调整系数。

(1) 无风险报酬率 R_f

经查询 Wind 资讯，评估基准日 10 年期国债平均到期收益率为 2.8913%，则本次评估无风险报酬率取 2.8913%。

(2) 股东权益的系统风险系数 β_L

股东权益的系统风险系数 β_L 的计算式如下:

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

式中: T——所得税率;

D/E——被评估企业的目标资本结构;

β_u——无财务杠杆的股东权益系统风险系数。

通过查询 Wind 资讯，选取沪深 A 股同类上市公司作为可比企业，利用上述计算式将各可比企业的带财务杠杆的股东权益系统风险系数 β_L 换算为无财务杠杆的股东权益系统风险系数 β_u，并取其均值作为被评估企业的 β_u，被评估企业 D/E 参考可比上市企业平均值。

通过上述测算，确定 β_u 为 0.8546，D/E 为 51.20%。

β_L=[1+(1-25%) × 51.20%] × 0.8546

=1.1828

(3) 市场风险溢价 MRP

市场风险溢价 MRP 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报酬率的回报率。由于国内证券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，并且在市场建立初期投机气氛较浓，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，因此直接通过历史数据得出的市场风险溢价可信度不高。而在成熟市场中，由于有较长的历史数据，市场总体的股权风险溢价可以直接通过分析历史数据得到，国际上新兴市场的风险溢价通常也可以根据成熟市场的风险溢价进行调整确定，因此本次评估市场风险溢价采用如下计算式:

市场风险溢价=成熟股票市场的基本补偿额+国家风险补偿额

式中: 成熟股票市场的基本补偿额取 1928-2015 年美国股票与国债的算术平均收益差 6.18%; 我国国家风险补偿额取 0.93%。

MRP=6.18%+0.93%

=7.11%

(4)企业特定风险调整系数R_c

该企业资产规模小于上市公司，土地储备相对较长，资金回笼及融资风险相对较高；同时该企业实际是项目公司，投资开发特定区域房地产项目，业务、产品范围较单一，项目开发有一定的风险，因此经营风险略高。综合考虑上述情况，综合确定风险调整系数Rc取值为2.5%。

根据上述分析，企业特定风险调整系数R_c确定为2.5%。

(5)权益资本成本

根据上述确定的参数，权益资本成本计算如下:

K_e=2.8913%+1.1828×7.11%+2.5%

=13.80%

2.债务资本成本K_d

债务资本成本取评估基准日金融机构五年以上人民币贷款基准利率4.90%。

3.加权平均资本成本$WACC$

$$WACC = K_e \times \frac{E}{(D+E)} + K_d \times \frac{D}{(D+E)} \times (1-T)$$

=13.80%×1/(1+51.20%)+4.90%×51.20%/(1+51.20%)×(1−25%)

=10.37%

(三)测算过程和结果

1.自由现金流量折现值的确定

预测期内各年自由现金流按年中折现考虑，预测期后企业终值按预测年末折现考虑，从而得出企业的营业性资产价值，计算公式如下：

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+期末收回价值现值

计算结果详见下表：

金额单位：人民币万元

项目	2016年5-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	终值
自由现金流量	-2,312.58	103,978.26	154,940.77	80,007.22	27,032.33	53,768.79	-660.21	-2,727.08	74.60
折现期	0.33	1.17	2.17	3.17	4.17	5.17	6.17	7.17	7.92
折现率	10.37%	10.37%	10.37%	10.37%	10.37%	10.37%	10.37%	10.37%	10.37%
折现系数	0.9680	0.8910	0.8073	0.7314	0.6627	0.6004	0.5440	0.4929	0.4577
折现值	-2,238.58	92,644.63	125,083.68	58,517.28	17,914.33	32,282.78	-359.15	-1,344.18	34.14
折现值	**322,534.93**								

2.溢余资产价值的确定

溢余资产是指超过企业正常经营所需的，企业自由现金流量预测未涉及的资产。经分析，企业的溢余资产主要为溢余货币资金。溢余货币资金计算式如下：

溢余货币资金=评估基准日企业持有的货币资金-最低现金保有量

企业评估基准日持有的货币资金合计为5,226.06万元。

最低现金保有量的测算方法如下：

最低现金保有量=年度付现金额/现金周转次数

年度付现金额=不含折旧与摊销管理费用+销售费用。

经测算，企业2015年1-4月份付现金额为488.10万元。经与企业管理人员沟通并测算，最低现金保有量确定为一个月的付现额。

最低现金保有量=488.10/4

=122.03万元

经测算，溢余货币资金=5,226.06-122.03

=5,104.04万元

3.非经营性资产价值的确定

经分析，企业持有的非经营性资产(或负债)包括：非经营性债权和债务、未纳入经营预测的存货、固定资产、应付利息等。对上述资产和负债采用资产基础法中各资产和负债的评估结果作为评估值。评估结果见下表：

金额单位：人民币万元

序号	所属科目	评估值	备注
一	非经营性资产	280,745.86	
1	预付账款	80.00	关联往来
2	其他应收款	83,600.16	关联往来等
3	固定资产	16,208.16	未纳入收益预测

序号	所属科目	评估值	备注
4	存货	180,857.54	未纳入收益预测
二	非经营性负债	163,086.52	
1	应付利息	61.68	非日常经营性支出
2	其他应付款	163,024.83	关联往来等
非经营性资产净值		**117,659.35**	

4.有息负债的确定

被评估企业的付息债务为一年内到期的非流动负债，采用资产基础法中付息债务的评估结果作为评估值，评估结果如下：

金额单位：人民币万元

序号	科目	评估值
1	一年内到期的非流动负债	34,946.10
合计		34,946.10

5.收益法评估结果的计算

根据以上评估工作，被评估企业的股东全部权益价值为：

评估基准日股东全部股权价值＝企业净现金流量折现值+溢余资产价值+非经营性资产价值-有息负债价值

企业整体价值=企业净现金流量折现值+溢余资产价值+非经营性资产价值

=322,534.93+5,104.04+117,659.35

=445,298.32万元

股东全部权益价值=企业整体价值－付息债务价值

=445,298.32-34,946.10

=410,352.21万元

第五章评估结论及分析

一、评估结论

评估人员根据有关法律、法规和资产评估准则、资产评估原则，按照必要的评估程序，对广东逸涛万国房地产有限公司的股东全部权益价值进行了评估。本次评估采用的价值类型为市场价值，并选用资产基础法和收益法进行评估。根据以上评估工作，得出如下评估结论:

1.资产基础法评估结果

截至评估基准日，广东逸涛万国房地产有限公司资产账面值为244,159.44万元，评估值为632,075.76万元，增值额为387,916.32万元，增值率为158.88%;负债账面值为251,524.12万元，评估值为251,524.12万元，无增值;所有者权益账面值为-7,364.68万元，评估值为380,551.63万元，增值额为387,916.32万元。资产评估结果汇总表如下:

资产评估结果汇总表

金额单位:人民币万元

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%
流动资产	1	239,891.80	615,697.35	375,805.55	156.66
非流动资产	2	4,267.64	16,378.41	12,110.77	283.78
长期股权投资	3	0.00	0.00	0.00	
投资性房地产	4	0.00	0.00	0.00	
固定资产	5	4,267.64	16,378.41	12,110.77	283.78
在建工程	6	0.00	0.00	0.00	
无形资产	7	0.00	0.00	0.00	
其中:土地使用权	8	0.00	0.00	0.00	
其他资产	9	0.00	0.00	0.00	
资产总计	10	244,159.44	632,075.76	387,916.32	158.88
流动负债	11	251,524.12	251,524.12	0.00	0.00

非流动负债	12	0.00	0.00	0.00	
负债合计	13	251,524.12	251,524.12	0.00	0.00
所有者权益	14	-7,364.68	380,551.63	387,916.32	

2.收益法评估结果

截至评估基准日，广东逸涛万国房地产有限公司资产账面值为244,159.44 万元，负债账面值为 251,524.12 万元，所有者权益账面值为-7,364.68 万元，股东全部权益评估值为 410,352.21 万元，评估增值417,716.90 万元。

3.评估结论

本次评估分别采用资产基础法和收益法对被评估企业的股东全部权益价值进行评估，资产基础法的评估结果为 380,551.63 万元，收益法的评估结果为 410,352.21 万元，两者相差 29,800.58 万元，差异率 7.83%。产生差异的主要原因是：资产基础法评估是以企业资产负债表为基础对企业价值进行评估，受企业资产重置成本、成新状况、资产负债程度等影响较大，而收益法评估主要从企业未来经营活动所产生的净现金流角度反映企业价值，受企业未来盈利能力、经营风险的影响较大，不同的影响因素导致了不同的评估结果。

被评估企业拥有多个地块，项目逐期开发，资产基础法中只是对各项目账面开发成本在其所处现有区域状态下所具有的市场价值简单相加，很难完整反映被评估企业作为房地产项目开发平台所具有的综合管理能力、销售能力、市场地位，而这些因素在收益法评估结果中可以得到全面体现。考虑到本次评估目的是为股权转让提供参考，通过分析两种方法评估结果的合理性和价值内涵，我们认为相对于资产基础法，收益法的评估结果更能准确反映被评估企业未来的经营收益及风险，因此本次选取收益法的评估结果作为被评估企业股东全部权益价值的评估结论。

根据上述分析，广东逸涛万国房地产有限公司股东全部权益评估值确定为 410,352.21 万元，评估增值 417,716.90 万元。

本报告评估结论未考虑流动性对股权价值的影响。

二、评估结论与账面价值比较变动情况及原因

本次评估采用资产基础法、收益法对广东逸涛万国房地产有限公司股东全部权益价值进行评估，经分析后，采用收益法的评估结果410,352.21万元作为评估结论，该评估结论较所有者权益账面值-7,364.68万元增值417,716.90万元。

收益法评估主要从企业未来经营活动所产生的净现金流角度反映企业价值，考虑了广东逸涛万国房地产有限公司土地开发增值所形成的现金流，而企业账面资产仅反映目前投入的成本，未包括未来预期经营收益

三、流动性对评估对象价值影响的考虑

由于在目前的评估实践中，缺乏相关的实证数据，难以准确估算流动性对股权价值的影响，本报告评估结论未考虑流动性对评估对象价值的影响。

评估说明附件

附件一：企业关于进行资产评估有关事项的说明