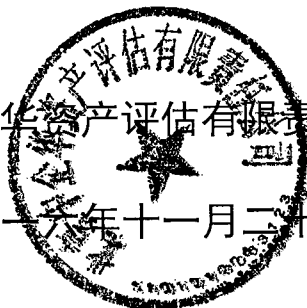


中国新华航空集团有限公司
拟进行增资扩股项目
评估报告

中企华评报字(2016)第 1366-01 号
(共一册, 第一册)

北京中企华资产评估有限责任公司

二〇一六年十一月二十日



目 录

注册资产评估师声明	2
摘 要	3
评估报告正文	5
一、 委托方、被评估单位及业务约定书约定的其他评估报告使用者	5
二、 评估目的	13
三、 评估对象和评估范围	13
四、 价值类型及其定义	15
五、 评估基准日	15
六、 评估依据	15
七、 评估方法	17
八、 评估程序实施过程 and 情况	23
九、 评估假设	25
十、 评估结论	26
十一、 特别事项说明	27
十二、 评估报告使用限制说明	28
十三、 评估报告日	29
评估报告附件	30

注册资产评估师声明

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

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

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

四、我们已对评估报告中的评估对象及其所涉及资产进行现场调查；我们已对评估对象及其所涉及资产的法律权属状况给予必要的关注，对评估对象及其所涉及资产的法律权属资料进行了查验，并对已经发现的问题进行了如实披露，且已提请委托方及相关当事方完善产权以满足出具评估报告的要求。

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

摘 要

重要提示

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

北京中企华资产评估有限责任公司接受海南航空股份有限公司的委托，根据有关法律、法规和资产评估准则，遵循独立、客观、公正的原则，采用公认的评估方法，按照必要的评估程序，对中国新华航空集团有限公司股东全部权益在评估基准日的市场价值进行了评估。现将评估报告摘要如下：

评估目的：中国新华航空集团有限公司拟增资扩股，为此需对中国新华航空集团有限公司的股东全部权益价值进行评估，为该经济行为提供价值参考依据。

评估对象：中国新华航空集团有限公司股东全部权益。

评估范围：评估范围是中国新华航空集团有限公司的全部资产及负债，包括流动资产、非流动资产、流动负债和非流动负债，中国新华航空集团有限公司评估基准日总资产账面价值为 1,222,630.32 万元，总负债账面价值为 413,183.11 万元，净资产账面价值为 809,447.21 万元。评估范围的资产及负债，与委托评估的范围一致。

评估基准日：2016 年 06 月 30 日

价值类型：市场价值

评估方法：市场法和收益法

评估结论：本评估报告选用收益法评估结果作为评估结论。具体评估结论如下：

中国新华航空集团有限公司评估基准日总资产账面价值为 1,222,630.32 万元，总负债账面价值为 413,183.11 万元，净资产账面价值为 809,447.21 万元。

收益法评估后的股东全部权益价值为 935,504.40 万元，增值额为 126,057.19 万元，增值率为 15.57%。

本评估报告仅为报告中描述的经济行为提供价值参考依据，评估结论的使用有效期限自评估基准日 2016 年 06 月 30 日起一年有效。

评估报告使用者应当充分考虑报告中载明的假设、限定条件、特别事项说明及其对评估结论的影响。

中国新华航空集团有限公司
拟进行增资扩股项目

评估报告正文

海南航空股份有限公司：

北京中企华资产评估有限责任公司（以下简称“我公司”）接受贵公司的委托，根据有关法律、法规和资产评估准则、资产评估原则，采用市场法和收益法，按照必要的评估程序，对中国新华航空集团有限公司（以下简称“新华航空”）股东全部权益在 2016 年 06 月 30 日的市场价值进行了评估，现将资产评估情况报告如下。

一、 委托方、被评估单位及业务约定书约定的其他评估报告使用者

本次评估的委托方为海南航空股份有限公司，被评估单位为新华航空有限责任公司；其他评估报告使用者为业务约定书约定和国家法律、法规规定的评估报告使用者。

（一） 委托方概况

企业名称：海南航空股份有限公司

注册地址：海口市国兴大道 7 号海航大厦

注册资本：人民币 1,218,218.179 万元

总部地址：海口市国兴大道 7 号海航大厦

法定代表人：辛笛

企业性质：股份有限公司

经营范围：国际、国内（含港澳）航空客货邮运输业务；与航空运输相关的服务业务；航空旅游；机上供应品，航空器材，航空地面设备及零配件的生产；候机楼服务和经营；保险兼业代理服务（限人身意外险）。（以上凡涉及行政许可的项目须凭许可证经营）（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

（二）被评估单位概况

1. 公司简况

企业名称：中国新华航空集团有限公司（以下简称：“新华航空”）

法定住所：北京市顺义区天竺镇府前一街 16 号

经营场所：北京市顺义区天竺镇府前一街 16 号

法定代表人：杨景林

注册资本：人民币 324,275.8 万元

企业性质：有限责任公司

主要经营范围：

由天津始发(部分航班由北京始发)至国内部分城市的航空客货运业务(有效期至 2017 年 08 月 31 日);与航空运输相关的服务业务;自有房地产经营;资产管理;航空器材、建筑材料、装饰材料、化工产品(不含危险化学品)、电子产品、日用百货、纺织品、机械、电子设备、黑色金属的销售;广告设计、制作、代理、发布;设计和制作印刷品广告,利用《新华航空》杂志发布国内外广告;进出口业务。
(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)

2. 公司股权结构及变更情况

中国新华航空集团有限公司前身为中国新华航空公司(“原新华航空”),原名称为中国航空联运服务公司,成立于 1991 年 3 月。原新华航空隶属于国家计划委员会并由其全额投资,原注册资本为人民币 150 万元。

于 2000 年 3 月,根据全国企业兼并破产和职工再就业工作领导小组[2000]13 号文件《中央党政机关非金融类脱钩企业兼并破产的项目的通知》,神华集团有限责任公司(“神华集团”)兼并原新华航空,自此原新华航空成为神华集团的子公司。

于 2001 年 2 月,神华集团、海航集团有限公司(“海航集团”)及海南航空股份有限公司(“海航股份”)共同签订出资协议,对原新华航空进行重组,并组建中国新华航空有限责任公司。新组建的中国新华航空有限责任公司的注册资本为人民币 183,000 万元,其中神华集团以承接原公司的银行借款、现金及原公司截至 2001 年 3 月 31 日经评估后

的净资产共计人民币 73,200 万元出资，占注册资本的 40%；海航集团以现金人民币 16,470 万元出资，占注册资本的 9%；海航股份以现金和飞机及配套航材出资计人民币 93,330 万元，占注册资本的 51%。于 2001 年 8 月 31 日，重组后新成立的新华航空完成工商变更手续。

于 2002 年 12 月，海航集团与海航股份签订股权转让协议，将其持有新华航空的 9%股权转让给海航股份，转让完成后，海航股份持有新华航空的股权比例增至 60%。

于 2009 年 9 月，神华集团与海航股份之母公司-大新华航空有限公司(“大新华航空”)签订股权转让协议，将其持有新华航空 40%的股权转让给大新华航空。转让完成后，海航股份与大新华航空分别持有新华航空 60%及 40%的股权。

于 2010 年 9 月，新华航空更名为“中国新华航空集团有限公司”。

于 2010 年 12 月，经新华航空股东会决议，新华航空注册资本由人民币 183,000 万元增加至人民币 225,857 万元，由海航股份出资人民币 150,000 万元，其中人民币 42,857 万元增加注册资本，超额部分计人民币 107,143 万元计入资本公积。增资完成后，海航股份对新华航空的持股比例上升至 68%。

于 2011 年 9 月，大新华航空与海航股份签订股权转让协议，将其持有新华航空 32%的股权转让给海航股份。转让完成后，新华航空成为海航股份之全资子公司。

于 2014 年 9 月，新华航空及子公司经批准的经营范围变更为：由天津始发(部分航班由北京始发)至国内部分城市的航空客货运输业务(有效期至 2017 年 08 月 31 日)；与航空运输相关的服务业务；自有房地产经营；资产管理；航空器材、建筑材料、装饰材料、化工产品(不含危险化学品)、电子产品、日用百货、纺织品、机械、电子设备、黑色金属的销售；设计和制作印刷品广告，利用《新华航空》杂志发布国内外广告；进出口业务。

于 2015 年 1 月，北京德通顺利投资顾问有限公司(以下简称“北京德通顺利投资”)向新华航空增资人民币 90,000 万元，其中人民币 45,000 万元增加注册资本，人民币 45,000 万元计入资本公积。增资完成后，

北京德通顺利投资持有新华航空 16.61%的股权,海航股份对新华航空的持股比例下降至 83.39%。

于 2015 年 11 月,嘉兴兴晟海新投资合伙企业(有限合伙)(以下简称“嘉兴兴晟海新投资”)向新华航空增资人民币 150,000 万元,其中人民币 53,418.8 万元增加注册资本,人民币 96,581.2 万元计入资本公积。增资完成后,嘉兴兴晟海新投资持有新华航空 16.47%的股权,北京德通顺利投资对新华航空的持股比例下降至 13.88%,海航股份对新华航空的持股比例下降至 69.65%。

截止评估基准日,被评估单位股权结构如下:

投资人全称	投资金额(元)	持股比例%
海南航空股份有限公司	225,857.00	69.65%
北京德通顺利投资顾问有限公司	45,000.00	13.88%
嘉兴兴晟海新投资合伙企业(有限公司)	53,418.80	16.47%
合计	324,275.80	100.00%

3.公司产权和经营管理结构

新华航空设董事长一人,下设执行总裁,执行总裁下设副总裁、财务总监及其他高管,公司职能部门包括:人资行政部、财务部、安监部、保卫部、运控部、飞行部、客舱服务部、地面服务部、采购部、维修工程部、市场销售部、扩建指挥部、基建办、信息技术部。

新华航空拥有以 B737 系列为主的年轻机队适用于客运货运飞行,为旅客打造独立空间的优质头等舱与宽敞舒适的全新商务舱。

截止评估基准日,共运营飞机 29 架。航线遍布中国。

4.基准日及近三年的财务和经营状况

被评估单位基准日及近二年来的财务状况如下表(合并)

金额单位:人民币万元

项目	2014 年	2015 年	2016 年 6 月 30 日
流动资产:	-	-	-
货币资金	125,928.21	100,695.71	85,312.00
交易性金融资产	-	-	-
应收票据	-	-	-
应收账款	18,896.96	94,756.47	298,183.46
预付款项	290.87	174.31	327.75
应收利息	2,711.47	3,648.48	121.69
应收股利	-	-	376.46
其他应收款	3,613.22	685.06	695.90

中国新华航空集团有限公司拟进行增资扩股项目评估报告

项目	2014 年	2015 年	2016 年 6 月 30 日
存货	452.15	255.84	166.59
一年内到期的非流动资产	-	-	-
其他流动资产	8,054.45	10,537.62	-
流动资产合计	159,947.32	210,753.49	385,183.85
非流动资产：	-	-	-
可供出售金融资产	15,048.92	118,999.91	123,635.97
持有至到期投资	-	-	-
长期应收款	-	-	-
长期股权投资	415,243.30	343,229.61	347,852.95
投资性房地产	88,117.47	88,006.17	88,006.17
固定资产	218,743.40	208,174.60	201,904.92
在建工程	51,186.66	63,760.49	66,273.14
工程物资	-	-	-
固定资产清理	-	-	-
生产性生物资产	-	-	-
油气资产	-	-	-
无形资产	7,500.79	7,168.67	7,000.21
开发支出	-	-	-
商誉	-	-	-
长期待摊费用	1,124.97	753.20	624.86
递延所得税资产	-	-	-
其他非流动资产	840.39	767.32	730.78
非流动资产合计	797,805.90	830,859.97	836,028.99
资产总计	957,753.22	1,041,613.46	1,221,212.84
流动负债：	-	-	-
短期借款	240,820.00	128,800.00	303,196.00
交易性金融负债	-	-	-
应付票据	40,000.00	-	-
应付账款	57,316.10	7,140.52	2,392.94
预收款项	-	-	-
应付职工薪酬	10,912.55	13,230.37	6,699.66
应交税费	1,366.53	5,046.68	3,751.34
应付利息	570.97	341.21	440.17
应付股利	-	-	-
其他应付款	7,244.25	9,114.69	14,410.68
一年内到期的非流动负债	20,950.35	9,314.02	4,733.38
其他流动负债	-	-	-
流动负债合计	379,180.73	172,987.50	335,624.16
非流动负债：	-	-	-
长期借款	54,997.98	48,341.75	49,165.28
应付债券	-	-	-
长期应付款	-	-	-
专项应付款	-	-	-
预计负债	-	-	-
递延所得税负债	11,178.76	15,597.16	14,089.15
其他非流动负债	16,145.45	12,215.96	12,989.76
非流动负债合计	82,322.19	76,154.86	76,244.19
负债合计	461,502.93	249,142.36	411,868.35
股东权益：	-	-	-

中国新华航空集团有限公司拟进行增资扩股项目评估报告

项目	2014 年	2015 年	2016 年 6 月 30 日
股本	225,857.00	324,275.80	324,275.80
资本公积	111,672.01	253,253.21	253,253.21
减：库存股	-	-	-
其他综合收益	10,372.29	17,310.80	20,787.84
盈余公积	14,841.67	19,771.44	19,771.44
未分配利润	133,507.32	177,859.85	191,256.19
外币报表折算差额	-	-	-
归属于母公司所有者权益合计	496,250.29	792,471.10	809,344.49
少数股东权益	-	-	-
股东权益合计	496,250.29	792,471.10	809,344.49
负债和股东权益总计	957,753.22	1,041,613.46	1,221,212.84

被评估单位基准日及近三年来的财务状况如下表（母公司）：

金额单位：人民币万元

项 目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 6 月 30 日
流动资产：				
货币资金	110,415.04	125,750.00	100,516.20	85,132.01
应收账款	-	18,896.96	94,756.47	298,183.46
预付款项	1,106.71	290.87	174.31	327.75
应收利息	2,661.23	2,711.47	3,648.48	121.69
应收股利	-	-	-	376.46
其他应收款	2,648.54	3,806.60	884.50	2,096.53
存货	676.40	452.15	255.84	166.59
其他流动资产	39,762.30	8,054.45	10,537.62	-
流动资产合计	157,270.21	159,962.49	210,773.43	386,404.49
非流动资产：	-	-	-	-
可供出售金融资产	-	15,048.92	118,999.91	123,635.97
长期股权投资	391,039.36	415,593.42	343,579.74	348,203.07
投资性房地产	87,257.84	88,117.47	88,006.17	88,006.17
固定资产	228,667.86	218,575.44	208,016.43	201,751.63
在建工程	48,140.93	51,186.66	63,760.49	66,273.14
无形资产	8,247.63	7,500.79	7,168.67	7,000.21
长期待摊费用	1,539.51	1,124.97	753.20	624.86
其他非流动资产	3,352.10	840.39	767.32	730.78
非流动资产合计	768,245.23	797,988.07	831,051.92	836,225.83
资产总计	925,515.44	957,950.56	1,041,825.35	1,222,630.32
流动负债：	-	-	-	-
短期借款	237,050.00	240,820.00	128,800.00	303,196.00
应付票据	60,000.00	40,000.00	-	-
应付账款	46,999.32	57,316.10	7,140.52	2,392.94

项 目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 6 月 30 日
应付职工薪酬	9,442.43	10,854.01	13,171.84	6,641.12
应交税费	8,514.02	1,366.53	5,046.68	3,751.34
应付利息	681.14	570.97	341.21	440.17
其他应付款	7,698.96	7,418.87	9,288.46	15,783.96
一年内到期的非流动负债	24,892.80	20,950.35	9,314.02	4,733.38
流动负债合计	395,278.68	379,296.82	173,102.72	336,938.92
非流动负债：	-	-	-	-
长期借款	63,714.86	54,997.98	48,341.75	49,165.28
递延所得税负债	5,769.18	11,178.76	15,597.16	14,089.15
其他非流动负债	13,828.93	16,145.45	12,215.96	12,989.76
非流动负债合计	83,312.96	82,322.19	76,154.86	76,244.19
负债合计	478,591.64	461,619.02	249,257.59	413,183.11
所有者权益（或股东权益）：	-	-	-	-
实收资本（或股本）	225,857.00	225,857.00	324,275.80	324,275.80
其他权益工具	-	-	-	-
资本公积	111,672.01	111,672.01	253,253.21	253,253.21
其他综合收益	-	10,372.29	17,310.80	20,787.84
盈余公积	10,939.48	14,841.67	19,771.44	19,771.44
未分配利润	98,455.31	133,588.57	177,956.51	191,358.91
归属于母公司所有者权益合计	446,923.80	496,331.54	792,567.76	809,447.21
少数股东权益	-	-	-	-
所有者权益（或股东权益）合计	446,923.80	496,331.54	792,567.76	809,447.21
负债和所有者权益（或股东权益）合计	925,515.44	957,950.56	1,041,825.35	1,222,630.32

被评估单位基准日及近二年来的经营状况如下表（合并）

金额单位：人民币万元

项目	2014 年	2015 年	2016 年 6 月 30 日
一、营业总收入	500,681.22	445,218.41	211,238.52
其中：营业收入	500,681.22	445,218.41	211,238.52
其中：主营业务收入	481,625.46	423,567.23	201,143.26
其他业务收入	19,055.76	21,651.18	10,095.27
二、营业总成本	494,020.00	421,298.16	201,751.93
其中：营业成本	429,723.37	364,144.37	179,325.48
其中：主营业务成本	424,895.04	358,247.49	177,545.09
其他业务成本	4,828.33	5,896.88	1,780.39
营业税金及附加	1,275.59	1,400.48	662.60
销售费用	31,951.80	25,510.46	6,516.21
管理费用	13,874.88	13,737.95	8,105.75
财务费用	17,194.36	16,504.90	7,141.88
资产减值损失	-	-	-

项目	2014 年	2015 年	2016 年 6 月 30 日
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	-640.74	-111.30	-
投资收益（损失以“-”号填列）	32,989.00	30,098.85	5,061.26
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-	-	-
汇兑损益（损失以“-”号填列）	-	-	-
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	39,009.48	53,907.81	14,547.86
加：营业外收入	3,843.88	2,552.80	1,675.50
减：营业外支出	289.03	65.24	17.08
其中：非流动资产处置损失	36.59	-	-
四、利润总额（亏损以“-”号填列）	42,564.33	56,395.36	16,206.29
减：所得税费用	3,542.39	7,113.07	2,809.95
五、净利润（亏损以“-”号填列）	39,021.94	49,282.30	13,396.34

被评估单位基准日及近三年来的经营状况如下表（母公司）：

金额单位：人民币万元

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 1-6 月
一、营业收入	507,288.16	500,681.22	445,218.41	211,238.52
减：营业成本	417,871.91	429,723.37	364,144.37	179,325.48
营业税金及附加	1,228.49	1,275.10	1,400.48	662.60
销售费用	31,842.22	31,951.80	25,510.46	6,516.21
管理费用	11,685.18	13,862.44	13,721.97	8,099.54
财务费用	18,783.01	17,193.85	16,505.52	7,142.08
资产减值损失	-	-	-	-
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	-10,004.96	-640.74	-111.30	-
投资收益（损失以“-”号填列）	26,017.77	32,989.00	30,098.85	5,061.26
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-	-	29,797.23	-
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	41,890.17	39,022.91	53,923.17	14,553.87
加：营业外收入	3,065.44	3,843.88	2,552.80	1,675.50
减：营业外支出	30.44	289.03	65.23	17.08
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	44,925.17	42,577.77	56,410.74	16,212.30
减：所得税费用	6,582.76	3,542.30	7,113.03	2,809.89
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	38,342.40	39,035.46	49,297.71	13,402.40

被评估单位评估基准日会计报表经中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）审计，2013 年度、2014 年度、2015 年度的会计报表均经

普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并发表了标准无保留意见。

5.委托方与被评估单位之间的关系

委托方：海南航空股份有限公司是被评估单位的母公司。

（三）业务约定书约定的其他评估报告使用者

本评估报告仅供委托方、业务约定书中约定的其他评估报告使用者和国家法律、法规规定的评估报告使用者使用，不得被其他任何第三方使用或依赖。

二、 评估目的

中国新华航空集团有限公司拟增资扩股，为此需对中国新华航空集团有限公司的股东全部权益价值进行评估，为该经济行为提供价值参考依据。

三、 评估对象和评估范围

（一）评估对象

根据本次评估目的，评估对象是中国新华航空集团有限公司的股东全部权益。

（二）评估范围

评估范围是被评估单位的全部资产及负债。评估范围内的资产包括流动资产、固定资产、在建工程、无形资产、其他非流动资产等，总资产账面值为 1,222,630.32 万元；负债为流动负债和非流动负债，账面值为 413,183.11 万元；净资产为 809,447.21 万元。

委托评估对象和评估范围与本次经济行为涉及的评估对象和评估范围一致。

评估范围内的主要资产产权情况如下：

1.房产瑕疵

本次纳入评估范围的房屋建筑物未办理房屋所有权证共计 3 项，建筑面积 15,419.00 平方米，其中：有地无房产证房产 1 项，无土地无

房产证房产 2 项。为此，被评估单位出具了未办理房屋所有权证情况说明，承诺该部分房屋建筑物归被评估单位所有，不存在产权争议。若因产权事宜发生争议，由被评估单位承担相应法律责任。该部分房屋建筑物的面积由企业管理人员与评估人员，通过预算资料及现场测量确定。具体明细详见下表：

序号	被评估单位名称	建筑物名称	建筑面积 (平方米)
		有地无房产证明细	
1	中国新华航空集团有限公司	体育中心	3,818.00
		无地无房产证明细	
2	中国新华航空集团有限公司	北京海文大厦	4,581
3	中国新华航空集团有限公司	天竺二期（综合楼）	7,020.00
合计			15,419.00

2. 车辆瑕疵

本次纳入评估范围的运输设备共计 131 项，其中无法核实车辆具体信息 21 项，特种车辆 52 辆。对于无法核实具体信息车辆，被评估单位出具了特别事项说明，承诺该部分车辆归被评估单位所有，不存在产权争议。若因产权事宜发生争议，由被评估单位承担相应法律责任。无法核实车辆具体信息明细详见下表：

序号	车辆牌号	车辆名称
1	京 EP7897	普通车辆.别克
2	京 ET2502/发动机 APS039092	普通车辆.奥迪
3	黑 A00074	普通车辆.丰田海狮
4	鄂 EB4896	普通车辆.富康
5	京 ET9982/发动机 ATX010383	普通车辆.奥迪
6	京 EU8056/发动机 AWL009538	普通车辆.奥迪
7	云 AB4220	普通车辆.桑塔纳
8	渝 47610	普通车辆.桑塔纳
9	民航 AF0001	普通车辆.丰田柯斯达
10	民航 AF0019	普通车辆.依维柯车
11	民航 AF0078	普通车辆.江铃
12	京 GHA413	普通车辆.江铃
13	民航 AF0199	普通车辆.全顺
14	民航 AF0193	普通车辆.丰田柯斯达
15	民航 AF0198	普通车辆.全顺
16	民航 AF0170	普通车辆.依维柯车
17		普通车辆.帕萨特
18	京 AX5180	普通车辆.丰田考斯特
19	正在办理	普通车辆.丰田考斯特
20		普通车辆.丰田柯斯达
21		普通车辆.丰田柯斯达

除上述情况外，纳入评估范围内的其他资产产权清晰，权属证明文件齐全。

四、 价值类型及其定义

根据评估目的，确定本次评估对象的价值类型为市场价值。

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

根据《资产评估价值类型指导意见》，当注册资产评估师所执行的资产评估业务对市场条件和评估对象的使用等并无特别限制和要求时，注册资产评估师通常应当选择市场价值作为评估结论的价值类型。

五、 评估基准日

本项目评估基准日是 2016 年 6 月 30 日。委托方便于提供该评估基准日的财务报表和审计报告，委托方经研究后选定了该评估基准日。

六、 评估依据

（一） 经济行为依据

1. 评估业务约定书。

（二） 法律法规依据

1. 《中华人民共和国公司法》（2013 年 12 月 28 日第十二届全国人民代表大会常务委员会第六次会议通过）；

2. 《中华人民共和国城市房地产管理法》（2007 年 8 月 30 日第十届全国人民代表大会常务委员会第二十九次会议通过）；

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

4.《中华人民共和国企业所得税法》(2007年3月16日第十届全国人民代表大会第五次会议通过);

5.《中华人民共和国城镇土地使用税暂行条例》(2006年12月30日国务院第163次常务会议通过);

6. 中华人民共和国国家标准 GB / T18508-2014《城镇土地估价规程》

7.《城镇土地分等定级规程》(GB/T18507-2014);

8.《房地产估价规范》(GB/T50291-1999);

9.中华人民共和国国家标准 GBT 50899-2013《房地产估价基本术语标准》;

10.有关其他法律、法规、通知文件等。

(三) 评估准则依据

1.《资产评估准则—基本准则》(财企[2004]20号);

2.《资产评估职业道德准则—基本准则》(财企[2004]20号);

3.《资产评估准则—评估报告》(中评协[2011]230号);

4.《资产评估准则—评估程序》(中评协[2007]189号);

5.《资产评估准则—业务约定书》(中评协[2011]230号);

6.《资产评估准则—工作底稿》(中评协[2007]189号);

7.《资产评估准则—不动产》(中评协[2007]189号);

8.《资产评估职业道德准则—独立性》(中评协[2012]248号);

9.《企业会计准则—基本准则》(财政部令第33号,2006年);

10.中国注册会计师协会《注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见》(会协[2003]18号);

11.《评估机构业务质量控制指南》(中评协[2010]214号);

12.《资产评估价值类型指导意见》(中评协[2007]189号);

13.《资产评估准则—企业价值》(中评协[2011]227号);

14.《评估机构业务质量控制指南》(中评协[2010]214号);

15.《企业国有资产评估报告指南》(中评协[2011]230号);

16.其他准则。

(四) 权属依据

- 1.国有土地使用证;
- 2.房产证;
- 3.飞机的民用航空器国籍登记证、适航证、电台执照;
- 4.其他有关产权证明。

(五) 取价依据

- 1.《国家计委关于印发<建设项目前期工作咨询收费暂行规定>的通知》(计价格[1999]1283号);
- 2.《国家计委、建设部关于发布<工程勘察设计收费管理规定>的通知》(计价格[2002]10号);
- 3.《国家计委、国家环境保护总局关于规划环境影响咨询收费有关问题的通知》(计价格[2002]125号);
- 4.《国家计委关于印发<招标代理服务费收费管理暂行办法>的通知》(计价格[2002]1980号);
- 5.《财政部关于印发<基本建设财务管理若干规定>的通知》(财建[2002]394号);
- 6.《国家发展改革委、建设部关于印发<建设工程监理与相关服务收费管理规定>的通知》(发改价格[2007]670号);
- 7.评估基准日银行存贷款基准利率及外汇汇率;
- 8.企业提供的项目可行性研究报告;
- 9.企业提供的以前年度的财务报表、审计报告;
- 10.评估人员现场勘查记录及收集的其他相关估价信息资料。

(六) 其他参考依据

- 1.企业提供的资产评估申报明细表;
- 2.中审亚太会计师事务所(特殊普通合伙)出具的审计报告;
- 3.北京中企华资产评估有限责任公司信息库。

七、 评估方法

企业价值评估方法主要有资产基础法、收益法和市场法。

企业价值评估中的资产基础法，是指以被评估企业评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。

企业价值评估中的收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。收益法常用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法。

企业价值评估中的市场法，是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法。市场法常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法。

按照《资产评估准则—基本准则》，评估应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，分析收益法、市场法和资产基础法三种资产评估基本方法的适用性，恰当选择一种或多种资产评估基本方法。

根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，以及三种评估基本方法的适用条件，本次评估选用的评估方法为收益法和市场法。

(一) 收益法

本次评估选用现金流量折现法中的企业自由现金流折现模型。现金流量折现法的描述具体如下：

股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值

1. 企业整体价值

企业整体价值是指股东全部权益价值和付息债务价值之和。根据被评估单位的资产配置和使用情况，企业整体价值的计算公式如下：

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产负债价值

(1) 经营性资产价值

经营性资产是指与被评估单位生产经营相关的，评估基准日后企业自由现金流量预测所涉及的资产与负债。经营性资产价值的计算公式如下：

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{F_i}{(1+r)^i} + \frac{F_n \times (1+g)}{(r-g) \times (1+r)^n}$$

其中：P：评估基准日的企业经营性资产价值；

F_i ：评估基准日后第*i*年预期的企业自由现金流量；

F_n ：预测期末年预期的企业自由现金流量；

r ：折现率(此处为加权平均资本成本,WACC)；

n ：预测期；

i ：预测期第*i*年；

g ：永续期增长率。

在详细的预测期之后，被评估企业从2021年开始已经达到稳定的规模，此次评估假设其从2022年开始均维持2021年的规模，取永续期企业现金流量增长率 g 为0%。

其中，企业自由现金流量计算公式如下：

企业自由现金流量=息前税后净利润+折旧与摊销-资本性支出-营运资金增加额

其中，折现率(加权平均资本成本,WACC)计算公式如下：

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

其中： K_e ：权益资本成本；

K_d ：付息债务资本成本；

E ：权益的市场价值；

D ：付息债务的市场价值；

t ：所得税率。

(2)溢余资产价值

溢余资产是指评估基准日超过企业生产经营所需，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产。溢余资产单独分析和评估。

(3)非经营性资产、负债价值

非经营性资产、负债是指与被评估单位生产经营无关的，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产与负债。非经营性资产、负债单独分析和评估。

(4)长期股权投资价值

①对于无实际经营的全资长期股权投资及实际经营的非控股长期股权投资，以被投资单位基准日账面净资产乘以持股比例来确认评估值。

②对于投资金额较大的非控股长期股权投资，主要指渤海国际信托有限公司，评估人员通过对最近几年信托公司股权的交易案例进行调查分析，认为具备市场法评估条件，因此本次评估采用交易案例比较法对该长期股权投资进行评估。

2.付息债务价值

付息债务是指评估基准日被评估单位需要支付利息的负债。被评估单位的付息债务为长短期借款。付息债务以核实后的账面值作为评估值。

(二) 市场法

1)市场法简介

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

市场法的理论基础是均衡价值论，该理论认为：1.资产价值主要取决于供给和需求，供给主要取决于成本，而需求主要取决于收益（即资产的效用）；2.资产价格由市场供给和市场需求共同决定；3.价格在短期内可能会因为市场供需双方的不平衡产生一定的波动，但长期来看都会在市场调节作用下回到均衡状态（即供给数量等于需求数量，供给价格等于需求价格）。资产估值不仅要考虑其成本，还要考虑市场的需求状况。在市场公开、交易活跃的情况下，相同类型、相同经营规模并具有相同获利能力的企业，其价值也是相同或相似的。

市场法常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法。

1.上市公司比较法是指获取并分析可比上市公司的经营和财务数据，计算适当的价值比率，在与被评估企业比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。

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

2)市场法的应用前提

采用市场法对企业进行估值，需要将评估对象置于一个完整、现实的经营过程和市场环境中，必须具备以下条件：

- 1.有一个充分发达、活跃的资本市场；
- 2.在上述资本市场中存在足够数量的与评估对象相同或相似的参考企业、存在着足够的交易案例；
- 3.能够获取相关参考企业或交易案例的市场信息、财务信息及其他相关资料；
- 4.可以确信依据的信息资料具有代表性和合理性，且在评估基准日是有效的。

3)具体方法的选择

一般情况下，投资者在购置某项资产时，所愿意支付的价格不会高于市场上具有相同用途的替代资产的现行市价。当前，沪深两市的上市公司已涉及绝大多数行业，且相关财务信息的披露机制已日益完善，整体而言，上市公司比较法应用的外部条件已基本成熟。

由于上市公司比较法的可比公司都是上市公司，因此可以计算其股权的市场价值，便于进行市场价值的“对比分析”和计算价值比率，而且相关的财务数据和其他信息数据容易获得，信息渠道合法、信息可靠性较高，便于进行相关财务分析。

同时，交易案例比较法由于难以收集案例的详细资料及无法了解具体的交易细节，包括成交价格以外的各种安排，如管理层的承诺、收购方的承诺、股权转让方的承诺、担保、对未决诉讼的保障、地方政策限制等等，因此案例法较难操作，易受信息收集的限制，而无法充分考虑评估对象与交易案例的差异对股权价值产生的影响。

故本次市场法评估采用上市公司比较法进行评估是可行的，其评估结果也可反映市场供需关系对股权价值的影响。

4)评估模型的运用步骤

1.选择可比企业

选择与被评估单位处于同一行业的并且交易活跃的上市公司进行适当筛选，以确定合适的可比企业。

2.分析调整财务报表

将可比企业和被评估单位的财务报表进行分析调整，使调整后的财务报表具有可比性。主要分析调整事项如下：

- (1)被评估单位和可比企业财务报表编制基础的差异；
- (2)调整非经常性的收入和支出；
- (3)调整非经营性资产、负债和溢余资产及与其相关的收入和支出；
- (4)评估人员认为需要调整的其他事项。

3.选择、计算、调整价值比率

选取可比企业作为样本，选取盈利能力、企业规模、营运能力、风险管理能力、未来发展能力等方面的指标作为可比指标进行修正。

4.运用价值比率

本次选择 $EV/EBITDAR$ 作为价值比率，以各可比企业的 $EBITDAR$ 为基础，通过对可比企业财务比率指标的分析，将被评估单位相应的财务指标与可比企业逐一进行比较调整，确定比率乘数(即：可比公司市场价值与所选择分析参数之间的比例关系)，然后乘以被评估单位与评估基准日相近年度的 $EBITDAR$ ，得出被评估单位经营性资产形成的股东全部权益在评估基准日的市场价值(考虑缺乏流动性折扣之前)。

5.计算被评估单位的股东全部权益评估值

相关公式如下：

被评估单位的股东全部权益评估值=（被评估单位经营性资产形成的全投资市场价值-评估基准日有息负债）×（1-缺乏流动性折扣）+非经营性资产及溢余资产评估值+长期股权投资评估值

注：上述公式中被评估单位经营性资产形成的全投资市场价值（考虑缺乏流动性折扣前）是经过必要的财务调整后的价值。

选择与被评估单位处于同一行业的并且交易活跃的上市公司进行适当筛选，以确定合适的可比企业。

八、 评估程序实施过程和情况

我公司评估人员，于2016年10月20日至2016年11月20日，对纳入此次评估范围内的资产和负债进行了清查评估。主要评估过程如下：

（一）接受委托

2016年10月，海南航空股份有限公司委托我公司对新华航空股东全部权益价值进行评估。经我公司对委托方评估目的的有关背景、新华航空资产状况初步了解后，与委托方签订了《评估业务约定书》。

（二）前期准备

1.与委托方签定《评估业务约定书》，明确了本次的评估目的、评估对象及范围、评估基准日及有关评估工作的其他事宜。

2.根据本次评估目的、评估范围涉及的资产类型及特点、资产分布等项目实际情况，在确定总体评估方案后编制了《资产评估工作计划》，并组建了评估工作队伍，确立了项目负责人及相关专业的评估人员。

3.针对评估范围涉及的资产类型和特点、企业所属行业及事先了解的企业基本情况，评估项目组设计了相应的资产清查评估明细表、企业历史经营情况尽职调查表等，并指导企业的职能部门有关人员，进行评估前的资产自查和各类表格的填报工作，同时，提交了所需的评估资料清单。

（三）资产核实及现场尽职调查

根据企业提供的资产评估申报资料,评估人员于 2016 年 10 月 20 日至 2016 年 11 月 10 日,对企业申报的全部资产和负债进行了必要的清查、核实,对企业的财务、经营情况进行了系统调查。清查核实工作的具体过程如下。

1.指导企业资产申报工作

项目组的评估人员,指导企业各职能部门的相关人员,在资产自查的基础上,按照我公司评估项目组提供的资产申报明细表、资产状况调查表及其填写要求,进行逐一登记填报;同时,指导企业按评估项目组提交的评估资料清单,准备评估所需的相关资料。

2.审查和完善资产评估明细表

评估人员根据初步了解评估范围的资产情况、查阅企业提供的有关信息资料,对企业的资产明细表进行审查,检查有无申报资产项目不明、资产重漏和资产信息存在明显缺失的情况,并根据执业经验及掌握的有关信息,对资产申报明细表进行完善。

3.现场尽职调查

评估人员通过走访企业管理层、项目管理中心和财务等各职能部门、查阅企业经营基础资料和现场实地勘察实物资产状况等方式,对影响企业价值的有关事项进行全面调查。主要内容如下:

(1)被评估单位的历史沿革、主要股东及持股比例、必要的产权和经营管理结构;

(2)被评估单位的资产、财务、经营管理状况;

(3)被评估单位的经营计划、发展规划;

(4)评估对象、被评估单位以往的交易情况;

(5)影响被评估单位生产经营的宏观、区域经济因素;

(6)被评估单位所在行业的发展状况与前景;

(7)其他相关信息资料。

4.补充、修改和完善资产评估明细表

根据现场实地清查结果,进一步完善资产申报明细表,使纳入评估范围的资产账、表相符,资产特征信息完整、无误。

5.查验权属资料

对评估范围内的资产权属文件进行查验，对权属手续不齐、产权不清的，提请企业核实和补充、或出具相应的权属情况说明。

6. 收集作价资料

在企业各职能部门的相关人员协助下，对评估范围涉及的往来款的函证，以及对设备进行价格询证等。

（四）评定估算

评估人员根据有关资产评估准则，结合评估范围内的资产实际情况，选择适宜的评估方法，分别测算评估值。然后汇总资产评估初步结果并进行合理性分析、撰写评估报告和技术说明的初稿。

（五）内部审核、征求意见及出具报告

根据我公司《资产评估业务流程管理办法》规定，项目负责人在完成评估报告草稿一审后形成评估报告初稿并提交公司内部审核，公司内部审核包括部门经理二级审核、公司内核委三级审核。项目负责人在内部审核完成后，形成评估报告征求意见稿并提交客户征求意见，根据反馈意见进行合理修改后形成评估报告正式稿并提交委托方。

九、 评估假设

本评估报告分析估算采用的假设条件如下：

（一）一般假设

1. 假设评估基准日后被评估单位持续经营；
2. 假设评估基准日后被评估单位所处国家和地区的政治、经济和社会环境无重大变化；
3. 假设评估基准日后国家宏观经济政策、产业政策和区域发展政策无重大变化；
4. 假设和被评估单位相关的利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等评估基准日后不发生重大变化；
5. 假设评估基准日后被评估单位的管理层是负责的、稳定的，且有能力担当其职务；
6. 假设被评估单位完全遵守所有相关的法律法规；

7. 假设评估基准日后无不可抗力对被评估单位造成重大不利影响。

(二) 特殊假设

1. 假设评估基准日后被评估单位采用的会计政策和编写本评估报告时所采用的会计政策在重要方面保持一致；

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

3. 假设评估基准日后被评估单位的现金流入为平均流入，现金流出为平均流出；

4. 假设评估基准日后被评估单位的产品或服务保持目前的市场竞争态势；

5. 假设评估基准日后被评估单位对未来发展规划能够如期实现。

6. 由于国际油价波动较大，难以预测，故本次以 2016 年 7 月至 9 月航油不含税平均单价为基础进行预测，假设未来期航油单价保持不变；

7. 由于企业目前所享受的代保代缴个税奖励未来期具有一定的不确定性，无法进行测算，故本次未对其进行预测。

本评估报告评估结论在上述假设条件下在评估基准日时成立，当上述假设条件发生较大变化时，签字注册资产评估师及本评估机构将不承担由于假设条件改变而推导出不同评估结论的责任。

十、 评估结论

(一) 收益法评估结果

中国新华航空集团有限公司评估基准日总资产账面值为 1,222,630.32 万元；负债为流动负债和非流动负债，账面值为 413,183.11 万元；净资产为 809,447.21 万元。

收益法评估后的股东全部权益价值为 935,504.40 万元，增值额为 126,057.19 万元，增值率为 15.57%。

（二） 市场法评估结果

中国新华航空集团有限公司评估基准日总资产账面值为 1,222,630.32 万元；负债为流动负债和非流动负债，账面值为 413,183.11 万元；净资产为 809,447.21 万元。

市场法评估后的股东全部权益价值为 964,000.00 万元，增值额为 154,552.79 万元，增值率为 19.09%。

（三） 最终评估结论

收益法评估后的股东全部权益价值为 935,504.40 万元，市场法评估后的股东全部权益价值为 964,000.00 万元，两者相差 28,495.60 万元，差异率为 3.05%。

未来预期获利能力是一个企业价值的核心所在，从未来预期收益折现途径求取的企业价值评估结论便于为投资者进行投资预期和判断提供参考，且不易受短期内的市场价格波动及投机性等各项因素的影响，更易于求证企业的内在价值。结合此次评估目的，经分析认为收益法的评估结果更加适用，故此次评估取收益法评估值作为最终的评估结论。

根据上述分析，本评估报告评估结论采用收益法评估结果，即：中国新华航空集团有限公司的股东全部权益价值评估结果为 935,504.40 万元。

该评估结论在前述评估假设与限定条件的前提下成立。

十一、 特别事项说明

以下为在评估过程中已发现可能影响评估结论但非评估人员执业水平和能力所能评定估算的有关事项：

（一）纳入评估范围的房屋建筑物中，北京海文大厦、天竺二期（综合楼）、体育中心建筑面积合计为 15,419.00 平米的房屋建筑物无房产证，此次评估未考虑该权属瑕疵因素对房屋建筑物评估结论的影响。

(二)中国新华航空集团有限公司评估基准日其他货币资金中人民币 34,000,000.00 元的定期存款作为基准日账面价值人民币 31,960,000.00 元短期借款的质押物。

(三)中国新华航空集团有限公司评估基准日将海航集团持海航航空集团有限公司(原海航航空控股有限公司)1,000,000,000.00 元股权质押作为人民币 300,000,000.00 元短期借款的质押物,并由海南航空股份有限公司提供担保。

(四)截至 2016 年 6 月 30 日,长期借款的抵押物明细如下:

资产名称	飞机型号	飞机注册号	抵押权人	抵押贷款金额	抵押贷款余额	抵押期间
飞机	737-800	5467	浦发海淀园支行	\$ 5,200.00	\$ 570.00	2007/4/11-2022/4/10
飞机	737-800	5637	中国银行北京分行	\$ 4,900.00	\$ 2,695.00	2010/3/22-2022/3/22
飞机	737-800	5638	中国银行北京分行	\$ 5,000.00	\$ 2,750.00	2010/3/22-2022/3/22

(五)截至 2016 年 6 月 30 日,担保具体情况如下:

融资银行	担保金额 (万元)	起息日	到期日	担保期限	担保资产明细
农业银行 海口南航 支行	30,000.00	2016.3.15	2017.3.15	12 个月	北京顺义货运北路-京顺国用 2011 出第 00145 号/X 京房权证顺字第 289911 号/X 京房权证顺字第 272795 号

以上特别事项提请报告的使用者予以充分关注。

十二、 评估报告使用限制说明

- 1.本评估报告只能用于评估报告载明的评估目的和用途;
- 2.本评估报告只能由评估报告载明的评估报告使用者使用;
- 3.本评估报告系资产评估师依据国家法律法规出具的专业性结论,在评估机构盖章,注册资产评估师签字后,方产生法律规定的效力;
- 4.本评估报告的全部或者部分内容被摘抄、引用或者被披露于公开媒体,需评估机构审阅相关内容,法律、法规规定以及相关当事方另有约定除外;

5.本评估报告所揭示的评估结论仅对本项目对应的经济行为有效，评估结论使用有效期为自评估基准日起一年。

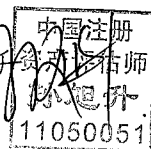
十三、 评估报告日

评估报告提出日期为 2016 年 11 月 20 日。

法定代表人： 权忠光



注册资产评估师：孙旭升



注册资产评估师： 谢爱民



北京中企华资产评估有限责任公司

二〇一六年十一月二十日

