

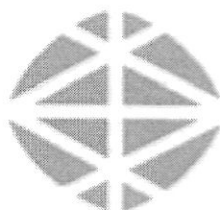
企业价值评估报告书

(报告书)

共 1 册 第 1 册

项目名称： 西藏城市发展投资股份有限公司拟发行股份购买资产所涉及的上海藏投酒店有限公司股东全部权益价值评估报告

报告编号： 沪东洲资评报字【2016】第 0640077 号



上海东洲资产评估有限公司

2016 年 11 月 24 日

声 明

本项目签字注册资产评估师郑重声明：注册资产评估师在本次评估中恪守独立、客观和公正的原则，遵循有关法律、法规和资产评估准则的规定；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。

评估对象涉及的资产、负债清单、未来经营预测由被评估单位申报并经其签章确认。根据《资产评估准则——基本准则》第二十三条的规定，遵守相关法律、法规和资产评估准则，对评估对象在评估基准日特定目的下的价值进行分析、估算并发表专业意见，是注册资产评估师的责任；提供必要的资料并保证所提供资料的真实性、合法性、完整性，恰当使用评估报告是委托方和相关当事方的责任。

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。

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。

根据《资产评估准则——基本准则》第二十四条和《注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见》，委托方和相关当事方应当对所提供评估对象法律权属资料的真实性、合法性和完整性承担责任。注册资产评估师执行资产评估业务的目的是对评估对象价值进行估算并发表专业意见，对评估对象法律权属确认或发表意见超出注册资产评估师执业范围。本评估报告不对评估对象的法律权属提供任何保证。

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。根据《资产评估准则——评估报告》第十三条，评估报告使用者应当全面阅读本项目评估报告，应当特别关注评估报告中揭示的特别事项说明和评估报告使用限制说明。

企业价值评估报告书

(目录)

项目名称	西藏城市发展投资股份有限公司拟发行股份购买资产所涉及的上海藏投酒店有限公司股东全部权益价值评估报告
报告编号	沪东洲资评报字【2016】第 0640077 号
声明	1
目录	2
摘要	3
正文	5
一、 委托方及其他报告使用者概况	5
I. 委托方	5
II. 其他报告使用者	6
二、 被评估单位及其概况	6
三、 评估目的	8
四、 评估对象和评估范围	8
五、 价值类型及其定义	9
六、 评估基准日	9
七、 评估依据	9
I. 经济行为依据	9
II. 法规依据	10
III. 评估准则及规范	10
IV. 取价依据	11
V. 权属依据	11
VI. 其它参考资料	11
VII. 引用其他机构出具的评估结论	12
八、 评估方法	12
I. 概述	12
II. 评估方法选取理由及说明	12
III. 资产基础法介绍	13
IV. 收益法介绍	14
九、 评估程序实施过程和情况	16
十、 评估假设	17
十一、 评估结论	18
I. 概述	18
II. 结论及分析	19
III. 其它	20
十二、 特别事项说明	21
十三、 评估报告使用限制说明	22
I. 评估报告使用范围	22
II. 评估报告使用有效期	23
III. 涉及国有资产项目的特殊约定	23
IV. 评估报告解释权	23
十四、 评估报告日	23
报告附件	25

企业价值评估报告书

(摘要)

项目名称	西藏城市发展投资股份有限公司拟发行股份购买资产所涉及的上海藏投酒店有限公司股东全部权益价值评估报告
报告编号	沪东洲资评报字【2016】第 0640077 号
委托方	西藏城市发展投资股份有限公司、上海市静安区国有资产监督管理委员会。
其他报告使用者	评估业务约定书中约定的其它报告使用者,及根据国家法律、法规规定的报告使用者,为本报告的合法使用者。
被评估单位	上海藏投酒店有限公司。
评估目的	发行股份购买资产。
评估基准日	2016 年 6 月 30 日。
评估对象及评估范围	本次评估对象为发行股份购买资产涉及的股东全部权益,评估范围包括流动资产、非流动资产(包括固定资产、无形资产)及负债等。资产评估申报表列示的账面净资产为 451,242,856.79 元。
价值类型	市场价值。
评估方法	主要采用资产基础法和收益法,在对被评估单位综合分析后最终选取资产基础法的评估结论。
评估结论	经评估,被评估单位股东全部权益价值为人民币 949,608,614.34 元。 大写:人民币玖亿肆仟玖佰陆拾万零捌仟陆佰壹拾肆元叁角肆分。
评估结论使用有效期	为评估基准日起壹年,即有效期截止 2017 年 6 月 29 日。
重大特别事项	委评企业的核心资产房地产存在抵押担保等重大事项,具体请关注评估报告“特别事项说明”。

特别提示:本报告只能用于报告中明确约定的评估目的。以上内容摘自评估报告正文,



欲了解本评估项目的详细情况和合理理解评估结论，应当阅读评估报告正文。



企业价值评估报告书

(正文)

特别提示：本评估报告仅为评估报告中描述的经济行为提供价值参考依据。欲了解本评估项目的全面情况，请认真阅读资产评估报告书全文及相关附件。

西藏城市发展投资股份有限公司、上海市静安区国有资产监督管理委员会：

上海东洲资产评估有限公司接受贵公司的委托，根据有关法律、法规和资产评估准则、资产评估原则，采用资产基础法和收益法，按照必要的评估程序，对西藏城市发展投资股份有限公司拟实施发行股份购买资产行为涉及的上海藏投酒店有限公司股东全部权益在 2016 年 6 月 30 日的市场价值进行了评估。现将资产评估情况报告如下：

项目名称	西藏城市发展投资股份有限公司拟发行股份购买资产所涉及的上海藏投酒店有限公司股东全部权益价值评估报告
报告编号	沪东洲资评报字【2016】第 0640077 号

一、委托方及其他报告使用者概况

I. 委托方	委托方一： 名称：西藏城市发展投资股份有限公司（600773） 注册地址：西藏自治区拉萨市金珠西路 75 号 2 楼 注册资本：柒亿贰仟玖佰贰拾壹万叁仟陆佰陆拾叁圆整 经济性质：股份有限公司（上市） 法定代表人：朱贤麟 经营范围：对矿业、金融、实业的投资；（不具体从事以上经营项目）。建材销售；建筑工程咨询。【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】。 委托方二： 机构名称：上海市静安区国有资产监督管理委员会 机构类型：机关法人 地址：上海市海防路 421 号 3 号楼
--------	--

组织机构代码证代码：00244054-4

职 能：依照《中华人民共和国公司法》、《企业国有资产监督管理暂行条例》等法律、法规，经上海市静安区人民政府授权代表上海市静安区人民政府履行出资人职责，负责监管静安区区属国有资产，行使对所属国有资产监督管理和经营的权利，以维护国有资产出资人的权益，实现国有资产的保值增值。此外，静安区国资委还对静安区所属集体资产管理进行指导。

委托方一西藏城市发展投资股份有限公司系本次经济行为的拟收购方；委托方二上海市静安区国有资产监督管理委员会系被评估单位上海藏投酒店有限公司的股东，持股比例为 100%。

II. 其他报告使用者

评估业务约定书中约定的其它报告使用者，国有资产评估经济行为的相关监管部门或机构，及根据国家法律、法规规定的报告使用者，为本报告的合法使用者。除此之外，任何得到评估报告的第三方都不应视为评估报告使用者。

二、被评估单位及其概况

企业名称：上海藏投酒店有限公司

注册地址：上海市静安区中兴路 1738 号

注册资本：1,000.00 万人民币

经济性质：有限责任公司（国有独资）

法定代表人：仇红梅

经营范围：旅馆，餐饮服务，食品流通，会务服务，礼仪服务，日用百货、文体用品、服装服饰、工艺礼品的销售。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】

1、企业历史沿革

上海藏投酒店有限公司成立于 2016 年 6 月 21 日，是由上海北方企业（集团）有限公司出资组建的有限责任公司，注册资本为 1000.00 万元。其股权结构如下：

股东名称	出资额（万元）	所占比例（%）
上海北方企业（集团）有限公司	1,000.00	100
合计	1,000.00	100

上述实收资本与注册资本一致，经立信会计师事务所有限公司出具的“信会师报字[2016]第 115463 号”验资报告验证。

2016 年 10 月，静安区国资委通过无偿划转的方式受让北方集团持有的藏投酒店 100%股权。本次股权转让后股权结构明细如下：

股东名称	出资额（万元）	所占比例（%）
上海市静安区国有资产监督管理委员会	1,000.00	100
合计	1,000.00	100

2、企业介绍

上海藏投酒店有限公司成立于 2016 年 6 月 21 日，前身为上海北方企业（集团）有限公司酒店分公司，自 2008 年起主要从事酒店经营业务。公司成立后，上海北方企业（集团）有限公司将与酒店经营相关的资产、负债（包括但不限于房屋建筑物和土地使用权）按账面净值全部划转至该公司，并对房地产的权利人名称进行了变更。

公司的核心资产是位于上海市中兴路 1738 号的房地产，建筑面积为 30405.82 平方米，作为酒店用途使用，自 2008 年起即由洲际酒店集团进行运营管理，选用的酒店品牌系其旗下的“智选假日酒店”。酒店共有客房数量为 472 间，主要有三种房型，分别为套房、大床房和标准间。酒店位于上海火车站北广场，随着近年来城市基础建设日趋完善，上海向着全球化城市的目标稳步迈进，公司的收入也随着酒店入住客流的增加和房价的增长而逐年提高。

3、企业历史财务状况

金额单位：人民币万元

项目 \ 年份	2016 年 6 月 30 日
资产总额	45,854.72
负债总额	730.44
所有者权益	45,124.29

项目 \ 年份	2016 年 1-6 月
营业收入	367.23
利润总额	23.08
净利润	17.45

上述数据，摘自于立信会计师事务所（特殊普通合伙）本次专项审计报告，审计报告均为无保留意见。

上海藏投酒店有限公司执行企业会计准则，企业所得税税率为 25%，增值税税率为 6%，城建税税率为 7%，教育费附加为 5%，河道费为 1%。

三、评估目的

根据西藏城市发展投资股份有限公司董事会决议及上海藏投酒店有限公司股东决定，西藏城市发展投资股份有限公司拟发行股份购买上海市静安区国有资产监督管理委员会所持有的上海藏投酒店有限公司 100%股权，本次评估为该经济行为所涉及的上海藏投酒店有限公司股东全部权益价值提供参考。

上述经济行为已经获得上海市国有资产监督管理委员会批复同意。

四、评估对象和评估范围

1. 本次评估对象为发行股份购买资产涉及的股东全部权益，评估范围包括流动资产、非流动资产（包括固定资产、无形资产）及负债等。资产评估申报表列示的账面净资产为 451,242,856.79 元。总资产为 458,547,217.60 元，负债总额为 7,304,360.81 元。
2. 根据评估申报资料，被评估单位涉及的固定资产-房屋建筑物，系位于上海市中兴路 1738 号的房地产，房地产权证号为沪房地静字（2016）第 021443 号，建筑面积为 30405.82 平方米，建成年月为 2005 年，建筑物共 27 层，房屋用途为办公，实际用途为酒店。
3. 根据评估申报资料，被评估单位涉及的无形资产-土地使用权，系与上述房地产相对应的土地使用权，土地面积为 14371.5 平方米，土地为出让办公用地，土地使用期限自 2012 年 6 月 8 日起至 2062 年 6 月 7 日止。
4. 根据评估申报资料，被评估单位拥有的固定资产-设备，系企业拥有的 1927 台（个/幅）电子设备及其他设备，其中将划转时已经一次性计入费用的部分在用酒店设备、设施也在固定资产—电子设备及其他设备中单独列示评估，上述设备目前均正常使用中。

5. 委托评估对象和评估范围与经济行为涉及的评估对象和评估范围一致，且已经过立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计报告为无保留意见。

五、价值类型及其定义

本次评估选取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。

需要说明的是，同一资产在不同市场的价值可能存在差异。本次评估一般基于国内可观察或分析的市场条件和市场环境状况。

本次评估选择该价值类型，主要是基于本次评估目的、市场条件、评估假设及评估对象自身条件等因素。

本报告所称“评估价值”，是指所约定的评估范围与对象在本报告约定的价值类型、评估假设和前提条件下，按照本报告所述程序和方法，仅为本报告约定评估目的服务而提出的评估意见。

六、评估基准日

1. 本项目资产评估基准日为 2016 年 6 月 30 日。
2. 资产评估基准日在考虑经济行为的实现、会计核算期等因素后与委托方协商后确定。
3. 评估基准日的确定对评估结果的影响符合常规情况，无特别影响因素。本次评估的取价标准为评估基准日有效的价格标准。

七、评估依据

I. 经济行为依据

1. 西藏城市发展投资股份有限公司董事会决议；
2. 上海藏投酒店有限公司股东决定；
3. 上海市国有资产监督管理委员会的批复。

II. 法规依据

1. 《中华人民共和国公司法》；
2. 《中华人民共和国企业国有资产法》；
3. 《国有资产评估管理办法》国务院令 第 91 号；
4. 《企业国有资产交易监督管理办法》国务院令 第 32 号；
5. 《企业国有资产评估管理暂行办法》国资委令 第 12 号；
6. 《国有资产评估管理若干问题的规定》财政部令 第 14 号；
7. 《关于加强企业国有资产评估管理工作有关问题的通知》国资委产权[2006]274 号；
8. 《企业国有资产监督管理暂行条例》国务院 2003 年第 378 号令；
9. 《企业国有产权转让管理暂行办法》财政部令 第 3 号；
10. 《关于企业国有产权转让有关事项的通知》国资发产权[2006]306 号；
11. 《关于中央企业国有资产评估项目核准工作指引》（国资产权[2010]71 号）；
12. 《关于企业国有资产评估项目备案工作指引》（国资产权[2013]64 号）；
13. 《关于企业国有资产评估报告审核工作有关事项的通知》（国资产权[2009]941 号；
12. 《中华人民共和国房地产管理法》；
13. 其它法律法规。

III. 评估准则及规范

1. 资产评估准则—基本准则；
2. 资产评估职业道德准则—基本准则；
3. 资产评估职业道德准则—独立性；
4. 资产评估准则—评估报告；
5. 资产评估准则—评估程序；
6. 资产评估准则—工作底稿；
7. 资产评估准则—业务约定书；
8. 资产评估准则—企业价值；
9. 资产评估准则—机器设备；
10. 资产评估准则—不动产；
11. 资产评估准则—无形资产；
12. 资产评估价值类型指导意见；

13. 注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见;
14. 企业国有资产评估报告指南;
15. 评估机构业务质量控制指南;
16. 《资产评估操作专家提示—上市公司重大资产重组评估报告披露》;
17. 财政部令第 33 号《企业会计准则》;
18. 《房地产估价规范》(国家标准 GB/T50291-2015);
19. 《城镇土地估价规程》(国家标准 GB/T18508-2014);
20. 其它相关行业规范。

IV. 取价依据

1. 《资产评估常用数据与参数手册》中国科学技术出版社;
2. 《机电产品报价手册》中国机械工业出版社;
3. 评估基准日近期的《慧聪商情》;
4. 上海市房地产交易中心交易信息;
5. 中国指数研究院公布的物业指数;
6. 中国城市地价动态监测网;
7. 立信会计师事务所(特殊普通合伙)审计报告;
8. 公司提供的部分合同、协议等;
9. 公司提供的历史财务数据及未来收益预测资料;
10. 国家宏观经济、行业、区域市场及企业统计分析资料;
11. 同花顺证券投资分析系统 A 股上市公司的有关资料;
12. 基准日近期国债收益率、贷款利率;
13. 其他。

V. 权属依据

1. 房地产权证;
2. 投资合同、协议;
3. 其它相关证明材料。

VI. 其它参考资料

1. 被评估单位提供的评估基准日会计报表及账册与凭证;
2. 被评估单位提供的资产评估申报表;
3. 评估人员现场勘察记录及收集的其他相关估价信息资料;
4. 上海东洲资产评估有限公司技术统计资料;
5. 其它有关价格资料。

VII. 引用其他
机构出具的评
估结论

无。

八、评估方法

I. 概述

企业价值评估的基本方法有三种，即资产基础法、收益法和市场法。

1. 资产基础法，也称成本法，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，以确定评估对象价值的评估方法。
2. 收益法是指将预期收益资本化或者折现，以确定评估对象价值的评估方法。
3. 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，以确定评估对象价值的评估方法。

II. 评估方法选取理由及说明

注册资产评估师执行企业价值评估业务，应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况相关条件，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。

资产基础法适用性分析：资产基础法是以资产负债表为基础，从资产成本的角度出发，以各单项资产及负债的市场价值替代其历史成本，并在各单项资产评估值加和的基础上扣减负债评估值，从而得到企业净资产的价值。在持续经营的前提下，企业价值适用资产基础法评估。

收益法适用性分析：收益法是指将预期收益资本化或折现，确定评估对象价值的评估方法。被评估单位目前主要从事酒店经营业务，在企业不改变其经营方式的前提下，分析企业历年的财务数据，并综合考虑酒店行业的发展状况，企业未来预期收益及其获得预期收益所承担的风险可以预测；其次，因目前被评估单位经营业务主要依托其核心资产中兴路 1738 号房地产进行运营，其房地产权证记载的土地使用期至 2062 年 6 月 7 日止，故企业预期获利年限亦可预测。综上，被评估企业的企业价值也适用收益法评

估。

市场法适用性分析：委评企业是依托于单个酒店进行运营，市场上很少能够找到同等规模的该类型企业股权交易案例，因此不适用市场法进行评估。

综上，被评估企业适用资产基础法和收益法评估。

III. 资产基础法介绍

企业价值评估中的资产基础法即成本法，它是以评估基准日市场状况下重置各项生产要素为假设前提，根据委托评估的分项资产的具体情况，选用适宜的方法分别评定估算各分项资产的价值并累加求和，再扣减相关负债评估值，得出股东全部权益的评估价值。

货币资金

对于货币资金的评估，根据企业提供的各科目的明细表，对现金于清查日进行了盘点，根据评估基准日至盘点日的现金进出数倒推评估基准日现金数，以经核实后的账面价值确认评估值；对银行存款余额调节表进行试算平衡，核对无误后，以经核实后的账面价值确认评估值。

应收款项

对于应收款项，主要包括应收账款和其他应收款。各种应收款项在核实无误的基础上，根据每笔款项可能收回的数额确定评估值。对于有充分理由相信全都能收回的，按全部应收款额计算评估值；对于很可能收不回部分款项的，在难以确定收不回账款的数额时，借助于历史资料和现场调查了解的情况，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，按照账龄分析法，估计出这部分可能收不回的款项，作为风险损失扣除后计算评估值；账面上的“坏账准备”科目按零值计算。

预付账款

根据所能收回的相应资产或权利的价值确定评估值。对于能够收回的相应资产或权利的，按核实后的账面值作为评估值。

存货

对存货根据市场价格信息或企业产品出厂价格查询取得现行市价，作为存货的重置单价，再结合存货数量确定评估值。对库存商品，评估人员核对了有关发票和会计凭证，了解了存货的保管、内部控制制度，根据企业提供的存货清单，核对了企业基准日后的存货出入库明细账。由于库存商品账面值由购买价和合理费用构成，且均为近期购置的商品，故以核实后账面值作为评估值。

固定资产

(1) 房屋建筑物：委评资产所涉及的房地产证用途为办公，但

土地使用权 负债	自建成后的实际用途一直为酒店。对于该类型资产最适宜采用成本法（房地分估）的评估方法，其中房屋建筑物采用重置成本法评估，土地使用权采用市场比较法评估。另外考虑到周边有较多办公物业的交易案例，在进行一定的修正之后也可采用市场比较法进行评估。最终考虑到被评估物业类型为酒店，本次选取成本法评估结论。 （2）电子设备及其他设备：对电子设备根据评估目的，结合评估对象实际情况，主要采用重置成本法进行评估。 成本法基本公式为：评估值=重置全价×综合成新率 其价值在固定资产房屋建筑物评估过程中体现，此处评估为零。 以核实后的账面值或根据其实际应承担的负债确定评估值。
-------------	--

IV. 收益法介绍	收益法的基本思路是通过估算资产在未来的预期收益，采用适宜的折现率折算成现时价值，以确定评估对象价值的评估方法。即以未来若干年度内的企业自由现金流量作为依据，采用适当折现率折现后加总计算得出经营性资产价值，然后再加上溢余资产、非经营性资产价值（包括没有在预测中考虑的长期股权投资）减去有息债务得出股东全部权益价值。
-----------	---

评估模型及公式	本次收益法评估考虑企业经营模式选用企业自由现金流折现模型。 本次评估的基本模型为： $E = B - D$ 式中： E：评估对象的股东全部权益价值； D：评估对象的付息债务价值； B：评估对象的企业价值； $B = P + \sum C_i$ P：评估对象的经营性资产价值； $P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i}$ 式中： R_i：评估对象未来第 i 年的预期收益（自由现金流量）； r：折现率；
---------	---

收益预测过程

n: 评估对象的未来经营期;

ΣC_i : 评估对象基准日存在的溢余资产、非经营性资产或负债的价值。

1. 对企业管理层提供的未来预测期期间的收益进行复核。
2. 分析企业历史的收入、成本、费用等财务数据, 结合企业的资本结构、经营状况、历史业绩、发展前景, 对管理层提供的明确预测期的预测进行合理的调整。
3. 在考虑未来各种可能性及其影响的基础上合理确定评估假设。
4. 根据宏观和区域经济形势、所在行业发展前景, 企业经营模式, 对预测期的收益趋势进行分析, 选择恰当的方法估算预测期的价值。
5. 根据企业资产配置和固定资产使用状况确定营运资金、资本性支出。

折现率选取

折现率, 又称期望投资回报率, 是收益法确定评估价值的重要参数。按照收益额与折现率口径一致的原则, 本次评估收益额口径为企业净现金流量, 则折现率选取加权平均资本成本(WACC)。WACC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。

$$WACC = (Re \times We) + [Rd \times (1 - T) \times Wd]$$

其中: Re 为公司权益资本成本

Rd 为公司债务资本成本

We 为权益资本在资本结构中的百分比

Wd 为债务资本在资本结构中的百分比

T 为公司有效的所得税税率

本次评估采用资本资产定价修正模型(CAPM), 来确定公司权益资本成本, 计算公式为:

$$Re = Rf + \beta \times MRP + \epsilon$$

其中: Rf 为无风险报酬率

β 为公司风险系数

MRP 为市场风险溢价

ϵ 为公司特定风险调整系数

溢余及非经营性资产负债

溢余资产是指与企业主营业务收益无直接关系的, 超过企业经营所需的多余资产, 主要包括溢余现金、闲置的资产。

非经营性资产、负债是指与企业经营业务收益无直接关系的, 未

有息债务

纳入收益预测范围的资产及相关负债，常见的指：没有控股权的长期投资、递延所得税资产负债、投资性房地产、企业为离退休职工计提的养老金等，对该类资产单独评估后加回。

有息债务主要是指被评估单位向金融机构或其他单位、个人等借入款项，如：短期借款、长期借款、应付债券，本次采用成本法评估。

九、评估程序实施过程和情况

我们根据国家资产评估的有关原则和规定，对评估范围内的资产和负债进行了清查核实，对被评估单位的经营管理状况等进行了必要的尽职调查。具体步骤如下：

1. 与委托方接洽，听取公司有关人员对该单位情况以及委估资产历史和现状的介绍，了解评估目的、评估对象及其评估范围，确定评估基准日，签订评估业务约定书，编制评估计划。
2. 指导企业填报资产评估申报表。
3. 现场实地清查。非实物资产清查，主要通过查阅企业原始会计凭证、函证和核实相关证明文件的方式，核查企业债权债务的形成过程和账面值的真实性。实物资产清查，主要为现场实物盘点和调查，对资产状况进行察看、拍摄、记录；收集委估资产的产权证明文件，查阅有关机器设备运行、维护及事故记录等资料。评估人员通过和资产管理人员进行交谈，了解资产的管理、资产配置情况。
4. 经过与单位有关财务记录数据进行核对和现场勘查，评估人员对单位填报的资产评估明细申报表内容进行补充和完善。
5. 对管理层进行访谈。评估人员听取企业营运模式，主要产品或服务业务收入情况及其变化；成本的构成及其变化；历年收益状况及变化的主要原因。了解企业核算体系、管理模式；未来发展规划和企业竞争优势、劣势。了解企业的溢余资产和非经营性资产的内容及其资产利用状况。
6. 收集企业各项经营指标、财务指标，以及企业未来年度的经营计划、固定资产更新或投资计划等资料。调查了企业所在行业的现状，区域市场状况及未来发展趋势。分析了影响企业经营的相关宏观经济形势和行业环境因素。开展市场调研询价工作，收集相同行业资本市场信息资料。

7. 评定估算。评估人员根据评估对象、价值类型及评估资料收集情况等相关条件,选择恰当的评估方法。选取相应的模型或公式,分析各项指标变动原因,通过计算和判断,形成初步评估结论,并对各种评估方法形成的初步结论进行分析,在综合评价不同评估方法和初步价值结论的合理性及所使用数据的质量和数量的基础上,确定最终评估结论。
8. 各评估人员和其他中介机构进行多次对接,在确认评估工作中没有发生重评和漏评的情况下,汇总资产评估初步结果,进行评估结论的分析,撰写评估报告和评估说明。
9. 评估报告经公司内部三级审核后,将评估结果与委托方及被评估单位进行汇报和沟通。根据沟通意见对评估报告进行修改和完善,向委托方提交正式评估报告书。

十、评估假设

(一) 基本假设

1. 公开市场假设:公开市场是指充分发达与完善的市场条件,是一个有自愿的买者和卖者的竞争性市场,在这个市场上,买者和卖者的地位是平等的,彼此都有获取足够市场信息的机会和时间,买卖双方的交易行为都是在自愿的、理智的而非强制的或不受限制的条件下进行的。
2. 持续使用假设:该假设首先设定被评估资产正处于使用状态,包括正在使用中的资产和备用的资产;其次根据有关数据和信息,推断这些处于使用状态的资产还将继续使用下去。持续使用假设既说明了被评估资产所面临的市场条件或市场环境,同时又着重说明了资产的存续状态。
3. 持续经营假设,即假设被评估单位以现有资产、资源条件为基础,在可预见的将来不会因为各种原因而停止营业,而是合法地持续不断地经营下去。

(二) 一般假设

1. 本报告除特别说明外,对即使存在或将来可能承担的抵押、担保事宜,以及特殊的交易方式等影响评估价值的非正常因素没有考虑。
2. 国家现行的有关法律及政策、产业政策、国家宏观经济形势无重大变化,评估对象所处地区的政治、经济和社会环境无重大变

化，无其他人力不可抗拒及不可预见因素造成的重大不利影响。

3. 评估对象所执行的税赋、税率等政策无重大变化，信贷政策、利率、汇率基本稳定。

4. 依据本次评估目的，确定本次估算的价值类型为市场价值。估算中的一切取价标准均为估值基准日有效的价格标准及价值体系。

（三）收益法假设

1. 被评估单位提供的业务合同以及公司的营业执照、章程，签署的协议，审计报告、财务资料等所有证据资料是真实的、有效的。

2. 评估对象目前及未来的经营管理班子尽职，不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项，并继续保持现有的经营管理模式持续经营。

3. 企业以前年度及当年签订的合同有效，并能得到执行。

4. 本次评估的未来预测是基于现有的市场情况对未来的一个合理的预测，不考虑今后市场会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. 本次评估中所依据的各种收入及相关价格和成本等均是评估机构依据被评估单位提供的历史数据为基础，在尽职调查后所做的一种专业判断。

本报告评估结果的计算是以评估对象在评估基准日的状况和评估报告对评估对象的假设和限制条件为依据进行。根据资产评估的要求，认定这些假设在评估基准日时成立，当未来经济环境发生较大变化，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。

十一、评估结论

I. 概述

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，采用资产基础法和收益法，按照必要的评估程序，对被评估单位在评估基准日的市场价值进行了评估，得出如下评估结论：

1. 资产基础法评估结论

按照资产基础法评估，被评估单位在基准日市场状况下股东全部权益价值评估值为 949,608,614.34 元；其中：总资产账面值 458,547,217.60 元，评估值 954,804,366.81 元，增值额 496,257,149.21 元，增值率 108.22%；总负债账面值 7,304,360.81

元，评估值 5,195,752.47 元，增值额-2,108,608.34 元，增值率 -28.87%；净资产账面值 451,242,856.79 元，评估值 949,608,614.34 元，增值额 498,365,757.55 元，增值率 110.44%。
资产基础法评估结果汇总如下表：

评估结果汇总表

项目	账面价值	评估价值	增值额	增值率%
流动资产	4,011.96	4,035.36	23.40	0.58
非流动资产	41,842.76	91,445.08	49,602.32	118.54
可供出售金融资产净额				
持有至到期投资净额				
长期应收款净额				
长期股权投资净额				
投资性房地产净额				
固定资产净额	34,090.30	91,445.08	57,354.78	168.24
在建工程净额				
工程物资净额				
固定资产清理				
生产性生物资产净额				
油气资产净额				
无形资产净额	7,752.46		-7,752.46	-100.00
开发支出				
商誉净额				
长期待摊费用				
递延所得税资产				
其他非流动资产				
资产合计	45,854.72	95,480.44	49,625.72	108.22
流动负债	730.43	519.58	-210.85	-28.87
非流动负债				
负债合计	730.43	519.58	-210.85	-28.87
净资产（所有者权益）	45,124.29	94,960.86	49,836.57	110.44

（金额单位：万元）
评估基准日：
2016 年 6 月 30 日

评估结论与账面值比较变动的主要原因分析如下：

固定资产—房屋建筑物和土地使用权账面值合计为 41,830.48 万元，其房地产评估值为 91,354.29 万元，增值额为 49,523.81 万元，增值较大原因主要系近年来上海市房地产价格上涨较快所致。

2. 收益法评估结论

按照收益法评估，被评估单位在上述假设条件下股东全部权益价值评估值为 51,700.00 万元，比审计后账面净资产增值 6,575.71 万元，增值率 14.57%。

II. 结论及分析

本次评估选取资产基础法结论，主要基于以下考虑：

（1）被评估单位的核心资产是位于上海市火车站北广场的酒店物业，目前由洲际集团经营管理。随着近年来我国旅游业发展势头良

好，也带动了相关酒店业的不断发展，未来酒店业的发展将呈现规模化、信息化、智能化等发展态势。根据上海市城市总体规划（2015-2040），在 2020 年基本建成“四个中心”的基础上，到 2040 年将上海建设成为综合性的全球城市，国际经济、金融、贸易、航运、科技创新中心和国际文化大都市。上述总体规划伴随着目前已有的东方明珠塔、上海科技馆、上海新国际博览中心、上海国际会议中心、浦东展览馆、迪士尼乐园等一系列知名旅游场所，未来上海将吸引着大量游客和商务人士前往，而旅游、商务出行所带来的住房需求，将为上海酒店行业提供坚实的市场基础和广阔的产业创新空间。可以预见坐落于上海门户之一上海火车站北广场的北方假日酒店凭借其地块的稀缺性，未来将具有更大的成长空间。虽然该区域前景乐观，但是酒店价格与物业本身装修档次也有较大关联，受限于改造成本和改造后酒店价格数据的不确定性，本次收益法以现有物业保持现状为假设前提进行估算，未作非常乐观的收益预测。

（2）上海的房地产销售价格在近 10 年内始终处于较高的上涨趋势，而租金的涨幅并没有售价涨幅明显，导致上海房地产市场租售比有较大的背离。受此影响对于主要依靠自持大型商业物业进行自营或者出租的企业，其股东权益与物业本身具有较强的相关性，而与收益呈弱对应性，特别是委评资产位于上海市的核心地段——火车站北广场，受到城市规划发展的带动以及土地稀缺性的影响，其房价的涨幅更为明显，未来企业持有物业的增值将给股东带来更多的权益，而该部分增值因素在现有收益法模型测算中无法体现。

（3）土地出让期限到期后，受制于需要重新缴纳土地出让金无法确定和相关法规，收益法下物业到期后一般按 0 评估。实践中，业主一般都会继续缴纳土地出让金，并继续获取房地产的增值，因此收益法评估物业的方法准确性受限。

综上所述，采用现有收益法预测模型进行企业整体收益法测算，受到上述因素的影响，并不能完全体现该类型企业股东全部权益，鉴于本次评估目的，资产基础法评估的途径能够客观、合理地反映评估对象的价值，故以资产基础法的结果作为最终评估结论。评估值为 949,608,614.34 元。

III. 其它

鉴于市场交易资料的局限性，本次评估未考虑股权交易由于控股权

或少数股权等因素产生的溢价或折价，以及流动性折扣。

十二、特别事项说明

以下特别事项可能对评估结论产生影响，评估报告使用者应当予以关注：

1. 评估基准日后，若资产数量及作价标准发生变化，对评估结论造成影响时，不能直接使用本评估结论，须对评估结论进行调整或重新评估。

2. 本机构不对管理部门决议、营业执照、权证、会计凭证、资产清单及其他中介机构出具的文件等证据资料本身的合法性、完整性、真实性负责。

3. 2015 年 7 月，北方集团与中信银行上海分行签订《固定资产贷款合同》（编号：2015 沪银贷字第 731381150011 号）。合同载明，贷款金额为 4 亿元人民币，贷款期限为 2015 年 7 月 8 日至 2030 年 7 月 8 日，贷款利率基础利率为 5.94%，贷款用途为归还他行贷款及装修改造等。

此外，北方集团与中信银行上海分行签署《最高额抵押合同》（编号：2015 沪银最抵字第 731381153011 号），约定以中兴路 1738 号房产作为抵押物对《贷款合同》进行保证。北方集团与中信银行上海分行签署《最高额应收账款质押合同》（编号：2015 沪银最质字第 731381153012 号），约定以酒店未来应收账款作为保证。

在藏投酒店划转过程中，经北方集团与中信银行沟通，中信银行暂时解除了房地产抵押。截至 2016 年 11 月 4 日，北方集团与中信银行签署的贷款合同及抵押、质押合同已解除。

藏投酒店已与中信银行重新签订《固定资产贷款合同》（编号：2016 沪银贷字第 731381160020 号），合同载明，贷款金额为 3.21 亿元人民币，贷款期限为 2016 年 7 月 19 日至 2030 年 7 月 8 日，贷款利率基础利率为 5.94%，贷款用途为归还他行贷款及装修改造等。

此外，藏投酒店与中信银行上海分行签署《最高额抵押合同》（编号：20162016 沪银抵字第 73138116002001 号），约定以中兴路 1738 号房产作为抵押物对《贷款合同》进行保证。藏投酒店与中信银行上海分行签署《最高额应收账款质押合同》（编号：2016 沪银质字第 73138116002003 号），约定以酒店未来应收账款作为保证。北方集团、藏投酒店、中信银行上海分行共同签署《债务转让协议》《2016 沪债

务转字第 73138150011 号), 确认债务转让合法生效。北方集团与中信银行上海分行签署《保证合同》(编号: 2016 沪银保字第 73138116002002 号), 约定北方集团对藏投酒店贷款进行连带保证。藏投酒店与中信银行上海分行签署《账户监管协议》(编号: 2016 沪银监字第 738381162004 号), 约定账户资金的使用应受到中信银行监管(但不限制正常收付款)。

截至 2016 年 11 月 4 日, 藏投酒店已实际承担偿还该笔借款本金及利息的义务, 但尚未收到北方集团就该笔借款应向其支付的资金, 构成资金占用。根据北方集团资金安排, 北方集团尚无法立刻向藏投酒店平移借款的本金及利息。北方集团已向藏投酒店出具承诺, 在 2016 年 12 月 31 日前向藏投酒店支付 3.21 亿元本金及对应的利息, 保证藏投酒店的利益不受损害。本次评估未考虑上述事项对评估值的影响。

4. 评估人员没有发现其他可能影响评估结论, 且非评估人员执业水平和能力所能评定估算的重大特殊事项。但是, 报告使用者应当不完全依赖本报告, 而应对资产的权属状况、价值影响因素及相关内容作出自己的独立判断, 并在经济行为中适当考虑。

5. 若存在可能影响资产评估值的瑕疵事项、或有事项或其他事项, 在委托时和评估现场中未作特殊说明, 而评估人员根据专业经验一般不能获悉及无法收集资料的情况下, 评估机构及评估人员不承担相关责任。

6. 上述特殊事项如对评估结果产生影响而评估报告未调整的情况下, 评估结论将不成立且报告无效, 不能直接使用本评估结论。

十三、评估报告使用限制说明

I. 评估报告使用范围

1. 本报告只能由评估报告载明的评估报告使用者所使用。评估报告的评估结论仅为本报告所列明的评估目的和用途而服务, 以及按规定报送有关政府管理部门审查。
2. 未征得出具评估报告的评估机构书面同意, 评估报告的内容不得被摘抄、引用或披露于公开媒体, 法律、法规规定以及相关当事方另有约定的除外。
3. 本报告含有的若干附件、评估明细表及评估机构提供的专供政府或行业管理部门审核的其他正式材料, 与本报告具有同等法律效力, 及同样的约束力。

- | | |
|--------------------|--|
| II. 评估报告使用有效期 | 本评估报告只有当评估基准日与经济行为实现日相距不超过一年时有效，即自评估基准日 2016 年 6 月 30 日至 2017 年 6 月 29 日。
超过评估报告有效期不得使用本评估报告。 |
| III. 涉及国有资产项目的特殊约定 | 如本评估项目涉及国有资产，而本报告未经国有资产管理部门备案、核准或确认并取得相关批复文件，则本报告不得作为经济行为依据。 |
| IV. 评估报告解释权 | 本评估报告意思表达解释权为出具报告的评估机构，除国家法律、法规有明确的特殊规定外，其他任何单位和部门均无权解释。 |

十四、评估报告日

本评估报告日为 2016 年 11 月 24 日。
(本页以下无正文)



(本页无正文)

评估机构

上海东洲资产评估有限公司



法定代表人

王小敏

王小敏

首席评估师

梁 彬

梁彬



签字注册资产评估师

Tel:021-52402166

王欣

Tel:021-52402166

邹淑莲



其他主要评估人员

刘观花、许玗成

报告出具日期

2016 年 11 月 24 日

公司地址
联系电话
网址

200050 中国·上海市延安西路 889 号太平洋企业中心 19 楼
021-52402166 (总机) 021-62252086 (传真)
www.dongzhou.com.cn;www.oca-china.com

Copyright© GCPVBook

企业价值评估报告书

(报告附件)

项目名称 西藏城市发展投资股份有限公司拟发行股份购买资产所涉及的上海藏投酒店有限公司股东全部权益价值评估报告

报告编号 沪东洲资评报字【2016】第 0640077 号

序号 附件名称

1. 西藏城市发展投资股份有限公司董事会决议
2. 上海藏投酒店有限公司股东决定
3. 上海市国有资产监督管理委员会批复
4. 西藏城市发展投资股份有限公司营业执照
5. 上海市静安区国有资产监督管理委员会组织机构代码证
6. 上海藏投酒店有限公司营业执照
7. 上海藏投酒店有限公司验资报告
8. 被评估单位评估基准日专项审计报告
9. 被评估单位房地产权证及其他权利证明
10. 评估委托方和相关当事方承诺函
11. 评估业务约定书
12. 上海东洲资产评估有限公司营业执照
13. 上海东洲资产评估有限公司从事证券业务资产评估许可证
14. 上海东洲资产评估有限公司资产评估资格证书
15. 资产评估机构及注册资产评估师承诺函
16. 资产清单或资产汇总表