

中航地产股份有限公司所属地产相关业务资产重组整合
涉及之九江中航城地产开发有限公司

资产评估报告

天兴评报字（2016）第 1076 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概况	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	17
五、评估基准日	17
六、评估依据	17
七、评估方法	20
八、评估程序实施过程和情况	27
九、评估假设	29
十、评估结论	30
十一、特别事项说明	31
十二、评估报告的使用限制说明	32
十三、评估报告日	33
评估报告附件	34

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、盈利预测数据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 1076 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，对中航地产股份有限公司所属地产相关业务资产重组整合涉及之九江中航城地产开发有限公司（简称：九江中航城）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拟将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，需要对九江中航城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。

二、评估对象：评估对象为九江中航城地产开发有限公司的股东全部权益。

三、评估范围：九江中航城地产开发有限公司经审计后的资产和相关负债。

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、市场法。

七、评估结论

经资产基础法评估，纳入评估范围的九江中航城资产账面价值为 247,648.35 万元，评估价值为 242,709.32 万元，减值额为 4,939.03 万元，减值率为 1.99%；负债账面价值为 209,761.26 万元，评估价值为 209,761.26 万元，无增减值变化；股东全部权益账面价值为 37,887.09 万元，评估价值为 32,948.06 万元，减值额为 4,939.03 万元，减值率为 13.04%。

资产基础法评估结果汇总表

金额单位：人民币万元

项	目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
1	流动资产	152,991.54	148,024.03	-4,967.51	-3.25
2	非流动资产	94,656.81	94,685.29	28.48	0.03
3	其中：长期股权投资	-	-	-	-
4	投资性房地产	93,184.23	93,184.23	-	-
5	固定资产	207.14	235.62	28.48	13.75
	其中：建筑物	-	-	-	-
	设备	207.14	235.62	28.48	13.75
	土地	-	-	-	-
6	在建工程	-	-	-	-
7	无形资产	-	-	-	-
8	无形资产—土地使用权	-	-	-	-
9	其他	1,265.44	1,265.44	-	-
10	资产总计	247,648.35	242,709.32	-4,939.03	-1.99
11	流动负债	152,544.96	152,544.96	-	-
12	非流动负债	57,216.30	57,216.30	-	-
13	负债总计	209,761.26	209,761.26	-	-
14	净资产（所有者权益）	37,887.09	32,948.06	-4,939.03	-13.04

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

涉及之九江中航城地产开发有限公司

资产评估报告

天兴评报字（2016）第 1076 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”）接受双方公司的委托，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九江中航城地产开发有限公司（简称：九江中航城）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

使用者概况

（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 29-33 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。

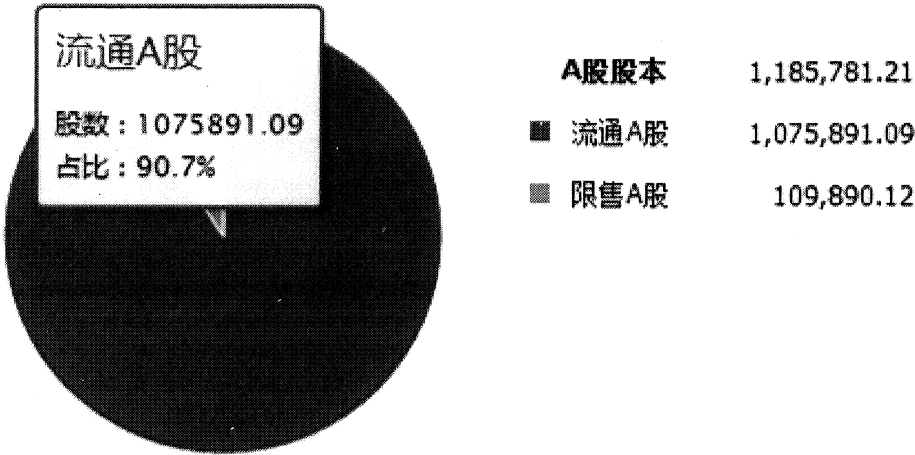
2002 年 8 月 20 日，经原国家经济贸易委员会“国经贸企改[2002]616”号文件批准，由保利南方集团作为主发起人，联合广东华美教育投资集团有限公司（后更名为“广东华美国际投资集团有限公司”，以下简称“华美国际”）和张克强等 16 位自然人共同发起设立保利房地产股份有限公司。其中，保利南方集团以广州保利地产经评估的截至 2002 年 3 月 31 日的净资产 22,517.21 万元作为出资，华美国际及张克强等 16 位自然人以货币资金 7,482.79 万元作为出资，并按照 66.67%的比例折为股本，合计折为股本 20,000.00 万股。

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，保利地产股本结构如下：

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

保利地产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—九江中航城地产开发有限公司（简称：九江中航城）

1. 基本信息

企业名称：九江中航城地产开发有限公司（简称：九江中航城）

统一社会信用代码：360400210028047

注册地址：江西省九江市经济技术开发区长江大道柴桑春天二区二十七幢 2-103 室

法定代表人：欧阳昊

注册资本：30444 万

实收资本：30444 万

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：2011 年 11 月 10 号

经营范围：项目投资；房地产开发、经营；咨询服务；房屋租赁、物业服务、停车场服务；日用百货、纺织品、针织品、服装、文化体育用品、仪器仪表、交电、家具、日用陶瓷、工艺美术品、摄影艺术品、金银首饰销售；五金零售（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）。

2. 历史沿革

（1）2011 年 设立

九江中航城地产开发有限公司由中航地产股份有限公司独资组建，于 2011 年 11 月 10 日成立，注册资本为 1,000.00 万元。该注册资本业经，九江中审会计师事务所有限责任公司审验，并出具“浔中审验字（2011）第 380 号”《验资报告》。

公司成立时的，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%

(2) 2012 年 增资

2012 年 11 月 28 日，中航地产股份有限公司第六届董事会第五十次会议通过了《关于向九江中航城地产开发有限公司增资的议案》，中航地产股份有限公司董事会同意向九江中航城增资 9,000.00 万元整，新增资本由原股东中航地产股份有限公司以货币资金认缴，此次增资完成后，九江中航城地产开发有限公司注册资本 10,000.00 万元，实收资本 10,000.00 万元。此次增资业经九江中审会计师事务所有限责任公司审验，并出具“浔中审验字（2012）第 291 号”《验资报告》。

(3) 2013 年 股权变更、增资

2013 年 2 月 1 日，中航地产股份有限公司第六届董事会第五十六次会议审议通过了《关于公司与渤海国际信托有限公司共同对九江中航城地产开发有限公司增资的议案》。中航地产股份有限公司拟与渤海国际信托有限公司共同对本九江中航城地产开发有限公司增资 34,550.00 万元，认缴新增注册资本 20,444.00 万元，余下 14,106.00 万元作为股本溢价。具体方案为：由渤海国际信托有限公司以现金形式向九江中航城增资 24,550.00 万元，其中 14,527.00 万元作为实收资本，10,023.00 万元作为股本溢价；由中航地产股份有限公司以现金形式向九江中航城增资 10,000.00 万元，其中 5,917.00 万元作为实收资本，4,083.00 万元作为股本溢价。增资完成后，渤海国际信托有限公司持有九江中航城 47.72% 股权，中航地产股份有限公司持有九江中航城的股权由原 100% 降至 52.28%。

此次增资，业经九江中审会计师事务所有限责任公司审验，并出具“浔中审验字（2013）第 029 号”《验资报告》。变更后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	15,917.00	52.28%
2	渤海国际信托有限公司	14,527.00	47.72%
	合计	30,444.00	100%

(4) 2014 年 股权转让

2014 年 7 月 30 日，中航地产股份有限公司第七届董事会第十八次会议审议通过了《关于收购九江中航城地产开发有限公司 47.72%股权的议案》，中航地产股份有限公司拟以人民币 28,552.161 万元收购渤海国际信托有限公司持有的九江中航地产 47.72%股权。本次收购完成后，九江中航城变更为中航地产股份有限公司全资子公司，持有 100%股权，股本不变。

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	30,444.00	100%
	合计	30,444.00	100%

3. 公司主要资产概况

九江中航城九江中航城主要资产为存货和投资性房地产、固定资产，存货包括开发产品和开发成本。其中开发产品未交房面积为 49,205.07 平方米，账面价值 28,153.74 万元；开发成本账面价值 107,031.04 万元，土地面积 92,631.88 平方米，其中：三期规划可售面积 188,136.00 平方米，四期为待开发土地尚无详规；投资性房地产账面价值 93,184.23 万元，建筑面积 163,114.98 平方米。

序号	类别	主要业态/产品类别	土地面积 (平方米)	建筑面积 (平方米)	金额 (万元)
1	开发产品	住宅、商铺、写字楼、车位	82,483.94	49,205.07	28,153.74
2	投资性房地产	商业		163,114.98	93,184.23
3	开发成本	住宅、商铺、车位	92,631.87	188,136.00	107,031.04

注：四期工程规划设计于评估基准日尚未完成，开发成本中包括跨期费用（一至四期）8483.31 万元，该笔费用未分摊到各期项目中。

4. 公司主营业务概况

九江中航城地产开发有限公司开发的九江中航城共分为一期项目、二期项目、三期项目及待开发的四期项目用地。

一期项目主要包括精装住宅、商铺及车位，二期包括公寓、写字楼、商铺及

九方购物中心，三期包括住宅（部分精装）、商铺及车位，以及四期待开发的土地，九江中航城指标如下：

序号	内容	指标数据
1	总用地面积（平方米）	175,115.81
2	总建筑面积（平方米）	783,024.00
3	计容积率建筑面积（平方米）	612,905.30
4	容积率	3.5
5	停车位（个）	1901

项目销售简况如下：

分期	物业类型	累计已签约	库存	合计
		面积（m ² ）	面积（m ² ）	面积（m ² ）
一期	高层	145,986.00	--	145,986.00
	商铺	4,768.83	8,252.17	13,021.00
	车位	424	497	921
二期	公寓	7,071.41	7,014.59	14,086.00
	办公	3,216.12	20,648.88	23,865.00
	商铺	--	4203.81	4203.81
三期	高层	80,290.15	84,404.85	164,695.00
	商铺	--	8,861.00	8,861.00
	车位	--	980	980

注：由于投资性房地产建筑面积 163,114.98m² 不纳入本次交易范围，本表二期项目统计数据不包括投资性房地产。

5. 财务状况及经营成果

资产负债表

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	2014 年 12 月 31 日
流动资产	152,991.54	138,658.84	156,352.79
非流动资产	94,656.81	94,861.46	94,609.80
资产总计	247,648.34	233,520.30	250,962.59
负债总计	209,761.26	192,261.11	206,920.74
所有者权益	37,887.09	41,259.19	44,041.85

利润表

金额单位：人民币万元

项目名称	2016 年 1-7 月	2015 年	2014 年
营业收入	10,765.38	77,303.92	29,845.08
营业成本	7,747.26	69,552.63	28,512.27

项目名称	2016 年 1-7 月	2015 年	2014 年
营业利润	-3,380.00	-2,076.89	3,169.55
净利润	-3,372.11	-2,782.66	1,480.00

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/2016CSA20236号无保留意见审计报告。

（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其他评估业务约定书约定的报告使用者。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九江中航城 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拟将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，需要对九江中航城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

评估对象为九江中航城地产开发有限公司的股东全部权益。

（二）评估范围

评估范围为九江中航城地产开发有限公司经审计后的资产和相关负债，其中：资产账面价值247,648.35万元，负债账面价值209,761.26万元，股东全部权益账面价值37,887.09万元。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	152,991.54

项目名称	账面价值
非流动资产	94,656.81
其中：长期股权投资	-
投资性房地产	93,184.23
固定资产	207.14
在建工程	
无形资产	
土地使用权	
其他	1,265.44
资产总计	247,648.35
流动负债	152,544.96
非流动负债	57,216.30
负债总计	209,761.26
股东全部权益	37,887.09

委托方确认，九江九方购物中心不纳入本次交易范围，相应的投资性房地产和九方商业（分公司）资产及负债按账面值纳入评估汇总范围。

1. 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，且已经会计师事务所审计，并出具了无保留意见审计报告。

2. 对企业价值影响较大的单项资产或资产组合的情况

九江中航城主要资产为存货和投资性房地产、固定资产，存货包括开发产品和开发成本。其中开发产品未交房面积为 49,205.07 平方米，账面价值 28,153.74 万元；开发成本账面价值 107,031.04 万元，土地面积 92,631.88 平方米，其中：三期规划可售面积 188,136.00 平方米，四期为待开发土地尚无详规；投资性房地产账面价值 93,184.23 万元，建筑面积 163,114.98 平方米。

序号	类别	主要业态/产品类别	土地面积 (平方米)	建筑面积 (平方米)	金额 (万元)
1	开发产品	住宅、商铺、写字楼、车位	82,483.94	49,205.07	28,153.74
2	投资性房地产	商业		163,114.98	93,184.23
3	开发成本	住宅、商铺、车位	92,631.87	188,136.00	107,031.04

注：四期工程规划设计于评估基准日尚未完成，开发成本中包括跨期费用（一至四期）8483.31 万元，该笔费用未分摊到各期项目中。

开发项目基本情况如下：

（1）基本信息

中航地产于 2011 年 10 月获取了国有建设用地——九江中航城项目，并于同年 11 月成立了九江中航城地产开发有限公司。

九江中航城项目总占地面积 17.51 万平方米，总建筑面积 78.30 万平方米，分四期开发，其中一期可租售产品包括精装住宅、商铺及车位，二期可租售产品包括公寓、写字楼、商铺及购物中心（九方购物中心），三期可租售产品包括住宅（部分精装）、商铺及车位，四期待开发的土地，九江中航城指标如下：

序号	内容	指标数据
1	总用地面积（平方米）	175,115.81
2	总建筑面积（平方米）	783,024.00
3	计容积率建筑面积（平方米）	612,905.30
4	容积率	3.5
5	停车位（个）	1901

九江中航城开发项目中一期可租售产品包括精装住宅、商铺及车位，一期项目已竣工验收，一期 2013 年 2 季度入市销售，精装住宅已售罄，商铺销售 34.41%，车位已销售 424 个，占计划可售车位的 46.04%。一期项目已办理土地使用权证、建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、建筑工程施工许可证和预售许可证，正在销售过程中。

二期可租售产品包括公寓、写字楼、商铺及购物中心（九方购物中心），目前项目已完成了二期的竣工验收，二期公寓销售完成 48.12%，写字楼销售完成 12.23%，商铺还未开始销售。二期已办理土地使用权证、建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、建筑工程施工许可证和预售许可证，公寓、写字楼正在销售过程中。

三期可租售产品包括住宅（部分精装）、商铺及车位，三期目前正在建设，已实现全面封顶，预售许可证已全部获取，预计 2017 年底全部竣工；三期住宅销售完成 57.97%，商铺及车位还未开始销售；三期已办理土地使用权证、建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、建筑工程施工许可证和预售许可证，正在销售过程中。

九江中航城四期地块现为待开发用地，用地面积为 38,416.37 平方米，宗地已取得土地使用权证，尚未进行规划开发。

（2）土地证照和相关许可证（复印件详见报告附件）

1) 国有土地使用权证

序号	土地证号	地类(用途)	使用类型	终止日期	使用权面积(m ²)
1	九城国用(2014)第035号	其他商服用地/城镇住宅用地	出让	2052-3-26 2082-3-26	38,416.37
2	九城国用(2013)第073号	商业、住宅用地	出让	2052-3-26 2082-3-26	44,377.97
3	九城国用(2013)第074号	商业、住宅用地	出让	2051-11-16 2081-11-16	38,105.97
4	九城国用(2013)第179号	商业、住宅用地	出让	2052-3-26 2082-3-26	54,215.51

2) 房地产开发相关证照

序号	证号(编号)	用地项目名称
一、	建设用地规划许可证	
1	地字第360400201200008号	九江中航城
二、	建设工程规划许可证	
1	建字第360400201200317号	九江中航城一期1栋
2	建字第360400201200318号	九江中航城一期2栋
3	建字第360400201200319号	九江中航城一期3栋
4	建字第360400201200320号	九江中航城一期4栋
5	建字第360400201200323号	九江中航城一期4栋5栋商业
6	建字第360400201200321号	九江中航城一期5栋
7	建字第360400201200322号	九江中航城一期6栋
8	建字第360400201200324号	九江中航城一期地下室
9	建字第360400201300101号	九江中航城二期1B公寓
10	建字第360400201300102号	九江中航城二期1C公寓
11	建字第360400201300106号	九江中航城二期1D公寓
12	建字第360400201300104号	九江中航城二期办公楼
13	建字第360400201300105号	九江中航城二期地下室
三、	建筑工程施工许可证	
1	360403201411100301	九江市中航城三期
四	建设工程规划许可证	
2	建字第360400201460131号	九江市中航城三期1#楼
3	建字第360400201460132号	九江市中航城三期2#楼
4	建字第360400201460133号	九江市中航城三期3#楼
5	建字第360400201460134号	九江市中航城三期4#楼
6	建字第360400201460135号	九江市中航城三期5#楼
7	建字第360400201460136号	九江市中航城三期6#楼
8	建字第360400201460137号	九江市中航城三期7#楼
9	建字第360400201460139号	九江市中航城三期S1、S2、S3、S4、S5#楼
10	建字第360400201460138号	九江市中航城三期地下室
五、	预售许可证	
1	2013房预售证第306号	九江中航城1幢
2	2013房预售证第307号	九江中航城2幢
3	2013房预售证第73号	九江中航城3幢
4	2013房预售证第74号	九江中航城4幢
5	2014房预售证第108号	九江中航城5幢
6	2013房预售证第308号	九江中航城6幢

序号	证号(编号)	用地项目名称
7	2014 房预售证第 109 号	九江中航城 4、5 幢商业
8	2014 房预售证第 518 号	九江中航城 1B 公寓
9	2014 房预售证第 519 号	九江中航城 1C 公寓
10	2014 房预售证第 520 号	九江中航城 1D 公寓
11	2014 房预售证第 521 号	九江中航城办公楼
12	2015 房预售证第 270 号	九江中航城地下室
13	2015 房预售证第 269 号	九江中航城购物中心
14	2015 房预售证第 178 号	九江中航城 1 幢
15	2015 房预售证第 271 号	九江中航城 3 幢
16	2015 房预售证第 272 号	九江中航城 4 幢
17	2015 房预售证第 273 号	九江中航城 5 幢
18	2015 房预售证第 179 号	九江中航城 6 幢
19	2015 房预售证第 180 号	九江中航城 7 幢
20	2016 房预售证第 141 号	九江中航城 2 幢

*权证统计不含九方城

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、产权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》（国资委令[2016]财政部 32 号）；
13. 《企业国有资产评估项目备案工作指引》（国资发产权[2013]64 号）；
14. 《中华人民共和国土地管理法》；
15. 《中华人民共和国土地管理法实施条例》；
16. 《中华人民共和国城镇土地使用税暂行条例》；
17. 《中华人民共和国企业所得税法实施条例》；
18. 《中华人民共和国增值税暂行条例》；
19. 《中华人民共和国增值税暂行条例实施细则》；
20. 《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》；
21. 《房地产估价规范》（GB/T50291-2015）；
22. 《城镇土地估价规程》（GB/T 18508-2014）；
23. 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）
15. 《投资性房地产评估指导意见（试行）》（中评协[2009]211号）；
16. 《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. 土地使用证；
3. 土地使用权出让合同；
4. 建设用地规划许可证、建筑工程规划许可证、建设工程施工许可证、预售许可证；
5. 房屋所有权证；
6. 机动车行驶证；
7. 主要设备购置合同、发票，以及其它有关协议、合同等资料；
8. 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、经营预算；
2. 评估基准日银行存贷款基准利率；
3. 《房屋完损等级及评定标准》（城住字[1984]第678号）；

4. 房屋建筑物所在地建筑工程定额及费用定额；
5. 房屋建筑物所在地有关政府收取的前期和其他费用标准；
6. 国家有关部门公布的建设前期和其他费用标准；
7. 行业及地方工程造价信息；
8. 《机电产品报价手册》；
9. 企业提供的相关工程预决算资料；
10. 企业提供的在建工程付款进度统计资料及相关付款凭证；
11. 企业提供的财务报表、审计报告等相关财务资料；
12. 企业提供的未来年度经营计划、盈利预测等资料；
13. 企业提供项目投资概算、设计概算等资料；
14. 企业与相关单位签订的原材料购买合同；
15. 企业与相关单位签订的工程承发包合同；
16. 评估人员现场勘察记录及收集的其他相关估价信息资料；
17. 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；
18. 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；
19. 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。被评估单位为房地产开发企业，评估人员在使用资产基础法对其企业价值进行评估时，对公司占资产总额绝对比例的存货类资产（开发成本）采用假设开发法（动态分析模型即项目现金流折现）评估，如果整体评估再采用收益法进行评估，评估方法和参数重复，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、应收账款、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、预收款项、应交税费、应付利息、其他应付款、一年内到期的非流动负债、长期借款、递延所得税负债。

（1）货币资金

包括银行存款和其他货币资金，通过核实银行对账单、银行函证、其他货币资金凭证等，以核实后的价值确定评估值。

（2）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；账面上的“坏账准备”科目按零值计算。

（3）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的或权利的，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。已在存货中考虑评估的项目工程预付款，评估为零值。

（4）存货

1) 开发成本——假设开发法

适用的条件：已经取得了土地出让合同、土地使用权证书、建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、建筑工程施工许可证、商品房预售许可证等证书。

形象进度：尚未竣工。

测算公式：

存货项目评估值=估价时点的项目现金净流量现值（税前评估值）-所得税
现金流量法求取预测期内净现值公式：

$$V = \sum_{i=1}^n [A_i \times (1+R)^{-i}]$$

式中：V—估价时点的项目现金净流量现值（税前评估值）

A_i—第 i 期末的项目现金净流量

R—第 N 期的报酬率(折现率)

项目各期现金净流量=续建完成后的产品开发价值—续建成本—销售税金及附加—后续投入销售费用—后续投入管理费用-土地增值税

以上数据，均采用动态数据，即折现后的价值计算。

2) 开发产品——市场法

适用的条件：满足销售要求，具备预售许可证。

形象进度：工程已经竣工。

测算公式：开发产品评估值=开发产品市场价（不税价）-销售税金附加-后续投入销售费用-后续投入管理费用-土地增值税-后续投入成本必要税前利润-购买成本必要税前利润-所得税

3) 开发成本（待开发的土地项目）

适用的条件：尚未动工，已经取得了土地出让合同或土地使用权证书，但尚未取得建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、建筑工程施工许可证；或者已经停工，有建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、建筑工程施工许可证，项目规划待调整，

形象进度：尚未动工或者停工。

测算公式：待开发的土地存货价值=待开发土地市场价值+开发项目账面投入成本+开发项目账面土地契税及其他费用+资本化利息-丧失增值税抵扣收益-预测的土地增值税-所得税-应计未计土地出让金

土地市值估价选用的估价方法按照《城镇土地估价规程》的规定和运用的条件，并与估价目的相匹配，根据当地地产市场的发育状况，并结合估价对象的具体特点及特定的估价目的等条件选择。通常的估价方法有市场比较法、收益还原法、成本逼近法、剩余法、基准地价系数修正法。经过评估人员的实地勘察及分析论证，本次评估采用市场比较法、成本逼近法和基准地价系数修正法进行评估。

（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

（1）投资性房地产

经 2016 年 8 月 26 日中航地产第八届董事会第二次会议审议通过，九江中航地产拟以拥有的九江九方购物中心资产作价出资设立九江中航地产九方商业有限公司，并在该公司成立之后将其 100%股权按设立时的账面净资产原值转让给中航地产。该事项相关手续正在办理过程中。本次交易并未包含该项资产，为与审计报告保持口径一致，纳入本次评估范围，经委托方确认该部分按账面值保留。

（2）设备类资产

纳入评估范围的设备类资产包括车辆、电子设备两大类，。

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。

评估值=重置全价×综合成新率

设备全部采用不含税价。

1. 车辆的评估

本次评估的车辆大部分市场已无同款新车出售，但其二手车市场相对活跃，交易实例较多，故本次评估采用市场法进行评估。将评估对象和市场近期已销售的相类似车辆进行对照比较，找出评估对象与各个参照物之间在车辆价值影响诸方面因素的差异，并据此对参照物的交易价格进行比较调整，从而得出多个参考值，再通过综合分析，调整确定评估对象的评估值。

2. 电子及办公设备的评估

（1）电子设备重置全价的确定

电子设备多为企业办公用电脑、打印机、空调等设备，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

电子及办公设备成新率，主要依据其经济寿命年限来确定其综合成新率；对于大型的电子设备还参考其工作环境、设备的运行状况等来综合确定其成新率。

（3）评估价值的确定

评估值=重置全价×成新率

对于购置时间较早，已停产且无类比价格的车辆及电子设备，主要查询二手交易价采用市场法进行评估。

3. 待报废设备

对于待报废的车辆、电子设备本次评估按其清理变现后的净收益额作为评估值，对于无回收价值的设备评估值为零。

(3) 长期待摊费用

以被评估单位评估基准日后还享有的资产和权利价值作为评估值，对于基准日后已无对应权利、价值或已经在其他资产中考虑的项目直接评估为零。对基准日后尚存对应权利或价值的待摊费用项目，按原始发生额和尚存受益期限与总摊销期限的比例确定。

(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。

综上分析，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—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：

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

其中：

预计股权溢价=归属于母公司存货应计毛利-存货内含待实现毛利

归属于母公司存货应计毛利=存货（项目开发）应计毛利×归属于母公司股东权益/所有者权益

存货内含待实现毛利=存货账面值×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=（归属于母公司存货应计毛利-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，重点调查房存货-在产品，存货-开发产品、房屋建筑物、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合法性。

（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作价原则及估值模型，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. 假设企业预测期内的项目开发经营计划能够实现，各类采购与销售等合同能够如约履行。

8. 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。

9. 除非另有说明, 假设公司完全遵守所有有关的法律和法规。

10. 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。

11. 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。

12. 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, 纳入评估汇总范围的九江中航城资产账面价值为247,648.35万元, 评估价值为242,709.32万元, 减值额为4,939.03万元, 减值率为1.99%; 负债账面价值为209,761.26万元, 评估价值为209,761.26万元, 无增减值变化; 股东全部权益账面价值为37,887.09万元, 评估价值为32,948.06万元, 减值额为4,939.03万元, 减值率为13.04%。

评估结果汇总表

金额单位: 人民币万元

项	目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
1	流动资产	152,991.54	148,024.03	-4,967.51	-3.25
2	非流动资产	94,656.81	94,685.29	28.48	0.03
3	其中: 长期股权投资	-	-	-	-
4	投资性房地产	93,184.23	93,184.23	-	-
5	固定资产	207.14	235.62	28.48	13.75
	其中: 建筑物	-	-	-	-
	设备	207.14	235.62	28.48	13.75
	土地	-	-	-	-
6	在建工程	-	-	-	-
7	无形资产	-	-	-	-
8	无形资产—土地使用权	-	-	-	-
9	其他	1,265.44	1,265.44	-	-
10	资产总计	247,648.35	242,709.32	-4,939.03	-1.99
11	流动负债	152,544.96	152,544.96	-	-
12	非流动负债	57,216.30	57,216.30	-	-
13	负债总计	209,761.26	209,761.26	-	-
14	净资产(所有者权益)	37,887.09	32,948.06	-4,939.03	-13.04

(二) 市场法评估结果

采用市场法评估后九江中航城股东全部权益价值为 31,652.97 万元，相对于股东全部权益账面价值 37,887.09 万元，减值额为 6,234.12 万元，减值率为 16.45%。

（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 32,948.06 万元，市场法的评估值为 31,652.97 万元，两种方法的评估结果差异 1,295.09 万元，差异率为 3.93%。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。本次评估中主要资产为开发项目（存货），除部分不适用假设开发法的土地外，大部分项目采用假设开发法（动态分析模型）进行评估，评估结果基于未来预售市场价格和开发成本投入，不仅反映了现金净流入的时间价值，也反映了项目实际的预期利润亏损现值。

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。九江中航城股东全部权益价值于评估基准日的评估价值为 32,948.06 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) 纳入评估范围的投资性房地产, 没有重新分割办证。本次评估, 该部分房屋建筑面积主要依据企业提供的有关测绘结果、图纸、施工合同、预决算书等资料, 并结合评估人员现场勘察确定

(五) 受限资产、抵押及担保等情况

1.抵押情况

四期地块截至评估基准日, 设有抵押他项权利, 详见下表:

序号	产权证号码	抵押物名称	占地面积 (m ²)	抵押期限	抵押金额 (万元)
1	九城国用 (2013) 第 179 号	土地使用权	54,215.51	2015/5/25-2017/5/25	32,600.00

2.担保情况

截至 2016 年 7 月 31 日, 九江中航城项目开发贷款担保情况如下:

序号	借款人	贷款人	贷款金额	贷款期限	贷款用途	担保形式及担保人	备注
1	九江中航城地产开发有限公司	九江银行股份有限公司	6 亿元整	2015.5.25-2017.5.25	三期开发贷	九江中航城地产开发有限公司提供抵押担保, 中航地产股份有限公司提供连带责任担保	已归还 3.1 亿元整
2	九江中航城地产开发有限公司	中国银行股份有限公司九江市分行	5.5 亿元整	2016.3.25-2026.3.25	归还股东借款及现有银行贷款	九江中航城地产开发有限公司提供抵押担保, 中航地产股份有限公司提供连带责任担保	

注: 上表中包含对合并报表范围内关联方、合并报表外关联方及第三方公司担保事项。

(六) 经清查核实, 投资性房地产经 2016 年 8 月 26 日中航地产第八届董事会第二次会议审议通过, 九江中航地产拟以拥有的九江九方购物中心资产作价出资设立九江中航地产九方商业有限公司, 并在该公司成立之后将其 100%股权按设立时的账面净资产原值转让给中航地产。九江九方购物中心相应的投资性房地产和九方商业 (分公司) 资产及负债按账面值纳入评估汇总范围。

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：

Handwritten signature of the legal representative, likely Zhang Jian.

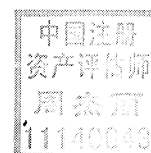
注册资产评估师：

Handwritten signature of the registered asset evaluator, likely Wang Renhua.



注册资产评估师：

Handwritten signature of the registered asset evaluator, likely Zhou Jieru.



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。