

中航地产股份有限公司所属地产相关业务资产重组整合
涉及之成都航逸置业有限公司

资产评估报告

天兴评报字（2016）第 1105 号
（共一册，第一册）



北京天健兴业资产评估有限公司
PAN-CHINA ASSETS APPRAISAL CO.,LTD

二〇一六年十一月十九日

目 录

注册资产评估师声明	2
评估报告摘要	3
评估报告	5
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	5
二、评估目的	11
三、评估对象和评估范围	11
四、价值类型及其定义	13
五、评估基准日	13
六、评估依据	13
七、评估方法	16
八、评估程序实施过程 and 情况	20
九、评估假设	22
十、评估结论	23
十一、特别事项说明	23
十二、评估报告的使用限制说明	25
十三、评估报告日	25
评估报告附件	26

注册资产评估师声明

一、注册资产评估师及项目组成员具备评估业务所需的执业资质和相关专业评估经验，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评估申报表、历史年度经营成果及相关法律权属等资料由委托方、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被评估单位及相关当事方的责任。

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、注册资产评估师及项目组成员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，但我们对评估对象的法律权属不做任何形式的保证；我们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。我们未发现在评估报告日前对评估结果有重大影响的资产抵押、担保、诉讼事项。

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。

六、注册资产评估师对评估对象的价值进行估算并发表的专业意见，是经济行为实现的参考依据，不应视为评估目的实现的价格保证，评估机构和注册资产评估师并不承担相关当事人决策的责任。本报告及其所披露的评估结论仅限于评估报告载明的评估目的，仅在评估报告使用有效期限内使用，因使用不当造成的后果与评估机构和注册资产评估师无关。

资产评估报告摘要

天兴评报字（2016）第 1105 号

北京天健兴业资产评估有限公司接受中航地产股份有限公司（简称“中航地产”）、保利房地产(集团)股份有限公司（简称“保利地产”）的委托，根据有关法律、法规和资产评估准则、资产评估公认原则，对中航地产所属地产相关业务资产重组整合涉及之成都航逸置业有限公司（简称：航逸置业公司）的股东全部权益，按照必要的评估程序执行评估业务，对其在评估基准日的市场价值作出了公允反映。现将资产评估报告书主要内容摘要如下：

一、评估目的：因中航地产股份有限公司所属地产相关业务资产售予保利房地产(集团)股份有限公司进行重组整合，需要对成都航逸置业有限公司的股东全部权益进行评估，为该经济行为提供价值参考。

二、评估对象：航逸置业公司于评估基准日的股东全部权益。

三、评估范围：航逸置业公司的整体资产，包括全部资产及相关负债。

四、价值类型：市场价值。

五、评估基准日：2016 年 7 月 31 日。

六、评估方法：资产基础法、市场比较法。

七、评估结论

经资产基础法评估，航逸置业公司总资产账面价值为 40,146.92 万元，评估价值为 40,895.90 万元，增值额为 748.98 万元，增值率为 1.87%；负债账面价值为 39,211.49 万元，评估价值为 39,211.49 万元；股东全部权益账面价值为 935.43 万元，评估价值为 1,684.41 万元，增值额为 748.98 万元，增值率为 80.07%。

资产基础法评估结果汇总表

金额单位：人民币万元

项目名称	账面价值	评估价值	增值额	增值率%
流动资产	40,145.33	40,894.36	749.03	1.87
非流动资产	1.59	1.54	-0.05	-3.14
其中：长期股权投资	-	-	-	
投资性房地产	-	-	-	
固定资产	1.59	1.54	-0.05	-3.14
在建工程	-	-	-	
无形资产	-	-	-	
其中：土地使用权	-	-	-	
其他	-	-	-	
资产总计	40,146.92	40,895.90	748.98	1.87
流动负债	39,211.49	39,211.49	-	-
非流动负债	-	-	-	
负债总计	39,211.49	39,211.49	-	-
股东全部权益	935.43	1,684.41	748.98	80.07

报告使用者在使用本报告的评估结论时，请注意本报告正文中第十一项“特别事项说明”对评估结论的影响；并关注评估结论成立的评估假设及前提条件。

我们特别强调：本评估意见仅作为委托方实现本次评估目的的价值参考。

本报告及其结论仅用于本报告设定的评估目的，而不能用于其他目的。

根据国家的有关规定，本评估报告使用的有效期限为自评估基准日起1年。

以上内容摘自评估报告正文，欲了解本评估项目的全面情况和合理理解评估结论，请报告使用者在征得评估报告所有者许可后，认真阅读评估报告全文，并请关注特别事项说明部分的内容。

中航地产股份有限公司所属地产相关业务资产重组整合

涉及之成都航逸置业有限公司

资产评估报告

天兴评报字（2016）第 1105 号

中航地产股份有限公司、保利房地产(集团)股份有限公司：

北京天健兴业资产评估有限公司（以下简称“天健兴业”）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，采用适当评估方法，对中航地产股份有限公司所属地产相关业务资产重组整合涉及之成都航逸置业有限公司（简称：航逸置业公司）的股东全部权益进行了评估，按照必要的评估程序执行评估业务，对其在评估基准日的市场价值作出了公允反映。现将资产评估情况报告如下：

一、委托方、被评估单位概况和业务约定书约定的其他评估报告使用者

（一）委托方概况—中航地产股份有限公司

1. 基本信息

企业名称：中航地产股份有限公司

简称：中航地产

注册地址：深圳市福田区振华路 163 号飞亚达大厦六楼

法定代表人：肖临骏

注册资本：66696.1416 万元人民币

企业类型：上市股份有限公司

成立时间：1985 年 5 月

主营业务：房地产开发、经营；从事各类投资，开办商场、宾馆服务配套设施（具体项目另发执照）；国内商业、物资供销业（不含专营、专控、专卖商品）；自有物业管理、经营、举办各种产品展销、开展科技交流活动、举办科技学术交

流会议；劳务派遣；房产租赁服务；鉴证咨询服务；商务辅助服务。（以上法律、行政法规、国务院决定禁止的项目除外，限制的项目须取得许可后方可经营）

2. 企业性质及企业历史沿革

中航地产股份有限公司(以下简称“中航地产”)于1994年3月30日经深圳市人民政府以深府函(1994)13号文批准设立。公司前身原名“深圳南光联合发展公司”,系1985年5月29日于深圳注册成立的全民所有制企业,经深府函(1994)13号文批准原“深圳南光联合发展公司”改组为“深圳南光(集团)股份有限公司”。经深圳市证券管理办公室以深证办复(1994)第142号文批准,向社会公开发行人民币普通股9,100万股。深圳证券交易所以深证市字(1994)第23号文批准公司股票于1994年9月28日上市交易。

深圳市南光(集团)股份有限公司2007年第二次临时股东大会决定公司将原用名“深圳市南光(集团)股份有限公司”变更为“深圳中航地产股份有限公司”。

深圳中航地产股份有限公司2010年第一次临时股东大会决定公司将原用名“深圳中航地产股份有限公司”变更为“中航地产股份有限公司”。

3. 经营业务范围及主要经营业绩。

中航地产股份有限公司系房地产行业为主的综合类经营,主要产品、劳务包括:以商品住宅及商铺的开发和销售为主;工业地产开发;与房地产开发相关的建筑施工;自有物业出租;物业管理与经营服务等业务。

(二) 委托方概况—保利房地产(集团)股份有限公司(简称:保利地产)

1. 基本信息

企业名称:保利房地产(集团)股份有限公司

简称:保利地产

注册地址:广东省广州市海珠区阅江中路688号保利国际广场30-33层

法定代表人:宋广菊

注册资本:11,857,812,078元人民币

实收资本:11,857,812,078元人民币

企业类型:股份有限公司

成立时间:1992年9月14日

2. 企业性质及企业历史沿革

前身是广州保利房地产开发公司（以下简称“广州保利地产”），由中国保利集团公司（以下简称“保利集团”）全资子公司保利南方集团有限公司（当时名称为“保利科技南方公司”，以下简称“保利南方集团”）全额出资，经广州市城乡建设委员会“穗建开复[1992]125号”文件批准，于1992年9月14日在广州市工商行政管理局注册成立的全民所有制企业，注册资本1,000.00万元。

1997年9月，保利南方集团对广州保利地产进行增资，其中以现金增资4,959.72万元，以盈余公积金转入注册资本40.28万元。本次增资完成后，广州保利地产注册资本为6,000万元。

2002年3月31日，为了突出拟设立公司的核心资产和主业，保利南方集团将其下属主要的房地产开发经营资产和业务纳入广州保利地产，同时将广州保利地产的非房地产开发经营资产和业务剥离。

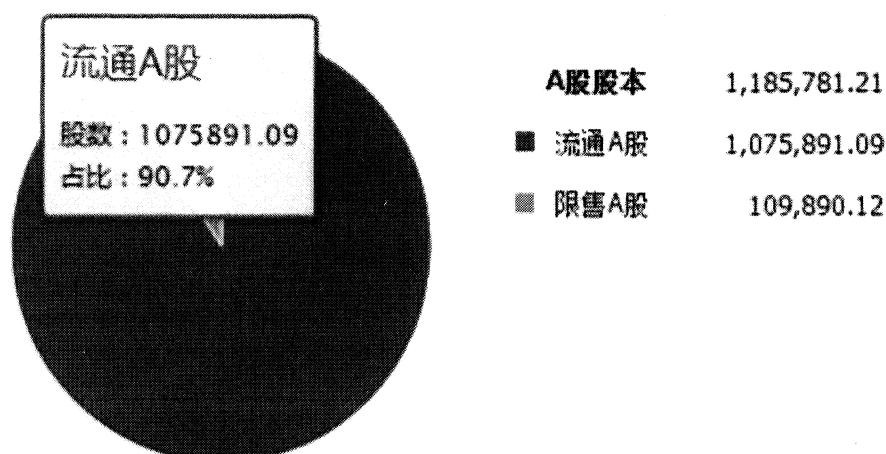
2002年8月20日，经原国家经济贸易委员会“国经贸企改[2002]616”号文件批准，由保利南方集团作为主发起人，联合广东华美教育投资集团有限公司（后更名为“广东华美国际投资集团有限公司”，以下简称“华美国际”）和张克强等16位自然人共同发起设立保利房地产股份有限公司。其中，保利南方集团以广州保利地产经评估的截至2002年3月31日的净资产22,517.21万元作为出资，华美国际及张克强等16位自然人以货币资金7,482.79万元作为出资，并按照66.67%的比例折为股本，合计折为股本20,000.00万股。

2005年12月，发行人以截至2005年6月30日公司总股本20,000万股为基数，每10股派发5股股票股利，同时每10股以资本公积金转增5股。本次派发股票股利和资本公积金转增股本完成后，发行人注册资本增加至40,000.00万元。

经2005年度股东大会审议通过，并经中国证监会“证监发行字[2006]30号”文件核准，发行人于2006年7月首次公开发行A股15,000万股，每股面值1元。2006年7月，发行人A股股票在上交所上市交易，证券代码600048，股票简称“保利地产”。

截至评估基准日，公司股本结构如下：

A股结构(截止到2016-07-26)



2016 中报前十大股东			
排名	股东名称	持股数量(股)	占总股本比例(%)
1	保利南方集团有限公司	4,511,874,673	38.0600
2	泰康人寿保险股份有限公司-分红-个人分红-019L-FH002 沪	491,870,268	4.1500
3	中国证券金融股份有限公司	421,130,009	3.5500
4	安邦财产保险股份有限公司-传统产品	404,738,023	3.4100
5	中国保利集团公司	334,587,645	2.8200
6	广东华美国际投资集团有限公司	219,690,000	1.8500
7	中央汇金资产管理有限责任公司	179,655,800	1.5200
8	泰康人寿保险股份有限公司-传统-普通保险产品-019L-CT001 沪	137,536,654	1.1600
9	珠江人寿保险股份有限公司-万能低	126,883,146	1.0700
10	张远捷	122,100,195	1.0300
	合 计	6,950,066,413	58.62

3. 经营业务范围及主要经营业绩。

公司是一家专注于房地产开发及销售的大型企业集团，拥有国家一级房地产开发资质。在 20 余年专业开发过程中，公司培养了以商品住宅开发销售为主、经营性物业开发持有所辅的综合开发能力；以“和者筑善”为价值理念，致力于创造自然、建筑、人文交融的人居生活，打造了康居、善居、逸居、尊居四大品牌

系列，包含花园系、心语系、香槟系、公馆系、林语系、康桥系、十二橡树系等多种品类，涵盖住宅、写字楼、星级酒店、购物中心、商贸会展、高端休闲地产等多种业态；形成了覆盖珠三角、长三角、环渤海、中部、西南主要经济圈、遍布全国 60 个主流城市的战略布局。在房地产开发主业快速发展的同时，公司还积极拓展了建筑设计、工程施工、销售代理、物业管理、商业运营、会展服务、健康养老、房地产金融等相关行业，形成了以房地产开发为主、相关行业稳步发展的业务格局。

（三）被评估单位概况—成都航逸置业有限公司（简称：航逸置业公司）

1. 基本信息

企业名称：成都航逸置业有限公司

统一社会信用代码：91510100MA61RDXK5G

注册地址：四川省成都市天府新区万安街道中太路 1 号

法定代表人：欧阳昊

注册资本：（人民币）壹仟万元

企业类型：有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）

成立时间：2015 年 11 月 5 日

经营范围： 房地产开发；土地整理；物业管理服务；园林绿化工程、土木工程设计、施工；服装、玩具、工艺品制作及销售；组织文化艺术交流活动；商务信息咨询服务；设计、制作、代理各类广告（不含气球广告及固定形式印刷品广告）；停车场服务；货物进出口、技术进出口。（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. 历史沿革

2015 年 4 月 23 日，中航国际于与四川省成都天府新区成都直管区管理委员会签署了《投资合作框架协议》，并于 2015 年 11 月 16 日正式签署《关于“中航成都航空科技文化博览中心”项目的投资合作协议》，就“航空大世界”项目落户成都达成合作意向。协议将项目总用地锁定为约 2790 亩（毛地），其中文体娱乐用地 1050 亩，商业用地 280 亩，居住用地 1060 亩。

2015 年 11 月 5 日，中航国际下属中航地产股份有限公司独资设立航逸置业公

司，负责住宅兼容商业用地的开发（注：另设立了成都航逸科技有限公司负责娱乐康体用地的开发）。

截至评估基准日，股东出资及股权比例如下：

金额单位：人民币万元

序号	股东名称	实际出资额	持股比例
1	中航地产股份有限公司	1,000.00	100%
	合计	1,000.00	100%

3. 企业经营业务和主要历史业绩

2016年3月，航逸置业公司和成都航逸科技有限公司作为联署受让人，与成都市国土局就项目一期土地347.48亩签署《土地出让合同》。其中，航逸置业公司取得住宅兼容商业用地面积231.06亩，开展“成都中航国际社区”项目的开发。

截至评估基准日，航逸置业公司正在进行项目策划、论证、设计等前期工作。

4. 近2年财务状况及经营成果

财务状况及经营成果表

金额单位：人民币万元

项目名称	2016年7月31日	2015年12月31日
流动资产	40,145.33	577.30
非流动资产	1.59	0.00
资产总计	40,146.92	577.30
负债总计	39,211.49	641.85
所有者权益	935.43	-64.56
项目名称	2016年1-7月	2015年
营业收入	0.00	0.00
营业成本	0.00	0.00
营业利润	0.00	-64.56
净利润	0.00	-64.56

上表中列示的财务数据业经信永中和会计师事务所审计并出具【XYZH/2016CDA50246】无保留意见审计报告。

5. 主要会计政策和税项

会计制度：执行《企业会计准则》及其补充规定；

会计期间：会计年度采用公历年制，即公历1月1日起至12月31日止；

记账原则和计价基础：以权责发生制为记账原则，资产以实际成本为计价基

础;

记账方法: 采用借、贷复式记账法;

记账本位币: 人民币;

执行的固定资产折旧办法为: 直线法;

主要税项及税率: 营业税 5% (自 2016 年 5 月开始实行营改增)、增值税 17%、城市维护建设税 7%、企业所得税 25%。

(四) 业务约定书约定的其他评估报告使用者

本报告使用者为委托方中航地产股份有限公司、保利房地产(集团)股份有限公司, 委托方上级主管单位及评估业务约定书约定的其他报告使用者。法律法规另有规定的除外。

(五) 委托方和被评估单位的关系

委托方中航地产股份有限公司持有被评估单位航逸置业公司 100%股权, 委托方保利房地产(集团)股份有限公司与被评估单位无直接或间接产权关系。

二、评估目的

因中航地产股份有限公司所属地产相关业务资产售予保利房地产(集团)股份有限公司进行重组整合, 需要对成都航逸置业有限公司的股东全部权益进行评估, 为该经济行为提供价值参考。

2016 年 10 月 10 日, 中国航空技术国际控股有限公司 2016 年度第 28 次执行委员会会议, 审议并同意中航地产股份重大资产出售的方案。

三、评估对象和评估范围

(一) 评估对象

评估对象为航逸置业公司的股东全部权益。

(二) 评估范围

评估范围为航逸置业公司于评估基准日的全部资产及负债, 其中总资产账面价值 40,146.92 万元, 负债账面价值 39,211.49 万元, 股东全部权益账面价值 935.43 万元。各类资产及负债的账面价值见下表:

资产评估申报汇总表

金额单位：人民币万元

项目名称	账面价值
流动资产	40,145.33
非流动资产	1.59
其中：长期股权投资	
投资性房地产	
固定资产	1.59
在建工程	
无形资产	
土地使用权	
其他	
资产总计	40,146.92
流动负债	39,211.49
非流动负债	
负债总计	39,211.49
股东全部权益	935.43

委托方和被评估单位已承诺，委托评估对象和评估范围与经济行为所涉及的评估对象和评估范围一致，且业经信永中和会计师事务所审计，并出具【XYZH/2016CDA50246】号无保留意见审计报告。

委托方和被评估单位承诺委托评估对象和评估范围与经济行为所涉及的评估对象和评估范围一致，评估范围内资产账面值没有根据既往评估报告进行任何的账务调整。

2. 对企业价值影响较大的单项资产或资产组合的情况

1) 主要资产

航逸置业公司主要资产为存货-开发成本，开发成本账面价值 38,230.77 万元，包括土地取得成本 36,140.53 万元、前期工程费 469.67 万元以及 1,620.57 万元的其他费用。

2) 土地证照和相关许可证（复印件详见报告附件）

项目用地暂未取得土地使用权证。已签署的土地出让合同具体：

土地证号	座落	用途	使用类型	使用权面积 (m ²)	备注 1	备注 2
出让合同编号: 510100-2016-B-005(天府)	成都市天府 新区万安镇	商住	文体娱乐 /城镇混 合住宅用 地	154,042.84	尚未办理 土地证	和成都航逸科技有 限公司联署受让:通 过《联合竞买协议》 确认各自面积

项目现取得用地规划许可，尚未办理工程规划和施工许可。具体如下：

序号	证号(编号)	用地项目名称	用地面积(平方 米)	建设规模(平方 米)	备注 1
一、	建设用地规划许可证				
1、	地字第 510122201622021	成都航空博览中心	439,717.16	未登记	和成都航逸科技有限公司 联合办理
2、	地字第 510122201622045	万安南 97 路建设项 目	8594.42	规划 16M 宽道路， 长约 0.5 公里	

四、价值类型及其定义

本次评估价值类型为市场价值，本报告书所称市场价值是指自愿买方和自愿卖方在各自理性行事且未受任何强迫的情况下，评估对象在评估基准日进行正常公平交易的价值估计数额。

五、评估基准日

评估基准日是 2016 年 7 月 31 日。

评估基准日是由委托方确定的。

六、评估依据

本次评估工作中所遵循的经济行为依据、法律法规依据、评估准则依据、资产权属依据和评估取价依据为：

(一) 经济行为依据

1. 中国航空技术国际控股有限公司 2016 年度第 28 次执行委员会会议纪要；
2. 《关于中航地产股份有限公司下属部分房地产开发公司及相关在建项目资产评估立项的批复》（国际规划[2016]363 号）；
3. 中航地产股份有限公司第八届董事会第五次会议决议公告

(二) 法律法规依据

1. 《中华人民共和国企业国有资产法》；
2. 《中华人民共和国公司法》；
3. 《中华人民共和国物权法》；

4. 《中华人民共和国城市房地产管理法》；
5. 《中华人民共和国企业所得税法》；
6. 《国有资产评估管理办法》（国务院 1991 年 91 号令）；
7. 《关于改革国有资产评估行政管理方式加强资产评估监督管理工作意见的通知》（国办发[2001]102 号）；
8. 《财政部关于印发〈国有资产评估项目备案管理办法〉的通知》（财企[2001]802 号）；
9. 《国有资产评估管理若干问题的规定》（财政部第 14 号令）；
10. 《企业国有资产监督管理暂行条例》（国务院 2003 年 378 号令）；
11. 《企业国有产权转让管理暂行办法》（2003 年国资委、财政部第 3 号令）；
12. 《企业国有资产交易监督管理办法》（国务院国资委、财政部令第 32 号）；
13. 《中华人民共和国土地管理法》；
14. 《中华人民共和国土地管理法实施条例》；
15. 《中华人民共和国城镇土地使用税暂行条例》；
16. 《中华人民共和国企业所得税法实施条例》；
17. 《中华人民共和国增值税暂行条例》；
18. 《中华人民共和国增值税暂行条例实施细则》；
19. 《房地产开发企业销售自行开发的房地产项目增值税征收管理暂行办法》；
20. 《城镇土地估价规程》（GB/T 18508-2014）；
21. 《企业国有资产评估项目备案工作指引》（国资发产权[2013]64 号）
22. 其它相关的法律法规文件。

（三）评估准则依据

1. 《资产评估准则—基本准则》（财企[2004]20 号）；
2. 《资产评估职业道德准则——基本准则》（财企[2004]20 号）；
3. 《资产评估职业道德准则—独立性》（中评协[2012]248 号）；
4. 《资产评估准则—评估报告》（中评协[2011]230 号）；
5. 《资产评估准则—评估程序》（中评协[2007]189 号）；

6. 《资产评估准则—业务约定书》（中评协[2011]230号）；
7. 《资产评估准则—工作底稿》（中评协[2007]189号）；
8. 《资产评估准则—不动产》（中评协[2007]189号）；
9. 《资产评估准则—机器设备》（中评协[2007]189号）；
10. 《资产评估准则—企业价值》（中评协[2011]227号）；
11. 《企业国有资产评估报告指南》（中评协[2011]230号）；
12. 《评估机构业务质量控制指南》（中评协[2010]214号）；
13. 《资产评估价值类型指导意见》（中评协[2007]189号）；
14. 《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）；

（四）资产权属依据

1. 企业法人营业执照、公司章程；
2. 土地使用权出让合同及相关配套文件、缴费凭证；
3. 建设用地规划许可证；
4. 其他权属文件。

（五）评估取价依据

1. 被评估单位提供的资产评估申报表；
2. 评估基准日银行存贷款基准利率；
3. 企业提供的财务报表、审计报告等相关财务资料；
4. 企业提供的项目可行性研究报告、项目投资概算等资料；
5. 企业与相关单位签订的策划、设计等服务采购合同；
6. 评估人员现场勘察记录及收集的其他相关估价信息资料；
7. 被评估单位提供的原始会计报表、财务会计经营方面的资料、以及有关协议、合同书、发票等财务资料；
8. 国家有关部门发布的统计资料和技术标准资料及价格信息资料，以及我公司收集的有关询价资料和取价参数资料等；
9. 评估人员搜集的与本次资产评估有关的其他资料。

七、评估方法

（一）评估方法简介

企业价值评估基本方法包括资产基础法、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。收益法是从企业获利能力的角度衡量企业的价值，建立在经济学的预期效用理论基础上。

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。

（二）评估方法的选择

资产基础法是以资产负债表为基础，合理评估企业各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法，结合本次评估情况，被评估单位可以提供、评估师也可以从外部收集到满足资产基础法所需的资料，可以对被评估单位资产及负债展开全面的清查和评估，因此本次评估适用资产基础法。

在我国目前的资本市场上，可比上市公司或交易案例与评估对象的相似程度不易准确量化和修正，方法本身基于基准日资本市场的时点影响进行估值而未考虑市场周期性波动的影响，导致市场法的准确性降低。虽然如此，考虑资本市场上有较多与被评估单位相同或相似行业的上市公司，其活跃的市场价格也是一定程度上反映了市场对该等公司股权实际内在价值的判断，在考虑必要的流通性折价的基础上，仍然可以在一定程度上作为被评估单位企业价值判断的参考，因此本次评估可以适用市场法。

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。被评估单位为新设立的地产项目公司，正处于拿地阶段，地块建设指标尚未确定，未来收益及风险存在较大的不确定性。故本次评估未采用收

益法。

因此，本次评估选用资产基础法和市场法进行评估。

（三）资产基础法下单项资产具体评估方法介绍

1. 流动资产及负债的评估

流动资产包括货币资金、预付款项、其他应收款、存货、其他流动资产；负债包括应付账款、应交税费、其他应付款。

1) 货币资金

包括银行存款，通过核实银行对账单、银行函证等，以核实后的价值确定评估值。

2) 预付款项

根据所能收回的相应货物形成资产或权利的价值确定评估值。对于能够收回相应货物或权利的，按核实后的账面值作为评估值。对于那些有确凿证据表明收不回相应货物，也不能形成相应资产或权益的预付账款，其评估值为零。

3) 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，参照账龄分析法，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；对于有确凿根据表明无法收回的，按零值计算。

4) 存货-开发成本

本次评估范围内的存货，为一宗待开发的土地使用权，尚无详细的开发方案和规划。企业按合同约定缴纳了部分土地出让金和相关税费，存在尚未缴纳土地款，尚未取得土地权利证书。综合考虑，本次对存货按已投入成本，加上一定的管理费用、资金成本予以评估。

5) 其他流动资产

评估人员首先进行总账、明细账、会计报表及清查评估明细表的核对，在核实无误的基础上，了解各款项内容，以核实后的账面值确定评估值。

6) 负债

对各类负债在查阅核实的基础上，根据评估目的实现后的被评估企业实际需要承担的负债项目及金额确定评估值。对于负债中并非实际需要承担的负债项目，按零值计算。

2. 非流动资产的评估

纳入评估范围的非流动资产为固定资产-电子设备，没有特殊的专用设备。

根据本次评估目的，按照持续使用原则，以市场价格为依据，结合设备特点和收集资料的情况，对设备类资产主要采用成本法进行评估。

①电子设备重置全价的确定

电子设备为办公用电脑、投影仪，由经销商负责运送安装调试，重置成本直接以市场采购价确定。

②成新率的确定

对于电子设备、投影仪等小型设备，主要依据其经济寿命年限来确定其综合成新率；

③评估价值的确定

评估值=重置全价×成新率

（四）市场法

1. 市场法定义

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。市场法根据替代原则，即利用与可比上市公司的价值指标或可比公司的股权交易案例，通过与被评估单位与参照企业之间的对比分析，以及必要的调整，来估算被评估企业整体价值的评估思路。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。

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。上市公司比较法中的可比企业应当是公开市场上正常交易的上市公司，评估结论应当考虑流动性对评估对象价值的影响。

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。运用交易案例比较法时，应当考虑评估对象与交易案例的差异因素对价值的影响。

上市公司比较法与交易案例比较法相比，在评估实务中采用前者的案例更多。这主要是由于上市公司比较法的市场交易价格数据源于上市公司的股票交易价格，对比公司均是上市公司，交易价格容易取得而且对比公司的财务数据资料也比较容易获得，因为上市公司的年报、中报都需要定期公告，且上市公司的其他重要事项也需要披露，这就为评估师较全面地了解对比公司提供了保障。

相比较而言，交易案例法就没有如此条件，在产权交易市场的公开渠道只能取得一些交易案例的一些基本信息，而对于交易案例的财务数据一般则难以取得，而交易案例的财务数据对评估至关重要，对于一些非上市公司收集其财务数据对评估师来说不是一件容易的事。由于上述原因使得交易案例比较法的实际应用受到限制。

综上所述，本次评估选用上市公司比较法作为本次市场法评估的具体方法。

2. 市场法适用前提条件

- (1) 必须有一个充分发展、活跃的资本市场；
- (2) 存在相同或类似的参照物；
- (3) 参照物与评估对象的价值影响因素明确，可以量化，相关资料可以搜集；
- (4) 参考企业和被评估单位在经营指标、资产性能等方面必须相同或接近。

3. 估值模型

对上市公司比较法，首先选择与被评估企业处于同一行业且股票交易活跃的上市公司作为对比公司，然后通过交易股价计算对比公司的市场价值。其次再选择对比公司的一个或几个收益性或资产类参数，如营业收入、净利润，或实收资本、总资产、净资产等作为“分析参数”。最后计算对比公司市场价值与所选择分析参数之间的比例关系一称之为比率乘数，将上述比率乘数应用到被评估企业的相应的分析参数中从而得到被评估企业的市场价值。

本次评估通过考察股权溢价、存货应计毛利与存货价值比率关系，对权益价格/净资产账面价值比率（Price to Book Value, P/B）进行调整，对公式做适当的变形处理，并考虑非上市公司必要的流通性折扣，对标的房地产开发企业全部

股东权益进行估值。

公式如下：

$$\begin{aligned} \text{标的企业股东权益市场价值} &= \text{全流通股权价值} \times (1 - \text{非上市公司流通性折扣}) \\ &= (\text{公司的股东权益} + \text{预计股权溢价}) \times (1 - \text{非上市公司流通性折扣}) \end{aligned}$$

其中：

预计股权溢价 = 公司存货应计毛利 - 存货内含待实现毛利

公司存货应计毛利 = 存货（项目开发）应计毛利 $\times$ 公司股东权益 / 所有者权益

存货内含待实现毛利 = 存货账面值 $\times$ 行业平均存货内含待实现毛利率

行业平均存货内含待实现毛利率 = (公司存货应计毛利 - 股权溢价) / 存货

八、评估程序实施过程 and 情况

根据国家有关部门关于资产评估的规定和会计核算的一般原则，依据国家有关部门相关法律法规和规范化要求，按照与委托方的资产评估约定函所约定的事项，天健兴业已实施了对委托方提供的法律性文件与会计记录以及相关资料的验证审核，按被评估单位提交的资产清单，对相关资产进行了必要的产权查验、实地察看与核对，进行了必要的市场调查和交易价格的比较，以及财务分析和预测等其他有必要实施的资产评估程序。资产评估的详细过程如下：

1. 接受委托及准备阶段

(1) 天健兴业接受委托方的委托，从事本资产评估项目。在接受委托后，天健兴业即与委托方就本次评估目的、评估对象与评估范围、评估基准日、委托评估资产的特点等影响资产评估方案的问题进行了认真讨论。

(2) 根据委托评估资产的特点，有针对性地布置资产评估申报明细表，并设计主要资产调查表、主要业务盈利情况调查表等，对委托方参与资产评估配合人员进行业务培训，填写资产评估清查表和各类调查表。

(3) 评估方案的设计

依据了解资产的特点，制定评估实施计划，确定评估人员，组成资产评估现场工作小组。

(4) 评估资料的准备

收集和整理评估对象市场交易价格信息、主要原料市场价格信息、评估对象

产权证明文件等。

2. 现场清查阶段

(1) 评估对象真实性和合法性的查证

根据委托方及被评估单位提供的资产和负债申报明细，评估人员针对实物资产和货币性债权和债务采用不同的核查方式进行查证，以确认资产和负债的真实准确。

对货币资金，我们通过查阅日记账，审核银行对账单及银行存款余额调节表等方式进行调查；

对债权和债务，评估人员采取核对总账、明细账、抽查合同凭证等方式确定资产和负债的真实性。

对固定资产、存货的调查采用重点和一般相结合的原则，重点调查存货-在产品、重要设备等资产。评估人员，查阅了相关工程的设计、施工文件，工程承包合同，工程款项结算资料、设备购置合同发票等，从而确定资产的真实性和完整性。

(2) 资产实际状态的调查

设备运行状态的调查采用重点和一般相结合的原则，重点调查企业单位价值量大及重要的设备。主要通过查阅设备的运行记录，在被评估单位设备管理人员的配合下现场实地观察设备的运行状态等方式进行。在调查的基础上完善重要设备调查表。

(3) 实物资产价值构成及业务发展情况的调查

根据被评估单位的资产特点，调查其资产价值构成的合理性和合规性。重点核查固定资产账面金额的真实性、准确性、完整性和合规性。查阅了有关会计凭证、会计账簿以及工程决算、工程施工合同、设备采购合同等资料。

3. 选择评估方法、收集市场信息和估算过程

评估人员在现场依据针对本项目特点制定的工作计划，结合实际情况确定的估价原则及估值模型，明确评估参数和价格标准后，参考企业提供的历史资料和未来经营预测资料开始评定估算工作。

4. 评估汇总阶段

(1) 评估结果的确定

依据天健兴业评估人员在评估现场勘察的情况以及所进行的必要的市场调查

和测算，确定委托评估资产的资产基础法和市场法评估结果。

（2）评估结果的分析和评估报告的撰写

按照天健兴业规范化要求编制相关资产的评估报告书。评估结果及相关资产评估报告按天健兴业规定程序进行三级复核，经签字注册资产评估师最后复核无误后，由项目组完成并提交报告。

（3）工作底稿的整理归档

九、评估假设

1. 交易假设：假定所有待评估资产已经处在交易过程中，评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。

2. 公开市场假设：公开市场假设是对资产拟进入的市场的条件以及资产在这样的市场条件下接受何种影响的一种假定。公开市场是指充分发达与完善的市场条件，是指一个有自愿的买方和卖方的竞争性市场，在这个市场上，买方和卖方的地位平等，都有获取足够市场信息的机会和时间，买卖双方的交易都是在自愿的、理智的、非强制性或不受限制的条件下进行。

3. 持续使用假设：持续使用假设是对资产拟进入市场的条件以及资产在这样的市场条件下的资产状态的一种假定。首先被评估资产正处于使用状态，其次假定处于使用状态的资产还将继续使用下去。在持续使用假设条件下，没有考虑资产用途转换或者最佳利用条件，其评估结果的使用范围受到限制。

4. 企业持续经营假设：是将企业整体资产作为评估对象而作出的评估假定。即企业作为经营主体，在所处的外部环境下，按照经营目标，持续经营下去。企业经营者负责并有能力担当责任；企业合法经营，并能够获取适当利润，以维持持续经营能力。

5. 国家现行的有关法律、法规及政策，国家宏观经济形势无重大变化；本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化；无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

6. 假设企业现有的经营理念、管理模式、工作方式能够与时俱进。

7. 假设公司的经营者是负责的，且公司管理层有能力担当其职务。

8. 除非另有说明，假设公司完全遵守所有有关的法律和法规。

9. 假设公司未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。

10. 有关利率、汇率、赋税基准及税率，政策性征收费用等不发生重大变化。

11. 无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对企业造成重大不利影响。

十、评估结论

（一）资产基础法评估结果

经资产基础法评估，航逸置业公司总资产账面价值为 40,146.92 万元，评估价值为 40,895.90 万元，增值额为 748.98 万元，增值率为 1.87 %；负债账面价值为 39,211.49 万元，评估价值为 39,211.49 万元；股东全部权益账面价值为 935.43 万元，评估价值为 1,684.41 万元，增值额为 748.98 万元，增值率为 80.07%。

资产基础法评估结果汇总表

金额单位：人民币万元

项目名称	账面价值	评估价值	增值额	增值率%
流动资产	40,145.33	40,894.36	749.03	1.87
非流动资产	1.59	1.54	-0.05	-3.14
其中：长期股权投资	-	-	-	
投资性房地产	-	-	-	
固定资产	1.59	1.54	-0.05	-3.14
在建工程	-	-	-	
无形资产	-	-	-	
其中：土地使用权	-	-	-	
其他	-	-	-	
资产总计	40,146.92	40,895.90	748.98	1.87
流动负债	39,211.49	39,211.49	-	-
非流动负债	-	-	-	
负债总计	39,211.49	39,211.49	-	-
股东全部权益	935.43	1,684.41	748.98	80.07

（二）市场法评估结果

采用市场法评估后股东全部权益价值为 1,970.16 万元，评估增值 1,034.73 万元，增值率为 110.62 %。

（三）评估结论的确定

委托评估的股东全部权益价值，资产基础法的评估值为 1,684.41 万元，市场法的评估值为 1,970.16 万元，两种方法的评估结果差异 285.75 万元，差异率为 16.96%。产生差异的主要原因如下：

资产基础法是从资产的再取得途径考虑的，评估结果反映了以现实价格重建企业的价值，系对企业各项资产及负债的的清查和评估。市场法则是根据与被评估单位相同或相似的上市公司股票交易价格、账面净资产间的溢价平均水平匡算的，无法消除评估基准日这一固定时点前后一定周期内的波动影响因素，且无法考虑预期收益增长率（各个公司土地储备情况不同）对于股东权益价值的影响，相对而言，客观性较差。

根据以上分析，我们认为，本次评估采用资产基础法结论作为最终评估结论比较合理。航逸置业公司股东全部权益价值于评估基准日的评估价值为 1,684.41 万元。



十一、特别事项说明

以下事项并非本公司评估人员执业水平和能力所能评定和估算，但该事项确实可能影响评估结论，提请本评估报告使用者对此应特别关注：

（一）本报告所称“评估价值”系指我们对所评估资产在现有用途不变并持续经营，以及在评估基准日之状况和外部经济环境前提下，为本报告书所列明的目的而提出的公允估值意见，而不对其它用途负责。

（二）报告中的评估结论是反映评估对象在本次评估目的下，根据公开市场的原则确定的评估对象市场价值，未考虑该等资产进行产权登记或权属变更过程中应承担的相关费用和税项，也未对评估增值额作任何纳税调整准备。评估结论不应当被认为是评估对象可实现价格的保证。

（三）在评估基准日后，在报告使用的一年有效期以内，如果资产数量及作价标准发生较大变化且对评估结论的使用产生较大影响时，应当根据实际情况进行适当调整，而不能直接使用评估结论。

（四）2016 年 3 月，航逸置业公司和成都航逸科技有限公司作为联署受让人，与成都国土局签署《土地出让合同》：出让面积 231,654.60 平方米；出让单价 121 万元/亩；出让总额 420,453,099 元。

截至评估基准日，两公司合计向国土局缴纳出让金一、二期款 294,317,169.30 元，剩余 126,135,929.61 元土地出让尾款尚未支付。

评估基准日后，两公司于 2016 年 8 月 29 日缴纳土地出让剩余尾款（三期）。其中，航逸置业有限公司缴纳 124,291,751.10 元，成都航逸科技有限公司缴纳 1,844,178.51 元。

截至评估报告日，该位于成都市天府新区万安镇的地块土地出让金已足额缴纳，仍未取得土地权属证明。

十二、评估报告的使用限制说明

- （一）本评估报告只能用于评估报告载明的评估目的和用途；
- （二）本评估报告只能由评估报告载明的评估报告使用者使用；
- （三）本评估报告需提交国有资产监督管理部门或者企业有关主管部门审查，备案后方可正式使用；
- （四）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；
- （五）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，评估报告使用有效期为自评估基准日起一年。

十三、评估报告日

评估报告日为 2016 年 11 月 19 日。

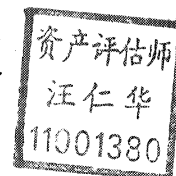
(本页无正文)

资产评估机构：北京天健兴业资产评估有限公司



法定代表人：

注册资产评估师：



注册资产评估师：



二〇一六年十一月十九日

评估报告附件

- 一、 与评估目的相对应的经济行为文件复印件；
- 二、 被评估单位审计报告复印件；
- 三、 委托方、被评估单位企业法人营业执照副本复印件；
- 四、 评估对象涉及的主要权属证明资料复印件；
- 五、 委托方承诺函及被评估单位承诺函；
- 六、 签字注册资产评估师承诺函；
- 七、 评估机构资格证书复印件；
- 八、 评估机构证券期货相关业务评估资格证书；
- 九、 评估机构企业法人营业执照副本复印件；
- 十、 签字评估师资格证书复印件；
- 十一、 其他重要文件。