

共壹册 第壹册

北京城市开发集团有限责任公司拟转让所持
深圳市祈年实业发展有限公司 100% 股权项目

资产评估说明

中同华评报字（2016）第 759 号



北京中同华资产评估有限公司

China Alliance Appraisal Co., Ltd.

报告日期：2016 年 10 月 18 日

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院中海地产广场西塔 3 层

邮编：100077

电话：010-68090001

传真：010-68090099

资产评估说明目录

第一部分	关于资产评估说明使用范围的声明.....	1
第二部分	关于进行资产评估有关事项的说明.....	2
第三部分	评估对象与评估范围说明.....	3
第四部分	资产核实情况总体说明.....	6
第五部分	资产基础法评估技术说明.....	10
第一	流动资产评估技术说明.....	10
第二	非流动资产--建构筑物类评估技术说明	14
第三	非流动资产--设备类评估技术说明	56
第四	非流动资产--非固定资产类评估技术说明	64
第五	其他无形资产评估技术说明.....	65
第六	流动负债评估技术说明.....	66
第七	资产基础法评估结果.....	68
第六部分	收益法评估技术说明.....	69
第七部分	评估结论及分析.....	100
附件一：	企业关于进行资产评估有关事项的说明.....	104

第一部分 关于资产评估说明使用范围的声明

本评估说明供国有资产监督管理机构（含所出资企业）、相关监管机构 and 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。

二〇一六年十月十八日

第二部分 关于进行资产评估有关事项的说明

（由委托方与被评估单位提供，原件附后）

第三部分 评估对象与评估范围说明

一、评估对象与评估范围内容

本次资产评估对象为深圳市祈年实业发展有限公司（简称“深圳祈年”）的股东全部权益价值，涉及的范围为深圳祈年申报的经致同会计师事务所（特殊普通合伙）专项审计后的于评估基准日全部资产和负债，具体资产类型和审计后账面价值见下表：

金额单位：人民币元

序号	科目名称	账面价值
1	一、流动资产合计	120,303,846.96
2	货币资金	15,409,403.68
3	应收账款	978,825.99
4	预付款项	20,000.00
5	其他应收款	103,397,624.35
6	存货	263,576.63
7	其它流动资产	234,416.31
8	二、非流动资产合计	120,393,722.43
9	固定资产	104,520,434.55
10	其中：建筑物类	102,681,786.43
11	设备类	1,838,648.12
12	无形资产	76,560.00
13	其他无形资产	76,560.00
14	长期待摊费用	15,787,937.44
15	递延所得税资产	8,790.44
16	三、资产总计	240,697,569.39
17	四、流动负债合计	8,651,402.35
18	应付账款	921,924.65
19	预收款项	1,026,261.69
20	应付职工薪酬	773,000.43
21	应交税费	1,819,884.03
22	其它应付款	4,110,331.55
23	五、非流动负债合计	0.00
24	六、负债合计	8,651,402.35
25	七、净资产(所有者权益)	232,046,167.04

二、实物资产分布情况及特点

深圳祈年实物资产主要包括房屋建筑物、运输车辆、电子设备以及存货（低值易耗品）等。

房屋建筑物：主要为酒店式公寓经营用房以及住宅配套底商、住宅，账面原值合计 132,597,373.53 元，账面净值合计 102,677,298.44 元；房屋总建筑面积为 20687.04 平方米，建筑物主要包括富瑞斯国际公寓、安柏丽晶园 4-7 栋 201(商务中心)、美景花园大厦南座 28C 住宅、安柏丽晶园 4-7 栋 4 栋 25A 等，其中富瑞斯国际公寓建筑面积 14212.67 平方米，框架剪力墙结构，富瑞斯国际公寓包括富瑞斯国际公寓 5 栋 5A、富瑞斯国际公寓 5 栋 5B、富瑞斯国际公寓 5 栋 5C 等；富瑞斯商务中心 1-2 层，面积为 1690 平方米，框架剪力墙结构；美景花园大厦南座 28C 住宅位于美景花园大厦南座 28 层，面积为 99.71 平方米，框架剪力墙结构；安柏丽晶园 4-7 栋 4 栋 25A，面积为 1690 平方米，框架剪力墙结构。

设备类账面原值合计 6,225,365.48 元，账面净值合计 1,843,136.11 元，主要包括运输车辆和电子设备，大部分均能正常使用。其中：

运输车辆：为别克 GL8 商务车、奥迪轿车、金龙考斯特中巴车、起亚商务车。截止评估盘点日 2016 年 10 月 7 日止，别克 GL8 商务车使用状态良好，且保养良好；奥迪轿车已经报废，已送至车管所报废处理；金龙考斯特中巴车、起亚商务车购买时间较长，使用状态较差。

电子设备：主要办公用电子设备，包括电脑、打印机、复印机及扫描仪等；餐厅家具及设备、网络设备和会议设备、空调、音响设备、餐厨设备、健身房设备等，分布在公司各部门，均处于正常使用状态。

存货：账面价值 263,576.63 元，为在库低值易耗品，分别分布在深圳祈年各个部门，该企业每月月末均进行一次盘点。在库低值易耗品主要为酒店经营中客房必备的各类日用消耗品、各种用具、工具以及在经营过程中周转使用的包装容器等。

上述实物资产，除少数部分资产报废外，整体维护、保养情况较好。维护状况较为良好，可以满足公司经营及办公需要。

三、企业申报的账面记录或者未记录的无形资产情况

经评估人员现场尽职调查，截止评估基准日 2016 年 6 月 30 日，本次评估存在以下几项账面记录无形资产。

序号	无形资产名称和内容	取得日期	法定/预计使用年限	原始入账价值	账面价值	尚可使用年限
1	U8 用友软件 2.0	2008 年 5 月	5 年	21,280.00	0.00	
2	捷信达 GSHIS 酒店信	2013 年 12 月	5 年	158,400.00	76,560.00	33 个月

	息管理软件 V8.0					
3	门锁管理软件	2005 年 4 月	5 年	2,000.00	0.00	

四、企业申报的表外资产（如有申报）的类型、数量

经评估人员现场尽职调查，截止评估基准日 2016 年 6 月 30 日，深圳祈年申报的房屋建筑物有两项账外资产，分别为中航会所（位于安柏丽晶园 4-7 栋-1 层、4 栋 1、2、3 层，建筑面积 2447.26 平方米（实际可出租面积为 2100 平方米），现处于出租状态）、地下停车位（位于安柏丽晶园 4-7 栋-2、-3 层地下停车位，剩余 358 个），以上资产均无对应成本，据了解，其成本已摊入到已售住宅或福瑞斯国际公寓中，均无法办理房屋权属登记。具体详细状况如下：

序号	权证编号	建筑物名称	结构	建成年月	建筑面积(㎡)/个
1	无	安柏丽晶园 4-7 栋-1 层、4 栋 1、2、3 层中航会所	框架剪力墙	03.06	2100m ²
2	无	安柏丽晶园 4-7 栋-2、-3 层地下停车位	框架剪力墙	03.06	358 个

五、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（或者评估值）

在本次评估报告中，未涉及引用其他机构出具的报告数据。

第四部分 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

接受评估委托后，评估人员首先向被评估单位提供了评估明细表、填表说明、资料清单等电子文档，要求被评估单位进行资产申报和资料准备；然后成立了以现场项目负责人为主的核实小组，根据制定的现场核实计划，分为房地产、设备、其他资产和负债等小组分别进行核查。评估组核实工作期间为 2016 年 10 月 6 日至 2016 年 10 月 10 日。核实过程分三个阶段进行，第一阶段对评估申报明细表进行初步审核，了解委托评估资产的概况；第二阶段进行现场核实盘点工作，对申报表中与实际不符项目经被评估单位确认后进行修正完善；第三阶段编写核实情况说明。现将核实方法说明如下：

（一）流动资产核实情况

主要对企业的实物性流动资产(主要指存货)、非实物性流动资产进行了核实。

1. 实物性流动资产的核实

实物性流动资产主要为存货在库低值易耗品。

评估人员首先向企业调查存货的核算方法，通过抽查会计凭证对存货账面值的构成内容进行核实，然后会同企业仓库管理人员依据库房提供的仓库保管账目、销售记录及申报明细表进行抽盘，并根据评估基准日至盘点日的出入库情况进行调整，验证评估基准日存货实有数量。在盘点的同时对库房环境、实物码放及标识状况、存货的残次冷背等有关情况进行观察和记录。

2. 非实物性流动资产的核实

主要通过核对企业财务账的总账、各科目明细账、会计凭证，对非实物性流动资产进行了核实，并重点对现金进行盘点、对银行存款和往来款进行函证、对应收款项进行账龄分析。

（二）房屋建筑物核实情况

根据被评估单位提供的建筑物评估项目及申报表所列项目的项数、面积、结构类型、装饰及给排水、供电、照明、采暖通风等设备配备情况，对主要建筑物进行了现场核实，结合查阅相关图纸，对申报表与实物不符的部分进行纠正，除核对建筑物的数量及内容是否与申报表情况一致外，主要查看了建筑物结构、装修设施、配套使用

状况。在核实过程中对主要建筑物的面积进行了核对。

（三）设备核实情况

根据被评估单位提供的评估明细表，对设备进行抽查核实，对于漏填和填报不实的部分，要求企业财务、设备部门共同核对、填齐改正。现场勘查的内容主要包括：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；了解设备的工作条件、现有情况以及维护保养情况，并通过与企业管理人员和操作人员的广泛交流较充分地了解设备的历史变更和运行状况；对重要设备，向设备管理人员了解该设备使用中存在的问题，作为设备评估成新率的参考依据。

（四）无形资产核实情况

对其他无形资产根据评估申报表所列项目内容，调查各项形成方式，并收集相关的购置合同、发票等资料，了解原始入账价值及包含的内容、企业摊销政策。

（五）递延所得税资产核实情况

根据评估申报表所列项目内容，针对各项递延所得税资产形成的具体原因，检查相关资料，并核查账面余额的正确性。

（六）负债核实情况

评估人员调查了负债的内容、形成过程，审核了基准日是否为实际存在的债务，是否有确定的债权人，以便确定评估值。

负债科目包括应付账款、预收账款、应付职工薪酬、应交税费、其他应付款。清查中首先对大额负债进行函证，对未收到回函的负债和其他未进行函证的负债实行替代程序，主要是核对各科目总账、明细账、会计凭证是否一致，核实负债发生原因和负债的真实性及账面余额的正确性。

二、影响资产核实的事项及处理方法

在我们履行核实程序中，发现有以下事项对资产勘查核实有一定影响：

1、账外资产产权瑕疵事项

本次评估核实期间，深圳祈年申报的两项账外资产，分别为中航会所（位于安柏丽晶园 4-7 栋-1 层、4 栋 1、2、3 层，建筑面积 2447.26 平方米（实际可出租面积为 2100 平方米），现处于出租状态），地下停车位（位于安柏丽晶园 4-7 栋-2、-3 层地下停车位，剩余 358 个，现全部委托给天鸿宝地物业公司管理经营），以上资产均无对应成本，据咨询了解，其成本已摊入到已售住宅或福瑞斯国际公寓中，均不具备办

理产权证，其建筑面积及车位数根据《深圳市建设工程规划验收合格证》、《房地产测绘报告》以及等其他相关规划确定的。具体详细状况如下：

序号	权证编号	建筑物名称	结构	建成年月	建筑面积(m ²)/个
1	无	安柏丽晶园 4-7 栋-1 层、4 栋 1、2、3 层中航会所	框架剪力墙	03.06	2100m ²
2	无	安柏丽晶园 4-7 栋-2、-3 层地下停车位	框架剪力墙	03.06	358 个

2、与车辆有关的瑕疵事项

在本次评估中，通过清查发现深圳祈年申报评估的车辆中有 1 辆机动车在评估现场日无实物存在。根据查账核实，该车辆已经报废并移交至车辆管理所，无回收价值。具体详见下表：

无实物存在车辆一览表

序号	车辆牌号	规格型号	计量单位	数量	启用日期	账面价值		备注
						原值	净值	
1	粤 BV6691	奥迪 A6L/2.4/AT 轿车	辆	1	02.06	548,496.00	54,849.60	已报废移交至车管所

除上述事项外，无其他影响资产核实的事项。

三、核实结论

评估人员在资产清查所知范围内，核实情况表明：

- 1、非实物资产，核实评估明细表和账面记录一致，申报明细表与实际情况吻合。
- 2、实物资产的核实情况与核实评估明细表相互对应，账实、账表相符。
- 3、根据核实结果，评估人员发现纳入评估范围内的资产存在以下瑕疵：

（1）账外资产产权瑕疵事项

在本次评估中，深圳祈年申报的房屋建筑物有两项账外资产，分别为中航会所（位于安柏丽晶园 4-7 栋-1 层、4 栋 1、2、3 层，建筑面积 2447.26 平方米（实际可出租面积为 2100 平方米），现处于出租状态）、地下停车位（位于安柏丽晶园 4-7 栋-2、-3 层地下停车位，剩余 358 个，现全部委托给天鸿宝地物业公司管理经营），以上资产均无对应成本，据咨询了解，其成本已摊入到已售住宅或福瑞斯国际公寓中，均不具备办理产权证，其建筑面积及车位数根据《深圳市建设工程规划验收合格证》、《房地产测绘报告》以及等其他相关规划确定的。具体详细状况如下：

序号	权证编号	建筑物名称	结构	建成年月	建筑面积(m²)/个
1	无	安柏丽晶园 4-7 栋-1 层、4 栋 1、2、3 层中航会所	框架剪力墙	03.06	2100m²
2	无	安柏丽晶园 4-7 栋-2、-3 层地下停车位	框架剪力墙	03.06	358 个

(2) 与车辆有关的瑕疵事项

在本次评估中，通过清查发现深圳祈年申报评估的车辆中有 1 辆机动车在评估现场日无实物存在。根据查账核实，该车辆已经报废并移交至车辆管理所，无回收价值，本次评估以零确定评估值。具体详见下表：

无实物存在车辆一览表

序号	车辆牌号	规格型号	计量单位	数量	启用日期	账面价值		备注
						原值	净值	
1	粤 BV6691	奥迪 A6L/2.4/AT 轿车	辆	1	02.06	548,496.00	54,849.60	已报废移交至车管所

(3) 对公寓安装的电梯等一些难以拆分的配套附属设施或设备、以及智能化网络系统，在本次评估时，并入房产整体评估。

除上述资产外，纳入评估范围内的其他资产及负债账账、账表、账实相符，实物资产均可继续正常使用，且产权清晰，未发现产权纠纷问题。

第五部分 资产基础法评估技术说明

深圳市祈年实业发展有限公司纳入本次评估范围的资产和负债系经致同会计师事务所（特殊普通合伙）年度审计后的 2016 年 6 月 30 日全部资产和负债，总资产为 240,697,569.39 元，总负债为 8,651,402.35 元，净资产为 232,046,167.04 元。依据深圳市祈年实业发展有限公司提供的资产评估申报明细表和核实的结果，采用资产基础法确定的各类资产和负债的评估过程如下：

第一 流动资产评估技术说明

一、货币资金的评估

（一）评估范围

货币资金包括现金和银行存款，账面价值共计 15,409,403.68 元。其中现金为人民币、港币、美元、新加坡币，金额为 114,066.75 元；银行存款人民币账户 5 个，金额为 15,295,336.93 元。

（二）评估程序及方法

现金存放于深圳祈年财务部，评估人员核对了有关账册并采用监盘的方式进行现场盘点，根据评估基准日至盘点日现金出库数、入库数，倒推出评估基准日实有金额，编制库存现金盘点表，与评估基准日账面价值进行核对；对银行存款，评估人员查阅了银行日记账、银行对账单、银行存款余额调节表，并对开户银行进行了函证，检查是否存在重大的长期未达账项和影响净资产的事项；对各项货币资金以核实无误的账面值作为评估值。其中外币按评估基准日的国家外汇中间价折算为人民币值。

（三）评估结果

货币资金的评估价值为 15,409,403.68 元，评估无增减值。

二、应收款项的评估

（一）评估范围

应收款项包括应收账款、预付账款和其他应收款。其中：应收账款是主要为应收的房租押金等，企业采用备抵法核算坏账损失，并采用账龄分析法计提坏账准备；预付账款主要为早餐厅食材；其他应收款主要是押金、社保费、押金等。应收账款账面

余额 1,005,822.76 元，坏账准备 26,996.77 元，账面净额 978,825.99 元；预付账款面余额 20,000.00 元，坏账准备 0.00 元，账面净值额 20,000.00 元；其他应收款账面余额 103,397,624.35 元，坏账准备 0.00 元，账面净值额 103,397,624.35 元。

（二）评估程序及方法

首先对各项应收款项进行逐笔核对，查看其是否账表相符。对账面余额较大的应收款项进行函证，核实账面余额的准确性；抽查相关业务凭证及合同，核实业务的真实性；

其次，判断分析应收款项的可收回性确定评估值。

委估应收账款共 10 笔，其中：账龄在 1 年以内的共 9 笔，账面余额 1,059,816.29 元，账龄在 2-3 年的共 1 笔，账面余额-53,993.53 元。应收账款主要为应收的住户、散客房租及押金等。评估人员核对了账簿记录、抽查了部分原始凭证等相关资料，核实交易事项的真实性、账龄、业务内容和金额等，并进行了函证，核实结果账、表、单金额相符。

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，应收账款采用账龄分析的方法估计评估风险损失。

对于期后已收回和有充分理由相信能全额收回的，按账面余额确认评估值；对于收回的可能性不确定的款项，参照账龄分析估计可能的风险损失额，以账面余额扣减估计的风险损失额确定评估值，具体计算公式为：评估值=账面余额×（1-预计风险损失率）。有关估计的风险损失率明细如下：

序号	账龄时间	估计的风险损失率
1	1 年以内（含 1 年）	0%
2	1-2 年（含 2 年）	10%
3	2-3 年（含 3 年）	50%

按以上标准，确定评估风险损失为 26,996.77 元，以应收账款合计减去评估风险损失后的金额确定评估值。

委估预付账款共 1 笔，账龄为 1 年以内，账面余额 20,000.00 元。对于期后已收回和有充分理由相信能全额收回的，按账面余额确认评估值；对于收回的可能性不确定的款项，参照账龄分析估计可能的风险损失额，以账面余额扣减估计的风险损失额确定评估值；具体计算公式参照应收账款风险损失率计算方法。

委估其他应收款共 8 笔,其中账龄 1 年以内的共 5 笔,账面余额 103,387,524.35 元;账龄 5 年以上的共 3 笔,账面余额 10,100.00 元。对于期后已收回和有充分理由相信能全额收回的,按账面余额确认评估值;对于收回的可能性不确定的款项,参照账龄分析估计可能的风险损失额,以账面余额扣减估计的风险损失额确定评估值;具体计算公式参照应收账款风险损失率计算方法。

坏账准备按零确定评估值。

(三) 评估结果

应收账款的评估价值为 978,825.99 元,评估无增减值;

预收账款的评估价值为 20,000.00 元,评估无增减值;

其他应收款的评估价值为 103,397,624.35 元,评估无增减值。

三、存货(低值易耗品)的评估

(一) 评估范围

企业的存货为主要为在库低值易耗品,账面价值为 263,576.63 元,跌价准备 0.00 元,账面净值 263,576.63 元。

(二) 评估程序及方法

评估人员对低值易耗品行了抽查盘点,并查阅了有关账册,以验证核实账面数量和金额。查看其品质状态,根据向企业管理人员咨询了解,低值易耗品主要为酒店经营中客房必备的各类日用消耗品、各种用具、工具以及在经营过程中周转使用的包装容器等,均系近期购进,市场价格水平比较稳定,进出周转快,企业按实际成本对其核算,账面价值能真实地反映低值易耗品的近期购置成本,故按核实后的实际数量及账面值确认评估值。

(三) 评估结果

在库低值易耗品的评估价值为 263,576.63 元,评估无增减值。

四、其他流动资产的评估

(一) 评估范围

其他流动资产为福瑞斯国际公寓待摊费用,账面价值 15,787,937.44 元。

(二) 评估程序及方法

评估人员核实待摊费用相关资产权益的形成情况和权益内容,根据受益期检查其

摊销的正确性，经核实账面价值无误，无核实调整事项。以经核实无误的账面值作为评估值。

（三）评估结果

其他流动资产的评估价值为 15,787,937.44 元，评估无增减值。

第二 非流动资产--建构建筑物类评估技术说明

一、评估范围

纳入本次评估范围的建筑物类资产物主要为房屋建筑物，主要位于深圳市福田区深南大道 6012 号安柏丽晶园 4-7 栋、安柏丽晶园 T5 栋、深圳市罗湖区文锦北路美景花园大厦南座 28C 等 9 处商业、住宅房地产以及 358 个地下无产权停车位，建筑面积共计 20687.04 平方米，其用途主要为酒店公寓、住宅、商业，除负一层自用外，其余均对外进行出租。账面原值为 132,597,373.53 元，账面净值 102,681,786.43 元。根据其评估申报明细表，该类资产于评估基准日之具体类型和账面值如下表所示：

金额单位：人民币元

序号	项 目	项数	建筑面积(m ²)	账面原值	账面净值
合 计		8	20687.04	132,597,373.53	102,681,786.43
1	房屋建筑物	8	20687.04	132,597,373.53	102,681,786.43

二、房屋建筑物概况

(一) 建筑物概况

1.分布状况

深圳祈年纳入评估范围内的房屋建筑物主要位于深圳市福田区深南大道 6012 号安柏丽晶园 4-7 栋、安柏丽晶园 T5 栋、深圳市罗湖区文锦北路美景花园大厦南座 28C。

2.主要房屋建筑物概况

房屋建筑物：总建筑面积为 20687.04 平方米，分为富瑞斯国际公寓、安柏丽晶园 4-7 栋 201(商务中心)、安柏丽晶园 4-7 栋 202、一层、三层、负一层商业用房，安柏丽晶园 4-7 栋 4 栋 25A 住宅，美景花园大厦南座 28C 住宅以及不可售物业（2447.26 平方米（实际可出租面积为 2100 平方米）中航会所、358 个地下无产权停车位），均为框架剪力墙结构。其详细情况如下表：

序号	建筑物名称	结构	建成年月	建筑面积(m ²)	房屋用途
1	富瑞斯国际公寓	框架剪力墙	03.06	14212.67	住宅
2	安柏丽晶园 4-7 栋 201(商务中心)	框架剪力墙	03.06	1362.71	商业
3	美景花园大厦南座 28C 住宅	框架剪力墙	96.02	99.71	住宅
4	安柏丽晶园 4-7 栋 4 栋 25A	框架剪力墙	03.06	214.85	住宅

5	安柏丽晶园 4-7 栋 202	框架剪力墙	03.06	309.54	商业
6	安柏丽晶园 4-7 栋一层(部分)	框架剪力墙	03.06	677.02	商业
7	安柏丽晶园 4-7 栋三层	框架剪力墙	03.06	376.4	商业
8	安柏丽晶园 4-7 栋负一层	框架剪力墙	03.06	1334.14	商业
9	安柏丽晶园 4-7 栋-1 层、4 栋 1、2、3 层中航会所	框架剪力墙	03.06	2100	会所
10	安柏丽晶园 4-7 栋-2、-3 层地下停车位(无产权)	框架剪力墙	03.06	358 个	地下车位

其中：富瑞斯国际公寓主要为经营性酒店式公寓，为国际标准的高端酒店服务式公寓，总建筑面积为 14212.67 平方米（5-32 层面积），公寓为 35 层（其中地上 32 层、地下 3 层），全区域覆盖无线网络；客房分精致的一房一厅，二房一厅和豪华的三房一厅等各种类型，共计 165 套可俯瞰高尔夫自然景观的公寓式套房，目前年均入住率超过 70%。1 层为酒店大堂、大堂吧，2 层为福瑞斯商务中心、会议室，3-4 层为架空层（其中 4 层作为早餐厅、咖啡厅、综合休闲区、儿童活动室），5~32 层为经营性公寓客房，33 层为空中花园、迷你高尔夫练习场、户外按摩浴池，35 层全景健身房、观景台（无 34 层编号）。

公寓装修部分：外墙主要为玻璃幕墙，各客房内墙贴墙纸、涂料，地面房间铺设地毯，其余部分为花岗岩及地板砖，卫生间设有淋浴房。

公寓设备部分：安装 3 部电梯【其中 2 部客梯（可载人 13 人），1 部消防梯（可载人 13 人），均为广州日立公司生产】、消防自动报警及消防联动系统、楼宇自控系统、安防监控报警系统（包括门禁系统、卫星电视系统、程控交换系统、酒店管理及一卡通系统、智能化网络系统）。

交通条件：富瑞斯国际公寓地理位置优越，位于深圳主干道深南大道，地处城市中心商业地段，与深圳高交会馆和商业金融中心近在咫尺，毗邻深圳报业大厦，与深圳高尔夫俱乐部仅一路之隔，西邻香蜜湖水上乐园，徒步可达香蜜湖地铁站和公交车站，交通网络四通八达。

（二）房屋建筑物现状

评估人员对上述待估建筑物作了详细的勘查，除核对被估项目数量与申报表所报数量是否相符外，主要是查看建筑基础，建筑结构的稳定性，牢固性，以及装修的完好程度。

经勘查，委估房屋建筑物主要于 2003 年 6 月竣工，于 2005 年 1 月正式投入运营，施工质量较好，入住利用率较高。根据咨询了解，其福瑞斯公寓自营业至评估基准日

已有十余年，于 2013 年至 2014 年 2 月期间进行过大规模的装修改造（装修期间半停业状态），装修标准为中高端。根据现场勘察情况，未发现基础不均匀沉陷及墙体开裂风化、墙纸无脱落等现象，总体看房屋建筑物状况良好，使用功能正常。

综上所述，评估人员认为本次评估范围内的房屋建筑物，均具有继续正常使用功能，符合评估的基本要求和条件。

三、产权状况

纳入评估范围内的房屋建筑物，除账外资产不可售物业外，均已办理了《房地产权证》（权证编号详见评估明细表），其证载权利人为深圳市祈年实业发展有限公司所有。截至评估基准日，以上房屋建筑物均由深圳祈年自持经营或出租。

根据深圳市第一直属管理局土地科和房管科查阅的深圳市规划国土局与深圳祁年于 2001 年 1 月 4 日签署的《深圳经济特区土地使用权出让合同补充协议》（深地合字（92）178 号）、《深圳市建设用地规划许可证》、《深圳市建设工程规划许可证》和《深圳市建设工程规划验收合格证》显示的内容，以及律师及企业相关负责人向深圳市房地产交易中心、深圳市福田区国土资源局土地科、房产科咨询的结果却，安柏丽晶园的小区会所和地下车库均属于不计入容积率的公用设施，不具备办理产权证的条件。

经评估人员调查，在评估基准日及其提交日，除账外资产不可售物业（中航会所 2447.26 平方米（实际可出租面积为 2100 平方米）、358 个无产权地下停车位）外，未发现委估房屋建筑物设定他项权利，也未发现委估资产存在权属及其他纠纷，其房屋产权来源合法、产权清晰。

四、评估程序实施过程

（一）核对申报资料

根据被评估单位提供的房屋建筑物核实申报明细表，通过查阅固定资产财务账及固定资产卡片等资料，对账面原值、账面净值、建筑结构、竣工使用年限、建筑面积等资料进行核对分析。对于申报明细表中账实不符、重复、遗漏及含混不清的项目，通过核实予以修正。

（二）现场勘察

在被评估单位基建技术人员及相关固定资产管理人员的配合下，对房屋建筑物的位置、结构形式、建筑面积、内外装修、使用情况、维护及改造情况、完好状况进行

现场勘查，并填写现场勘查记录表，对与申报资料有差异的予以调整，做到账实相符。

（三）资料收集

收集经济分析资料；根据房地产一体原则，弄清房屋建筑物所依托的土地所有权状况，为房屋建筑物的估价计算提供依据。

（四）确定评估方法，进行评定估算

根据所选用的评估方法计算评估值，并撰写评估技术说明。

五、评估依据及取价依据

1. 第十届全国人民代表大会常务委员会第二十九次会议修订中华人民共和国主席令第 72 号《中华人民共和国城市房地产管理法》（2007 年 8 月 30 日）；

2. 第十届全国人民代表大会常务委员会第十一次会议修订 中华人民共和国主席令第 28 号《中华人民共和国土地管理法》（2004 年 8 月 28 日）；

3. 建设部令第 98 号《城市房地产抵押管理办法》（2001 年 8 月 15 日）；

4. 国土资源部办公厅《关于实施<城镇土地分等定级规程>（GB/T 18507-2014）和<城镇土地估价规程>（GB/T 18508-2014）有关问题的通知》（国土资厅发〔2015〕12 号）；

5. 中华人民共和国住房和城乡建设部、国家质量监督检验检疫总局联合发布《中华人民共和国国家标准房地产估价规范》（GB/T 50291-2015）（自 2015 年 12 月 1 日起实施）；

6. 《房地产权证书》复印件；

7. 《国有土地使用证》复印件；

8. 《房屋租赁合同》复印件；

9. 被评估单位提供的其他有关资料；

10. 深圳市房地产交易市场交易、租赁信息；

11. 中国人民银行现行存、贷款利率（2015 年 10 月 24 日执行）；

12. 评估师现场察看和市场调查取得的与估价相关的资料。

六、评估方法

根据评估对象的特点及自身实际情况，遵照国家标准《房地产估价规范》，对待估物业分别采用以下评估方法对其进行评估。

（一）对富瑞斯国际公寓的评估

因委估物业为酒店式服务公寓，对外出租，系收益性房地产，则选用收益还原法作为一种估价方法；又由于酒店式服务公寓类物业买卖案例极少，但该物业在用途、性质上类似于住宅，评估人员在认真分析所掌握的资料并对邻近类似物业进行实地勘查、调查后，委估对象房地产交易市场及租赁市场比较活跃，且周边物业市场价格比较明朗，被评估房地产可比交易案例充分，较易了解市场价格水平，故可选择市场比较法对委估物业的整体价值进行评估；根据待估对象的特点及评估目的，综合确定采用市场比较法、收益还原法进行评估，计算出房地产（含地价）的评估价值。

其中：对公寓安装的电梯等一些难以拆分的配套附属设施或设备、以及智能化网络系统，故本次评估将该类设备价值在房产整体评估时一并考虑。

A、市场比较法

市场比较法：是将待估房地产与在较近时期内发生的同类房地产交易实例，就交易条件、价格形成的时间、土地使用年期、区域因素（房地产的外部条件）及个别因素（房地产自身条件）加以比较对照，以同类房地产的价格为基础，做必要的修正，得出待估房地产最可能实现的合理价格。其计算公式为：

委估房产价格＝可比实例成交价格×交易情况修正系数×交易日期调整系数×房地产状况调整系数

运用市场比较法按下列基本步骤进行：

- a. 搜集委估房产所在地房地产交易实例的有关资料；
- b. 选取与委估房产同一性质、同一供需圈内、交易时间接近的三宗实际交易实例作为可比案例；
- c. 对可比案例成交价格做适当处理，进行价格换算(既统一价格单位及内涵)、价格修正(既交易情况修正)和价格调整(包括交易日期和房地产状况调整)；
- d. 求得比准价格；
- e. 计算待估房产的评估单价和评估总价。

房地产状况调整主要包括有关区域方面的调整和有关建筑物方面的调整，具体内容如下：

有关区域方面的调整因素主要包括：地理位置和繁华程度、基础设施完善程度、公共配套设施完善程度、交通便捷程度、环境质量和周围景观、区域规划等；

有关建筑物方面的调整因素主要包括：临街状况、建筑物新旧程度、装修条件、设施设备、工程质量、建筑结构、平面布置、楼层和朝向等。

B、收益还原法

收益还原法：是利用预期收益原理，求取委估房地产未来正常净收益，选用适当的折现率将其折现到评估基准日时点后累加，得到各年净收益现值总和，以此估算委估房地产的客观合理价格或价值的方法。

采用收益法进行评估，首先确定估价项目的年总收益，再扣除年经营费用计算出年纯收益和年现金流量，并进一步求取委估资产的市场价值。其收益法计算公式：

$$\text{有限年} V = \sum_{i=1}^t \frac{A_i}{(1+r)^i} + \frac{A}{r} \left[1 - \frac{1}{(1+r)^{n-t}} \right] \times \frac{1}{(1+r)^t}$$

$$\text{即：} v = \frac{A_1}{1+r} + \frac{A_2}{(1+r)^2} + \frac{A_3}{(1+r)^3} + \frac{A_4}{(1+r)^4} + \frac{A_5}{(1+r)^5} + \frac{A}{r(1+r)^5} \left[1 - \frac{1}{(1+r)^{n-5}} \right]$$

式中：V—无限年期收益价格；

A_i ，A—净收益在未来前 t 年（含第 t 年）有变化，分别是 A_1 ， A_2 ， $\dots$ ， A_t ，在 t 年以后无变化为 A；

r—折现率（%）；

n—收益年限为有限年 n。

本次收益法评估的具体评估步骤如下：

- a. 确定委估资产的剩余收益年限；
- b. 预测在收益年限内的年总收益，主要为租金收益；
- c. 预测年经营费用、管理费用及税金；
- d. 选取适当的折现率；
- e. 求取收益还原价格。

C、物业价值的确定

通过采用市场比较法、收益法还原法两种方法测算，两种方法测算的结果差异较大，其测算结果都具有一定的适宜性，结合待估对象区域市场交易情况，综合分析认为，收益法和市场比较法是从不同市场角度进行评估，达到互相验证的效果，使评估结果更加客观合理。由于收益还原法测算出来的价格趋向于长期均衡价格，市场比较法测算出来的价格趋向于短期均衡价格。因深圳市当前房地产市场供求关系发生较大的变化，未来房价走势不甚明朗，房地产的短期均衡价格必然高于长期均衡价格。因此，收益还原法求得的收益价格往往在很大程度上低于市场比较法求得的价格，而评

估对象的价格定义为评估时点的价格，即评估对象现在或者不久之后的市场价格，是一种短期价格。

（二）对美景花园大厦南座 28C 住宅、安柏丽晶园 4-7 栋 4 栋 25A 住宅的评估

由于委估房地产均为住宅用房（商品房），评估人员在认真分析所掌握的资料并对邻近类似房地产进行实地勘查、调查后，委估对象房地产交易市场及租赁市场比较活跃，被评估房地产可比交易案例充分，较易了解市场价格水平，根据估价对象的特点，确定采用市场比较法进行评估。

市场比较法：是将待估房地产与在较近时期内发生的同类房地产交易实例，就交易条件、价格形成的时间、土地使用年期、区域因素（房地产的外部条件）及个别因素（房地产自身条件）加以比较对照，以同类房地产的价格为基础，做必要的修正，得出待估房地产最可能实现的合理价格。其计算公式为：

委估房产价格＝可比实例成交价格×交易情况修正系数×交易日期调整系数×房地产状况调整系数

（三）对安柏丽晶园 4-7 栋 202、安柏丽晶园 4-7 栋一层、三层、负一层商业用房的评估

因委估房地产均为商业用房，评估人员在认真分析所掌握的资料并对邻近类似房地产进行实地勘查、调查后，委估对象房地产交易市场及租赁市场比较活跃，被评估房地产可比交易案例充分，较易了解市场价格水平。根据评估对象的特点及自身实际情况，遵照国家标准《房地产估价规范》，确定采用市场比较法、收益还原法两种方法进行评估，计算出房地产（含地价）的评估价值。

市场比较法：是将待估房地产与在较近时期内发生的同类房地产交易实例，就交易条件、价格形成的时间、土地使用年期、区域因素（房地产的外部条件）及个别因素（房地产自身条件）加以比较对照，以同类房地产的价格为基础，做必要的修正，得出待估房地产最可能实现的合理价格。其计算公式为：

委估房产价格＝可比实例成交价格×交易情况修正系数×交易日期调整系数×房地产状况调整系数

收益还原法：是利用预期收益原理，求取委估房地产未来正常净收益，选用适当的折现率将其折现到评估基准日时点后累加，得到各年净收益现值总和，以此估算委估房地产的客观合理价格或价值的方法。

采用收益法进行评估，首先确定评估项目的年总收益，再扣除年经营费用计算出

年纯收益和年现金流量，并进一步求取委估资产的市场价值。

$$\text{收益法计算公式: } V = \sum_{i=1}^t \frac{A_i}{(1+R)^{i-1}}$$

式中：V— 收益价格；

A_i— 未来第 i 年的净收益；

r— 折现率（%）；

n— 未来可获收益的年限（年）；

本次收益还原法评估的具体评估步骤如下：

- a. 确定委估资产的剩余收益年限；
- b. 预测在收益年限内的年总收益，主要为租金收益；
- c. 预测年经营费用、管理费用及税金；
- d. 选取适当的折现率；
- e. 求取收益还原价格。

（四）对安柏丽晶园 4-7 栋-1 层、4 栋 1、2、3 层中航会所的评估

委估物业系小区会所，建筑面积共计 2447.26 平方米（实际可出租面积为 2100 平方米），根据深圳市第一直属管理局土地科和房管科核查以及律师和企业相关负责人向深圳市房地产交易中心、深圳市福田区国土资源局土地科、房产科咨询的结果确定，安柏丽晶园的小区会所属于不计入容积率的公用设施，不具备办理产权证的条件；其会所不可在市场上销售，不能合法出让或出资，但其他权益不受限制；现由开发商（即被评估单位）对外出租经营，全部出租给深圳市中航健身康体有限公司，租赁期限为五年，自 2013 年 6 月 3 日至 2018 年 6 月 2 日止。

评估人员在认真分析所掌握的资料并对邻近类似房地产进行实地勘查、调查后，委估对象租赁市场比较活跃，较易了解市场租金水平。根据评估对象的特点及自身实际情况，遵照国家标准《房地产估价规范》，确定采用收益还原法一种方法进行评估，计算出房地产（含分摊地价）的评估价值。

（五）对安柏丽晶园 4-7 栋-2、-3 层地下无产权停车位（共计 358 个）的评估

委估地下停车位系小区配套设施，根据深圳市第一直属管理局土地科和房管科核查结果确定，安柏丽晶园的小区地下车库属于不计入容积率的公用设施，不具备办理产权证的条件；其地下车位不可在市场上销售，不能合法出让、附赠或出资，但其他权益不受限制，开发商可拥有使用权，可以出租获益。

根据咨询了解，该地下车位不能对外出售，现已委托北京天鸿宝地物业管理公司管理经营，每年天鸿宝地物业向深圳祈年缴纳相应的管理费用。根据评估对象的特点及自身实际情况，遵照国家标准《房地产估价规范》，确定采用收益还原法进行评估。

七、评估结果及分析

本次委估的建筑物类资产的评估结果详见下表，详细内容见“固定资产评估汇总表”、“房屋建筑物评估明细表”。

房屋建(构)筑物评估结果汇总表

单位：人民币元

科目名称	账面净值	评估价值	增值额	增值率%
房屋建筑物	102,681,786.43	1,054,754,189.00	952,072,402.57	927.21
合 计	102,681,786.43	1,054,754,189.00	952,072,402.57	927.21

房屋建筑物评估增值 95,207.24 万元，增值率 927.21 %。增值主要原因系固定资产形成时间较早，当时的建造成本较低，截至评估基准日，深圳市商品住宅、商业市场价格不断上升造成的。

八、评估案例

案例一、 富瑞斯国际公寓〔房屋建筑物评估明细表 第 1 项〕

（一）评估对象概况

富瑞斯国际公寓主要为经营性酒店式公寓，为国际标准的高端酒店服务式公寓，总建筑面积为 14212.67 平方米（5-32 层面积），公寓为 35 层（其中地上 32 层、地下 3 层），全区域覆盖无线网络；客房分精致的一房一厅，二房一厅和豪华的三房一厅等各种类型，共计 165 套可俯瞰高尔夫自然景观的公寓式套房，目前年均入住率超过 70%。1 层为酒店大堂、大堂吧，2 层为福瑞斯商务中心、会议室，3-4 层为架空层（其中 4 层作为早餐厅、咖啡厅、综合休闲区、儿童活动室），5~32 层为经营性公寓客房，33 层为空中花园、迷你高尔夫练习场、户外按摩浴池，35 层全景健身房、观景台（无 34 层编号）。

公寓装修部分：外墙主要为玻璃幕墙，各客房内墙贴墙纸、涂料，地面房间铺设地毯，其余部分为花岗岩及地板砖，卫生间设有淋浴房。

公寓设备部分：安装 3 部电梯【其中 2 部客梯（可载人 13 人），1 部消防梯（可载人 13 人），均为广州日立公司生产】、消防自动报警及消防联动系统、楼宇自控系

统、安防监控报警系统（包括门禁系统、卫星电视系统、程控交换系统、酒店管理及一卡通系统、智能化网络系统）。

（二）评估测算过程

因委估物业为酒店式服务公寓，对外出租，系收益性房地产，则选用收益还原法作为一种估价方法；又由于酒店式服务公寓类物业买卖案例极少，但该物业在证载用途为住宅，评估人员在认真分析所掌握的资料并对邻近类似物业进行实地勘查、调查后，委估对象房地产交易市场及租赁市场比较活跃，且周边物业市场价格比较明朗，被评估房地产可比交易案例充分，较易了解市场价格水平，故可选择市场比较法对委估物业的整体价值进行评估；根据待估对象的特点及评估目的，综合确定采用市场比较法、收益还原法进行评估，计算出房地产（含地价）的评估价值。

A、市场比较法

1、比较实例选择

评估人员根据深圳市房地产交易中心及有关深圳市房地产租售中介调查咨询，根据交替原则，经比较选取近期同一供需圈内邻近地块建筑规模、结构、用途、地理位置相近三个交易案例进行比较，具体条件见表一（按销售单价进行计算）。

实例 A：位于深南大道与深南香梅路交汇处安柏丽晶园住宅，单套建筑面积为 196 53.11 平方米，中档装修，西南向，布局合理，共 32 层，与待估物业同在一小区，在建筑结构形式和区域位置相近，交通便捷，周边公共配套设施齐全。

实例 B：位于深南大道与深南香梅路交汇处安柏丽晶园住宅，单套建筑面积为 196 127 平方米，精装修，南北向，布局合理，共 32 层，与待估物业同在一小区，在建筑结构形式和区域位置相近，交通便捷，周边公共配套设施齐全。

实例 C：位于深南大道与深南香梅路交汇处安柏丽晶园住宅，单套建筑面积为 196 53.11 平方米，精装修，南北向，共 32 层，与待估物业同在一小区，在建筑结构形式和区域位置相近，交通便捷，周边公共配套设施齐全。

2、因素选择

比较因素选择交易情况、交易期日、区域因素、个别因素等；区域因素选择商业繁华程度、交通便捷度、社区成熟度、临街状况、与商业中心的接近程度等；个别因素选择结构类型、新旧程度、社区规模、临路便利程度等。

（1）交易情况，是指交易行为中是否包含特殊因素，并排除掉这些特殊因素造成的价格偏差；

(2) 交易期日，是指比较实例的成交时间；

(3) 区域因素

交通便捷度：主要指城市公共交通的通达程度，如估价对象附近是否通行公共汽车、电车、地铁、轻轨等。

环境质量：指估价对象附近以及小区的绿化环境、噪声程度、空气质量、卫生条件等。

市政设施：指区域的给水、排水、供电、供热、通讯、供气等基础设施条件是否具备。

公共配套设施：指周边是否具备一定的办公服务设施，如购物中心、银行、邮局、医院、饭馆等。

(4) 个别因素

个别因素选择配套设施、装修情况、新旧程度、物业管理、结构类型、楼层、建筑面积等。

临街状况：主要指委估房产临什么街、是否多面临街。

座向景观：主要指房产的面对的主要方向和窗外景观。

新旧程度：指房屋的成新率，竣工时间长的房屋相应成新率低。

装修条件：按不同装修档次区分为毛坯、粗装修、普通装修及精装修。

配套设施：指房屋供水、排水、供电、供气、公用天线、通信等管线的完备程度，厨房、卫生间洁具的情况等。

物业管理：主要指物业管理情况。

结构类型：主要是指钢结构、钢筋混合、砖木等。

楼层：主要指房产所属的自然层。

面积：主要指房产的面积大小，对交易价格的影响。

3、编制比较因素条件说明表

三个可比实例与委估房地产物业状况汇总列表如下：

比较案例因素条件说明表

项目名称	估价对象	案例 A	案例 B	案例 C
名称	深圳富瑞斯国际公寓	安柏丽晶园	安柏丽晶园	安柏丽晶园
交易单价	待估	55,357.00	61,417.00	64,356.00
交易情况	正常交易	正常交易	正常交易	正常交易

交易时间		2016/6/30	2016/5/15	2016/4/26	2016/6/19
区域因素	交通便捷度	位于深南大道与深南香梅路交汇处,近福田 CBD 黄金地段,地铁福田站、莲花西站(2号线)、香蜜湖站(1号线)公交特区报社站、鲁班大厦站等,交通便捷	位于深南大道与深南香梅路交汇处,近福田 CBD 黄金地段,地铁福田站、莲花西站(2号线)、香蜜湖站(1号线)公交特区报社站、鲁班大厦站等,交通便捷	位于深南大道与深南香梅路交汇处,近福田 CBD 黄金地段,地铁福田站、莲花西站(2号线)、香蜜湖站(1号线)公交特区报社站、鲁班大厦站等,交通便捷	位于深南大道与深南香梅路交汇处,近福田 CBD 黄金地段,地铁福田站、莲花西站(2号线)、香蜜湖站(1号线)公交特区报社站、鲁班大厦站等,交通便捷
	环境质量	好	好	好	好
	社区成熟度	成熟	成熟	成熟	成熟
	基础设施及配套状况	基础设施较齐全,公共设施较齐全	基础设施齐全,公共设施完善齐全	基础设施较齐全,公共设施较齐全	基础设施较齐全,公共设施较齐全
	与商业中心的接近程度	较近	较近	较近	较近
个别因素	建筑类型	钢混结构、酒店式服务公寓,规划用途为住宅	钢混结构、住宅	钢混结构、住宅	钢混结构、住宅
	建成年代	2003/6/24	2003/6/24	2003/6/24	2003/6/24
	建筑面积(M2)	14212.67	196	127	202
	户型	多户型	3室2厅1厨2卫	3室2厅1厨2卫	5室3厅1厨5卫
	楼层	整栋,可分户出售	中楼层/共32层	高楼层/共32层	中楼层/共32层
	座向景观	南北	西南	南北	南北
	装修情况	精装修	中档装修	精装修	精装修
	绿化景观	较好	较好	较好	较好
	物业安保	24小时安保巡逻	24小时安保巡逻	24小时安保巡逻	24小时安保巡逻

4、比较因素条件指数说明

以待估对象的因素条件指数为基数(100%),直接比较分析待估宗地和比较实例的交易日期、交易情况、区域因素、个别因素等差别,各比较因素条件指数确定依据如下:

①交易日期

待估对象与可比实例的交易日期有时间差异时,随着时间的推移,房地产价格有较明显的变化趋势时,必须进行交易日期修正。由于选取的 A、B、C 三个比较实例均为近期成交的交易案例,在评估基准日深圳市波动较小,故无需进行交易日期修正。

②交易情况

由于房地产具有不可移动的特性,房地产市场一般是个不完全市场,因此其价格往往容易受当时的一些特殊行为的影响,必须将个别的特殊交易剔除。根据所掌握的资料,选取的 A、B、C 三个比较实例均为市场上的客观交易价格(但对其交易价格是

否包含实际交易过程环节中产生的税费），故本次评估未对其交易情况进行修正。

③区域因素

考虑可比实例与待估房地产同在安柏丽晶园小区内，在基础设施状况、交通便捷程度、环境条件等方面一致，故不作区域因素修正。

④个别因素

主要考虑了待估房地产的楼层、建筑结构、装修情况、设施设备等因素，对影响个别因素优劣造成的减价或增价进行修正；

A.建筑结构类型：以待估房地产建筑结构修正指数为基准（100%），不同结构之间的修正系数为 2%-3%。由于委估物业系酒店式公寓且不通煤气，交易可比案例为住宅，故需要对其进行修正；

B.建筑年代（新旧程度）：以待估房地产建筑年代修正指数为基准（100%），每变化两年修正 0.5%；

C.户型面积：以待估房地产建筑面积修正指数为基准（100%），综合分析户型功能的齐全、分区、户型与面积的合理性，每变化一个等级修正 1%-2%；由于待估公寓每套住宅有单独房产证，可单独或分割出售，故不对其修正。

D.楼层：以待估房地产建筑楼层修正指数为基准（100%），其修正系数详见“带电梯公寓的楼层系数对照表”；因委估物业及交易可比案例均为整栋建筑，其价格均为整个单元的均价，故不作修正；

带电梯公寓的楼层系数对照表

（电梯从地下层开始停靠）

楼层	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30
1	0.06637	0.05384	0.04411	0.03639	0.03017	0.02514	0.02102	0.01762	0.01483	0.01287	0.01062	0.00906	0.00780	0.00679	0.00600	0.00538	0.00495	0.00465	0.00448	0.00442	0.00446	0.00461	0.00483
2	0.08312	0.06817	0.05653	0.04729	0.03985	0.03377	0.02877	0.02463	0.02118	0.01866	0.01591	0.01391	0.01225	0.01088	0.00976	0.00885	0.00814	0.00760	0.00720	0.00694	0.00679	0.00675	0.00683
3	0.09987	0.08248	0.06895	0.05820	0.04951	0.04240	0.03653	0.03164	0.02754	0.02445	0.02119	0.01875	0.01669	0.01496	0.01351	0.01232	0.01134	0.01054	0.00992	0.00944	0.00910	0.00888	0.00883
4	0.11662	0.09680	0.08137	0.06910	0.05917	0.05103	0.04428	0.03864	0.03390	0.03023	0.02648	0.02359	0.02113	0.01904	0.01727	0.01578	0.01453	0.01349	0.01264	0.01195	0.01142	0.01101	0.01083
5	0.13338	0.11111	0.09379	0.08000	0.06884	0.05966	0.05204	0.04565	0.04025	0.03602	0.03177	0.02843	0.02557	0.02312	0.02103	0.01924	0.01772	0.01643	0.01536	0.01446	0.01373	0.01315	0.01283
6	0.15013	0.12543	0.10621	0.09091	0.07850	0.06829	0.05979	0.05265	0.04661	0.04181	0.03705	0.03327	0.03001	0.02721	0.02479	0.02270	0.02091	0.01938	0.01807	0.01697	0.01605	0.01528	0.01483
7	0.16688	0.13974	0.11863	0.10181	0.08817	0.07692	0.06755	0.05966	0.05297	0.04760	0.04234	0.03811	0.03445	0.03129	0.02854	0.02617	0.02411	0.02233	0.02079	0.01948	0.01836	0.01741	0.01683
8	0.18363	0.15406	0.13105	0.11272	0.09783	0.08555	0.07531	0.06667	0.05932	0.05339	0.04763	0.04295	0.03890	0.03537	0.03230	0.02963	0.02730	0.02527	0.02351	0.02199	0.02067	0.01955	0.01883
9		0.16837	0.14347	0.12362	0.10749	0.09418	0.08306	0.07367	0.06568	0.05917	0.05291	0.04779	0.04334	0.03945	0.03606	0.03309	0.03049	0.02822	0.02623	0.02450	0.02299	0.02168	0.02083
10			0.15589	0.13453	0.11716	0.10281	0.09082	0.08068	0.07203	0.06496	0.05820	0.05263	0.04778	0.04354	0.03982	0.03655	0.03368	0.03116	0.02895	0.02700	0.02530	0.02382	0.02283
11				0.14543	0.12682	0.11144	0.09857	0.08769	0.07839	0.07075	0.06349	0.05747	0.05222	0.04762	0.04358	0.04002	0.03688	0.03411	0.03167	0.02951	0.02762	0.02595	0.02483
12					0.13649	0.12007	0.10633	0.09469	0.08475	0.07654	0.06877	0.06231	0.05666	0.05170	0.04733	0.04348	0.04007	0.03705	0.03438	0.03202	0.02993	0.02808	0.02683
13						0.12874	0.11409	0.10170	0.09110	0.08233	0.07406	0.06715	0.06110	0.05578	0.05109	0.04694	0.04326	0.04000	0.03710	0.03453	0.03224	0.03022	0.02883
14							0.12184	0.10870	0.09746	0.08811	0.07934	0.07199	0.06555	0.05987	0.05485	0.05040	0.04646	0.04295	0.03982	0.03704	0.03456	0.03235	0.03083
15								0.11571	0.10382	0.09390	0.08463	0.07683	0.06999	0.06395	0.05861	0.05387	0.04965	0.04589	0.04254	0.03955	0.03687	0.03448	0.03283
16									0.11017	0.09369	0.08892	0.08168	0.07443	0.06803	0.06236	0.05733	0.05284	0.04884	0.04526	0.04205	0.03919	0.03662	0.03383
17										0.10552	0.09520	0.08652	0.07887	0.07211	0.06612	0.06079	0.05603	0.05178	0.04798	0.04456	0.04150	0.03875	0.03583
18											0.10049	0.09136	0.08331	0.07620	0.06988	0.06425	0.05923	0.05473	0.05069	0.04707	0.04381	0.04088	0.03783
19												0.09620	0.08775	0.08028	0.07364	0.06772	0.06242	0.05767	0.05341	0.04958	0.04613	0.04302	0.03983
20													0.09220	0.08436	0.07740	0.07118	0.06561	0.06062	0.05613	0.05209	0.04844	0.04515	0.04183
21														0.08845	0.08115	0.07464	0.06881	0.06357	0.05885	0.05460	0.05076	0.04728	0.04383
22															0.08491	0.07810	0.07200	0.06651	0.06157	0.05710	0.05307	0.04942	0.04583
23																0.08157	0.07519	0.06946	0.06428	0.05961	0.05538	0.05155	0.04783
24																	0.07838	0.07240	0.06700	0.06212	0.05770	0.05368	0.04983
25																		0.07535	0.06972	0.06463	0.06001	0.05582	0.05183
26																			0.07245	0.06714	0.06233	0.05795	0.05383
27																				0.06965	0.06464	0.06009	0.05583
28																					0.06695	0.06222	0.05783
29																						0.06435	0.05983
30																							0.06193

备注：带电梯房屋的楼层系数的确定是按照如下原则确定的：

1、如果电梯从地下层开始停靠，则从地上第 1 层开始分摊；

2、如果电梯从地上第 1 层开始停靠，则从第 2 层开始分摊；

3、中间一层的楼层系数取总楼层的平均数,然后分别按向上递增、向下递减一定比例得出其他各层的楼层系数，每一列加总应等于 1。

E.朝向：以待估房地产朝向指数为基准（100%），其修正系数详见“朝向修正系数表”：

朝向修正系数表（住宅楼房）

朝向	南北	南	东南	西南	东西	东	西	东北	西北	北
修正系数	2%	1.50%	1%	0.50%	0%	-0.50%	-1%	-1.50%	-2%	-2.50%

F.装修情况：将装修情况分为分无、普通、中档、高档（精装）四个等级，以待估房地产装修情况指数为基准（100%），将可比实例与待估房地产相比，每变化一个等级修正 1%-2%；

5、编制比较因素条件指数表

根据比较因素条件确定比较因素条件指数，以待估房地产条件为 100，将可比实例条件与之比较，根据上表所述情况，指数增加或减少。详见比较因素条件指数表。

比较案例修正指数表

项目名称		估价对象	案例 A	案例 B	案例 C
名称		深圳富瑞斯国际公寓	安柏丽晶园	安柏丽晶园	安柏丽晶园
交易单价		待估	55,357.00	61,417.00	64,356.00
交易情况		100	100	100	100
交易时间		100	100	100	100
区域因素	交通便捷度	100	100	100	100
	环境质量	100	100	100	100
	社区成熟度	100	100	100	100
	基础设施及配套状况	100	100	100	100
	与商业中心的接近程度	100	100	100	100
个别因素	建筑类型	100	100	100	100
	建成年代	100	100	100	100
	建筑面积(平方米)	100	100	100	100
	户型	100	100	100	100
	楼层	100	100	100	100
	座向景观	100	98.5	100	100
	装修情况	100	99	100	100
	绿化景观	100	100	100	100
	物业安保	100	100	100	100

6、编制比较因素修正系数表

比较系数=待估房地产条件指数÷可比实例条件指数

比较因素修正系数表

项目名称		案例 A	案例 B	案例 C
名称		安柏丽晶园	安柏丽晶园	安柏丽晶园
交易单价		55,357.00	61,417.00	64,356.00
交易情况		100/100	100/100	100/100
交易时间		100/100	100/100	100/100
区域因素	交通便捷度	100/100	100/100	100/100
	环境质量	100/100	100/100	100/100
	社区成熟度	100/100	100/100	100/100
	基础设施及配套状况	100/100	100/100	100/100
	与商业中心的接近程度	100/100	100/100	100/100
个别因素	建筑类型	100/100	100/100	100/100
	建成年代	100/100	100/100	100/100
	建筑面积(平方米)	100/100	100/100	100/100
	户型	100/100	100/100	100/100
	楼层	100/100	100/100	100/100
	座向景观	100/98.5	100/100	100/100
	装修情况	100/99	100/100	100/100
	绿化景观	100/100	100/100	100/100
	物业安保	100/100	100/100	100/100
比准单价		56,768.00	59,891.00	64,356.00

7、确定比准价格

本次评估的三个案例比准价格差异较小，根据待估对象与比较案例的实际情况，对调整后的三个比较实例的比准价格进行算术平均，综合得出委估房产的比准单价为：

$$\begin{aligned}\text{比准价格的确定} &= (\text{案例 A 比准价} + \text{案例 B 比准价} + \text{案例 C 比准价}) \div 3 \\ &= 60,300.00 \text{ 元/平方米} \quad \text{取整值}\end{aligned}$$

由于本次评估目的是股权转让，即待估对象系整栋出售，评估案例均为单套出售价格，故对其价格需要合理修正。结合待估对象所在区域及物业近三个月的实际成交情况（成交均价约为 58,000 元/平方米，目前安柏丽晶小区市场报价（均价为 66,200 元/平方米），根据本次评估目的及待估物业自身实际情况，综合确定其评估价格按比准价格九五折确定。即：

$$\text{福瑞斯国际公寓评估单价} = \text{比准价格} \times 95\%$$

$$=60,300.00 \times 95\%$$

$$=57,300.00 \text{ 元/平方米} \quad \text{取整值}$$

8、评估值的确定

$$\text{评估值} = \text{评估单价} \times \text{建筑面积}$$

$$=57,300.00 \times 14212.67$$

$$=814,386,000.00 \text{ 元} \quad \text{取整值}$$

经以上评估程序，采用市场比较法对委估物业进行评估，在评估基准日客观合理评估价值为 814,386,000.00 元（评估单价为 57,300.00 元/m²）。

B、收益法还原法

委估物业为酒店式服务公寓（法定用途为住宅）收益性物业，根据《房地产估价规范》的要求，应首选收益法估价。依据深圳祈年提供的资料，评估人员对不同用途的物业逐一测算。

运用收益还原法（报酬资本化法）的技术路线和步骤是：搜集与验证有关租金、营业收入和营业费用等的市场客观水平资料，加以分析判断；预测未来各期的潜在毛收入；考虑客观空置率等后估算有效毛收入；估算正常运营费用；预测净收益；选择适当的报酬率（折现率）；运用适宜的收益法计算公式，计算委估物业的收益价值。

1、估算年有效毛收入

经收集、调查确定，委估物业近五年来，营业收入不断增加，2011~2016 年 1-6 月份已稳定在一定水平，毛收入/利润分别为 1,547.02 万元、333.95 万元、1,475.50 万元、1,729.41 万元、1,019.60 万元；净收入/利润分别为 1,076.79 万元、1,088.73 万元、-98.76 万元、230.20 万元、573.80 万元、425.96 万元，符合该地区市场情况；由于 2013 年-2014 年 2 月份处于装修阶段，导致经营收入低于前、后两年的收入；根据市场行情以及深圳市未来发展走势，预计未来五年内还会有所增加。本次评估按现市场的收益水平在未来第六年基本保持不变考虑。其主要经营收入如下：

（1）客房部分出租收入

福瑞斯国际公寓主要房型分精致的一房一厅，二房一厅和豪华的三房一厅等多种类型，共 32 层，共计 165 套可俯瞰高尔夫自然景观的公寓式套房，标间面积 45 平米，目前年均入住率超过 70%。

其中：单房高级公寓所在楼层为 5-24 层，房型建筑面积 45-54 平方米，门市价为 1,350 元/间·天，协议价 650 元/间·天；两房高级公寓所在楼层为 5-31 层，房型建筑面

积 70-78 平方米，门市价为 2,500 元/间·天，协议价 800 元/间·天；单房豪华公寓所在楼层为 5-31 层，房型建筑面积 45-57 平方米，门市价为 1,500 元/间·天，协议价 700 元/间·天；两房经典公寓所在楼层为 25-31 层，房型建筑面积为 70-78 平方米，门市价为 2,100-2,500 元/间·天，协议价 840-920 元/间·天；两房豪华公寓所在楼层为 5-31 层，房型建筑面积为 70-78 平方米，门市价为 3,150-3,250 元/间·天，协议价 1,600-1,700 元/间·天。评估人员调查了委估物业的实际情况以及周边类似档次酒店式公寓的市场情况，认为该租金价格较为真实可靠。另根据周边酒店式公寓类物业的调查，酒店式公寓客房都有一定的空置现象，同时客房收入呈现随季节起伏的特点，且分析了周边酒店式公寓存在淡季及旺季的季节性波动因素的影响。

（2）4 层餐饮收入

根据咨询了解，该公寓早餐不对外经营，主要是对房客，其餐饮收入包含在客房中，本次评估不单独计算。

（3）其他营业收入

其他收入主要包括住客提前解约费以及其它费用，该费用较少，2014-2015 年其他平均收入为 63,231.22 元。

根据深圳祈年提供的历年经营状况，委估物业前五年及 2016 年 1-6 月份出租率分别为 79.6%、75.10%、43.8%、76.5%、74.90%。由于 2013 年-2014 年 2 月份处于装修阶段（半营业状态），导致入住率较低。结合委估物业的各项优劣势，本次评估对 2016 年经营收入按委估物业前两年（2014-2015 年）的平均收入确定，即年有效毛收入为 27,217,734.08 元。近五年（2011 年～2015 年）及 2016 年 1-6 月份的租金收入明细详见“福瑞斯国际公寓历年经营状况表”：

福瑞斯国际公寓历年经营状况表

序号	项 目	营业总收入（元）						
		2011 年	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 1-6 月份	按前两年平均值计算
一	营业总收入	28,122,151.54	27,657,139.77	17,949,359.45	29,846,593.21	35,046,562.26	17,786,319.19	32,446,577.74
1	客房收入	23,365,184.53	22,755,421.58	13,421,938.41	24,427,356.41	29,881,649.32	14,956,345.57	27,154,502.87
2	商务中心租金收入	4,756,967.01	4,901,718.19	4,527,421.04	5,330,711.37	5,126,975.94	2,818,723.15	5,228,843.66
3	其他收入				88,525.43	37,937.00	11,250.47	63,231.22
二	运营成本合计	11,075,900.00	10,795,231.76	13,603,565.30	13,411,923.34	15,792,026.82	6,872,915.95	14,601,975.08
1	客房费用	926,000.00	727,662.01	982,423.11	733,479.64	1,161,970.85	560,897.36	947,725.25
2	餐饮成本及费用	363,500.00	377,706.15	220,175.55	357,167.75	408,467.09	205,129.31	382,817.42
3	其他服务项目费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
4	订房佣金	401,300.00	460,470.00	173,060.00	760,166.00	575,225.00	247,400.00	667,695.50
5	员工工资福利	5,653,800.00	5,964,938.26	6,573,573.38	7,959,328.47	9,412,357.78	4,280,718.85	8,685,843.13
6	能源费用	1,508,500.00	1,452,027.84	915,065.90	1,523,380.19	1,548,361.78	378,970.94	1,535,870.99
7	维修费用	481,800.00	255,501.80	3,119,948.27	311,428.32	732,803.76	186,312.45	522,116.04
8	差旅费	113,400.00	83,705.80	53,569.15	57,810.33	58,738.71	13,366.28	58,274.52
9	邮电及通讯费	641,300.00	377,726.32	487,517.35	457,589.89	505,403.75	276,366.24	481,496.82
10	办公费用	97,900.00	78,451.75	62,618.00	78,556.84	73,225.36	41,971.46	75,891.10
11	车辆费	57,400.00	82,229.90	100,399.17	78,222.72	85,851.21	22,708.98	82,036.97
12	宣传费用	69,300.00	39,506.00	46,253.50	102,801.41	55,757.80	13,302.00	79,279.61
13	招待费	177,100.00	319,360.90	158,285.90	149,990.60	116,631.04	34,705.00	133,310.82
14	财务费用	-65,000.00	49,185.20	80,449.50	198,866.90	241,340.73	108,046.58	220,103.82
15	基本管理费	212,400.00	237,259.83	212,361.84	212,361.84	217,204.91	85,339.78	214,783.38
16	其他	437,200.00	289,500.00	417,864.68	430,772.44	598,687.05	417,680.72	514,729.74
三	营业税费合计	1,576,052.80	1,553,291.31	1,006,256.82	1,679,645.83	1,960,483.01	717,420.25	1,820,064.42
四	年客观纯收益	15,470,198.74	15,308,616.70	3,339,537.33	14,755,024.04	17,294,052.43	10,195,982.99	16,024,538.24
五	奖励管理费	0.00		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
六	代业主支付税费	1,100,400.00	1,100,400.00	1,100,400.00	1,158,000.00	1,158,000.00	579,000.00	1,158,000.00
七	代业主计提折旧、摊销	3,601,890.31	3,320,925.98	3,226,781.81	11,295,016.49	10,398,074.43	5,357,419.88	10,846,545.46
八	企业所得税	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
九	净利润	10,767,908.43	10,887,290.72	-987,644.48	2,302,007.55	5,737,978.00	4,259,563.11	4,019,992.78
十	出租率	79.60%	75.10%	43.80%	62.40%	76.50%	74.90%	69.45%
十一	平均房价	466.00	490.21	482.79	639.48	634.00	670.00	563.75

2、求取年运营费用

运营费用是指为维护酒店式公寓持续经营产生有效总收益，必须发生的期间性开支。

（1）客房营业成本及管理费用

根据委估物业的经营特点，目前由业主深圳祁年自行负责日常的经营管理，所以需要全面核算各项经营费用。根据深圳祁年提供的历年经营状况确定，年经营费用包括薪金及有关费用（员工工资福利、订房佣金）、管理费用（客房费用、餐饮成本及费用、其他服务项目费用、维修部、能源成本），不包括建筑物折旧和资本性支出。各项成本费用的估算，参考了本物业近现年的情况，该类物业的市场水平，以及对未来管理水平稳步提高的判断。其中：

客房费用：主要包括装饰费、住客用品供应、房间设备更换、布草洗熨、制服洗熨、布草、杂费、印刷及文具制服等费用；

行政部费用：主要包括财务费用、资讯费用、信用卡佣金、资料处理费、保险费、牌照费、车辆费、杂费、印刷及文具专业费用、差旅、招待费等费用；

营业及推广部费用：主要包括广告费、公寓介绍书、活动费、推广费、网页费；

维修部费用：主要包括保安、广播及卫星天线维修、电灯更换及电维修、消防维修、后备发电机维修、电梯维修、工程物料供应、油漆、家私及设备维修、水泵维修、热水炉维修、电话及酒店系统维修、电器维修、门锁及保险箱维修、清洁设备维修、杂费等；

能源成本：主要包括水费、电费、煤气费等费用。

根据深圳祁年提供的历年经营状况，本次评估，其年运营成本按年有效毛收入的一定比例确定。经调查，类似酒店式公寓的客房成本占客房年总收益的10-30%，考虑到待估对象位于深南大道较繁华位置，经营状况良好；结合公寓的实际经营情况（2011-2015年度平均运营成本费用率为22.3%），本次评估确定按客房前五年平均收入的25%计算。则：

$$\begin{aligned}\text{客房运营成本及管理费用} &= \text{客房年有效总收益} \times \text{占客房收入的比例} \\ &= 27,217,734.08 \times 25\% \\ &= 6,804,433.52 \text{ 元}\end{aligned}$$

（2）税费（增值税及附加税费）

依据深圳市税务局目前收费项目，待估对象在评估基准日应收取的增值税及附加

税费。

增值税、城市维护建设税及教育费附加、地方教育费附加：根据《关于全面推开营业税改征增值税试点有关税收征收管理事项的公告》（2016 年第 23 号）、《中华人民共和国城市维护建设税暂行条例》（国发[1985]19 号）和《征收教育费附加的暂行规定》（国发[1986] 50 号）以及现行的税收相关规定，酒店业适用增值税税率按公寓年总收益不含税的 6%计缴，城市维护建设税及教育附加、地方教育附加按增值税额的 12%计缴（其中：城市维护建设税 7%，教育附加 3%、地方教育附加 2%）。则：

$$\text{增值税} = \text{年有效总收益（不含税）} \times 6\%$$

$$= 27,217,734.08 \times 6\%$$

$$= 1,633,064.04 \text{ 元}$$

$$\text{城市维护建设税及教育费附加、印花税} = \text{增值税额} \times 12\%$$

$$= 195,967.69 \text{ 元}$$

即：增值税及附加税费合计 1,829,031.73 元。

（3）房产税

房产税：是以房屋为征税对象，按房屋的计税余值或租金收入为计税依据，向产权所有人征收的一种财产税。结合待估公寓式酒店的实际经营情况，本次评估按从价计征计算。从价计征的房产税，是以房产余值为计税依据。房产税依据房产原值一次减除 10%~30%后的余值计算缴纳；房产税采用比例税率，依照房产余值从价计征的，税率为 1.2%。

待估公寓账面原值 99,204,152.35 元，深圳市规定的房产税扣除比例为 30%。即：

$$\text{应纳房产税} = 99,204,152.35 \times (1 - 30\%) \times 1.2\%$$

$$= 833,314.88 \text{ 元}$$

（4）房产保险费

保险费：指房产所有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，按房屋重置现值的 0.8-2‰计；经调查，深圳市保险行业保险收费平均标准为建筑物价值的 1.5-2‰，本次评估取 2‰；评估人员参考了近期类似酒店式公寓的竣工结算资料，委估对象评估基准日现时状态下的重置单价为 6,200 元/平方米。则保险费为：

$$\text{保险费} = \text{房屋现值} \times 2\%$$

$$= \text{房屋重置单价} \times \text{建筑面积} \times 2\%$$

$$= 6,200 \times 14212.67 \times 2\%$$

$$=176,237.11 \text{ 元}$$

即：年运营总费用合计为 9,643,017.24 元。

3、自营利润测算

根据市场调查，深圳市酒店式公寓行业的平均利润率在 5-15%之间，根据委估公寓的经营现状即对未来经营的预期，按公寓年总收益一定比例计算，取商业利润为 10%。则：自营利润=公寓年总收益×占比公寓式酒店年总收益的比例。

$$\text{自营利润} = 27,217,734.08 \times 10\%$$

$$=2,721,773.41 \text{ 元}$$

4、确定房地产年纯收益

年纯收益=年有效毛收入-一年运营费用-一年自营利润

$$=27,217,734.08 - 9,643,017.24 - 2,721,773.41$$

$$=14,852,943.43 \text{ 元}$$

由于深圳独特的地理环境和气候，大量的游客赴深圳旅游，对餐饮、零售、酒店业、交通等多个行业的发展，其租金、售价在最近一年里连续上升。假设该公寓租金从第2年起连续5年，每年的净收益会在上一年的基础上增长10%，从未来第6年起每年的净收益将稳定不变，则委估物业第1年～未来第5年的租金收入分别为16,338,237.78元、17,972,061.56元、19,769,267.72元、21,746,194.49元、23,920,813.94元。详见下表：

富瑞斯国际公寓未来五年营业收入预测

金额单位：人民币元

年期	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
营业纯收入	14,852,943.43	16,338,237.78	17,972,061.56	19,769,267.72	21,746,194.49	23,920,813.94

5、报酬率（折现率）的确定

报酬率（即折现率）的本质是投资收益率，而收益率的大小与投资项目的风险，包括系统风险和个别风险大小直接相关。对本物业的折现率，选取安全利率加风险调整值法，即以安全利率加上风险调整值作为报酬率。考虑到政府宏观货币政策，以五年期国债利率作为无风险收益率（安全利率），风险调整值根据委估物业的所在地区的收益情况、房地产平均风险报酬数据、同行业上市公司风险系数和收益情况等予以调整，综合确定该物业的折现率按 7.22%计算。折现率的确定过程如下：

（1）安全利率的确定

本次评估，安全利率选用 2016 年第三、四期储蓄国债（电子式）五年期国债票面利率 4.22%。

（2）风险调整值的确定

风险调整值应根据待估物业所处地区的社会经济发展和房地产市场等状况对其影响程度确定。待估物业为酒店式公寓物业，系统风险较高；根据待估物业的用途和新旧程度，以及结合该区域物业租售比例的调查情况，综合确定本次评估风险调整值取值为 3%。

6、收益期限的确定

根据《房地产估价规范》，“对于土地与建筑物合一的估价对象，当建筑物耐用年限长于或等于土地使用权年限时，应根据土地使用年限确定房地产的收益期限”；

“对于土地与建筑物合一的估价对象，当建筑物耐用年限短于土地使用权年限时，先根据建筑物耐用年限确定房地产的收益期限，选用对应的有限年的收益法计算公式，净收益中不应扣除建筑物折旧和土地取得费用的摊销；然后再加上土地使用权年超出建筑物耐用年限的土地剩余使用年限价值的折现值”。

根据估价对象现场勘察及委托方提供的资料，委估物业为框架剪力墙结构，委估对象房产建于 2003 年 6 月，按房屋建筑结构、用途最高使用年限 70 年确定，房屋尚可使用年限为 56.97 年，因为待估对象为出让住宅用地，土地使用权的终止日期为 2063 年 12 月 31 日，土地尚可使用年限为 47.53 年，则剩余土地使用权年限低于房屋建筑物剩余使用年限。根据土地管理法，土地到期权属人可以延期，补交相应的土地出让金即可，考虑到出让金与摊销的差额在未来数十年后的时点差异较小，基本可以不考虑土地到期后的影响。所以收益年限取房屋建筑物的尚可使用年限 56.97 年。

7、收益法评估价值

净收益现值的计算公式如下：

$$\text{有限年} V = \sum_{i=1}^t \frac{A_i}{(1+r)^i} + \frac{A}{r} \left[1 - \frac{1}{(1+r)^{n-t}} \right] \times \frac{1}{(1+r)^t}$$

$$\text{即：} v = \frac{A_1}{1+r} + \frac{A_2}{(1+r)^2} + \frac{A_3}{(1+r)^3} + \frac{A_4}{(1+r)^4} + \frac{A_5}{(1+r)^5} + \frac{A}{r(1+r)^5} \left[1 - \frac{1}{(1+r)^{n-5}} \right]$$

按上述公式计算得净收益折现值为 529,893,900.00 元。

8、收益法的评估结果

经以上评估程序，采用收益还原法对委估物业进行评估，在评估基准日客观合理

评估价值为 529,893,900.00 元（折合评估单价 37,283.00 元/平方米）。

（三）评估价格的确定

经过上述测算过程，通过采用市场比较法、收益法还原法两种方法进行评估，市场比较法求得的结果为 814,386,000.00 元（折合评估单价 57,300.00 元/平方米），收益法还原法求得的结果为 529,864,900.00 元（折合评估单价 37,283.00 元/平方米），两种方法求得的结果差异较大，但两种方法测算结果都具有一定的适宜性和可信度，结合待估对象区域市场交易情况，综合分析认为，收益法和市场比较法是从不同市场角度进行评估，达到互相验证的效果，使评估结果更加客观合理。由于收益还原法测算出来的价格趋向于长期均衡价格，市场比较法测算出来的价格趋向于短期均衡价格。因深圳市当前房地产市场供求关系发生较大的变化，未来房价走势不甚明朗，房地产的短期均衡价格必然高于长期均衡价格。因此，收益还原法求得的收益价格往往在很大程度上低于市场比较法求得的价格，而评估对象的价格定义为评估时点的价格，即评估对象现在或者不久之后的市场价格，是一种短期价格。

由于待估物业为酒店式公寓（实际证载用途为住宅），结合待估物业周边物业近半年内的实际成交情况以及物业自身的实际情况，并考虑到本次评估目的以及周边业态的经营和分布，所以本次评估取市场比较法的结果作为待估对象的最终价格更能反映客观价值。则：

福瑞斯国际公寓整体物业评估价值=814,386,000.00 元

经评估，待估房产【福瑞斯国际公寓，建筑面积 14212.67m²】在现状利用、完全产权前提条件下的评估价值确定为 814,386,000.00 元。

案例二、 安柏丽晶园 4-7 栋一层商业 [房屋建筑物评估明细表 第 6 项]

（一）评估对象概况

安柏丽晶园位于深南大道与深南香梅路交汇处，近福田 CBD 黄金地段，地铁福田站、莲花西站（2 号线）、香蜜湖站（1 号线）公交特区报社站、鲁班大厦站等，交通便捷；建筑结构为框剪结构，总层数为 37 层（含地下三层），委估房产为安柏丽晶园 4-7 栋一层部分商业，精装修，已办理《房地产权证》（编号为深房地字第 3000560488 号），证载产权人为深圳祈年实业发展有限公司所有。现已对外出租。

（二）评估测算过程

因委估房地产为商业用房，评估人员在认真分析所掌握的资料并对邻近类似房地

产进行实地勘查、调查后，委估对象房地产交易市场及租赁市场比较活跃，被评估房地产可比交易案例充分，较易了解市场价格水平。根据评估对象的特点及自身实际情况，遵照国家标准《房地产估价规范》，确定采用市场比较法、收益还原法两种方法进行评估，计算出房地产（含地价）的评估价值。

◆ 市场比较法

1、比较实例选择

评估人员根据深圳市房地产交易中心及有关深圳市房地产租售中介调查咨询，根据交替原则，经比较选取近期同一供需圈内邻近地块建筑规模、结构、用途、地理位置相近三个交易案例进行比较，具体条件见表一（按销售单价进行计算）。

实例 A：东方玫瑰园商铺，紧临主干道深南大道与香梅路交汇处，有多条公交线路通行，交通较便捷，住宅底商，钢混结构，建筑面积 268.21 平方米，精装修（不可分割），布局合理，与待估房地产，在结构形式和区域位置相近，交通便捷，周边公共配套设施齐全。

实例 B：侨福大厦商铺，紧临福田区新闻路，有多条公交线路通行，地铁 1 号线、2 号线、4 号线，交通较便捷，钢混结构，建筑面积 92.6 平方米，精装修（不可分割），布局合理，与待估房地产在，在结构形式和区域位置相近，交通便捷，周边公共配套设施齐全。

实例 C：东海花园二期商铺，紧邻深南大道及滨河大道，有多条公交线路通行，地铁交汇枢纽车公庙站 1 号、7 号、9 号、11 号线四条交汇，交通便捷，建筑面积为 200 平方米，毛坯（不可分割），布局合理，与待估房地产，在结构形式和区域位置相近，交通便捷，周边公共配套设施齐全。

2、因素选择

比较因素选择交易情况、交易期日、区域因素、个别因素等；区域因素选择商业繁华程度、与商业中心的接近程度、交通便捷度、基础设施、公共配套设施、环境质量等；个别因素选择结构类型、建筑面积、装修情况、新旧程度、临路便利程度等。

(1) 交易情况，是指交易行为中是否包含特殊因素，并排除掉这些特殊因素造成的价格偏差；

(2) 交易期日，是指比较实例的成交时间；

(3) 区域因素

交通便捷度：主要指城市公共交通的通达程度，如评估对象附近是否通行公共汽

车、电车、地铁、轻轨等。

环境质量：指评估对象附近以及小区的绿化环境、噪声程度、空气质量、卫生条件等。

市政设施：指区域的给水、排水、供电、供热、通讯、供气等基础设施条件是否具备。

公共配套设施：指周边是否具备一定的基本办公服务设施，如购物中心、银行、邮局、医院、饭馆等。

(4) 个别因素

个别因素选择临街状况、新旧程度、装修、配套设施、物业管理、结构类型、楼层、层高、面积等。

临街状况：主要指委估房产临什么街、是否多面临街。

新旧程度：指房屋的成新率，竣工时间长的房屋相应成新率低。

装修条件：按不同装修档次区分为毛坯、粗装修、普通装修及精装修。

配套设施：指房屋供水、排水、供电、供气、公用天线、通信等管线的完备程度，厨房、卫生间洁具的情况等。

结构类型：主要是指钢结构、钢筋混合、砖木等。

楼层：主要指房产所属的自然层。

层高，主要指房产的房屋高度。

面积：主要指房产的面积大小，对交易价格的影响。

3、 编制比较因素条件说明表

三个可比实例与委估房地产物业状况汇总列表如下：

比较案例因素条件说明表

因 素	待估房地产	案例 1	案例 2	案例 3
名称	安柏丽晶园 4-7 栋 201(商务中心)	东方玫瑰园商铺	侨福大厦商铺	东海花园二期商铺
位置	深圳市福田区深南大道 6012 号安柏丽晶园 4-7 栋 201	深南大道与香梅路交汇处	福田区新闻路	福田深南大道与香轩路交汇处
交易价格	待估	67,900	84,200	75,000
交易时间	2016/6	2016/5	2016/6	2016/5
交易情况	正常	正常	正常	正常
房地产用途	住宅底商	住宅底商	住宅底商	住宅底商
区 土 地 级 别	商业三类地区	商业三类地区	商业三类地区	商业三类地区

域因素	基础设施	电力、供水、排水、通讯系统及保证率	七通一平	七通一平	七通一平	七通一平
	公共配套设施	商场、医院、学校等	学校、超市、银行、医疗等设施齐全	学校、超市、银行、医疗等设施齐全	学校、超市、银行、医疗等设施齐全	学校、超市、银行、医疗等设施齐全
	交通便捷程度	交通主(次)干道数量、级别	紧临主干道深南大道	紧临主干道深南大道与香梅路交汇处	紧临主干道新闻路	紧临主干道深南大道及滨河大道,
		离地公交站、地铁站距离	位于深南大道与深南香梅路交汇处,近福田 CBD 黄金地段,地铁福田站、2号线-莲花西站、1号线-香蜜湖站、特区报社站、鲁班大厦站等,交通便捷	紧临主干道深南大道与香梅路交汇处,有多条公交线路通行,交通较便捷	紧临福田区新闻路,有多条公交线路通行,地铁1号线、2号线、4号线,交通较便捷	紧临深南大道及滨河大道,有多条公交线路通行,地铁交汇枢纽车公庙站1号、7号、9号、11号线四条交汇,交通便捷
	商业繁华程度		地处闸北不夜城区、紧临中山北路以及内环高架路,周边生活配套较齐全,人流量较大,商业较繁华	地处闸北不夜城区商务圈、周边生活配套较齐全,人流量较大,商业较繁华	地处闸北不夜城区商务圈内、周边生活配套较齐全,人流量较大,商业较繁华	地处闸北不夜城区、周边生活配套较齐全,人流量较大,商业较繁华
	环境质量		周边无污染,空气质量较好	周边无污染,空气质量较好	周边无污染,空气质量较好	周边无污染,空气质量较好
个别因素	临街状况		两面临街	两面临街	两面临街	单面临街
	道路类型、级别		双向四车道	双向四车道	双向四车道	双向四车道
	层高		层高 4.5 米	层高 4.5 米	层高 4.5 米	层高 4.5 米
	面积		677.02	268.21	92.6	200
	设施、设备		设施配套完善	设施配套完善	设施配套完善	设施配套完善
	装修情况		精装修 (不可分割)	精装修 (不可分割)	精装修 (不可分割)	毛坯 (不可分割)
	建筑结构		框剪	框剪	框剪	框剪
	平面布置		布局合理	布局合理	布局合理	布局合理

4、 编制比较因素条件指数表

根据比较因素条件确定比较因素条件指数,以待估房地产条件为 100,将可比实例条件与之比较,根据上表所述情况,指数增加或减少。详见比较因素条件指数表。

比较因素条件指数表

因 素	待估房地产	案例 1	案例 2	案例 3
交易价格		67,900	84,200	75,000

交易时间		100	100	100	100
交易情况		100	100	100	100
区域因素	土地级别	100	100	100	100
	基础设施	电力、供水、排水、通讯系统及保证率	100	100	100
	公共配套设施	医院、学校、娱乐	100	100	100
	交通便捷程度	交通主(次)干道数量、级别	100	100	100
		离地公交站距离	100	100	100
	商业繁华程度		100	100	100
	环境质量		100	100	100
个别因素	临街状况		100	100	100
	道路类型、级别		100	100	100
	层高		100	100	100
	面积		100	100	100
	设施、设备		100	100	100
	装修情况		100	100	98
	建筑结构		100	100	100
	平面布置		100	100	100

5、编制比较因素修正系数表

比较系数=待估房地产条件指数÷可比实例条件指数

比较因素修正系数表

因 素		待估房地产	案例 1	案例 2	案例 3
交易价格			67,900	84,200	75,000
交易时间		100	100/100	100/100	100/100
交易情况		100	100/100	100/100	100/100
区域因素	土地级别	100	100/100	100/100	100/100
	基础设施	电力、供水、排水、通讯系统及保证率	100	100/100	100/100
	公共配套设施	医院、学校、娱乐	100	100/100	100/100
	交通便捷程度	交通主(次)干道数量、级别	100	100/100	100/100
		离火车站、汽车站距离	100	100/100	100/100
	商业繁华程度		100	100/100	100/100
	环境质量		100	100/100	100/100
个	临街状况		100	100/100	100/100

别 因 素	道路类型、级别	100	100/100	100/100	100/100
	层高	100	100/100	100/100	100/100
	面积	100	100/100	100/100	100/100
	设施、设备	100	100/100	100/100	100/100
	装修情况	100	100/100	100/100	100/98
	建筑结构	100	100/100	100/100	100/100
	平面布置	100	100/100	100/100	100/100
比准单价			67,900.00	84,200.00	76,530.00

6、 确定比准价格

本次评估的三个案例比准价格差异较大，根据待估对象与比较案例的实际情况、物业相邻情况、周边业态的经营和分布，对调整后的三个比较实例的比准价格进行加权算术平均，取案例 1 的 40%，取案例 2 的 40%，取案例 3 的 20%，综合得出委估房地产的比准单价为：

比准价格的确定 = （案例 1 比准价 × 40% + 案例 2 比准价 × 40% + 案例 3 比准价 × 20%）

= 76,100.00 元/平方米 取整值

即：待估房地产（安柏丽晶园4-7栋一层商业）的评估价格确定为76,100.00元/平方米。

◆ 收益还原法

由于纳入本次评估范围内的房地产属于收益性房地产。根据评估对象的特点及自身实际情况，遵照国家标准《房地产估价规范》，从谨慎的角度，考虑实际租约的影响，可采用收益还原法进行评估。

1、 年租金总收入

根据评估对象的地理位置、实际用途以及评估人员对周边同类房地产市场租金水平进行调查和委托方提供的相关资料，针对其用途的特殊性，评估人员通过资料的搜集、分析和筛选，选取同一供求圈内类似的三处商网租赁房地产实例作为可比实例。根据市场租赁案例的价格进行交易情况、交易期日、区域因素和个别因素修正，确定

商业租赁市场价格，具体分别见下表：

表 1 比较因素条件说明表

项目名称	估价对象	案例 A	案例 B	案例 C
名称	安柏丽晶园 4-7 栋一层(部分) 商业	万科金色家园底商	香蜜新村底商	香蜜湖唯珍府底商
月租金 (元/㎡)	待估	166.67	150.00	130.00
出租面积	677.02	198	120	308
出租时间		2016 年 6 月	2016 年 6 月	2016 年 6 月
出租情况	正常出租	正常出租	正常出租	正常出租
物业用途	住宅底商	住宅底商	住宅底商	住宅底商
成新率	九成新	九成新	九成新	九成新
交通便捷度	位于福田区深南路，交通较为便捷	位于福田区莲花路与景田路交汇处，交通较为便捷	位于景田红荔西路，交通较为便捷	景田北七街与五街交汇处外国语学校旁，交通较为便捷
装修情况	精装修（不可分割）	精装修（不可分割）	简单装修（不可分割）	简单装修（不可分割）

表 2 比较因素条件指数表

项目名称	估价对象	案例 A	案例 B	案例 C
名称	安柏丽晶园 4-7 栋一层(部分) 商业	万科金色家园底商	香蜜新村底商	香蜜湖唯珍府底商
月租金 (元/㎡)	待估	166.67	150.00	130.00
出租面积	100	99	99	99
出租时间	100	100	100	100
出租情况	100	100	100	100
物业用途	100	100	100	100
成新率	100	100	100	100
交通便捷度	100	100	100	100
装修情况	100	100	100	100

表 3 比较因素修整系数表

项目名称	案例 A	案例 B	案例 C
名称	万科金色家园底商	香蜜新村底商	香蜜湖唯珍府底商
月租金 (元/㎡)	166.67	150.00	130.00
出租面积	100/99	100/99	100/99

出租时间	100/100	100/100	100/100
出租情况	100/100	100/100	100/100
物业用途	100/100	100/100	100/100
成新率	100/100	100/100	100/100
交通便捷度	100/100	100/100	100/100
装修情况	100/100	100/100	100/100
比准单价	168.35	151.52	131.31

将修正后单价取其算术平均值作为评估对象的比准价格，即评估对象月租金比准价格 = $(168.3 + 151.2 + 131.31) \div 3 = 150.39$ 元/平方米·月，考虑评估对象的具体位置、交通便捷度，在房产交易的过程中有些不确定的因素，综合确定评估对象的比准价格平均日租金取整为 150.00 元/平方米·月。考虑到评估对象的实际情况及目前空置率水平，设定其空置率为 5%，另随着商业地产需求强劲，租金在最近一年里连续上升，假设该地区商业租金从第 2 年起连续 5 年，每年的净收益会在上一年的基础上增长 2.5%，从未来第 6 年起每年的净收益将稳定不变，每年按 12 个月计算。则：评估对象第 1 年租金有效收入（含税）为：

$$\begin{aligned}
 \text{年租金有效收入(含税)} &= \text{月租金} \times \text{月数} \times (1 - \text{空置率}) \times \text{建筑面积} \\
 &= 150.00 \times 12 \times (1 - 5\%) \times 677.02 \\
 &= 1,157,704.20 \text{ 元}
 \end{aligned}$$

根据《财政部、国家税务总局关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》（财税〔2016〕36 号）及现行增值税有关规定，一般纳税人出租不动产，需要缴纳增值税。另根据《营业税改征增值税试点有关事项的规定》第九条不动产经营租赁服务“一般纳税人出租其 2016 年 4 月 30 日前取得的不动产，可以选择适用简易计税方法，按照 5% 的征收率计算应纳税额。”即：

$$\begin{aligned}
 \text{年租金有效收入（不含税）} &= \text{年租金有效收入（含税）} \div (1 + 5\%) \\
 &= 1,157,704.20 \div (1 + 5\%) \\
 &= 1,102,575.43 \text{ 元}
 \end{aligned}$$

2、年运营费用

年运营费用是指出租房地产时，出租方应负担的各项成本费用以及税金，一般包括管理费、房屋维修费、房产税、保险费、增值税及附加（城市维护建设税及教育费附加、地方教育附加）等。各项费用标准详见如下：

序号	项目	计费依据及费率	金额（元）
1	管理费用	按租金收入不含税的 2% 计算	22,052.00
2	维修费用	按房屋重置现值的 2% 计算	83,950.00
3	房产税	按国家规定，租金收入不含税的 12% 计算	132,309.00
4	保险费	按房屋重置现值 0.2% 计算，重置价格 4200 元/平方米计算	8,395.00
5	增值税	房屋租赁适用增值税税率按租赁收入不含税的 5% 计缴	55,129.00
6	城市维护建设税及教育费附加	按增值税额的 12% 计算	6,615.48
合 计			308,450.48

◆各项费用取值计算过程说明如下

（1）管理费用

管理费：指对出租房屋进行的必要管理所需的费用，按年房地产总收益的一定比例确定，本次评估取管理费率为 2%。

$$\begin{aligned}
 \text{管理费} &= \text{年有效总收益（不含税）} \times 2\% \\
 &= 1,102,575.43 \times 2\% \\
 &= 22,052.00 \text{ 元 取整数}
 \end{aligned}$$

（2）房屋维修费

房屋维修费：指为保证房屋正常使用每年需支付的修缮费用，按房屋重置价的 2% 计算。评估人员参考了近期类似住宅底商的竣工结算资料，估价对象评估基准日现时状态下的重置单价为 6,200 元/平方米（下同）。则：

$$\begin{aligned}
 \text{房屋维修费} &= \text{重置单价} \times \text{建筑面积} \times 2\% \\
 &= 83,950.00 \text{ 元}
 \end{aligned}$$

（3）房产税

房产税：是以房屋为征税对象，按房屋的计税余值或租金收入为计税依据，向产权所有人征收的一种财产税。以房产租金收入为计税依据的，应纳税额=房产租金收入×税率（个人出租住房房产税税率为 4%或出租非住房房产税税率为 12%）。

根据 2016 年 4 月 25 日财政部、国家税务总局联合发布《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）规定，房产出租的，计征房产税的租金收入不含增值税，自 2016 年 5 月 1 日起执行。其中：

单位和个体工商户出租不动产（不含个体工商户出租住房），按照 5% 的征收率计算应纳税额。即：

$$\begin{aligned}\text{应纳房产税} &= \text{不含税租金收入} \times \text{房产税税率} \\ &= \text{含税租金收入} / (1+5\%) \times \text{房产税税率}\end{aligned}$$

根据上述规定，本次评估依照房产租金收入（不含税）计算缴纳的，税率为 12%。则：

$$\begin{aligned}\text{房产税} &= \text{房地产年租金收入（不含税）} \times 12\% \\ &= 1,102,575.43 \times 12\% \\ &= 132,309.00 \text{ 元}\end{aligned}$$

（4）保险费

保险费：指房产所有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，按房屋重置现值的 0.8-0.2% 计；经调查，深圳市保险行业保险收费平均标准为建筑物价值的 1.5-0.2%，本次评估取 0.2%；评估人员参考了近期类似住宅底商的竣工结算资料，委估对象评估基准日现时状态下的重置单价为 6,200 元/平方米。则保险费为：

$$\begin{aligned}\text{保险费} &= \text{房屋现值} \times 2\% \\ &= \text{房屋重置单价} \times \text{建筑面积} \times 2\% \\ &= 8,395.00 \text{ 元}\end{aligned}$$

（5）增值税、城市维护建设税及教育费附加

城市维护建设税及教育费附加、地方教育费附加：根据《关于全面推开营业税改征增值税试点有关税收征收管理事项的公告》（2016 年第 23 号）、《中华人民共和国城市维护建设税暂行条例》（国发[1985]19 号）和《征收教育费附加的暂行规定》（国发[1986] 50 号）以及现行的税收相关规定，房屋租赁适用增值税税率按租赁收入不含税的 5% 计缴，城市维护建设税及教育附加、地方教育附加按增值税额的 12% 计缴（其中：城市维护建设税 7%，教育附加 3%、地方教育附加 2%）。则：

$$\begin{aligned}\text{增值税} &= \text{年有效总收益（不含税）} \times 5\% \\ &= 55,129.00 \text{ 元} \\ \text{城市维护建设税及教育费附加} &= \text{增值税额} \times 12\% \\ &= 6,615.48 \text{ 元}\end{aligned}$$

3、年纯收益

$$\text{年净收益} = \text{年有效总收益} - \text{年运营费用}$$

$$=1,102,575.43-308,450.48$$

$$=794,124.95 \text{ 元}$$

4、确定资本化率（折现率或收益还原率）

资本化率的本质是投资收益率，而收益率的大小与投资项目的风险，包括系统风险和个别风险大小直接相关。对本项目的房屋折现率，选取安全利率加风险调整值法，即以安全利率加上风险调整值作为资本化率。考虑到政府宏观货币政策，以五年期国债利率作为无风险收益率（安全利率），风险调整值根据评估对象的所在地区的收益情况、房地产平均风险报酬数据、同行业上市公司风险系数和收益情况等予以调整，考虑到房屋出租收益的风险较小，综合确定房地产资本化率按 7.22% 计算。资本化率的确定过程如下：

（1）安全利率的确定

根据《城镇土地估价规程》规定，安全利率可选用同一时期的一年期国债年利率或银行一年期定期存款年利率。本次评估，安全利率选用 2016 年 6 月 10 日第四期发行的五年期储蓄国债（电子式）票面利率 4.22%。

（2）风险调整值的确定

风险调整值应根据待估对象所处地区的社会经济发展和土地市场等状况对其影响程度确定。根据待估对象的用途和新旧程度，以及结合该区域房屋租售比例的调查情况，综合确定本次评估风险调整值取值为 3%。

5、收益期限

根据估价对象现场勘察及委托方提供的资料，估价对象为框剪结构，其耐用年限为 70 年，估价对象房产建于 2003 年 6 月，尚可使用年限为 56.97 年，因为估价对象为出让商业、住宅用地，土地使用权的终止日期为 2063 年 12 月 31 日，尚可使用年限为 47.53 年。所以收益年限取 47.53 年。

6、收益法评估价值

净收益现值的计算公式如下：

$$V = \sum_{i=1}^t \frac{A_i}{(1+R)^{i-1}}$$

按上述公式计算得净收益折现值为 14,844,781.00 元。则：

$$\text{收益还原法评估单价} = 14,844,781.00 \div 677.02$$

$$=21,927.00 \text{ 元/平方米} \quad \text{取整值}$$

7、建筑物的残余价值

此处建筑物的残余价值是指土地使用权剩余期限结束时建筑物的残余价值折算到估价时点的价值。

（1）建筑物未来重置价格的确定

由于待估对象的建筑结构为框剪结构，总层数为 37 层（含地下三层），其用途为商业、住宅，故本次评估按商品房用途来确定其重置价格。

本次评估对土地使用权到期结束后建筑物未来 20 年内重置价格的确定，是以当地现行的建筑材料、现行的建筑技术和现时费用标准的平均水平建造某种结构等级的同等效用的新建筑物的完全价值，结合深圳地区商品房竣工房屋造价及工程承发包实际价格水平，考虑近几年来城市综合建筑工程造价指数以及物价指数等信息资料，假设 20 年后建筑物的重置成本为 6,200 元/平方米来计算。

（2）房屋折现率（房屋还原利率）的确定

房屋还原利率实质上是房屋投资资本的收益率。对本项目的房屋折现率按 7.22% 计算（其计算过程见资本化率（房屋还原利率）的确定）。

（3）建筑物的残余价值的确定

综上所述，建筑物的重置价格为 4,600 元/平方米，耐用年限为 70 年，土地使用权剩余期限结束后建筑物的剩余使用年限为 20 年，土地剩余使用年限为 27.52 年，房屋折现率为 7.22%，则土地使用权剩余期限结束时建筑物的残余价值折算到估价时点的价值为：

$$V = \frac{6,200 \times 677.02 \times 20 / 70}{(1 + 7.22\%)^{47.53}} = 43,643.00 \text{ 元}$$

8、待估对象的价值

房地产价值等于以土地使用权剩余期限为收益期限计算的房地产价值，加上土地使用权剩余期限结束时建筑物残余价值折算到估价时点的价值。则待估对象价值为：

$$\text{房地产总价} = 14,844,781.00 + 43,643.00$$

$$= 14,888,424.00 \text{ 元}$$

$$\text{则：房地产单价} = 14,888,424.00 \div 677.02$$

$$= 21,991.00 \text{ 元/平方米}$$

采用收益还原法对委估房地产进行评估，在评估基准日 2016 年 6 月 30 日的评估单价为 21,991.00 元/平方米。

◆ 评估价格的确定

经过上述测算过程，通过采用市场比较法、收益法还原法两种方法进行评估，市场比较法求得的综合单价为 76,100.00 元/平方米，收益法还原法求得的综合单价为 21,991.00 元/平方米，两种方法求得的结果差异较大。结合待估对象区域市场交易情况，综合分析认为，收益法和市场比较法是从不同市场角度进行评估，达到互相验证的效果，使评估结果更加客观合理。由于收益还原法测算出来的价格趋向于长期均衡价格，市场比较法测算出来的价格趋向于短期均衡价格。在目前房地产市场存在泡沫的情况下，房地产的短期均衡价格必然高于长期均衡价格。因此，收益还原法求得的收益价格往往在很大程度上低于市场比较法求得的价格，而评估对象的价格定义为评估时点的价格，即评估对象现在或者不久之后的市场价格，是一种短期价格。

根据待估对象所在楼盘周边物业近半年内的实际成交情况，以及结合物业自身的实际情况，并考虑到本次评估目的以及周边业态的经营和分布，所以本次评估取市场比较法的评估结果作为待估对象的最终价格更能反映客观价值。则：

评估价格=市场比较法综合评估单价

=76,100.00 元/平方米

即：待估房地产评估值=评估价格×建筑面积

=51,521,200.00 元 取整值

经评估，待估房地产【安柏丽晶园 4-7 栋一层部分商业，建筑面积 677.02 平方米】在现状利用、完全产权前提条件下的评估值确定为 51,521,200.00 元。

案例三、中航会所 [房屋建筑物评估明细表 第 9 项]

（一）评估对象概况

中航会所位于深圳市福田区深南大道安柏丽晶园 4-7 栋-1 层、4 栋 1、2、3 层，深圳特区报业大厦西面，为小区内会所，建筑面积共计 2447.26 平方米（实际可出租面积为 2100 平方米）；装饰装修情况：外墙主要为玻璃幕墙，各客房内墙贴墙纸，地面房间铺设地毯，其余部分为花岗岩及地板砖，内设有更衣室、淋浴房。该房产系不可售物业，无法办理房屋产权证，其产权归属尚不明确，现由开发商（即深圳祁年）对外出租经营，全部出租给深圳市中航健身康体有限公司，租赁期限为五年，自 2013 年 6 月 3 日至 2018 年 6 月 2 日止。

（二）评估测算过程

评估人员在认真分析所掌握的资料并对邻近类似房地产进行实地勘查、调查后，委估对象租赁市场比较活跃，较易了解市场租金水平。根据评估对象的特点及自身实际情况，遵照国家标准《房地产估价规范》，确定采用收益还原法一种方法进行评估，计算出房地产（含分摊地价）的评估价值。

1、年有效总收益的确定

（1）年租金有效收入的确定

根据被评估单位提供的房屋租赁合同，评估对象房屋已有租约，租约期五年（自2013年6月3日至2018年6月2日止）；房屋租金标准为：2013年6月3日-2015年6月2日，每月租金40元/平方米，月租金84,000元，年租金100.8万元；2015年6月3日-2017年6月2日，月租金递增5%，递增后月租金标准88200元，即月租金42元/平方米；2017年6月3日-2018年6月2日，月租金再递增5%，递增后月租金标准96210元，即月租金44.10元/平方米；年租金111.132万元；押金10万元。自评估时点详细租金情况如下：

起始时间	到期时间	租约收益年限(年)	租金(元/年)	押金(元)
2013/6/3	2015/6/2	5	1008,000.00	100,000.00
2015/6/3	2017/6/2	5	1,058,400.00	100,000.00
2017/6/3	2018/6/2	5	1,111,320.00	100,000.00

于评估基准日，通过市场了解该区域评估时点的同类型同用途的市场月平均租金水平为40~45元/月·平方米，考虑评估对象具体位置、交通便捷度以及实际出租情况，综合确定市场客观租金，市场租金增长情况为每两年增长约5%，即年环比增长率为2.5%。考虑到评估对象目前空置率水平，取空置率为10%，每年按12月计算，即房地产年租金收入为：

年租金收入（含税）=租约内年租金收入+租约外年租金收入

其中：租约内年租金收入（含税）=合同内约定租金

租约外年租金收入（含税）=月租金×月数×（1+租金增长率）×（1-空置率）×建筑面积

根据《财政部、国家税务总局关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》（财税〔2016〕36号）及现行增值税有关规定，一般纳税人出租不动产，需要缴纳增值税。另根据《营业税改征增值税试点有关事项的规定》第九条不动产经营租赁服务“一般纳税人出租其2016年4月30日前取得的不动产，可以选择适用简易计税方法，按照

5%的征收率计算应纳税额。”即：

租约内年租金收入（不含税）=租约内年租金收入（含税）÷（1+5%）

租约外年租金收入（不含税）=租约外年租金收入（含税）÷（1+5%）

其房地产年租金收入计算过程详见《年有效总收益计算过程表》。

（2）年押金利息收入的确定

委估房地产的出租时，均收取相应的押金（承租保证金）。

租约内年押金利息：根据《房屋租赁合同》约定，委估建筑的出租押金为 10 万元，故本次评估按此基数计算年押金利息收入，评估基准日一年定期存款利率为 1.5%。

租约外年押金利息：本次评估对租约外年押金利息收入，按委估建筑物出租收入 2 个月的租金来计算，本次评估按此基数计算年押金利息收入，评估基准日 1 年定期存款利率为 1.5%。即：

年押金利息收入=年押金利息（租约内）

=约定押金×1.5%

年押金利息（租约外）=租约外年租金收入（含税）÷12×2×1.5%

其年押金利息收入计算过程详见《年有效总收益计算过程表》。

（3）年有效总收益的确定

年有效总收益(租约内)=租约内年租金收入(不含税)+年押金利息(租约内)

年有效总收益(租约外)=租约外年租金收入(不含税)+年押金利息(租约外)

具体计算过程见《年有效总收益计算过程表》。

年有效总收益计算过程表

金额单位：人民币元

物业名称	租赁面积 (m ²)	租约	起始日	终止日	租赁 年限	月租金 (元/m ²)	年租金	出租率	押金	押金利息年收入
中航会所	2100	租约内	13.06	15.06	2	40.00	1,008,000.00	100%	100,000.00	1,500.00
			15.06	17.06	2	42.00	1,058,400.00		100,000.00	1,500.00
			17.06	18.06	1	44.10	1,111,320.00		100,000.00	1,500.00
		租约外	18.06	43.12	25.60	46.31	1,196,100.00	90%	120,000.00	2,990.00

2、年运营费用

年运营费用是指出租房地产时，出租方应负担的各项成本费用以及税金，一般包括管理费、房屋维修费、房产税、保险费、二税二费（城市维护建设税及教育费附加、地方教育附加）等。各项费用取值及计算过程见《收益还原法现值计算过程表》。

（1）管理费用

管理费：指对出租房屋进行的必要管理所需的费用，按年房地产总收益的一定比例确定，本次评估取管理费率为 3%，计算公式如下：

$$\text{管理费（租约内）} = \text{年有效总收益（不含税）} \times 3\%$$

$$\text{管理费（租约外）} = \text{年有效总收益（不含税）} \times 3\%$$

具体管理费用计算过程见《收益还原法现值计算过程表》。

（2）房屋维修费

房屋维修费：指为保证房屋正常使用每年需支付的修缮费用，按房屋重置价的 1.5% 计算。根据产权方提供的项目概算资料，同时估价人员参考了近期类似房产的竣工结算资料，估价对象评估基准日现时状态下的重置单价为 4,200 元/平方米（下同）。计算公式如下：

$$\text{房屋维修费（租约内）} = \text{重置单价} \times \text{建筑面积} \times 1.5\%$$

$$\text{房屋维修费（租约外）} = \text{重置单价} \times \text{建筑面积} \times 1.5\%$$

具体房屋维修费计算过程见《收益还原法现值计算过程表》。

（3）房产税

房产税：是以房屋为征税对象，按房屋的计税余值或租金收入为计税依据，向产权所有人征收的一种财产税。以房产租金收入为计税依据的，应纳税额=房产租金收入×税率（个人出租住房房产税税率为 4% 或出租非住房房产税税率为 12%）。

根据 2016 年 4 月 25 日财政部、国家税务总局联合发布《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）规定，房产出租的，计征房产税的租金收入不含增值税，自 2016 年 5 月 1 日起执行。其中：单位和个体工商户出租不动产（不含个体工商户出租住房），按照 5% 的征收率计算应纳税额。计算公式如下：

$$\begin{aligned} \text{应纳房产税} &= \text{不含税租金收入} \times \text{房产税税率} \\ &= \text{含税租金收入} / (1+5\%) \times \text{房产税税率} \end{aligned}$$

根据上述规定，本次评估依照房产租金收入（不含税）计算缴纳的，税率为 12%。则：

$$\text{房产税（租约内）} = \text{房地产年租金收入（不含税）} \times 12\%$$

$$\text{房产税（租约外）} = \text{房地产年租金收入（不含税）} \times 12\%$$

具体房产税计算过程见《收益还原法现值计算过程表》。

（4）保险费

保险费：指房产所有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，按房屋重置现值的 0.08-0.2%计；经调查，深圳市保险行业保险收费平均标准为建筑物价值的 0.15-0.2%，本次评估取 0.2%；根据产权方提供的项目概算资料，同时评估人员参考了近期类似房产的竣工结算资料，估价对象评估基准日现时状态下的重置单价为 4,200 元/平方米。则保险费计算公式为：

$$\begin{aligned}\text{保险费（租约内）} &= \text{房屋现值} \times 0.2\% \\ &= \text{房屋重置单价} \times \text{建筑面积} \times 0.2\%\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}\text{保险费（租约外）} &= \text{房屋现值} \times 0.2\% \\ &= \text{房屋重置单价} \times \text{建筑面积} \times 0.2\%\end{aligned}$$

具体保险费计算过程见《收益还原法现值计算过程表》。

（5）附加税

城市维护建设税及教育费附加、地方教育费附加：根据《关于全面推开营业税改征增值税试点有关税收征收管理事项的公告》（2016 年第 23 号）、《中华人民共和国城市维护建设税暂行条例》（国发[1985]19 号）和《征收教育费附加的暂行规定》（国发[1986] 50 号）以及现行的税收相关规定，房屋租赁适用增值税税率按租赁收入不含税的 5%计缴，城市维护建设税及教育附加、地方教育附加按增值税额的 10%计缴（其中：城市维护建设税 7%，教育附加 3%）。则：

$$\text{城市维护建设税及教育费附加（租约内）} = \text{增值税额} \times 10\%$$

$$\text{城市维护建设税及教育费附加（租约外）} = \text{增值税额} \times 10\%$$

具体城市维护建设税及教育费附加计算过程见《年有效总收益计算过程表》。

3、年纯收益

$$\text{年净收益} = \text{年有效总收益} - \text{年运营费用}$$

其中：年净收益（租约内）= 年有效总收益 - 年运营费用

$$\text{年净收益（租约外）} = \text{年有效总收益} - \text{年运营费用}$$

具体计算过程见《收益还原法现值计算过程表》。

4、确定资本化率（折现率或收益还原率）

资本化率的本质是投资收益率，而收益率的大小与投资项目的风险，包括系统风险和个别风险大小直接相关。对本项目的房屋折现率，选取安全利率加风险调整值法，即以安全利率加上风险调整值作为资本化率。考虑到政府宏观货币政策，以五年期国

债利率作为无风险收益率（安全利率），风险调整值根据评估对象的所在地区的收益情况、房地产平均风险报酬数据、同行业上市公司风险系数和收益情况等予以调整，考虑到房屋出租收益的风险较小，综合确定房地产资本化率按 7.22% 计算。资本化率的确定过程如下：

（1）安全利率的确定

根据《城镇土地估价规程》规定，安全利率可选用同一时期的一年期国债年利率或银行一年期定期存款年利率。本次评估，安全利率选用 2016 年 6 月 10 日第四期发行的五年期储蓄国债（电子式）票面利率 4.22%。

（2）风险调整值的确定

风险调整值应根据待估对象所处地区的社会经济发展和土地市场等状况对其影响程度确定。根据待估对象的用途和新旧程度，以及结合该区域房屋租售比例的调查情况，综合确定本次评估风险调整值取值为 3%。

5、收益期限

根据估价对象现场勘察及委托方提供的资料，委估对象为框剪结构，其耐用年限为 70 年，委估房产建于 2003 年 6 月，即房产尚可使用年限为 56.97 年，因为估价对象为出让商业、住宅用地，土地使用权的终止日期为 2063 年 12 月 31 日，尚可使用年限为 47.53 年。本次评估按商业用途确定，即土地终止日期为 2043 年 12 月 31 日，亦即尚可使用年限为 27.52 年。由于剩余土地使用权年限低于房屋建筑物剩余使用年限，所以收益年限取土地的尚可使用年限 27.52 年。

6、收益法评估价值

净收益现值的计算公式如下：

$$V = \sum_{i=1}^t \frac{A_i}{(1+R)^{i-1}}$$

即：净收益现值（租约内）=2,827,896.00 元 （取整值）

净收益现值（租约外）=9,150,688.00 元 （取整值）

则：采用收益还原法确定的委估房产的评估价值为 11,978,584.00 元，折合评估单价取整为 5,704.00 元/平方米。具体计算过程详见《收益还原法现值计算过程表》：

收益还原法现值计算过程表

金额单位：人民币元

租约	年有效收入	管理费 3%	重置单价	出租面积(m2)	维修费 2%	保险费 0.20%	房产税 12%	增值税 5%	教育及附加 10%	费用合计	年净收益	评估值（现值）
租约内	961,500.00	28,845.00	4200	2100	176,400.00	17,640.00	115,200.00	48,000.00	4,800.00	390,885.00	570,615.00	1,065,028.00
	1,009,500.00	30,285.00			176,400.00	17,640.00	120,960.00	50,400.00	5,040.00	400,725.00	608,775.00	1,136,252.00
	1,059,900.00	31,797.00			176,400.00	17,640.00	127,008.00	52,920.00	5,292.00	411,057.00	648,843.00	626,616.00
租约外	1,028,219.00	30,847.00			176,400.00	17,640.00	123,027.00	51,261.00	5,126.00	404,301.00	623,918.00	9,150,688.00
合计												11,978,584.00

经上述评估程序，计算得出委估中航会所【位于安柏丽晶园 4-7 栋-1 层、4 栋 1、2、3 层中航会所，建筑面积合计 2447.26 平方米（实际可出租面积为 2100 平方米）】在现状利用前提条件下的评估价值确定为 11,978,584.00 元。

第三 非流动资产--设备类评估技术说明

一、评估范围

纳入本次评估范围的设备类资产包括车辆及电子设备。根据深圳祈年提供的固定资产—车辆、电子设备评估申报明细表，该类资产于评估基准日之具体类型和账面值如下表所示：

金额单位：人民币元

序号	项 目	数量（台、套、辆）	账面原值	账面净值
合 计		8	6,063,851.48	1,838,648.12
1	车辆	4	1,208,496.00	431,530.08
2	电子设备	244	4,855,355.48	1,407,118.04

深圳祈年属酒店行业，主要从事酒店经营业务。在调查中，我们了解到，深圳祈年对设备管理有一系列规章制度，对设备的日常巡检和定期检修按照有关规定严格执行。

主要设备概况如下：

车辆：为别克 GL8 商务车、奥迪轿车、金龙考斯特中巴车、起亚商务车。截止评估盘点日 2015 年 6 月 30 日止，别克 GL8 商务车使用状态良好，且保养良好；奥迪轿车已经报废，已送至车管所进行报废处理；金龙考斯特中巴车、起亚商务车购买时间较长，但使用状态较好。

电子设备：主要办公用电子设备，包括电脑、打印机、复印机及扫描仪等；餐厅家具及设备、网络设备和会议设备、空调、音响设备、餐厨设备、健身房设备等，分布在公司各部门，均处于正常使用状态。

二、评估程序及方法

1. 根据设备的评估评估范围，首先确定评估方案、评估标准与测算方法。
2. 作好评估前的准备工作，保证评估工作正常有序地进行，包括：审查企业填报的评估申报明细表，对遗漏的内容补充填报；对委估设备进行数量、价值量等的分类统计，确定主要设备标准，区分重点与一般设备，保证工作质量与效率；收集重点设备的购置合同和发票。
3. 在委托方有关人员的配合下，对委估设备进行现场勘查。现场核实设备的规格、

型号、制造厂家、出厂与启用日期等，勘查设备的工作环境、利用率、运行状况与维护保养及大修理情况。

4. 在现场勘查的基础上，对委估设备的技术性能和完好状况进行判断，对重点设备的组成和保养状况进行全面的检查和分析，以确定设备的成新率。

5. 对重点设备分别填写现场勘查表。

6. 按照评估基准日市场的价格标准，逐台确定委估设备重置成本。

7. 在确定设备重置成本基础上，计算设备评估值。

8. 根据本次评估的特定目的及被评估设备的特点，确定主要以市场价值为本次资产评估的价值类型，采用重置成本法计算确定设备的评估价值。

机器设备评估的重置成本法是通过估算全新机器设备的更新重置成本，然后扣减实体性贬值、功能性贬值和经济性贬值，或在确定综合成新率的基础上，确定机器设备评估价值的方法。本次评估采用的基本计算公式为：

评估价值=重置全价×成新率

三、评估依据

1. 中华人民共和国国务院令第 538 号《中华人民共和国增值税暂行条例》；

2. 关于修改《中华人民共和国增值税暂行条例实施细则》和《中华人民共和国营业税暂行条例实施细则》的决定（财政部令第 65 号）（2011 年 10 月 28 日公布，自 2011 年 11 月 1 日起施行）；

3. 《财政部、国家税务总局关于固定资产进项税额抵扣问题的通知》（财税[2009]113 号）；

4. 《中华人民共和国车辆购置税暂行条例》（国务院[2000]294 号令）；

5. 《财政部 国家税务总局关于将铁路运输和邮政业纳入营业税改征增值税试点的通知》（财税[2013]106 号，2013 年 12 月 12 日）；

6. 商务部 发改委 公安部 环境保护部第 2012 年 12 号关于《机动车强制报废标准规定》；

7. 《机动车辆行驶证》及已行驶里程；

8. 《新浪汽车报价网》（<http://dealer.auto.sina.com.cn/price>）；

9. 《马可波罗网》（<http://caigou.makepolo.com>）；

10. 《中关村在线产品报价网》（<http://www.zol.com.cn>）；

11. 《阿里巴巴数码家电网》（<http://3c.1688.com>）；
12. 其他类报价资料和询价资料；
13. 企业提供的设备购置合同、发票。

四、评估参数的确定

（一）重置价值的确定

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

1、运输车辆重置全价的确定

根据车辆市场信息及《新浪汽车报价网》等近期车辆市场价格资料，确定本评估基准日的运输车辆价格，在此基础上根据《中华人民共和国车辆购置税暂行条例》及当地相关文件计入车辆购置税、新车上户牌照手续费等，确定其重置全价。其计算公式如下：

重置全价=现行含税购价+车辆购置税+新车上户牌照手续费等

1) 购置价：参照车辆所在地同类车型最新交易的市场价格确定，其它费用依据车辆管理部门的收费标准确定。因被评估单位系增值税一般纳税人，企业购置的固定资产所含的增值税可以抵扣，即购置价=市场不含税价格。

2) 车辆购置税：根据 2001 年国务院第 294 号令《中华人民共和国车辆购置税暂行条例》的有关规定：车辆购置税应纳税额=计税价格×10%。

3) 新车上户牌照手续费等：根据车辆所在地该类费用的内容及金额确定。

2、电子设备重置价值的确定

参考当地市场信息、《中关村在线产品报价网》、《马可波罗网》、《阿里巴巴数码家电网》或网上询价等近期市场价格资料，确定评估基准日的设备价格，按基准日设备购置价确定重置全价。一般生产厂家提供免费运输及安装，则：重置全价=购置价。

3、已报废设备或待报废价值的确定

对于已报废尚未下账的设备，评估值为零。对于待报废的设备，按可变现净值确定评估值。

（二）成新率的确定

1、普通设备、电子设备

对价值较小的普通设备，以使用年限法为主确定设备的成新率。对更新换代速度快、价格变化快、功能性贬值较大的电子设备，成新率根据设备的经济使用年限及产品的技术更新速度等因素综合确定。

$$\text{成新率} = \text{尚可使用年限} / (\text{尚可使用年限} + \text{已使用年限}) \times 100\%$$

对逾龄电子设备，按二手市场价格确定。

2、运输车辆

根据商务部、发改委、公安部及环境保护部令 2012 第 12 号《机动车强制报废标准规定》，按车辆类型（分为重型平头半挂牵引车、半挂车、轻型载货汽车、大中型非营运载客汽车、小、微型轿车），分别按行驶里程、经济使用年限确定车辆的理论成新率，再结合现场勘查情况调整确定相应的成新率。其计算公式为：

$$\text{成新率} = \text{理论成新率} \times \text{调整系数}$$

其中：理论成新率 = (经济使用年限 - 已使用年限) / 经济使用年限 × 100%

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

调整系数：判断车辆的制造质量（制造系数）、使用维护保养状况（使用系数）、现场勘察状况（个别系数，包括现场勘察过程中了解到的对价值产生影响的各种因素，如发生过事故等），综合上述价值影响因素给出理论成新率的综合调整系数。

五、评估结果及分析

本次委估的设备类资产的评估结果详见下表，详细内容见“固定资产-电子设备评估明细表”、“固定资产-车辆评估明细表”。

固定资产-设备类资产评估结果汇总表

金额单位：人民币元

科目名称	账面净值	评估价值	增值额	增值率%
车辆	431,530.08	442,772.00	11,241.92	2.61
电子设备	1,407,118.04	1,223,514.00	-183,604.04	-13.05
合 计	1,838,648.12	1,666,286.00	-172,362.12	-9.37

评估结果增减值分析：

1、车辆评估增值 1.12 万元，评估减值率为 2.61 %，主要增值原因是：汽车行业技术不断更新，产生功能性贬值及经济性贬值，同时各汽车生产厂家为了占领市场，采取薄利多销，让利于用户的营销策略，使得汽车市场价格下降较大，导致评估原值

减值；另外由于企业计提折旧年限短于本次评估所采用的经济耐用年限，致使评估净值略有增值；

2、电子设备评估减值 18.36 万元，评估减值率为 13.05 %。评估减值的主要原因是：企业的电子设备主要为电脑、其他办公自动化设备，受这类资产技术进步导致电子设备的更新换代速度快，市场竞争激烈，功能性贬值较快的特点的影响，目前市场上同类产品的价格普遍低于其购置时的水平；另外部分资产于 1999 年、2005 年、2007 年购置，部分于 2009 年～2011 年间陆续购置，其购置时间较长，均已计提完折旧（仅保留 5%残值），但仍在超期使用，对该类遇龄在用的资产本次按二手市场的价值评估；由此造成评估减值。

六、案例

案例一、别克 GL8 商务车 [车辆评估明细表 第 1 项]

（一）车辆概况

车辆名称：别克 GL8 商务车

型 号：2.4L 自动 CT 豪华商务行政版

生产厂家：上海通用汽车有限公司

牌 照：粤 BV6559

已行驶里程：0.95 万 km

购置日期：2015 年 11 月

启用日期：2015 年 11 月

账面原值：389,200.00 元

账面净值：346,154.48 元

别克 GL8 商务车由上海通用汽车有限公司生产制造，发动机排量为 2384ml，发动机功率为 137 千瓦，整备质量 1860 千克，最高车速可达 180 公里/小时，可载客 7 人。

主要技术参数：

品牌：	别克	车体结构：	承载式
级别：	MPV	轮距(前)(mm)：	1593
长/宽/高(mm)：	5266/1878/1800	轮距(后)(mm)：	1603
轴距(mm)：	3088	最小离地间隙(mm)：	143
车身结构：	MPV	座位数(座)：	7
驱动方式：	前置前驱	车门数(个)：	5
排量(ml)：	2384	最大马力(Ps)：	186
最大功率(kw)：	137/6200	气缸数：	4
最大扭矩(n.m)：	240/4800	气缸排列形式：	直列

变速器形式:	手自一体	进气形式:	自然吸气
挡位数:	6	缸体材料:	全铝
油箱容积(升):	77	排放标准:	国IV/国V
100 公里加速时间(s):	13.1	燃料种类:	汽油
整车整备质量(kg):	1860	燃油标号:	93# [京 92#]
综合油耗(L/100km):	10.2	燃油供给方式:	缸内直喷
网友油耗(升/百公里):	6.3	最高车速(km/h):	180

该款别克 GL8 商务车于 2015 年 11 月购置使用,至评估基准日行驶里程约为 0.95 万公里,车况良好,车内装潢一般,各仪表显示清晰。车辆制动性能可靠,运行以来没发生过重大故障和事故。

(二) 重置全价确定

通过《新浪汽车报价网》查询以及咨询深圳市当地别克牌汽车销售代理商确定,该款轿车评估基准日市场销售价(含税价)为 329,900.00 元。因被评估单位系增值税一般纳税人,企业购置的固定资产所含的增值税可以抵扣,即购置价为市场不含税价格;车辆购置附加税按不含税价 10%计算,车牌杂费按平均水平 500 元确定,则:

$$\begin{aligned}
 \text{重置价值} &= \text{现行购置价} / 1.17 + \text{车辆购置附加税} + \text{其他费用} \\
 &= 329,900.00 / 1.17 + 329,900.00 / 1.17 \times 10\% + 500.00 \\
 &= 310,700.00 \text{ 元} \quad \text{取整值}
 \end{aligned}$$

(三) 成新率的确定

该奥迪牌轿车自 2015 年 11 月购买启用,运行状态一直良好,没有发生过事故,制动性能可靠,车内装潢较好,驾驶室仪表齐全、显示清晰,日常维护保养良好,至评估基准日行驶里程约为 0.95 万公里;根据商务部、发改委、公安部及环境保护部令 2012 第 12 号《机动车强制报废标准规定》,该车辆的规定行驶里程为 60 万公里;小、微型非营运载客汽车无使用年限限制。则:

$$\begin{aligned}
 \text{成新率(里程法)} &= (\text{规定行驶里程} - \text{已行驶里程}) / \text{规定行驶里程} \times 100\% \\
 &= (60 - 0.95) / 60 \times 100\% \\
 &= 96\%
 \end{aligned}$$

◆ 成新率调整系数 K 的确定

委估车辆整车制造质量良好,确定制造质量调整系数取 1;该车专人使用,维修保养较好,使用调整系数取 1;评估人员通过现场勘查和调查,该车配置较好,发动机运转较为正常,无渗油现象,整体状态较好,确定个别调整系数为 1。则:成新率

调整系数 $K=1 \times 1=1$ 。

则：成新率=理论成新率×调整系数

$$=96\% \times 1$$

$$=96\% \quad \text{取整值}$$

（四）评估结果的确定

评估价值=重置价值×成新率

$$=310,700.00 \times 96\%$$

$$=298,272.00 \text{ 元} \quad \text{取整值}$$

经以上评估，委估别克牌 2014 款 GL8 商务车（2.4L 自动 CT 豪华商务行政版）在现时状态下的评估价值确定为 298,272.00 元。

案例二、 西门子冰箱（电子设备评估明细表 序号 177 号）

（一）设备概况

规格型号：BCD-174(KK18V0100W)

生产厂家：西门子（中国）有限公司

启用日期：2014 年 4 月

数 量：153 台

账面原值：241,893.00 元

账面净值：142,313.71 元

西门子冰箱详细参数

产品类别：	双开门
总容积：	174L
能效等级：	1 级
额定耗电量：	0.5 度/天
温控方式：	机械温控
制冷方式：	直冷
制冷剂：	R600a

（二）重置价值的确定

该西门子冰箱价值量较小，运输方便且费用较低，此类产品可以免费送货上门，其重置全价可参照现行市场价格确定，则：重置全价=购置价/（1+17%）

经市场调查、查询《中关村在线网》，该型号西门子冰箱基准日含税市场销售价格为 1799.00 元，则：

重置全价=设备购置价×数量/(1+17%)

= 235,254.00 元 取整值

(三) 成新率的确定

对更新换代速度快、价格变化快、功能性贬值较大的电子设备，成新率根据设备的经济使用年限及产品的技术更新速度等因素综合确定。该型号西门子冰箱经济使用年限为 5 年，于 2014 年 4 月购置并启用，至评估基准日已使用 2.23 年，根据使用状况、使用环境综合确定尚可使用 2.8 年。则：

成新率=尚可使用年限/(已使用年限+尚可使用年限)×100%

=5÷(2.23+2.8)×100%

=56% 取整值

(四) 评估结果的确定

评估价值=重置价值×成新率

=235,254.00×56%

=131,742.00 元 取整值

经以上评估，委估西门子冰箱在现时状态条件下的评估价值确定为 131,742.00 元。

第四 非流动资产--非固定资产类评估技术说明

一、长期待摊费用的评估

（一）评估范围

纳入本次评估范围内的长期待摊费用账面价值 15,787,937.44 元，为深圳祈年账面核算的客房装修、客房样板房装修和消防改造。

（二）评估程序及方法

评估人员审核了长期待摊费报表、总账、明细账和凭证等，向有关财务人员了解长期待摊费形成的原因、时间、原始发生额、摊销期和尚存受益期限，查阅了相关购置及装修改造合同等文件。

对于客房装修、客房样板房装修，通过改造及装修会延长相应固定资产的寿命，其价值已体现在房屋建筑物评估值中，经核实后按零评估。

（三）评估结果

长期待摊费用的评估价值为 0 元，评估减值为 15,787,937.44 元，减值率为 100%。

二、递延所得税资产的评估

（一）评估范围

递延所得税资产为递延所得税费用，账面价值 8,790.44 元。

（二）评估程序及方法

评估人员查看了递延所得税资产明细账、凭证、产生暂时性差异的交易合同，并根据税法核实账面记录是否正确，经核查，账务记录符合规定，余额正确，无核实调整事项，以经核实无误的账面值确定为评估值。

（三）评估结果

递延所得税资产的评估价值为 8,790.44 元，评估无增减值。

第五 其他无形资产评估技术说明

一、评估范围

其他无形资产为企业购买的软件，包括 U8 用友软件 2.0（已升级 U8V12.X）、捷信达 GSHIS 酒店信息管理软件 V8.0、门锁管理软件，账面价值为 76,560.00 元。

二、评估程序及方法

评估人员首先查看了深圳祈年所有各类软件的购买合同，阅读了合同中规定的有关内容、权利期限，对软件取得的合法、合理、真实、有效性进行核实；然后向财务人员及计算机管理人员了解软件的使用情况，确认其是否存在并判断尚可使用期限。对购买的各项软件通过市场询价确定重置成本，并考虑由于功能过时等原因造成的贬值因素和预计可用期限确定评估结果。

三、评估结果

经上述评估程序，其他无形资产的评估价值为 170,500.00 元，评估增值 93,940.00 元，增值率为 122.70 %。

四、评估案例

案例一、 U8 用友软件 2.0（其他无形资产评估明细表 序号 1）

该财务用友软件为深圳祈年为统一进行财务管理购置的财务软件的三个用户端，根据该软件的协议，该软件的价款中包括：软件的安装，使用人员的培训，软件的维护和升级等业务；该软件为深圳祈年 2008 年 5 月购置并统一安装，于 2015 年 8 月升级 U8V12.X 版本，升级费用 20,000 元，经半年来时间使用来看，运行良好。

经查阅合同和市场询价，升级后用友财务软件（U8V12.X 版本）现市场价格为 71,000 元，升级费用 20,000 元，故本次评估以市场价扣除升级费用后的价格确定评估值。即：委估用友财务（U8V12.X 版本）的评估值确定为 50,000 元。

第六 流动负债评估技术说明

一、应付款项的评估

（一）评估范围

纳入本次评估范围的应付款项为应付账款、预收款项和其他应付款。其中：应付账款包括应支付供应商的货款、佣金和早餐厅食材费用；预收款项主要是应收住客帐、前台人工转挂账、A/R 人工转挂账；其他应付款主要为社保费、押金等。应付账款共 2 笔，账面价值 921,924.65 元；预收款项共 3 笔，账面价值 1,026,261.69 元；其他应付款共 5 笔，账面价值 4,110,331.55 元。

（二）评估程序及方法

对应付账款，评估人员抽查了部分商品采购合同和会计凭证，审查核实了评估基准日收到但尚未处理的所有发票，以及虽未收到发票，但已到达企业的商品，以防止漏记或多记应付账款，同时评估人员关注了评估基准日后的付款情况；对预收账款，评估人员抽查了相关会计凭证，审查核实了评估基准日开出但尚未处理的所有发票，评估人员按企业会计制度规定确定销售收入和预收账款，以防止漏记销售收入和销售税金；对其他应付款，评估人员通过向财务人员询问，确认会计记录的事实可靠性。

（三）评估结果

应付账款的评估价值为 921,924.65 元，评估无增减值；

预收款项评估价值为 1,026,261.69 元，评估无增减值；

其他应付款评估价值为 4,110,331.55 元，评估无增减值。

二、应付职工薪酬的评估

（一）评估范围

纳入本次评估范围的应付职工薪酬为企业根据有关规定应付给职工的各种薪酬。包括按企业规定应支付给职工的工资、工会经费，账面价值 773,000.43 元。

（二）评估程序及方法

评估人员按照企业规定对应付职工薪酬各明细项进行核实和抽查复算，同时查阅明细账、入账凭证，检查各项目的计提、发放、使用情况。经核查，财务处理正确，合乎企业规定的各项相应政策，无核实调整事项，按核实无误的账面值确定评估值。

（三）评估结果

应付职工薪酬的评估价值为 773,000.43 元，评估无增减值。

三、应交税费的评估

（一）评估范围

应交税费为企业按照税法等规定计算应向深圳市地方税务局、国家税务局交纳而未交的各种税费，包括营业税、城市建设税、房产税、教育费附加、地方教育费附加、应交增值税等，账面价值合计 1,819,884.03 元。

（二）评估程序及方法

对应交税费评估人员首先了解深圳祈年适用的税种及税率，调查是否享有税收优惠政策；其次，评估人员查阅了明细账、纳税申报表及期后实际缴纳税款的完税凭证。经核查，账务记录属实，按核实无误的账面值确定评估值。

（三）评估结果

应交税费的评估价值为 1,819,884.03 元，评估无增减值。

第七 资产基础法评估结果

根据以上评估工作得出资产基础法评估结果如下：

金额单位：人民币元

序号	科目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
1	一、流动资产合计	120,303,846.96	120,303,846.96		
2	货币资金	15,409,403.68	15,409,403.68		
3	应收账款	978,825.99	978,825.99		
4	预付款项	20,000.00	20,000.00		
5	其他应收款	103,397,624.35	103,397,624.35		
6	存货	263,576.63	263,576.63		
7	其它流动资产	234,416.31	234,416.31		
8	二、非流动资产合计	120,393,722.43	1,056,599,765.44	936,206,043.01	777.62
9	固定资产	104,520,434.55	1,056,420,475.00	951,900,040.45	910.73
10	其中：建筑物类	102,681,786.43	1,054,754,189.00	952,072,402.57	927.21
11	设备类	1,838,648.12	1,666,286.00	-172,362.12	-9.37
12	无形资产	76,560.00	170,500.00	93,940.00	122.70
13	其他无形资产	76,560.00	170,500.00	93,940.00	122.70
14	长期待摊费用	15,787,937.44	0.00	-15,787,937.44	-100.00
15	递延所得税资产	8,790.44	8,790.44		
16	三、资产总计	240,697,569.39	1,176,903,612.41	936,206,043.01	388.96
17	四、流动负债合计	8,651,402.35	8,651,402.35		
18	应付账款	921,924.65	921,924.65		
19	预收款项	1,026,261.69	1,026,261.69		
20	应付职工薪酬	773,000.43	773,000.43		
21	应交税费	1,819,884.03	1,819,884.03		
22	其它应付款	4,110,331.55	4,110,331.55		
23	五、非流动负债合计	0.00	0.00	0.00	
24	六、负债合计	8,651,402.35	8,651,402.35		
25	七、净资产(所有者权益)	232,046,167.04	1,168,252,210.06	936,206,043.01	403.46

资产基础法评估结果详细情况见资产基础法评估明细表。

第六部分 收益法评估技术说明

一、被评估单位概况

（一）公司发展历史和现状简介

名称：深圳市祈年实业发展有限公司（以下简称“深圳祈年”）

注册号：440301102835680

住所：深圳市福田区深南大道景田片区安柏丽晶园4-7栋201-A202房

法定代表人：刘冰

注册资本：1100万元人民币

企业类型：有限责任公司（法人独资）

成立日期：1999年08月24日

经营期限：自1999年08月24日至2019年08月24日

经营范围：兴办实业（具体项目另行申报）、国内商业、物资供销业（不含专营、专控、专卖商品）、福田区B201-25地块房地产开发经营权。

（二）历史沿革

深圳市祈年实业发展有限公司（以下简称“深圳祈年”或“公司”）于1999年8月24日成立，系由北京首开天鸿集团有限公司（以下简称“天鸿集团”）、深圳金阳公司（原北京市房地产开发经营深圳公司）共同出资设立的有限责任公司。设立时注册资本为1,000万元人民币，其中：天鸿集团以货币出资600万元人民币，占公司注册资本的60%；深圳金阳以货币出资400万元人民币，占公司注册资本的40%。

2000年1月31日，公司召开了1999年度第二次股东会，同意深圳金阳将其持有的深圳市福田区深南中路景田段B201-25宗地的土地使用权总价款为20,245.50万元人民币增资投入深圳祈年，其中100万元人民币作为股权投入，20,145.50万元人民币作为超额投入由股东共享。

2000年2月25日，深圳中天会计师事务所出具了内验报字(2000)第A008号《变更验资报告》对深圳祈年新增100万元人民币的注册资本进行了验证。上述增资完成后，天鸿集团持有公司54.55%的股权，深圳金阳持有公司45.45%的股权，并对公司章程进行了修改。2000年3月13日，深圳市工商行政管理局重新换发了企业法人营业执照。

2005 年，深圳祈年成立非法人资格的深圳市祈年实业发展有限公司辉盛庭国际公寓，后改名为富瑞斯国际公寓（以下简称“公寓”），2005 年 2 月公寓建账、独立核算，并于年末以汇总报表形式并入公司账内。

2007 年，深圳祈年成立非法人资格的深圳市祈年实业发展有限公司商务中心（以下简称“商务中心”），2007 年 7 月商务中心建账、独立核算，并于年末以汇总报表形式并入本公司账内。

2007 年 12 月，根据北京市人民政府国有资产监督管理委员会《北京市人民政府国有资产监督管理委员会关于同意北京首都开发控股（集团）有限公司所属 10 家企业国有股权无偿划转的批复》（京国资产权字[2007]70 号），将天鸿集团和深圳金阳持有的深圳祈年国有股权划转到北京城市开发集团有限责任公司（以下简称“城开集团”）。

截止评估基准日 2016 年 6 月 30 日，深圳祈年的股权结构及出资情况如下：

金额单位：人民币万元

股东姓名或名称	认缴情况			实际缴付		
	出资数额	出资方式	出资比例	出资数额	出资方式	占注册资本比例
北京城市开发集团有限责任公司	1,100	货币	100%	1,100	货币	100%
合 计	1,100		100%	1,100		100%

（三）公司经营状况简介

1. 公司主要业务及经营模式介绍

目前深圳祈年的主营业务为酒店业，主要经营产品为富瑞斯国际公寓与富瑞斯商务中心，以及自持商业对外出租。其中富瑞斯国际公寓于 2005 年 1 月开业，位于深南大道深圳特区报社旁，定位于国际标准的高端服务式公寓，拥有 165 套公寓式套房，包括一房一厅，二房一厅和三房一厅等类型；2013 年对硬件设施进行了全面的升级改造；富瑞斯商务中心位于富瑞斯国际公寓附楼，定位于国际标准的高端服务式办公室，共提供 91 个标准工作台位，目前出租率超过 90%，毛利率 50%以上。

2. 公司主要产品和服务

根据内容和模式不同，深圳祈年的业务可以划分为主营业务和其他业务。

（1）主营业务

深圳祈年主要经营富瑞斯国际公寓与富瑞斯商务中心，富瑞斯国际公寓为国际标

准的高端酒店服务式公寓，公寓为 35 层（其中地上 32 层、地下 3 层），全区域覆盖无线网络；客房分一房一厅，二房一厅和三房一厅等类型，共计 165 套。1 层为酒店大堂、大堂吧，2 层为福瑞斯商务中心、会议室，3-4 层为架空层（其中 4 层作为早餐厅、咖啡厅、综合休闲区、儿童活动室），5~32 层为经营性公寓客房，33 层为空中花园、迷你高尔夫练习场、户外按摩浴池，35 层全景健身房、观景台（无 34 层编号）。

（2）其他业务

深圳祈年的其他业务系出租地下停车位业务，当前租赁于物业公司。

3. 近三年及评估基准日的财务状况及经营成果如下表所示：

金额单位：元

项目	2016/6/30	2015/12/31	2014/12/31	2013/12/31
流动资产	120,303,846.96	113,724,657.45	98,367,983.66	101,634,176.35
非流动资产	120,393,722.43	125,644,207.65	135,878,473.23	140,257,660.37
资产总计	240,697,569.39	239,368,865.10	234,246,456.89	241,891,836.72
流动负债	8,651,402.35	11,306,256.40	10,062,319.53	9,271,752.52
非流动负债	0.00	0.00	0.00	0.00
负债合计	8,651,402.35	11,306,256.40	10,062,319.53	9,271,752.52
净资产	232,046,167.04	228,062,608.70	224,184,137.36	232,620,084.20
项 目	2016 年 1-6 月份	2015 年度	2014 年度	2013 年度
营业收入	18,360,807.19	36,167,332.26	30,889,667.77	18,855,063.40
营业成本	4,674,070.27	9,648,676.03	6,758,955.78	7,894,762.87
营业利润	3,432,274.65	5,293,861.58	2,024,983.20	-1,294,969.26
利润总额	5,285,281.94	5,226,769.52	2,109,373.23	-1,222,373.25
净利润	3,983,558.34	3,878,471.34	1,564,053.16	-995,576.51

评估基准日以及 2015、2014、2013 年度财务数据均由致同会计师事务所（特殊普通合伙）进行了专项审计和年度审计，并分别出具了致同专字(2016)第 110ZC4213 号、致同审字(2016)第 110ZA0348 号、致同审字(2015)第 110ZC0659 号、致同审字(2014)第 110ZC0066-6 号无保留意见审计报告。

4. 公司税赋情况

➤ 主要税种及税率

税 种	计税依据	法定税率%
增值税	应税收入	5、6、11、13、17
城市维护建设税	应纳流转税额	7
教育费附加	应纳流转税额	3
地方教育费附加	应纳流转税额	2
企业所得税	应纳税所得额	25

二、宏观经济发展与行业分析

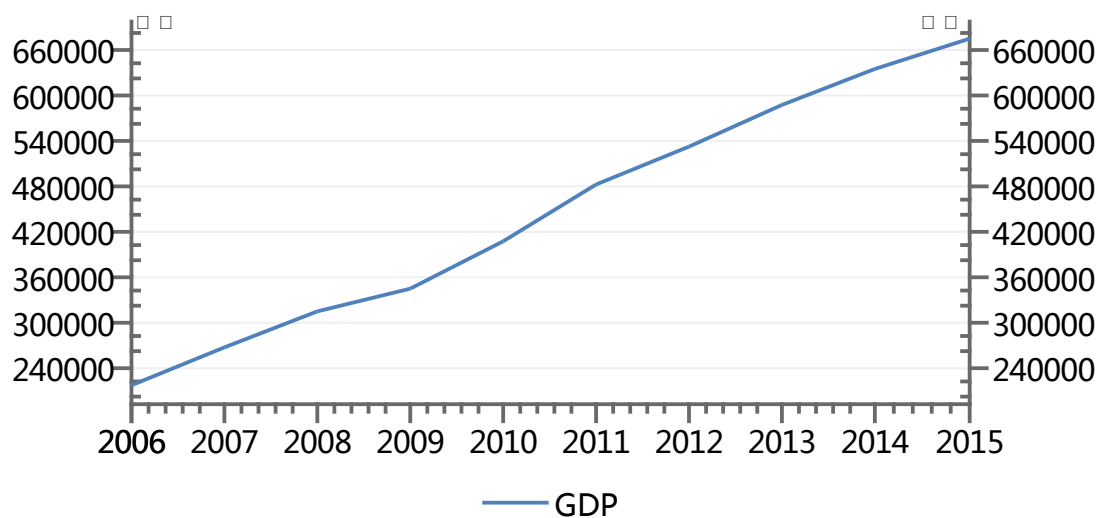
（一）国家宏观经济发展分析

自改革开放以来，中国经济经历了一个较长期的稳定发展，在过去的 10 年中中国已经成为世界第 2 大经济体，GDP 呈现稳定的增长态势，增长率平均达到 9.54%左右

中国国内生产总值(GDP，亿元/年)

时间（年）	GDP(亿元)	同比增长率(%)
2006	217,656.60	12.70
2007	268,019.40	14.20
2008	316,751.70	9.60
2009	345,629.20	9.20
2010	408,903.00	10.60
2011	484,123.50	9.50
2012	534,123.00	7.70
2013	588,018.80	7.70
2014	635,910.20	7.30
2015	676,707.80	6.90
平均值	447,584.32	9.54

数据来源: Wind 资讯



数据来源: Wind 资讯

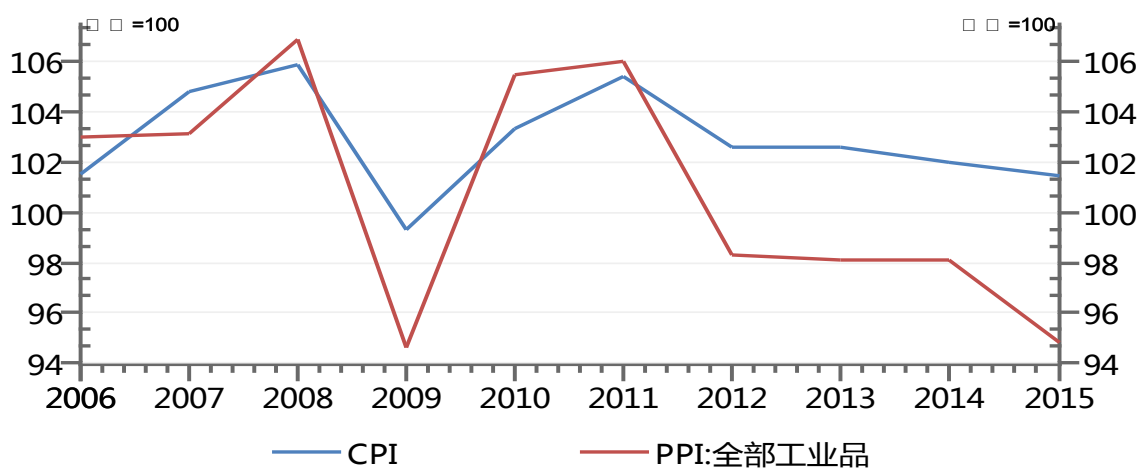


在通货膨胀因素方面,在过去的 10 年中国通货膨胀呈现出一个波动的趋势。

CPI/PPI 数据

时间	全国居民消费价格总指数(CPI)	全部工业品出厂价格指数(PPI)
2005 年	101.80	104.90
2006 年	101.50	103.00
2007 年	104.80	103.10
2008 年	105.90	106.90
2009 年	99.30	94.60
2010 年	103.30	105.50
2011 年	105.40	106.00
2012 年	102.60	98.30
2013 年	102.60	98.10
2014 年	102.00	98.10
2015 年	101.44	94.80
平均值(几何)	102.88	100.84

数据来源: Wind 资讯



数据来源: Wind资讯

从上表数据中可以看出通货膨胀在 10 年时间内经历了一个波动周期,在整个波动

周期内平均年通胀率 CPI 大约为 2.9%，PPI 大约为 0.8%。

（二）行业发展概况

1. 酒店产业政策与发展方向

A. 全国的改革开放政策和旅游业的持续快速发展引导着中国酒店业的发展方向。

- 持续稳定的保持对外开放的政策将有利于我国旅游酒店也的进一步发展；
- 旅游业在我国未来十年的历史发展时期内，将再一次引来历史性的的大发展，而作为旅游业基础产业之一的酒店业也将随之获得空前的发展机遇。

B. 经济全球化的进程将进一步促进国内外酒店集团在本土的竞争。

C. 连锁化、集团化将成为未来较长时期内中国酒店业的发展方向。

2. 中国酒店业发展现状

A. 酒店数量及规模

根据国家旅游局的统计，全国共有酒店 15044 家，客房数约 200 万间，床位数 300 万张，其中五星级酒店 604 家，客房数 225261 间；四星级酒店 2596 家，客房数 53187 间。

B. 酒店档次

不同酒店集团选择不同市场档次定位战略，全面覆盖型、高档集中型和低端集中型品牌格局现已基本形成。本土酒店管理集团方面，高星级酒店的发展占据主导地位，四五星级酒店在本土酒店管理集团中所在比例高达 70%以上。与此同时，如家、格林豪泰、7 天等经济型集团通过扩张，均已进入全球酒店集团前 50 强。而国际酒店管理集团方面，大多数的国际酒店集团还是以中、高端档次酒店为主，只有少数酒店集团是以全档次酒店配备进行全方位发展的，如洲际集团、雅高集团和温德姆集团等，他们在中国市场都同时拥有相当数量的顶级五星级酒店和三四星级的经济型快捷酒店。

C. 酒店类型和品牌

从酒店的类型和布局来看，各集团展开了不同类型酒店品牌的布局和扩张，并逐渐形成了 3 大集团阵营：

第一，全品牌性酒店集团，如锦江国际、港中旅、洲际集团、雅高集团等，他们的酒店品牌覆盖了旅游度假型、会议商务型、中档商务型、经济快捷型等几乎所有的酒店类型；

第二，高端品牌型酒店集团，如开元集团、首旅建国、凯悦集团、万豪、香格里拉酒店集团等，他们的酒店品牌档次定位主要集中在高端五星级、四星级酒店，但各

类型也主要以豪华商务、综合会议、度假和主题精品酒店为主；

第三，中低档酒店集团，如格林豪泰、如家、7 天等，他们主要以三星级以下的经济型酒店作为主营项目。

D. 酒店区域分布

城市化及市场竞争压力进一步推动酒店向二三线城市布局，全国性市场基本形成，但区域发展水平不平衡。以北京、上海、广州深圳为主导的一线城市酒店业绩指标都实现了显著的增长，二线城市业绩指标涨幅则趋于平缓。过度供给仍然是中国大多数酒店市场所面临的问题。

3. 中国酒店业发展趋势

A. 酒店发展集团化趋势

在国际化程度越来越高的酒店行业，集团化成了中外酒店经营管理不可避免的潮流和趋势。中国酒店集团化的状态和国际酒店集团相比，仍有很大的差距。无论是经营规模、知名度、经营管理体制、人才培养机制、品牌效应、市场拓展、对外形象等方面，中国酒店集团在未来很长一段时期内都很难与国外大型酒店集团形成有力的竞争，因此，未来大约五年的时间是我国本土酒店管理集团迅速发展，赶超国外大型酒店集团的一个黄金时段。

B. 酒店发展信息化、智能化趋势

掌握国际酒店业最前沿的东西，比如信息科技在酒店业的应用，很多企业都还处于初级阶段。随着 IT 技术等高新科技的发展，客房的创新也尽显高科技的踪迹，行业信息化、网络化、智能化将成为新的趋势。

C. 星级酒店规模和效益将持续稳定增长

我国国内社会稳定，经济持续增长、人均收入改善、旅游休闲成为时尚，为国内酒店快速发展创造了良好的基础条件。联合国旅游机构预测，到 2020 年，中国可能超过法国成为世界第一大最受欢迎的旅游目标国，9500——13900 万人次，年平均增长率为 5.7%—7.75%。2020 年全球有 16 亿国际游客，中国将有 1.3 亿游客入境，成为世界上第一大入境国。

D. 高档次酒店发展迅速

目前，我国星级酒店数量尚不及德国、英国、法国和意大利平均水平的一半，中国星级酒店的客房总数约为 230 万间，预计 5—7 年内能够增长到 500 万间。中国的酒店市场有望在 5 到 10 年内超过美国。据权威机构估算，未来十年高端酒店数的平均复

合增长率将在 15.0%以上。

E. 中国高端酒店的主流是发展成为房地产开发业和跨国品牌

未来相当长的一段时间内，中国酒店业的高端酒店市场将继续以本土房地产业加跨国公司酒店管理品牌的合作模式为主流，原因是本土酒店管理集团与国际知名酒店管理集团在高端酒店的经营经验、运作模式、人才储备及品牌建设等诸多方面还存在差距。地产开发商借助跨国公司酒店管理品牌的引进，从而提升地产项目本身档次和附加值的盈利模式更是助长了此风的盛行，也进一步削弱了本土酒店管理集团在国内高端酒店管理市场的占有率。

F. 互联网将成为酒店营销的最大平台

我国互联网发展有三个新动向，一是从应用领域看，我国互联网正从信息传播和娱乐消费为主向商务服务领域延伸；二是从服务模式看，互联网正从提供信息服务项向提供平台服务延伸；三是从传播手段看，传统互联网正在向移动互联网延伸。中国已经超过美国成为世界上网民人数最多的国家。互联网的飞速发展及消费者生活网络化的潮流，使得越来越多的旅行者通过网络自主预定房间。随着越来越多的酒店纷纷建立官网，开始深入挖掘旅游业与新兴互联网行业交错的这一广大领域，未来网络在线预订、电子邮件营销、网络互动式营销、微博营销、手机移动互联网应用程序营销以及酒店搜索引擎将成为最流行和最有效的酒店营销方式。可以预见，未来一段时间，网络互动服务将成为消费者最为关注的酒店服务之一，而自主预定也将成为市场的主流。

G. 酒店服务将进入定制化阶段

所谓定制化服务意识模式，就是酒店为迎合消费者日益变化的消费需求，以针对性、差异性及个性化的产品和服务意识来赢得市场的服务意识模式。切实贯彻定制化服务模式，就要求酒店企业应深入细分客源，根据自身的经营条件选准客源市场的一部分作为主攻对象；通过建立科学的客史档案，灵活提供“恰到好处的”服务；强化客源管理；并以独特的主题形象深入人心，在充分理解顾客需求、顾客心态的基础上，追求用心极致的服务，和顾客建立起一种稳定的、亲近的关系。

H. 酒店管理向人性化发展

从长远来看，随着经济发展以及工资水平全球化进程的加快，人才竞争势必成为酒店业生存竞争焦点的焦点。因此，酒店企业将会更多的采用以人为本的管理方式来密切企业与员工的关系。未来酒店企业将会更加注重提高员工的知识含量，在人员培

训上，将会以一种“投资”观念舍得较大投入。在酒店企业内部，将会建立一套按能授职、论功行赏的人事制度，通过员工的合理流动，发挥员工的才能；通过目标管理，形成一套科学的激励机制，在企业内部做到自主自发；通过酒店企业文化，利用文化的渗透力和诉求力，培养员工忠诚度，确保酒店企业人力资源的相对稳定。

三、评估方法简介

收益法是基于一种普遍接受的原则。该原则认为一个企业的整体价值可以用企业未来现金流的现值来衡量。收益法评估中最常用的为折现现金流模型，该模型将资产经营产生的现金流用一个适当的折现率折为现值。

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

$$E = B - D$$

式中：E—被评估企业的股东全部权益价值；D—评估对象的付息债务价值，本次评估中 D=0；B—被评估企业的企业价值：

$$B = P + \sum C_i$$

式中： $\sum C_i$ —被评估企业基准日存在的长期投资、其他非经营性或溢余性资产的价值；P—被评估企业的经营性资产价值：

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

式中：R_i—被评估企业未来第 i 年的预期收益(自由现金流量)；r—折现率；n—评估对象的未来预测期。

对于全投资资本，上式中 R_i=净利润+折旧/摊销+税后利息支出—营运资金增加—资本性支出。

四、评估假设前提

本次评估是建立在一系列假设前提基础上的。下面是其中一些主要的假设前提：

1. 本次评估以本资产评估报告所列明的特定评估目的为基本假设前提；
2. 本次评估假设评估基准日后外部经济环境不会发生不可预见的重大变化；
3. 本次评估以持续经营为前提，假设被评估单位于报告日后可正常取得业务相关资质，经营业务合法，并不会出现不可预见的因素导致其无法持续经营，被评估资产现有用途不变并原地持续使用；

4. 本次评估预测是基于现有市场情况对未来的合理预测,不考虑今后市场发生目前不可预测的重大变化和波动。如政治动乱、经济危机、恶性通货膨胀等;

5. 本次评估的价值类型是市场价值,不考虑本次评估目的所涉及的经济行为对企业经营情况的影响。

6. 本次评估基于被评估单位未来的经营管理团队尽职,并继续保持现有的经营管理模式经营,被评估单位的经营活动和提供的服务符合国家的产业政策,各种经营活动合法,并在未来可预见的时间内不会发生重大变化;

7. 本次收益法评估中,我们参考和采用了被评估公司历史及评估基准日的财务报表,以及我们在中国国内上市公司中寻找的有关对比公司的财务报告和交易数据。我们的估算工作在很大程度上依赖上述财务报表数据和交易数据,我们假定被评估单位提供的相关基础资料和财务资料真实、准确、完整,有关对比公司的财务报告、交易数据等均真实可靠;

8. 本次收益法评估中所涉及的未来盈利预测是建立在被评估公司管理层制定的盈利预测基础上的。本次评估假设被评估公司管理层提供的企业未来盈利预测所涉及的相关数据和资料真实、完整、合理。企业对未来盈利预测的合理性和可实现性负责;

9. 本次评估假设股东所控制的现金流于年度内均匀流入或流出。

当上述条件发生变化时,评估结果一般会失效。

五、财务报表的审查与调整

所谓财务报表的审查与调整是指评估人员对被评估单位提供的财务报表进行必要的审查,对其资产和收益项目根据评估的需要进行必要的分类或调整。

1. 非经营性资产

(1) 非经营性资产

非经营性资产在这里是指对被评估单位主营业务没有直接“贡献”的资产。我们知道,企业不是所有的资产对主营业务都有直接贡献,有些资产可能对主营业务没有直接“贡献”,如长期投资、交易性金融资产及主营业务之外的往来款项等。

企业的长期投资是企业将自身的资产通过让渡给其他人拥有或使用,而本身收取投资收益。上述投资收益与自身的主营业务没有直接关系,因此作为针对企业主营业务来说为非经营性资产。

非经营性资产的另一种形态为暂时不能为主营业务贡献的资产或对企业主营业务

没有直接影响的资产，如超常持有的现金和等价证券、长期闲置资产等。

根据企业提供的评估基准日经审计的资产负债表，我们发现企业存在以下非经营性资产：

1)货币资金

截至评估基准日，深圳祈年货币资金账面价值 1,540.94 万元，深圳祈年的费用支出中一般包括营业成本、管理费、销售费等项目，深圳祈年留足 1 个月的费用现金即可满足经营需要，其余的应该作为非经营性资产处理。深圳祈年 1 个月需要支付的上述费用共计 181.51 万元，将其纳入营运资金中，将剩余货币资金 1,359.43 万元作为非经营性资产，本次评估作为非经营性资产考虑。

2)其他应收款-对外借出款

其他应收款-对外借出款 10,323.49 万元，为首开股份的借款与结余现金占用，主要构成为深圳祈年拆借于首开股份的人民币 8,000.00 万元（已签订《首开集团内部单位借款协议》），以及根据首开股份内部管理要求，深圳祈年所上交的结余现金累计 2,323.49 万元。本次评估将上述资产作为非经营性资产考虑。

3)递延所得税资产

截至评估基准日，深圳祈年递延所得税资产账面价值 0.88 万元。本次评估以净利润为基础进行预测，未考虑纳税调整，将递延所得税资产作为非经营性资产考虑。

（2）非经营性负债

所谓非经营性负债是指企业承担的债务不是由于主营业务的经营活动产生的负债而是由于与主营业务没有关系或没有直接关系的其他业务活动如对外投资，基本建设投资等活动所形成的负债。

根据企业提供的评估基准日经审计的资产负债表，企业不存在非经营性负债。

（3）非经营性资产净值

综上所述，被评估单位非经营性资产净值和评估值详见下表：

单位：万元

项目	账面价值	评估值
一、现金类非经营性资产		
非正常经营所需货币资金	1,359.43	1,359.43
现金类非经营性资产小计	1,359.43	1,359.43
二、非现金类非经营性资产		
其他应收款-对外借出款	10,323.49	10,323.49
递延所得税资产	0.88	0.88

非现金类非经营性资产小计	10,324.37	10,324.37
非经营性资产、负债净值	11,683.80	11,683.80

2. 负息负债

所谓负息负债是指那些需要支付利息的负债，包括银行借款、发行的债券、融资租赁的长期应付款等。负息负债还应包括其他一些融资资本，这些资本本应该支付利息，但因为是关联方或由于其他方面的原因而没有支付利息，如其他应付款等。根据企业评估基准日的资产负债表，企业基准日账面无负息负债。

有关企业非经营性资产、负债和负息负债调整情况，请详见表《资产负债调整情况表》。

六、评估预测说明

（一）预测期的确定

深圳祈年主营业务为酒店业，该行业在国家产业政策、宏观经济环境及社会发展需求方面都有具可持续性，企业自身也具有持续经营的计划及能力，因此本次预测以持续经营为前提，经营期限为永续经营，明确的预测期以企业进入稳定发展期为止。

根据国家目前的产业政策，在整个预测期中，深圳祈年预期其从 2016 年-2024 年仍将持续发展。因此本次评估将 2016 年 7-12 月至 2024 年确定为明确的预测期，2024 年以后为永续预测期。

（二）对评估基准日至 2024 年收益的预测

对评估基准日至 2024 年收益的预测是由被评估单位管理当局提供，评估人员分析了管理当局提出的预测数据并与管理当局讨论了有关预测的假设、前提及预测依据，最终以管理当局提供的评估人员认为合理的预测进行估算。

1. 营业收入预测

深圳祈年主营业务收入为客房收入、租金收入。另外深圳祈年还有为停车位出租的其他业务收入。未来年度具体预测如下：

单位：人民币万元

项目	未来预测								
	2016 年 7-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
主营业务收入	1,745	3,637	3,746	3,858	3,974	2,579	4,327	5,216	5,414
客房收入	1,431	2,989	3,078	3,171	3,266	1,941	3,512	4,378	4,550
租金收入	315	648	667	687	708	637	814	839	864

其他业务收入	3	7	7	7	7	7	7	7	7
合 计	1,749	3,643	3,752	3,865	3,981	2,586	4,333	5,223	5,421
增长率	-1%	2%	3%	3%	3%	-35%	68%	21%	4%

主营业务收入=∑产品销售量×产品售价

(1) 客房收入的预测

深圳祈年经营的富瑞斯国际公寓现有客房 165 套，其中一房型 81 套，二房型 81 套，三房型 3 套，其 2012 年-2016 年 1-6 月的平均房价及入住率如下：

单位：人民币元

项目	房型	房间数	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 1-6 月
入住率	一房	81	88%	49%	75%	89%	87%
	两房	81	62%	39%	51%	66%	64%
	三房	3	97%	45%	41%	39%	35%
均价	一房	81	415	420	537	548	565
	两房	81	575	547	762	753	762
	三房	3	899	840	1,669	1,744	1,870

注释：2013 年深圳祈年对公寓硬件设施进行了全面的升级改造，2013 年及 2014 年的入住率出现一定程度下降。2014 年升级改造完毕后，深圳祈年对公寓各型客房均价作出一定的调整。

本次评估中，深圳祈年参考历史年度入住率水平，及客房均价上升水平，预期未来年度客房入住率、均价如下：

单位：人民币元

项目	房型	2016 年 7-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
入住率	一房	88%	88%	88%	88%	88%	50%	75%	88%	88%
	两房	64%	64%	64%	64%	64%	40%	50%	64%	64%
	三房	80%	80%	80%	80%	80%	45%	60%	70%	80%
均价	一房	533	549	565	582	600	600	750	765	788
	两房	719	740	763	786	809	809	1,092	1,114	1,148
	三房	1,764	1,817	1,872	1,928	1,986	1,986	3,574	3,646	3,755

A. 入住率

深圳祈年参考历史入住情况，结合行业市场情况，确定其客房入住率常规水平。

因深圳祈年所经营的富瑞斯国际公寓为高端酒店式服务公寓，其硬件设施通常 8 年即需要升级改造。参考 2013 年的升级改造工作情况，深圳祈年预期 2021 年硬件设施升级工作期间入住率下降至 2013 年水平，客房均价维持上年水平，营业收入出现较

大幅度下降；改造期间为半年左右，改造完毕后通常需经一年左右（即 2022 年）过度，公寓入住率回复至正常水平。

B. 客房均价

根据财政部、国家税务总局文件财税〔2016〕36 号《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》，深圳祈年原缴纳 5%营业税的客房收入自 2016 年 5 月 1 日起，其应税收入按 6%计缴增值税，故 2016 年 6-12 月其客房均价调整为税后金额。

深圳祈年的客房均价通常为硬件升级改造后有较大调增，其他期间客房均价基本保持低速增长，本次评估中，深圳祈年管理层综合考虑历史年度客房均价调整情况，企业未来发展规划确定其常规期间客房均价增长率为 3%，升级改造后客房均价调增略低于 2014 年水平。

(2) 租金收入预测

深圳祈年的租金收入主要为富瑞斯商务中心办公出租，该业务受硬件升级改造影响相对较小，因其办公组合灵活多样，长期保持较高的出租水平，深圳祈年结合历史经营状况及公司未来发展规划预期其业务规模基本保持稳定，常规年份保持 3%的平稳增长；2021 年升级改造期间业务规模保持上一年度 90%左右规模，2022 年受价格调整影响，业务收入预期较 2020 年上升 15%。

(3) 其他业务收入预测

深圳祈年的其他业务收入系其出租于北京天鸿宝地物业经营有限公司深圳分公司的地下停车位，双方系长期合作伙伴，租赁价格长期协商保持为 0.6 万元/月，深圳祈年预期该合作价格长期维持现有水平。据国家税务总局公告 2016 第 16 号《纳税人提供不动产经营租赁服务增值税征收管理暂行办法》，深圳祈年该业务自 2016 年 5 月 1 日，按 5%税率的简易计缴增值税。

有关营业收入的预测，详见《营业收入预测表》。

2. 营业成本预测

深圳祈年的营业成本主要包括职工薪酬、能源费用、清洁洗涤费、物业管理费、维修维护费、餐饮及服务、邮政通讯影视费、物料消耗、办公费用、其他等，评估人员在在企业管理当局提供的成本费用预测的基础上，通过对企业历史营业成本明细项的分析结合市场状况及管理当局的未来规划进行预测。具体预测如下：

单位：人民币万元

项目	未来预测
----	------

	2016 年 7-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
职工薪酬	295	602	614	626	639	639	652	665	678
能源费用	44	91	94	97	100	65	108	131	136
清洁洗涤费	28	58	60	62	64	41	69	84	87
物业管理费	8	16	16	16	16	16	16	16	16
维修维护费	35	73	75	77	80	52	87	104	108
餐饮及服务	26	55	56	58	60	39	65	78	81
邮政通讯影视费	22	45	46	48	49	51	52	54	55
物料消耗	17	36	38	39	40	26	43	52	54
办公费用	17	36	38	39	40	26	43	52	54
其他	5	9	10	10	10	10	11	11	11
合 计	498	1,023	1,047	1,071	1,097	965	1,147	1,247	1,282
营业成本/营业收入	28%	28%	28%	28%	28%	37%	26%	24%	24%

（1）职工薪酬

职工薪酬包括工资、社会保险费及住房公积金。根据深圳祈年未来发展的规划，现有生产人员足以满足生产需要，人员规模不再增加。根据计入成本费用中的生产人员人数与薪酬标准计算未来年度职工薪酬，详见附表《人工费预测表》。

（2）邮政通讯影视费、其他

深圳祈年营业成本中的其他主要包括营销费、中介及诉讼费、财产保险费、员工服装、车辆使用费等，同邮政通讯影视费相对稳定，未来按 3%增长预测。

（3）物业管理费

深圳祈年的物业北京天鸿宝地物业经营有限公司深圳分公司系其长期合作伙伴，物业费用长期协商为 1.45 万元/月，深圳祈年预期该物业管理费长期维持现有水平，全面营改增后，确认为 16.42 万元/年。

（4）能源费用、清洁洗涤费、维修维护费、餐饮及服务、物料消耗、办公费用

深圳祈年的能源费用、清洁洗涤费、维修维护费、餐饮及服务、物料消耗、办公费用，在参考历史和行业数据的基础上，按收入占比预测。

深圳祈年的营业成本主要由固定成本构成，受企业经营波动影响较小，当深圳祈年因经营需要对硬件进行升级改造导致营业收入大幅下降时，其营业成本/营业收入数据存在畸高情况（如 2021 年），此波动为符合企业实际历史经营情况，是合理的。

有关营业成本的预测，详见《营业成本预测表》。

3. 营业税金及附加预测

深圳祈年的营业税金及附加税包括营业税、城市维护建设税、教育费附加、地方教育费附加，计税基数为增值税、营业税。根据财政部、国家税务总局文件财税〔2016〕36号《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》，国家税务总局公告2016第16号《纳税人提供不动产经营租赁服务增值税征收管理暂行办法》，深圳祈年原按5%税率缴纳营业税的租赁收入，自2016年05月01日起，其应税收入按5%的税率简易计税缴纳增值税，原客房收入，按6%的税率计算缴纳增值税。

深圳祈年的应税收入根据其适用税率计算应缴纳的增值税，并以此为基数计算城市维护建设费、教育费附加和地方教育费附加。

有关营业税金及附加的预测，详见表《营业税金及附加预测表》。

4. 销售费用预测

深圳祈年的销售费用，主要包括职工薪酬、销售代理佣金、公寓经营费用、广告宣传费、其他，构成较为稳定，历史年度销售费用率为8%左右。本次评估对销售费用的预测在企业管理当局提供的费用预测数据的基础上，通过对企业历史销售费用明细项的分析结合市场状况及管理当局的未来规划进行预测。具体预测如下：

单位：人民币万元

费用明细项	未来预测								
	2016年 7-12月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
职工薪酬	58	122	128	135	142	142	149	156	164
销售代理佣金	26	55	56	58	60	26	87	78	81
公寓经营费用	42	87	90	93	96	62	104	125	130
广告宣传费	3	5	6	6	6	8	9	8	8
其他	1	3	3	3	3	3	3	3	3
合 计	130	272	283	294	306	240	351	371	387
销售费用/营业收入	7%	7%	8%	8%	8%	9%	8%	7%	7%

（1） 职工薪酬

根据计入销售费用中的销售人员人数与薪酬标准计算未来年度薪酬及劳务费。深圳祈年预期现有销售人员足以满足经营需要，人员规模不再增加。详见附表《人工费预测表》。

（2） 销售代理佣金、公寓经营费用、广告宣传费

深圳祈年的销售代理佣金、公寓经营费用、广告宣传费在参考历史和行业数据的基础上，按收入占比进行预测，其中销售代理佣金、广告宣传费在公寓硬件升级改造及其后的过渡期间，其收入占比参考历史情况会出现一定的上升。

（3）其他

深圳祈年销售费用中的其他主要包括营销费用、员工服装、低值易耗品、办公费用等，相对稳定，未来按3%增长预测。

有关销售费用的预测，详见附表《销售费用预测表》。

5. 管理费用预测

深圳祈年的管理费用，主要包括职工薪酬、折旧及摊销、税金、办公费用、酒店管理及维修费、财产保险费、其他等。本次评估对管理费用的预测在企业管理当局提供的费用预测数据的基础上，通过对企业历史费用明细项的分析结合市场状况及管理当局的未来规划进行预测。具体预测如下：

单位：人民币万元

费用明细项	未来预测								
	2016年 7-12月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
职工薪酬	230	469	478	488	497	497	507	518	528
折旧及摊销	539	1,078	782	311	371	521	671	671	642
税金	59	118	118	119	119	119	119	119	119
办公费用	5	11	11	12	12	12	13	13	14
酒店管理及维修费	13	27	28	29	29	19	32	39	40
财产保险费	7	14	14	14	14	14	14	14	14
其他	8	10	10	11	11	11	12	12	12
合 计	861	1,727	1,442	982	1,053	1,194	1,368	1,385	1,369
管理费用/营业收入	47%	47%	38%	25%	26%	46%	32%	27%	25%

（1）职工薪酬

根据计入管理费用中的管理人员人数与薪酬标准计算未来年度薪酬及劳务费，其中，管理人员人数及薪酬标准根据企业现状及未来发展规划确定。详见附表《人工费预测表》。

（2）折旧摊销费

根据资产分类，测算未来年度计入管理费用中的折旧摊销费，详见附表《折旧摊销预测表》。

（3）税金

税金主要为房产税与印花税，其中房产税因深圳祈年采取从价计征，每年确认为 110 万元，印花税参考历史预期 2016 年 7-12 月确认为 4 万元左右，未来年度按 3% 增长。

（4）办公费用、其他

深圳祈年的其他管理费用主要包括低值易耗品、中介及诉讼费、员工制服、清洁环保费、咨询服务费等，同办公费用相对稳定，未来按 3% 增长预测。

（5）酒店管理及维修费

酒店管理及维修费，在参考历史和行业数据的基础上，按收入占比进行预测。

（6）财产保险费

因深圳祈年的固定资产规模总体保持稳定，历史年度其财产保险费稳定在 14.42 万元/年，全面营改增后，确认为 13.60 万元/年，未来年度保持稳定。

有关管理费用的预测，详见附表《管理费用预测表》。

6. 财务费用预测

财务费用主要为利息收入、银行手续费及汇兑损益。其中利息收入及汇兑损益由于金额较小，本次未予预测。银行手续费因深圳祈年其自身业务特点，存在大量的银行款项操作，银行手续费规模较大。本次评估中深圳祈年在参考历史数据及企业未来规划的基础上，以现有银行手续费规模结合收入增长率予以预测。

单位：人民币万元

费用明细项	未来预测								
	2016 年 7-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
手 续 费	12.96	13.17	13.56	13.97	14.39	9.35	15.66	18.88	19.59
合 计	12.96	13.17	13.56	13.97	14.39	9.35	15.66	18.88	19.59

有关财务费用的预测，详见《财务费用预测表》。

7. 企业所得税预测

深圳祈年企业所得税率为 25%。本次评估按 25% 进行预测。

（二）企业自由现金流的预测

企业自由现金流 = 净利润 + 利息支出 × (1 - 所得税率) + 折旧及摊销 - 年资本性支出 - 年营运资金增加额

1. 净利润的预测

根据以上各收益指标的预测值，可以直接求得未来每年的净利润。

净利润=营业收入-营业成本-营业税金及附加-销售费用-管理费用-财务费用-所得税。

有关净利润的预测，详见附表《利润预测表》。

2. 折旧及摊销的预测

截至评估基准日，深圳祈年折旧及摊销情况如下表：

单位：人民币万元

资产类型	资产数额		残值率%	年折旧	折旧/摊销年限
	原值	净值			
建筑物	13,260	10,268	5	252	50
车辆	1201	43	5	22	5
电子设备	486	141	5	92	5
其他无形资产	18	8	0	4	5
长期待摊费用	3,539	1,579	0	708	5

对于今后每年资本性支出形成的各类资产，其折旧年限按以上年限计算折旧。

有关折旧及摊销的预测，详见《折旧/摊销预测表》。

3. 资本性支出预测

资本性支出是为了保证企业生产经营可以正常发展的情况下，企业每年需要发生的资本性支出。深圳祈年的经营性资产主要为建筑物、车辆、电子设备、其他无形资产。深圳祈年对现有资产的维护支出，本次评估我们结合每类资产的折旧年限和经济寿命进行预测。因经营所需要，深圳祈年8年左右即需对公寓硬件设施进行升级改造，相关费用作为长期待摊费用按5年摊销，本次评估中，深圳祈年结合历史数据及企业规划、行业情况，预期其长期待摊费用支出水平在1500万元左右。深圳祈年的现有经营性资产可以满足其未来生产经营需要，无需新增生产能力。预测每年支出如下：

单位：人民币万元

费用明细项		未来预测								
		2016年 7-12月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
用于现有生产设备的维护方面的支出	固定资产购建/更新/改造	-	-	-	606	-	-	-	-	-
	无形资产购置/开发	-	-	-	18	-	1,500	-	-	-
用于新增生产能力	固定资产购建/更新/改造	-	-	-	-	-	-	-	-	-

方面的支出	无形资产购置/开发	-	-	-	-	-	-	-	-	-
合 计		-	-	-	625	-	1,500	-	-	-

有关资本性支出的预测，详见附表《资本性支出预测表》。

4. 营运资金增加预测

营运资金增加额系指企业在不改变当前主营业务条件下，为保持企业持续经营能力所需的新增营运资金，如正常经营所需保持的存货购置、应收账款等基本资金以及应付的款项等。营运资金的增加是指随着企业经营活动的变化，获取他人的商业信用而占用的现金以及正常经营所需保持的资金、存货等；同时，在经济活动中，提供商业信用，相应可以减少现金的即时支付。

营运资金的预测，一般根据应收账款、存货等周转率进行预测，结合企业目前及未来发展加以调整。

深圳祈年营业成本主要构成为固定成本，受企业经营波动影响较小，因此当深圳祈年因经营需要对硬件进行升级改造导致营业收入大幅下降时，营业成本下降较少，应收账款、存货等周转率出现一定波动，该波动符合企业经营实际，具有合理性。

因深圳祈年其自身业务特点，存在一定的客户押金收取及预收款情况，其实际经营中存在一定的客户资金占用，此为企业实际经营现状，亦为酒店行业的行业普遍情况，故深圳祈年其预测期和永续期营运资金为负，占用客户资金。

有关营运资金的预测，详见附表《营运资金预测表》。

5. 终值预测

终值是企业在预测经营期之后的价值。本次评估我们采用永续年金的方式预测。假定企业的经营在 2024 年后每年的经营情况趋于稳定。

详见《股权价值测算表》。

七、折现率的预测

折现率，又称期望投资回报率，是基于收益法确定评估价值的重要参数。由于被评估单位不是上市公司，其折现率不能直接计算获得。因此本次评估采用选取对比公司进行分析计算的方法估算被评估单位期望投资回报率。为此，第一步，首先在上市公司中选取对比公司，然后估算对比公司的系统性风险系数 β （LeveredBeta）；第二步，根据对比公司资本结构、对比公司 β 以及被评估公司资本结构估算被评估单位的期望投资回报率，并以此作为折现率。

（一）对比公司的选取

在本次评估中对比公司的选择标准如下：

- 对比公司近年为盈利公司；
- 对比公司必须为至少有2年上市历史；
- 对比公司只发行人民币A股；
- 对比公司所从事的行业或经营范围包含酒店业，或者受相同经济因素的影响，并且主营该行业历史不少于2年

根据上述原则，我们选取了以下 4 家上市公司作为对比公司：

1. 对比公司一：华天酒店

公司名称：华天酒店集团股份有限公司

证券代码：000428.SZ

成立日期：1996-08-03

首发上市日期：1996-08-08

注册资本：101,892.6 万元

公司简介：公司是一家以酒店业为核心，以房地产与旅游为两翼，誉满三湘、比肩国际的现代旅游服务企业，湖南省首家享有盛誉的超豪华五星级酒店。公司 1995 年成立华天国际酒店管理公司，开始酒店集团化连锁发展，公司托管总资产逾 80 亿元，拥有高星级与经济型酒店 60 余家；公司连锁酒店遍布湖南 14 个州市及北京、上海、武汉、郑州、长春、南昌、西宁、呼和浩特等全国主要中心城市；作为我国酒店业的“湘军”，公司荣膺“中国饭店业集团 20 强”、“全球饭店集团 300 强”，成为我国中西部地区最大的民族酒店品牌。先后获得“中国饭店业集团 20 强”、“全球饭店业 300 强”、服务领域国际最高荣誉“五星钻石奖”等称号。

经营范围：提供住宿、餐饮、洗衣、物业清洗服务；房地产开发、销售，提供物业管理；商业地产经营与管理；投资旅游产业；酒店资产的运营与管理，包括酒店资产的收购、投资、销售、租赁；投资汽车出租、文化娱乐产业；生产、销售计算机软硬件并提供计算机集成科研成果转让；零售香烟。

主营产品类型：度假村、酒店

主营产品名称：北京世纪华天酒店、湖北凯旋门大酒店、湖南华天大酒店、华天之星经济型酒店、灰汤温泉项目、潇湘华天大酒店、益阳华天大酒店、长春华天酒店。

2. 对比公司二：金陵饭店

公司名称：金陵饭店股份有限公司

证券代码：601007.SH

成立日期：2002-12-30

首发上市日期：2007-04-06

注册资本：30,000.00 万元

公司简介：公司由南京金陵饭店集团有限公司于 2002 年 12 月控股设立，2007 年 4 月在上海证券交易所上市，成为全流通后国内酒店业首发上市第一股、江苏省首家上市旅游企业。公司以五星级金陵饭店为主体，酒店连锁经营为核心，构建了“酒店投资管理、旅游资源开发、酒店物资贸易”三大业务板块的发展格局。公司以创建百年民族品牌的使命感和可持续发展的战略思路，大力实施品牌战略，优化产业布局，推进资本运作，创新经营管理，促进了品牌运营和资本扩张不断推进，在经济社会环境复杂严峻的挑战中实现了经营业绩的持续突破，品牌价值、发展质量和综合实力的显著提升。公司成立以来营业收入增长 206%，净利润增长 866%，净资产增长 485%，经营业绩在江苏酒店业 32 年保持第一，在全国酒店业名列前茅。金陵连锁酒店突破 128 家，管理规模位居“全球酒店集团 50 强”第 37 位，在管五星级酒店总数位居全国第一。建筑面积 17 万平方米、57 层的“金陵饭店亚太商务楼”投入运营后，金陵饭店客房总数近千间，成为江苏省最大规模的五星级酒店综合体；占地 1300 亩的江苏盱眙“金陵天泉湖旅游生态园”稳步推进，将打造成全国一流的生态旅游度假区和养生养老示范区。

经营范围：住宿；制售中餐、西餐、自助餐、冷热饮、焙烤食品；食品零售(限各类预包装食品、饮料、茶叶，限分支机构经营)；房地产开发、销售；商业地产销售；以下限分支机构经营：图书、报刊零售，卷烟、雪茄烟、烟丝零售，象牙制品销售(仅限销售具有“中国野生动物经营利用管理专用标识”产品)。实业投资经营(国家禁止投资经营的业务除外)，其他商品的批发、零售，食品的开发，物业管理，计算机网络工程及软件的开发和相关的技术服务，企业形象策划，展览服务，人才培养，经济信息咨询服务，房屋租赁，旅游产业投资，停车场管理服务。

主营产品类型：餐馆、国内贸易、酒店。

主营产品名称：金陵餐饮、金陵贸易、南京金陵饭店。

3. 对比公司三：首旅酒店

公司名称：北京首旅酒店(集团)股份有限公司

证券代码：600258.SH

成立日期：1999-02-12

首发上市日期：2000-06-01

注册资本：23,140.0 万元

公司简介：公司是国内大型综合性旅游上市公司，从事酒店管理、景区、旅行社等经营，定位以酒店经营管理为主营业务的系列品牌发展平台。公司接受各类酒店业主委托，承担受托酒店的经营管理工作；实施连锁品牌经营；承担公司自有投资酒店的经营管理和资产管理；承担公司非酒店类企业的经营管理和资产管理。未来，公司将以酒店品牌运营管理为核心，按照“走国际化路，创民族品牌”的发展思路，不断提升各品牌的核心竞争力与可持续发展的盈利能力，打造中国最具影响力，富有民族特色的国际化酒店集团。

经营范围：项目投资与管理；饭店经营与管理；物业管理；出租商业用房；旅游服务；旅游产品开发、销售；出租汽车客运；信息咨询；承办展览展示活动；餐饮服务；设计、制作、代理、发布国内及外商来华广告；信息咨询；技术开发、技术服务、技术咨询。餐饮服务(含凉菜、含裱花蛋糕、含生食海鲜产品)；住宿；酒吧；洗衣服务；零售卷烟、雪茄烟；零售、出租音像制品；销售食品、书刊、二类普通诊察器械(不含未经行业主管部门批准的)、医用橡胶制品；公开发行的国内书刊；戏剧表演、接待文艺演出；健身；棋；牌；台球；保龄球；旅游接洽；代客订购车票、文艺票；出租自行车、三轮车；复印、旅游信息咨询；国内航线除香港、澳门、台湾地区航线外的航空客运销售代理业务；销售百货、工艺美术品、日用品、服装鞋帽、针纺织品、字画、装饰材料、包装食品、五金交电、民用建材、汽车配件；接受委托从事物业管理(含出租写字间)；机动车公共停车场服务；举办展览；美术装饰；展品储存；为举办展览提供服务；会议服务、会议租场；保洁服务；家居装饰。

主营产品类型：公共服务、酒店、旅行社、旅游景点。

主营产品名称：北京京伦饭店、北京民族饭店、北京前门饭店、北京神舟国际旅行社、北京展览馆、海南南山文化旅游区。

4. 对比公司四：锦江股份

公司名称：上海锦江国际酒店发展股份有限公司

证券代码：600754.SH

成立日期：1993-06-09

首发上市日期：1996-10-11

注册资本：95,793.6440 万元

公司简介：公司是中国最大的酒店、餐饮业上市公司，主营酒店管理、餐饮业务。公司将通过实施“国际化、品牌化、市场化”的发展战略，以星级酒店管理业务为发展方向，并将通过锦江之星旅馆有限公司参与经济型酒店管理业务，继续拓展连锁中西快餐的投资经营，进一步提升公司在“管理、品牌、网络、人才”等方面的核心竞争能力。目前，酒店管理公司在人才建设、品牌建设、网络建设及质量标准管理等方面均呈现出良好的发展态势。

经营范围：宾馆、餐饮、食品生产、食品流通及连锁经营、旅游、摄影、出租汽车、国内贸易、物业管理、商务咨询、技术培训、工程设计、票务代理、会务服务、电子产品销售、受托房屋租赁、收费停车场、烟酒零售(限分支机构经营)。

主营产品类型：酒店、连锁餐饮。

主营产品名称：锦江海伦宾馆、锦江建国饭店、锦江上海东亚饭店、锦江上海肯德基、锦江上海闵行饭店、锦江上海南京饭店、锦江上海新城饭店、锦江上海新亚饭店、锦江上海中亚饭店、锦江温州王朝大酒店、锦江新亚大包、锦江新亚汤臣洲际大酒店、锦江新亚之光、锦江扬子江大酒店、锦江之星、锦江之星旅馆。

（二）加权资金成本的确定（WACC）

WACC（Weighted Average Cost of Capital）代表期望的总投资回报率。它是期望的股权回报率和所得税调整后的债权回报率的加权平均值。

在计算总投资回报率时，第一步需要计算，截至评估基准日，股权资金回报率和利用公开的市场数据计算债权资金回报率。第二步，计算加权平均股权回报率和债权回报率。

1. 股权回报率的确定（CAPM）

为了确定股权回报率，我们利用资本定价模型（Capital Asset Pricing Model or “CAPM”）。CAPM 是通常估算投资者收益要求并进而求取公司股权收益率的方法。它可以用下列公式表述：

$$R_e = R_f + \beta \times ERP + R_s$$

其中：

R_e ： 股权回报率

R_f : 无风险回报率

β : 风险系数

ERP: 市场风险超额回报率

R_s : 公司特有风险超额回报率

分析 CAPM 我们采用以下步骤:

第一步: 确定无风险收益率

国债收益率通常被认为是无风险的, 因为持有该债权到期不能兑付的风险很小, 可以忽略不计。

我们在沪、深两市选择从评估基准日到国债到期日剩余期限超过 10 年期的国债, 并计算其到期收益率, 取所有国债到期收益率的平均值作为本次评估无风险收益率, 请详见附表《国债到期收益率计算表》。

我们以上述国债到期收益率的平均值 3.99% 作为本次评估的无风险收益率。

第二步: 确定股权风险收益率

股权风险收益率是投资者投资股票市场所期望的超过无风险收益率的部分。正确地确定风险收益率一直是许多股票分析师和资产评估师的研究课题。例如: 在美国, Ibbotson Associates 的研究发现从 1926 年到 1997 年, 股权投资年平均年复利回报率为 11.0%, 超过长期国债收益率(无风险收益率)约 5.8%。这个超额收益率就被认为是股权投资风险超额收益率 ERP (Equity Risk Premium)。

借鉴美国相关部门估算 ERP 的思路, 我们对中国股票市场相关数据进行了研究, 我们按如下方式计算中国股市的股权风险收益率 ERP:

- 确定衡量股市整体变化的指数: 估算股票市场的投资回报率首先需要确定一个衡量股市波动变化的指数。目前国内沪、深两市有许多指数, 但是我们选用的指数应该是能最好反映市场主流股票变化的指数, 参照美国相关机构估算美国 ERP 时选用标准普尔 500 (S&P500) 指数的经验, 我们在估算中国市场 ERP 时选用了沪深 300 指数。沪深 300 指数是 2005 年 4 月 8 日沪深交易所联合发布的第一只跨市场指数, 该指数由沪深 A 股中规模大、流动性好、最具代表性的 300 只股票组成, 以综合反映沪深 A 股市场整体表现。沪深 300 指数为成份指数, 以指数成份股自由流通股本分级靠档后的调整股本作为权重, 因此选择该指数成份股可以更真实反映市场中投资收益的情况。

- 收益率计算年期的选择: 所谓收益率计算年期就是考虑到股票价格是随机波

动的，存在不确定性，因此为了合理稀释由于股票非系统波动所产生的扰动，我们需要估算一定长度年限股票投资的平均收益率，以最大程度地降低股票非系统波动所可能产生的差异。考虑到中国股市股票波动的特性，我们选择 10 年为间隔期为计算 ERP 的计算年期，也就是说每只成份股的投资回报率都是需要计算其十年的平均值投资回报率作为其未来可能的期望投资回报率。另一方面，我们知道中国股市起始于上世纪 90 年代初期，但最初几年发展极不规范，直到 1997 年之后才逐渐走上正规，考虑到上述情况，我们在测算中国股市 ERP 时，计算的最早滚动时间起始于 1997 年，我们具体采用“向前滚动”的方法分别计算了 2005、2006、2007、...2013 和 2014 年的 ERP，也就是 2005 年 ERP 的计算采用的年期为 1997 年到 2005 年数据（此时年限不足 10 年），该年度 ERP 的含义是如果在 1998 年购买指数成份股股票持有到 2005 年后每年平均超额收益率；2006 年的 ERP 计算采用的年限为 1997 年到 2006 年（此时年限也不足 10 年），该年度 ERP 的含义是如果在 1997 年购买指数成份股股票持有到 2005 年后每年平均超额收益率；以此类推，例如，当计算 2010 年 ERP 时我们采用的年限为 2001 年到 2010 年（10 年年期），该年度 ERP 的含义是如果在 2001 年购买指数成份股股票持有到 2010 年后每年平均超额收益率。

● 指数成份股的确定：沪深 300 指数的成份股每年是发生变化的，因此我们在估算时采用每年年底时沪深 300 指数的成份股，即当计算 2011 年 ERP 时采用 2011 年底沪深 300 指数的成份股；计算 2010 年 ERP 时采用沪深 300 指数 2010 年底的成份股。对于 2003~2004 年沪深 300 指数没有推出之前，我们采用“外推”的方式，即采用 2005 年年底沪深 300 指数的成份股外推到上述年份，既 2003~2004 年的成份股与 2005 年末保持不变。

● 数据的采集：本次 ERP 测算我们借助 Wind 资讯的数据系统提供所选择的各成份股每年年末的交易收盘价。由于成份股收益中应该包括每年分红、派息等产生的收益，因此我们需要考虑所谓分红、派息等产生的收益，为此我们选用的年末收盘价是 Wind 数据中的年末“复权”价。例如在计算 2011 年 ERP 时选用数据是从 2002-12-31 起至 2011-12-31 止的以 1997 年 12 月 31 日为基准的年末复权价，上述价格中已经有效的将每年由于分红、派息等产生的收益反映在价格中。

● 年收益率的计算采用算术平均值和几何平均值两种计算方法：

算术平均值计算方法：

设：每年收益率为 R_i ，则：

$$R_i = (P_i - P_{i-1}) / P_i \quad (i=1,2,3,\dots,N)$$

式中： R_i 为第 i 年收益率， P_i 为第 i 年年末交易收盘价(复权)

设第 1 年到第 n 年的收益平均值为 A_n ，则：

$$A_n = \sum_{i=1}^n R_i / N$$

式中： A_n 为第 1 年到第 n 年收益率的算术平均值， $n=1,2,3,\dots,9$ ， N 是计算每年 ERP 时的有效年限。

几何平均值计算方法：

设第 1 年到第 i 年的几何平均值为 C_i ，则：

$$C_i = \sqrt[i-1]{P_i / P_1} - 1 \quad (i=2,3,\dots,N)$$

式中： P_i 为第 i 年年末交易收盘价(后复权)

● 无风险收益率 R_{fi} 的估算：为了估算每年的 ERP，需要估算计算期每年的无风险收益率 R_{fi} ，本次测算我们采用国债的到期收益率（Yield to Maturate Rate）作为无风险收益率。我们首先选择每年年末距到期日剩余年限超过 5 年的国债，然后根据国债每年年末距到期日的剩余年限的长短将国债分为两部分，分别为每年年末距国债到期日剩余年限超过 5 年但少于 10 年的国债和每年年末距国债到期日剩余年限超过 10 年的国债，最后分别计算上述两类国债到期收益率的平均值作为每年年末的距到期剩余年限超过 10 年无风险收益率 R_f 和距到期剩余年限超过 5 年但小于 10 年的 R_f 。

● 估算结论：

将每年沪深 300 指数成份股收益算术平均值或几何平均值计算出来后，需要将 300 个股票收益率计算平均值作为本年算术或几何平均值的计算 ERP 结论，这个平均值我们采用加权平均的方式，权重则选择每个成份股在沪深 300 指数计算中的权重；每年 ERP 的估算分别采用如下方式：

算术平均值法：

$$ERP_i = A_i - R_{fi} \quad (i=1,2,\dots,N)$$

几何平均值法：

$$ERP_i = C_i - R_{fi} \quad (i=1,2,\dots,N)$$

通过估算 2006-2015 年每年的市场风险超额收益率 ERP_i ，结果如下：

2015年市场超额收益率ERP估算表									
序号	年分	Rm算术平均值	Rm几何平均值	无风险收益率Rf(距到期剩余年限超过10年)	ERP=Rm算术平均值-Rf	ERP=Rm几何平均值-Rf	无风险收益率Rf(距到期剩余年限超过5年但小于10年)	ERP=Rm算术平均值-Rf	ERP=Rm几何平均值-Rf
1	2006	36.68%	22.54%	3.55%	33.13%	18.99%	2.93%	33.75%	19.61%
2	2007	55.92%	37.39%	4.30%	51.62%	33.09%	3.85%	52.07%	33.54%
3	2008	27.76%	0.57%	3.80%	23.96%	-3.23%	3.13%	24.63%	-2.56%
4	2009	45.41%	16.89%	4.09%	41.32%	12.80%	3.54%	41.87%	13.35%
5	2010	41.43%	15.10%	4.25%	37.18%	10.85%	3.83%	37.60%	11.27%
6	2011	25.44%	0.12%	3.98%	21.46%	-3.86%	3.41%	22.03%	-3.29%
7	2012	25.40%	1.60%	4.15%	21.25%	-2.55%	3.50%	21.90%	-1.90%
8	2013	24.69%	4.26%	4.32%	20.37%	-0.06%	3.88%	20.81%	0.38%
9	2014	41.88%	20.69%	4.31%	37.57%	16.37%	3.73%	38.15%	16.96%
10	2015	31.27%	15.55%	4.12%	27.15%	11.43%	3.29%	27.98%	12.26%
11	平均值	36.86%	13.46%	4.09%	31.50%	9.38%	3.51%	32.08%	9.96%
12	最大值	55.92%	37.39%	4.32%	51.62%	33.09%	3.88%	52.07%	33.54%
13	最小值	24.69%	0.12%	3.55%	20.37%	-3.86%	2.93%	20.81%	-3.29%
14	剔除最大、最小值后的平均值	34.41%	12.15%	4.13%	30.38%	8.08%	3.53%	30.99%	8.67%

由于几何平均值可以更好表述收益率的增长情况，因此我们认为采用几何平均值计算的 C_n 计算得到 ERP 更切合实际，由于本次评估被评估标的资产的持续经营期超过 10 年，因此我们认为选择 ERP =8.08%作为目前国内市场股权超额收益率 ERP 未来期望值比较合理。

第三步：确定对比公司相对于股票市场风险系数 β (Levered β)。

β 被认为是衡量公司相对风险的指标。投资股市中一个公司，如果其 β 值为 1.1 则意味着其股票风险比整个股市平均风险高 10%；相反，如果公司 β 为 0.9，则表示其股票风险比股市平均低 10%。因为投资者期望高风险应得到高回报， β 值对投资者衡量投资某种股票的相对风险非常有帮助。

目前国内 Wind 资讯公司是一家从事于 β 的研究并给出计算 β 值的计算公式的公司。本次评估我们是选取该公司公布的 β 计算器计算对比公司的 β 值，股票市场指数选择的是沪深 300 指数，选择沪深 300 指数主要是考虑该指数是国内沪深两市第一个跨市场指数，并且组成该指数的成份股是各行业内股票交易活跃的领头股票。选择该指数最重要的一个原因是我们在估算国内股票市场 ERP 时采用的是沪深 300 指数的成份股，因此在估算 β 值时需要与 ERP 相匹配，因此应该选择沪深 300 指数。

采用上述方式估算的 β 值是含有对比公司自身资本结构的 β 值。

第四步：计算对比公司 Unlevered β 和估算被评估单位 Unlevered β

根据以下公式，我们可以分别计算对比公司的 Unlevered β ：

$$Unlevered\beta = \frac{Levered\beta}{1 + (1 - T)(D/E)}$$

式中：D—债权价值；E—股权价值；T—适用所得税率。

将对比公司的 Unlevered β 计算出来后，取其平均值作为被评估单位的 Unlevered β 。

第五步：确定被评估单位的资本结构比率

在确定被评估企业目标资本结构时我们参考了以下指标：

- 对比公司资本结构平均值；
- 被评估企业自身账面价值计算的资本结构。

最后选取被评估企业自身资本结构平均值确定被评估企业目标资本结构 D：E。

第六步：估算被评估单位在上述确定的资本结构比率下的 Levered β

我们将已经确定的被评估单位资本结构比率代入到如下公式中，计算被评估单位 Levered β ：

$$Levered\beta = Unlevered\beta \times [1 + (1 - T) \times D/E]$$

式中：D—债权价值；E—股权价值；T：适用所得税率（取 25%）

第七步： β 系数的 Blume 调整

我们估算 β 系数的目的是估算折现率，但折现率是用来折现未来的预期收益，因此折现率应该是未来预期的折现率，因此要求估算的 β 系数也应该是未来的预期 β 系数，但我们采用的 β 系数估算是采用历史数据（评估基准日前对比公司的历史数据），因此我们实际估算的 β 系数应该是历史的 β 系数而不是未来预期的 β 系数。为了估算未来预期的 β 系数，我们需要采用布鲁姆调整法(Blume Adjustment)。Blume 在 1975 年其在“贝塔及其回归趋势”一文中指出股票 β 的真实值要比其估计值更趋近于“1”。并提出“趋一性”的两个可能的原因：（1）公司初建时倾向于选择风险相对高的投资项目，当风险随着时间的推移逐渐释放时， β 会出现下降的趋势。（2）公司在决定新的投资时，作为风险厌恶者的管理层，可能倾向于考虑小风险的投资，这样公司的 β 系数就趋于“1”。

在实践中，Blume 提出的调整思路及方法如下：

$$\beta_a = 0.35 + 0.65\beta_h$$

其中： β_a 为调整后的 β 值， β_h 为历史 β 值。

该调整方法被广泛运用，许多著名的国际投资咨询机构等就采用了与布鲁姆调整相类似的 β 计算公式。鉴于此，本次评估我们采用 Blume 对采用历史数据估算的 β 系

数进行调整。

第八步：估算公司特有风险收益率 R_s

采用资本定价模型一般被认为是估算一个投资组合(Portfolio)的组合投资回报率，资本定价模型不能直接估算单个公司的投资回报率，一般认为单个公司的投资风险要高于一个投资组合的投资风险，因此，在考虑一个单个公司或股票的投资收益时应该考虑该公司的针对投资组合所具有的全部特有风险所产生的超额回报率。

公司的特有风险超额收益率，目前国际上比较多的是考虑公司的规模对投资风险大小的影响，公司资产规模小、投资风险就会相对增加，因此超额收益率就高，反之，公司资产规模大，投资风险就会相对减小，因此超额收益率就低。企业资产规模与投资风险这种关系已被投资者广泛接受。

但是公司的特有风险还与其他方面的因素有关，例如，与企业的盈利状态有关，具体的说就是盈利的公司投资风险要低于亏损的公司，盈利能力越强，企业的投资风险就应该越低，超额收益率就相对较低。另外特有风险还会与公司其他的一些特别因素相关，如供货渠道单一、依赖特定供应商或销售产品品种少等。

深圳祈年的盈利能力较强且盈利较为稳定、具有较充裕的现金流；供应商相对分散且可替代性较强，不存在特定供应商依赖风险；与艺龙、携程等平台具有良好的合作关系，企业自身亦具有较强的客户开发拓展能力，企业特有风险低，综合考虑深圳祈年特有风险超额收益率为 2%。

第九步：计算现行股权收益率

将恰当的数据代入 CAPM 公式 $Re = R_f + \beta \times ERP + R_s$ 中，我们就可以计算出对被评估单位的股权期望回报率。

CAPM 的计算请详见附表-《折现率计算表》。

2. 债券回报率的确定

在中国，对债权收益率的一个合理估计是将市场公允短期和长期银行贷款利率结合起来的一个估计。

本次评估参考现在有效的一年期贷款基准利率，结合企业融资能力，确定 4.35% 作为债权年期望回报率。

3. 被评估企业折现率的确定

股权期望回报率和债权回报率可以用加权平均的方法计算总资本加权平均回报率。权重评估对象实际股权、债权结构比例。总资本加权平均回报率利用以下公式计

算：

$$WACC = R_e \frac{E}{D+E} + R_d \frac{D}{D+E} (1-T)$$

其中：WACC 为加权平均总资本回报率；E 为股权价值； R_e 为期望股本回报率；D 为付息债权价值； R_d 为债权期望回报率；T 为企业所得税率。

根据上述计算得到被评估单位总资本加权平均回报率为 8.87%（取整），我们以 8.87% 作为被评估公司的折现率。

WACC 的计算详见《加权资金成本计算表》。

八、收益法评估结果

经评估，在持续经营假设条件下，深圳祈年的股东全部权益的市场价值为 27,300.00 万元，比经审计后的账面净资产增值 4,095.39 万元，增值率 17.65 %。

第七部分 评估结论及分析

本次评估分别采用收益法和资产基础法两种方法对深圳市祈年实业发展有限公司股东全部权益价值进行评估。深圳祈年经专项审计后资产账面价值为 24,069.76 万元，负债为 865.14 万元，净资产为 23,204.62 万元。

一、资产基础法评估结果及增减值原因

采用资产基础法确定的深圳祈年股东全部权益评估价值为 116,825.22 万元，比审计后账面净资产增值 93,620.60 万元，增值率为 403.46 %。评估结果见下表：

资产评估结果汇总表（资产基础法）

金额单位：人民币万元

项 目		账面净值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100
流动资产	1	12,030.38	12,030.38	0.00	
非流动资产	2	12,039.37	105,659.98	93,620.60	777.62
其中：长期股权投资	3				
投资性房地产	4				
固定资产	5	10,452.04	105,642.05	95,190.00	910.73
在建工程	6				
无形资产	7	7.66	17.05	9.39	122.70
其中：土地使用权	8				
其他非流动资产	9	1,579.67	0.88	-1,578.79	-99.94
资产总计	10	24,069.76	117,690.36	93,620.60	388.96
流动负债	11	865.14	865.14	0.00	
非流动负债	12				
负债总计	13	865.14	865.14	0.00	
净资产(所有者权益)	14	23,204.62	116,825.22	93,620.60	403.46

资产基础法评估结果详细情况见资产基础法评估明细表。

采用资产基础法确定的评估值主要增减值原因为：

1、固定资产评估增值其主要原因如下：

（1）房屋建筑物评估增值 95,207.24 万元，增值率 927.21 %。评估增值主要原因

系固定资产形成时间较早，当时的建造成本较低，截至评估基准日，深圳市商品住宅、商业市场价格不断上升造成的。

(2) 设备类资产评估减值 17.24 万元，评估减值率为 9.37 %。主要增减值原因如下：

1) 车辆评估增值 1.12 万元，评估增值率为 2.61 %，主要增值原因是：汽车行业技术不断更新，产生功能性贬值及经济性贬值，同时各汽车生产厂家为了占领市场，采取薄利多销，让利于用户的营销策略，使得汽车市场价格下降较大，导致评估原值减值；另外由于企业计提折旧年限短于本次评估所采用的经济耐用年限，致使评估净值略有增值；

2) 电子设备评估减值 18.36 万元，评估减值率为 13.05 %。主要减值原因是：企业的电子设备主要为电脑、其他办公自动化设备，受这类资产技术进步导致电子设备的更新换代速度快，市场竞争激烈，功能性贬值较快的特点的影响，目前市场上同类产品的价格普遍低于其购置时的水平；另外部分资产于 1999 年、2005 年、2007 年购置，部分于 2009 年~2011 年间陆续购置，其购置时间较长，均已计提完折旧（仅保留 5%残值），但仍在超期使用，对该类遇龄在用的资产本次按二手市场的价值评估；由此造成评估减值。

2、其他无形资产评估增值 9.39 万元，增值率 122.70 %。主要增值原因是因为账面价值系摊销后的余额，本次采用市场法评估，且企业无形资产摊销年限较短，致使评估增值。

二、收益法评估结果及增减值原因

在持续经营的假设条件下，深圳祈年股东全部权益评估价值为 27,300.00 万元，比审计后账面净资产增值 4,095.38 万元，增值率 17.65 %。评估结果见下表：

资产评估结果汇总表（收益法）

金额单位：人民币万元

项 目		账面价值	评估值	增减值	增值率(%)
		A	B	C=B-A	D=C/A*100
流动资产	1	12,030.38			
非流动资产	2	12,039.37			
其中：长期股权投资	3	0.00			
投资性房地产	4	0.00			

固定资产	5	10,452.04			
在建工程	6	0.00			
无形资产	7	7.66			
其中：土地使用权	8				
其他非流动资产	9	1,579.67			
资产总计	10	24,069.76			
流动负债	11	865.14			
非流动负债	12	0.00			
负债总计	13	865.14			
净 资 产	14	23,204.62	27,300.00	4,095.38	17.65

收益法评估结果详细情况见收益法评估明细表。

三、评估结论

本次评估采用资产基础法得出的深圳祈年股东全部权益价值为 116,825.22 万元，比收益法测算得出的股东全部权益价值 27,300.00 万元高 89,525.22 万元，高 327.93%。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，是按现行价格标准从再取得或重置的途径判断评估对象的价值，并比较充分地考虑了资产的损耗，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) 收益法是以判断整体企业的获利能力为核心，比较客观反映企业价值和股东权益价值。其企业价值是一个有机的结合体，企业除单项资产能够产生价值以外，其商誉、优良的管理经验、市场渠道、客户、品牌等综合因素形成的各种无形资产也是不可忽略的价值组成部分。

综上所述，从而造成两种评估方法产生差异。

2、评估结论的选取

(1) 深圳市祈年实业发展有限公司是以酒店管理为主的企业，国内类似企业较多，且具有雄厚经济实力和背景的企业较多，相对而言，深圳市祈年实业发展有限公司在这方面不具备明显优势，经营风险较大。

(2) 从投资者角度来看，收益法评估对市场的依赖程度比较高，在市场环境变化很快，金融危机形成的动荡和恐慌未消除的情况下，不确定因素较多【如：未来重新

装修成本、未来平均单价和入住率的不确定性，未来营运成本（水、电、燃气等能源消耗成本）、未来经营收入等均存在较大的不确定性】，相比之下资产基础法更为稳健。

鉴于上述原因分析，我们选用资产基础法作为本次深圳市祈年实业发展有限公司股权转让价值参考依据。由此得到深圳市祈年实业发展有限公司股东全部权益在基准日时点的评估价值确定为 116,825.22 万元。

附件一：企业关于进行资产评估有关事项的说明

企业关于进行资产评估有关事项的说明

因北京城市开发集团有限责任公司（以下简称“城开集团”）拟转让所持我公司100%股权之需要，我公司接受城开集团委聘，委托贵公司对该经济行为所涉及的我公司申报的全部资产及负债进行评估。现将有关事项说明如下：

一、委托方、被评估单位和业务约定书约定的其他评估报告使用者

本次资产评估项目的委托方为北京城市开发集团有限责任公司，被评估单位为深圳市祈年实业发展有限公司，业务约定书约定的其他评估报告使用者为法律法规规定的使用者。

（一）委托方简介

1、注册登记情况

名称：北京城市开发集团有限责任公司（以下简称“城开集团”）

住所：北京市西城区复兴门内大街156号

统一社会信用代码：91110000101108619B

法定代表人：杨文侃

注册资本：300000 万元

企业类型：有限责任公司（法人独资）

成立日期：1993年4月28日

经营期限：1998年07月21日至2048年3月10日

经营范围：建设用地开发、转让；出租、销售商品房；房屋拆迁；物业管理、维修；销售木材、金属材料、建筑材料、机械电器设备、电梯、锅炉；装饰工程施工；建筑工程设计；新型建筑材料开发；房地产信息咨询；体育场馆设施及垂钓场所经营与管理；以下项目仅限分公司经营：器械健身；洗染；提供会议服务；销售花卉、工艺美术品、百货、家用电器、中西糕点、包装食品、酒、饮料、零售烟；中餐、西餐；住宿。（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

2、公司概况

北京城市开发集团有限责任公司（以下简称“城开集团”）系1998年7月由原北京城市建设开发集团总公司改制成立的法人独资企业，于1999年9月22日领取了《企业法人营业执照》，相应注册资本为50,000万元人民币。2005年11月，城开集团划归北京首都开发控股（集团）有限公司（以下简称“首开集团”），为首开集团的全资子公司。2007年12月29日，北京城市开发集团有限责任公司（以下简称“城开集团”）向首开集团定向增发股票取得城开集团的100%股权。

2010年2月24日，首开股份向城开集团增资250,000万元，增资后注册资本变更为300,000万元。

（二）被评估单位概况

1、 注册登记情况

名 称：深圳市祈年实业发展有限公司（以下简称“深圳祈年”）

注 册 号：440301102835680

住 所：深圳市福田区深南大道景田片区安柏丽晶园4-7栋201-A202房

法定代表人： 刘冰

注册资本：1100万元人民币

企业类型：有限责任公司（法人独资）

成立日期：1999年08月24日

经营期限：自1999年08月24日至2019年08月24日

经营范围：兴办实业（具体项目另行申报）、国内商业、物资供销业（不含专营、专控、专卖商品）、福田区B201-25地块房地产开发经营权。

2、 历史沿革及公司概况

（1）历史沿革

深圳市祈年实业发展有限公司（以下简称“深圳祈年”或“公司”）于1999年8月24日成立，系由北京首开天鸿集团有限公司（以下简称“天鸿集团”）、深圳金阳公司（原北京市房地产开发经营深圳公司）共同出资设立的有限责任公司。设立时注册资本为1,000万元人民币，其中：天鸿集团以货币出资600万元人民币，占公司注册资本的60%；深圳金阳以货币出资400万元人民币，占公司注册资本的40%。

2000年1月31日，公司召开了1999年度第二次股东会，同意深圳金阳将其持有的深圳市福田区深南中路景田段B201-25宗地的土地使用权总价款为20,245.50万元人民币增资投入深圳祈年，其中100万元人民币作为股权投入，20,145.50万元人民币作为超额

投入由股东共享。

2000年2月25日，深圳中天会计师事务所出具了内验报字（2000）第A008号《变更验资报告》对深圳祈年新增100万元人民币的注册资本进行了验证。上述增资完成后，天鸿集团持有公司54.55%的股权，深圳金阳持有公司45.45%的股权，并对公司章程进行了修改。2000年3月13日，深圳市工商行政管理局重新换发了企业法人营业执照。

2005年，深圳祈年成立非法人资格的深圳市祈年实业发展有限公司辉盛庭国际公寓，后改名为富瑞斯国际公寓（以下简称“公寓”），2005年2月公寓建账、独立核算，并于年末以汇总报表形式并入公司账内。

2007年，深圳祈年成立非法人资格的深圳市祈年实业发展有限公司商务中心（以下简称“商务中心”），2007年7月商务中心建账、独立核算，并于年末以汇总报表形式并入本公司账内。

2007年12月，根据北京市人民政府国有资产监督管理委员会《北京市人民政府国有资产监督管理委员会关于同意北京首都开发控股（集团）有限公司所属10家企业国有股权无偿划转的批复》（京国资产权字[2007]70号），将天鸿集团和深圳金阳持有的深圳祈年国有股权划转到北京城市开发集团有限责任公司（以下简称“城开集团”）。

截止评估基准日2016年6月30日，深圳祈年的股权结构及出资情况如下：

金额单位：人民币万元

股东姓名或名称	认缴情况			实际缴付		
	出资数额	出资方式	出资比例	出资数额	出资方式	占注册资本比例
北京城市开发集团有限责任公司	1,100	货币	100%	1,100	货币	100%
合 计	1,100		100%	1,100		100%

（2）公司概况

深圳祈年系北京城市开发集团有限责任公司资子公司，主要经营范围是为房地产开发、酒店业。主要经营（开发）业绩如下：

安柏丽晶园住宅小区：于2003年6月投资建设完成，竣工交付使用，总建筑面积12万余平方米，417套精品住宅单位，以120-300平方米精致户型为主，位于深南大道深圳特区报业大厦与东方玫瑰园之间，是深圳CBD中地标性的商住型住宅，目前除第五栋作为服务式公寓运营外，已全部售罄。

富瑞斯国际公寓（原安柏丽晶园第五栋）：于2005年1月开业，位于深南大道繁华

地段深圳特区报社旁，定位于国际标准的高端服务式公寓，公寓拥有165套可俯瞰高尔夫自然景观的公寓式套房，包括精致的一房一厅，二房一厅和豪华的三房一厅等各种类型；2013年公寓对硬件设施进行了全面的升级改造，165套具有全新现代设计理念的精品公寓，目前年均入住率超过70%；

富瑞斯商务中心：位于富瑞斯国际公寓附楼，定位于国际标准的高端服务式办公室，共提供91个标准工作台位，目前出租率超过90%，毛利率50%以上。

3、财务状况及经营成果

深圳祈年主要经营富瑞斯国际公寓，为国际标准的高端酒店服务式公寓，公寓为35层（其中地上32层、地下3层），全区域覆盖无线网络；客房分精致的一房一厅，二房一厅和豪华的三房一厅等各种类型，共计165套可俯瞰高尔夫自然景观的公寓式套房，目前年均入住率超过70%。1层为酒店大堂、大堂吧，2层为福瑞斯商务中心、会议室，3-4层为架空层（其中4层作为早餐厅、咖啡厅、综合休闲区、儿童活动室），5~32层为经营性公寓客房，33层为空中花园、迷你高尔夫练习场、户外按摩浴池，35层全景健身房、观景台（无34层编号）。经营收入主要包括公寓客房收入、商务中心租金收入及其他收入等。

近三年及评估基准日企业的财务状况和经营业绩如下表：

金额单位：人民币元

项目	2016/6/30	2015/12/31	2014/12/31	2013/12/31
流动资产	120,303,846.96	113,724,657.45	98,367,983.66	101,634,176.35
非流动资产	120,393,722.43	125,644,207.65	135,878,473.23	140,257,660.37
资产总计	240,697,569.39	239,368,865.10	234,246,456.89	241,891,836.72
流动负债	8,651,402.35	11,306,256.40	10,062,319.53	9,271,752.52
非流动负债	0.00	0.00	0.00	0.00
负债合计	8,651,402.35	11,306,256.40	10,062,319.53	9,271,752.52
净资产	232,046,167.04	228,062,608.70	224,184,137.36	232,620,084.20
项 目	2016 年 1-6 月份	2015 年度	2014 年度	2013 年度
营业收入	18,360,807.19	36,167,332.26	30,889,667.77	18,855,063.40
营业成本	4,674,070.27	9,648,676.03	6,758,955.78	7,894,762.87
营业利润	3,432,274.65	5,293,861.58	2,024,983.20	-1,294,969.26
利润总额	5,285,281.94	5,226,769.52	2,109,373.23	-1,222,373.25
净利润	3,983,558.34	3,878,471.34	1,564,053.16	-995,576.51

评估基准日以及2015、2014、2013年度财务数据均由致同会计师事务所（特殊普通合伙）进行了专项审计和年度审计，并分别出具了致同专字(2016)第110ZC4213号、致同审字(2016)第110ZA0348号、致同审字(2015)第110ZC0659号、致同审字(2014)第110ZC0066-6号无保留意见审计报告。

4、适用的主要税项及税率

税 种	计税依据	法定税率%
营业税	应税收入	5
增值税	应税收入	5、6、11、13、17
城市维护建设税	应纳流转税额	7
教育费附加	应纳流转税额	3
地方教育费附加	应纳流转税额	2
企业所得税	应纳税所得额	25

(三) 委托方与被评估单位的关系

我公司系委托方城开集团的全资子公司，在评估基准日城开集团持有我公司100%股权。

二、关于经济行为的说明

根据《北京首都开发股份有限公司第八届董事会第十九次会议决议》（2016年10月9日以通讯方式召开）、《北京城市开发集团有限责任公司董事会决议》（2016年10月10日召开）、《深圳市祈年实业发展有限公司股东决定》（2016年10月10日）以及《资产评估业务约定书》等经济行为文件，本评估报告的评估目的是为拟股权转让所涉及下属子公司深圳市祈年实业发展有限公司的股东全部权益在评估基准日所表现的市场价值作出公允反映，并为该经济行为提供价值参考依据。

三、关于评估对象与评估范围的说明

本次资产评估对象为深圳祈年的股东全部权益价值，涉及的范围为深圳祈年申报的经致同会计师事务所（特殊普通合伙）专项审计后的于评估基准日全部资产和负债，具体资产类型和审计后账面价值见下表：

金额单位：人民币元

序号	科目名称	账面价值
1	一、流动资产合计	120,303,846.96
2	货币资金	15,409,403.68
3	应收账款	978,825.99
4	预付款项	20,000.00
5	其他应收款	103,397,624.35

6	存货	263,576.63
7	其它流动资产	234,416.31
8	二、非流动资产合计	120,393,722.43
9	固定资产	104,520,434.55
10	其中：建筑物类	102,681,786.43
11	设备类	1,838,648.12
12	无形资产	76,560.00
13	其他无形资产	76,560.00
14	长期待摊费用	15,787,937.44
15	递延所得税资产	8,790.44
16	三、资产总计	240,697,569.39
17	四、流动负债合计	8,651,402.35
18	应付账款	921,924.65
19	预收款项	1,026,261.69
20	应付职工薪酬	773,000.43
21	应交税费	1,819,884.03
22	其它应付款	4,110,331.55
23	五、非流动负债合计	0.00
24	六、负债合计	8,651,402.35
25	七、净资产(所有者权益)	232,046,167.04

四、关于评估基准日的说明

本次评估的评估基准日为2016年6月30日。

考虑到评估基准日尽可能与本次评估目的的实现日接近的需要和完成评估工作的实际可能，确定评估基准日为2016年6月30日。

五、可能影响评估工作的重大事项说明

在我们履行核实程序中，发现以下事项对资产勘查核实有一定影响：

1、账外资产瑕疵事项

本次评估核实期间，深圳祈年申报的房屋建筑物有两项账外资产，分别为中航会所（位于安柏丽晶园 4-7 栋-1 层、4 栋 1、2、3 层，建筑面积 2447.26 平方米（实际可出租面积为 2100 平方米），现处于出租状态）、地下停车位（位于安柏丽晶园 4-7 栋-2、-3 层地下停车位，剩余 350 个），以上资产均无对应成本，据了解，其成本已摊入到已售住宅或福瑞斯国际公寓中，均无法办理房屋权属登记。具体详细状况如下：

序号	权证编号	建筑物名称	结构	建成年月	建筑面积(m²)/个
1	无	安柏丽晶园 4-7 栋-1 层、4 栋 1、2、3 层中航会所	框架剪力墙	03.06	2100m²
2	无	安柏丽晶园 4-7 栋-2、-3 层地下	框架剪力墙	03.06	350 个

		停车位			
--	--	-----	--	--	--

除上述事项外，无其他影响资产核实的事项。

六、资产核实情况的说明

1、核实范围

列入本次清查范围的资产及负债，是深圳祈年于评估基准日经致同会计师事务所专项审计后的全部资产及负债，具体包括流动资产、非流动资产及流动负债。具体详见评估申报明细表。

2、核实工作的组织

为配合本次资产评估工作，我公司成立了由财务部，资产管理部等部门负责人和专业人员参加的工作班子，于 2016 年 10 月 6 日，对我公司申报的全部资产和负债进行了全面清查核定登记造册，填报资产评估明细表，准备评估所需的相关资料，于 10 月 9 日基本完成核实工作。

3、核实过程和方法

（1）流动资产及负债清查

主要对企业的实物性流动资产(主要指存货)、非实物性流动资产和负债进行了清查。

□ 实物性流动资产的核实

实物性流动资产主要为存货，包括在库低值易耗品等。

评估人员首先向企业调查存货的核算方法，通过抽查会计凭证对存货账面值的构成内容进行核实，然后会同企业仓库管理人员依据库房、销售部门提供的仓库保管账目、销售记录及申报明细表进行抽盘，并根据评估基准日至盘点日的出入库情况进行调整，验证评估基准日存货实有数量。在盘点的同时对库房环境、实物码放及标识状况、存货的残次冷背等有关情况进行观察和记录。

□ 非实物性流动资产和负债的清查

主要通过核对企业财务账的总账、各科目明细账、会计凭证，对非实物性流动资产和负债进行了清查，并重点对现金进行盘点、对银行存款和往来款进行函证、对应收款项进行账龄分析及函证。对负债发生原因及业务内容进行分析确认。

（2）房屋建筑物的清查

根据被评估企业提供的建筑物评估项目及申报表所列项目的项数、面积、结构类

型、装饰及给排水、供电、照明、采暖通风等设备配备情况，对主要建筑物进行了现场清查核实，结合查阅相关图纸，对申报表与实物不符的部分进行纠正，除核对建筑物的数量及内容是否与申报表情况一致外，主要查看了建筑物结构、装修设施、配套使用状况。在清查过程中对主要建筑物的面积进行了核对。

（3）设备的清查

根据被评估企业提供的评估明细表，对设备进行抽查核实，对于漏填和填报不实的部分，要求企业财务、设备部门共同核对、填齐改正。现场勘查的内容主要包括：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；了解设备的工作条件、现有情况以及维护保养情况，并通过与企业管理人员和操作人员的广泛交流较充分地了解设备的历史变更和运行状况；对重要设备，向设备管理人员了解该设备使用中存在的问题，作为设备评估成新率的参考依据。

4. 清查结果

通过清查，认为申报评估的资产基本符合本次评估目的所确定的方案，未发现仍需剥离或调整的不良资产。清查结果与账面记录一致，资产权属清晰。

七、资料清单

1. 资产评估申报表（由评估机构出具样式）；
2. 相关经济行为的批准文件；
3. 2011-2015 年度及评估基准日审计报告（含附注正文）
4. 资产权属证明文件、产权证明文件；
5. 公寓运营统计资料；
6. 其他与评估资产相关的资料。