

中粮地产（北京）有限公司拟收购北京正德兴合
房地产开发有限公司 49%股权项目

评估说明

中企华评字(2016)第 1461 号

(共 1 册, 第 1 册)

北京中企华资产评估有限责任公司

二〇一六年十二月二十六日



目 录

第一部分	关于评估说明使用范围的声明	1
第二部分	企业关于进行资产评估有关事项的说明	2
第三部分	资产评估说明	3
第一章	评估对象与评估范围说明	4
一、	评估对象与评估范围	4
二、	企业申报的实物资产情况	5
三、	企业申报的无形资产情况	5
四、	企业申报的表外资产情况	6
五、	引用其他机构报告结论所涉及的相关资产	6
第二章	资产核实情况总体说明	7
一、	资产核实人员组织、实施时间和过程	7
二、	影响资产核实的事项及处理方法	8
三、	核实结论	8
第三章	资产基础法评估技术说明	9
一、	流动资产评估技术说明	9
二、	持有至到期投资技术说明	27
三、	机器设备评估技术说明	27
四、	其他无形资产评估技术说明	31
五、	递延所得税评估技术说明	33
六、	流动负债评估技术说明	33
七、	非流动负债评估技术说明	36
第四章	收益法评估技术说明	38
一、	评估对象	38
二、	收益法的应用前提及选择的理由和依据	38
三、	宏观、区域经济因素分析	40
四、	被评估企业的业务分析	46
五、	被评估企业的资产与财务分析	50
六、	评估计算及分析过程	52
第五章	评估结论及分析	64
七、	评估结论	64
八、	评估结论与账面价值比较变动情况及原因	65
九、	控制权与流动性对评估对象价值的影响考虑	66
评估说明附件		67
附件一、	《关于进行资产评估有关事项的说明》	67

第一部分 关于评估说明使用范围的声明

本评估说明仅供国有资产监督管理机构（含所出资企业）、相关监管机构和部门使用。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。

第二部分 企业关于进行资产评估有关事项的说明

本部分内容应由委托方和被评估单位编写、单位负责人签字、加盖单位公章并签署日期，内容见附件一：《关于进行资产评估有关事项的说明》。

第三部分 资产评估说明

本部分由评估对象与评估范围说明、资产核实情况总体说明、资产基础法评估技术说明、收益法评估技术说明、评估结论及分析共五章组成，详见下文。

第一章 评估对象与评估范围说明

一、评估对象与评估范围

(一)委托评估对象与评估范围

评估对象是北京正德兴合房地产开发有限公司的股东部分权益价值。

评估范围是北京正德兴合房地产开发有限公司的全部资产及负债。

(二)委托评估的资产类型与账面金额

评估基准日，评估范围内的资产包括流动资产、持有至到期投资、固定资产、无形资产、递延所得税资产，总资产账面价值为 351,311.78 万元；负债包括流动负债和非流动负债，总负债账面价值为 275,604.08 万元；净资产账面价值 75,707.70 万元。

评估基准日，评估范围内的资产、负债账面价值均经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并发表了无保留意见。

纳入评估范围内的资产负债表

金额单位：人民币万元

项目	账面价值
流动资产	348,330.09
非流动资产	2,981.69
固定资产	39.02
无形资产	1.45
其他资产	2,941.22
资产总计	351,311.78
流动负债	47,304.08
非流动负债	228,300.00
负债总计	275,604.08
所有者权益	75,707.70

(三)委托评估的资产权属状况

评估范围内的资产和负债权属清晰，权属证明完善。

二、企业申报的实物资产情况

企业申报的纳入评估范围的实物资产包括：存货、设备类资产。实物资产的类型及特点如下：

（一）存货

估基准日存货账面余额 2,972,873,008.59 元，核算内容为库存商品及开发成本。评估基准日存货计提跌价准备 0.00 元，存货账面价值 2,972,873,008.59 元。

（1）存货-库存商品

纳入本次评估范围内的开发成本-库存商品为北京正德兴合房地产开发有限公司所有的位于北京市朝阳区孙河乡西甸村 HIJ 地块“瑞湾家园”项目，其中在存货-库存商品科目中核算的为该项目已建成待销售的居住别墅，建筑面积为 19,956.82 平方米。

（2）存货-开发成本

纳入本次评估范围内的存货-开发成本为北京正德兴合房地产开发有限公司所有的位于北京市朝阳区孙河乡西甸村 HIJ 地块“瑞湾家园”居住及配套项目，评估对象规划总建筑面积 131,059.99 平方米。土地使用权面积为 69,759.79 平方米。其中在存货-开发成本科目中核算为该项目未建成待销售的居住别墅及公租房，建筑面积为 66620.64 平方米。

（二）设备类资产

本次申报的设备类资产主要为电子设备及其他。电子设备及其他共计 86 台/套，主要为公司办公电脑、复印机、空调、办公家具等。购置于 2013 年至 2016 年间，分布于北京正德兴合房地产开发有限公司办公室内及项目处。截至评估基准日，除税控器及隔离加密软件无实物外，其他设备均维护使用正常。

三、企业申报的无形资产情况

企业申报的纳入评估范围的无形资产包括：其他无形资产-软件。具体为被评估单位外购的广联达计价软件。

四、企业申报的表外资产情况

企业申报的纳入评估范围的资产均为表内资产，无表外资产。

五、引用其他机构报告结论所涉及的相关资产

本评估报告不存在引用其他机构报告的情况。

第二章 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

根据纳入评估范围的资产类型、数量和分布状况等特点，评估项目团队制定了详细的现场核实计划。2016 年 11 月 30 日至 2016 年 12 月 8 日，评估人员对评估范围内的资产和负债进行了必要的核实。

1. 指导被评估单位填表和准备应向评估机构提供的资料

评估人员指导被评估单位的财务与资产管理人员在自行资产清查的基础上，按照评估机构提供的“资产评估申报明细表”及其填写要求、资料清单等，对纳入评估范围的资产进行细致准确的填报，同时收集准备资产的产权证明文件 and 反映性能、状态、经济技术指标等情况的文件资料等。

2. 初步审查和完善被评估单位提交的资产评估申报明细表

评估人员通过查阅有关资料，了解纳入评估范围的具体资产的详细状况，然后仔细审查各类“资产评估申报明细表”，检查有无填项不全、错填、资产项目不明确等情况，并根据经验及掌握的有关资料，检查“资产评估申报明细表”有无漏项等，同时反馈给被评估单位对“资产评估申报明细表”进行完善。

3. 现场实地勘查

根据纳入评估范围的资产类型、数量和分布状况，评估人员在被评估单位相关人员的配合下，按照资产评估准则的相关规定，对各项资产进行了现场勘查，并针对不同的资产性质及特点，采取了不同的勘查方法。

4. 补充、修改和完善资产评估申报明细表

评估人员根据现场实地勘查结果，并和被评估单位相关人员充分沟通，进一步完善“资产评估申报明细表”，以做到：账、表、实相符。

5. 查验产权证明文件资料

评估人员对纳入评估范围的设备资产、土地使用权等资产的产权证明文件资料进行查验。

二、影响资产核实的事项及处理方法

资产核实过程中，评估人员没有发现影响资产核实的事项。

三、核实结论

经过核实，资产核实结果与被评估单位的账面记录相一致。纳入评估范围内的资产产权清晰，权属证明文件齐全。

第三章 资产基础法评估技术说明

一、流动资产评估技术说明

(一)评估范围

纳入评估范围的流动资产包括：货币资金、应收账款、其他应收款、存货、其他流动资产。上述流动资产评估基准日账面价值如下表所示：

金额单位：人民币元

科目名称	账面价值
货币资金	479,947,842.81
应收账款合计	29,971.00
减：坏账准备	0.00
应收账款净额	29,971.00
其他应收款合计	875,363.17
减：坏账准备	43,327.92
其他应收款净额	832,035.25
存货合计	2,972,873,008.59
减：存货跌价准备	0.00
存货净额	2,972,873,008.59
其他流动资产	29,618,070.68
流动资产合计	3,483,300,928.33

(二)核实过程

核实过程主要划分为以下三个阶段：

第一阶段：核实内容

对确定在评估范围内的流动资产的构成情况进行初步了解，提交评估准备资料清单和资产评估明细表示范格式，按照评估机构评估规范化的要求，指导企业填写流动资产评估明细表。

第二阶段：核实方法

核对账目：根据企业提供的流动资产评估明细表资料，首先对财务总账、明细账和资产评估申报明细表进行互相核对，凡是资产中有名称和数量不符的、重复申报的、遗漏未报的项目进行改正，由企业

重新填报，作到申报数真实可靠。

第三阶段：核实结果

1.将核实后的流动资产评估明细表，录入计算机，建立相应数据库；

2.对该类资产，遵照该项资产评估准则、指南的规定，采用成本法，确定其在评估基准日的市场价值，编制相应评估汇总表；

3.提交流动资产的评估技术说明。

(三)评估方法

1.货币资金

货币资金包括库存现金、银行存款。

(1)库存现金

评估基准日库存现金账面价值为 6,594.58 元，全部为人民币现金。

评估人员采用倒推方法验证评估基准日的库存现金余额，并同现金日记账、总账现金账户余额核对，以核实无误后的账面价值作为评估值。评估倒推法计算公式为：盘点日库存现金数+评估基准日至盘点日前现金支出数-基准日至盘点日前现金收入数=评估基准日现金金额。

评估人员和被评估单位财务人员共同对现金进行了盘点，并根据盘点结果进行了评估倒推，评估倒推结果和评估基准日现金账面价值一致。

库存现金评估值为 6,594.58 元。

(2)银行存款

评估基准日银行存款账面价值 479,941,248.23 元，全部为人民币存款。核算内容为存放在中国农业银行北京朝阳支行、中信银行北苑支行、中国银行北京幸福大街支行、中国光大银行德胜门支行的 6 笔人民币存款。

评估人员对每户银行存款都进行了函证，并取得了每户银行存款的银行对账单和银行存款余额调节表，对其逐行逐户核对，并对双方未达账项的调整进行核实。经了解未达账项的形成原因等，没有发现对净资产有重大影响的事宜，且经核对被评估单位申报的各户存款的

开户行名称、账号等内容均属实。银行存款以核实无误后的账面价值作为评估值。

银行存款评估值为 479,941,248.23 元。

货币资金合计评估值为 479,947,842.81 元。

2. 应收账款

估基准日应收账款账面余额 29,971.00 元，核算内容为被评估单位应收的房款面积补差款。评估基准日应收账款未计提坏账准备，应收账款账面价值 29,971.00 元。

评估人员向被评估单位调查了解了应收账款形成的原因、应收个人的资信情况。按照重要性原则，对应收账款的相关凭证进行了查看。用个别认定与账龄分析相结合的方法确定评估值。具体评估方法如下：

(1) 对有充分证据表明全额损失的应收账款评估为零；

(2) 对有充分证据表明可以全额回收的应收账款以账面余额作为评估值；

(3) 对可能有部分不能回收或有回收风险的应收账款，采用账龄分析法确定坏账损失比例，从而预计应收账款可收回金额。

应收账款评估值为 29,971.00 元。

3. 其他应收款

评估基准日其他应收款账面余额 875,363.17 元，核算内容为被评估单位应收的为往来单位代交的水电费、为员工代扣代缴的公积金及应收的信托业保证金。评估基准日其他应收款计提坏账准备 43,327.92，其他应收款账面价值 832,035.25 元。

评估人员向被评估单位调查了解了其他应收款形成的原因、应收单位的资信情况、历史年度其他应收款的回收情况等。按照重要性原则，对该笔其他应收款进行了函证，并对相应的合同进行了抽查。用个别认定与账龄分析相结合的方法确定评估值。具体评估方法如下：

(1) 对有充分证据表明全额损失的其他应收款评估为零；

(2) 对有充分证据表明可以全额回收的其他应收款以账面余额作为评估值；

(3)对可能有部分不能回收或有回收风险的其他应收款，采用账龄分析法确定坏账损失比例，从而预计其他应收款可收回金额。

其他应收款评估值为 832,035.25 元。

4.存货

估基准日存货账面余额 2,972,873,008.59 元，核算内容为库存商品及开发成本。评估基准日存货计提跌价准备 0.00 元，存货账面价值 2,972,873,008.59 元。

(1)存货-库存商品

纳入本次评估范围内的开发成本-库存商品为北京正德兴合房地产开发有限公司所有的位于北京市朝阳区孙河乡西甸村 HIJ 地块“瑞湾家园”项目，其中在存货-库存商品科目中核算的为该项目已建成待销售的居住别墅，建筑面积为 19,956.82 平方米。评估基准日，资产账面价值为 1,262,247,645.79 元。库存商品与开发成本按整体项目模式，一并采用假设开发法进行测算，评估价值包含在存货-开发成本科目中。具体评估方法及测算过程详见存货-开发成本技术说明。

(2)存货-开发成本

①评估范围

纳入本次评估范围内的存货-开发成本为北京正德兴合房地产开发有限公司所有的位于北京市朝阳区孙河乡西甸村 HIJ 地块“瑞湾家园”居住及配套项目，评估对象规划总建筑面积 131,059.99 平方米。土地使用权面积为 69,759.79 平方米。其中在存货-开发成本科目中核算为该项目未建成待销售的居住别墅及公租房，建筑面积为 66620.64 平方米。评估基准日，资产账面价值为 1,710,625,362.80 元人民币。

②评估对象概况

A、权益状况

a、权属状况：

至评估基准日，评估对象所在“瑞湾家园”项目已取得该项目的《国有土地使用权证》（京朝国用[2015 出]第 00032 号）、《国有建设用地使用权出让合同》（京地出[合]字[2013]第 0276 号）、《建设用地规划许可证》（2014 规[朝]地字 0006 号）、《建设工程规划许可证》（2014

规[朝]建字 0106 号、2014 规[朝]建字 0107 号、2014 规[朝]建字 0113 号)、《建筑工程施工许可证》(编号: [2014]施[朝]建字 0400 号、[2014]施[朝]建字 0367 号、[2014]施[朝]建字 0368 号)、《北京市商品房预售许可证》(京房售证字[2015]139 号、京房售证字[2015]48 号)、《房屋面积测算技术报告书》、一期已取得竣工备案表等资料。

根据被评估单位提供的《国有土地使用权证》(京朝国用[2015 出]第 00032 号), 评估对象所在“瑞湾家园”项目土地使用权面积总面积为 69,759.79 平方米, 土地使用权类型为出让, 土地用途为城镇住宅用地、商业、地上综合(物业管理用房、文体活动站)、地下综合(物业管理用房)、地下车库, 城镇住宅用地终止日期为 2083 年 8 月 19 日, 商业土地终止日期为 2053 年 8 月 19 日, 地上综合(物业管理用房、文体活动站)、地下综合(物业管理用房)、地下车库土地终止日期为 2063 年 8 月 19 日, 至评估基准日, 城镇住宅用地剩余使用年期为 66.72 年, 商业土地剩余使用年期为 36.72 年, 地上综合(物业管理用房、文体活动站)、地下综合(物业管理用房)、地下车库土地剩余使用年期为 46.72 年。

根据被评估单位提供的《建设工程规划许可证》(2014 规[朝]建字 0106 号、2014 规[朝]建字 0107 号、2014 规[朝]建字 0113 号)及《房屋面积测算技术报告书》, 评估对象所在“瑞湾家园”项目总规划建筑面积为 131,059.99 平方米, 其中可销售面积为 99,435.52 平方米, 配建的幼儿园及社区卫生服务站无偿移交给政府, 至评估基准日, 项目一期已完成竣工备案, 尚未取得《房屋所有权证》, 项目二期、三期尚未竣工, 预计完工时间为 2017 年 7 月。评估对象所在“瑞湾家园”项目面积统计表详见下表:

面积统计表

开发期	楼号	规划面积(平方米)	可售面积(平方米)包含地下面积
二期(不含地下面积)	1#	1,978.29	1,968.19
	2#	1,948.61	1,944.1
	3#	1,948.61	1,943.71
	4#	1,948.61	1,944.16

	5#	1,950	1,948.32
	8#	4,179.78	4,170.02
	10#	5,178.94	5,169.96
	11#	5,178.94	5,163.12
	12#	3,753.82	3,752.09
	13#	3,753.82	3,753.16
	14#	1,894.7	1,892.34
一期（不含地 下面积）	9#	2,505.73	2,531.86
	15#	3,884.08	3,885.04
	16#	3,884.08	3,878.78
	17#	3,753.82	3,755.8
	18#	3,557.8	3,565.73
	19#	4,169.89	4,201.23
	20#	4,529.8	4,538.08
	21#	3,884.08	3,877.6
	22#	2,565.44	2,580.73
三期（不含地 下面积）	6#（公租房）	19,653.99	15,725.21
	7#（公租房）	2,3461.01	17,246.29
	23#配套楼	1,342.28	0
	24#社区卫生服 务站	3,797	0
	25#幼儿园	2,480	0
	地下车库南区	6,994.07	0
	地下车库北区	6,882.8	0
	合计	131,059.99	99,435.52

b、他项权利：

根据被评估单位提供的资料，评估对象存在抵押权，抵押权人为中信银行股份有限公司总行营业部，抵押期限自 2015 年 3 月 9 日至 2020 年 3 月 8 日，抵押金额为 70000 万元，除此之外评估对象不存在租赁等他项权利状况。

B、实物状况

评估对象所在“瑞湾家园”项目四至为：东至西甸村，南至首开琅樾，西至黄康路，北至泰禾北京院子。评估对象所在宗地地势平坦，形状较规则，土地开发程度为宗地外“七通”（通路、通电、通

讯、供水、排水、通燃气、通暖)及宗地内场地平整。

评估对象所在“瑞湾家园”项目为钢混结构，建筑物业类型为：项目一期 9 号楼、15 号楼至 22 号楼为独栋别墅，项目二期 1 号楼至 5 号楼为叠拼、8 号楼、10 号至 14 号楼为独栋别墅，项目三期 6 号楼、7 号楼为公租房，23 号楼为配套楼，社区卫生服务站、幼儿园及地下车库。

至评估基准日，“瑞湾家园”项目一期为住宅别墅，已完工并交付业主，二期为住宅别墅，内装已完成 85%，机电已完成 95%，外装已完成 95%，小市政已完成，三期为公租房，内装已完成，机电已完成，外装已完成 95%，小市政完成，园林已完成 50%。“瑞湾家园”项目于 2014 年 11 月开工建设，项目一期已竣工备案，项目二期、三期计划于 2017 年 7 月 31 日完工。

C、区位状况

评估对象所在“瑞湾家园”项目位于北京市朝阳区孙河乡西甸村 HIJ 地块，黄康路东侧，项目所在区域目前已开发建设了一些高档别墅区和高档商品住宅，有龙湖艳澜山、龙湾别墅、莱蒙湖别墅、名都园、欧陆苑、美林香槟小镇等，公交车次较少，交通便捷度一般；该区域内学校、医院、幼儿园、超市、宾馆等公用配套设施完善，随着该区域的不断发展，未来发展潜力较好。

③评估步骤和方法

A、评估过程

评估工作主要分以下阶段进行：

a、复核评估明细表

听取企业评估范围的情况介绍，核查开发项目的权属状况、取得时间、规划利用条件、开发程度及地价款、工程款的支付情况，在此基础上对评估表格完善补齐。

b、搜集资料

收集《国有土地使用证》、《国有建设用地使用权出让合同》、《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》、《北京市商品房预售许可证》、《房屋面积测算技术报

告书》、竣工备案表、项目可行性研究报告、项目投资估算、项目销售台账、项目合同台账、项目历史年度各类数据等其他相关资料。

c、现场勘察

根据企业提供的评估申报表，在有关人员配合下，对于项目的座落位置、开发程度、投资情况、周边配套设施完善情况、周边楼盘销售情况及销售价格等进行了勘察和调查，并作了勘察记录。

d、评估测算

评估人员根据现场勘察结果，对评估对象进行勘察分析，确定各项评估要素，并结合资产具体情况运用适当的评估方法计算得出委评资产评估值，并编写评估说明。

B、评估方法

开发成本评估值=开发后房地产价值现值-后续开发成本现值-销售费用现值-管理费用现值-增值税金及附加现值-土地增值税现值-企业所得税现值

a、估计开发建设期

根据项目建设规模及项目可行性研究报告，按照现状项目进度，预计项目后续建设开发期经营期。

b、预测开发完成后的房地产价值

对于已售部分，按照预售合同总价确定预售销售收入。对于未预售部分，按开发完成后可售房屋预计销售收入额确定。

c、后续开发成本

房地产开发成本主要包括土地成本、前期工程费、建筑安装工程费、开发间接费等。根据本项目的开发计划和实际开发情况，预测未来开发成本的投入。

d、销售费用

根据行业通常的销售费用比例和本项目的实际情况，预测后续建设开发期经营期年度的销售费用。

e、管理费用

根据行业通常的管理费用比例和本项目的实际情况，确定后续建设开发期经营期年度的管理费用。

f、销售税金及附加

销售税金及附加=预计销售收入（或预计房地产经营收入金额）×
销售税金及附加率

g、土地增值税（出售部分）

根据当地税务部门对所开发项目规定，按房屋预售收入预征，待项目完成后，按照项目统一进行汇算清缴，多退少补。

h、所得税（出售部分）

根据当地税务部门对所开发项目规定，按房屋预售收入和规定的毛利率预征，待项目完成后，按照地块统一进行汇算清缴，多退少补。

i、折现率的确定

对于未来开发经营模式为出售的根据国际上通用的 CAPM 模型计算确定。

对于未来开发经营模式为出租经营的根据银行贷款利率、国债收益率等利率情况，以及同类房地产开发企业的投资情况、房地产开发行业投资收益等情况综合确定。

④开发成本测算过程

A、项目介绍

评估对象所在“瑞湾家园”项目位于北京市朝阳区孙河乡西甸村 HIJ 地块，在开发成本科目中核算的物业类型为住宅及配套，规划总建筑面积 131,059.99 平方米，可销售面积为 99,435.52 平方米，物业形态可分为独栋、叠拼及公租房三种类型，其中独栋可分为 300、400、500 三种户型。

B、确定项目建设开发经营期

“瑞湾家园”项目于 2014 年 11 月开工建设，根据估价人员调查北京市同类房地产市场开发情况以及被评估单位提供的项目开发建设计划，评估对象开发建设规模一般，预计项目总建设开发期为 32 个月，自开工建设至价值时点已开发 24 个月，剩余开发期为 8 个月。

C、供销售面积的确定

根据被评估单位提供的《房屋面积测算技术报告书》等资料，评估对象所在“瑞湾家园”项目可销售面积为 99,435.52 平方米，如下表：

各物业形态面积统计表

物业类型	期数	产品类型	项目累计推盘		已销售		销售已结转		未销售	
			套数	面积 (M ²)	套数	签约面积 (M ²)	套数	签约面积 (M ²)	套数	面积 (m ²)
住宅	一期	300 户型	22	9,902.26	15	66,95.58	13	5,768.65	7	32,06.68
		400 户型	25	16,179.50	12	77,67.68	11	7,130.44	13	8,411.82
		500 户型	8	6,733.09	1	850.93	0	0	7	5,882.16
		合计	55	32,814.85	28	15,314.19	24	12,899.09	27	17,500.66
	二期	叠拼	20	9,748.48	0	0	0	0	20	9,748.48
		300 户型	20	9,397.60	0	0	0	0	20	9,397.60
		400 户型	16	10,333.06	0	0	0	0	16	10,333.06
		500 户型	5	4,170.03	0	0	0	0	5	4,170.03
		小计	61	33,649.17	0	0	0	0	61	33,649.17
	三期	公租房	1	32,971.50	1	32,971.50	0	0	0	0
总计			117	99,435.52	29	48,285.69	24	12,899.09	88	51,149.83

注：已销售签约及未销售签约明细见评估工作底稿；其中对于公租房部分由政府统一回购，但需要缴纳企业所得税，实际上也是一种销售行为，故在此纳入房屋销售面积范畴。

D、确定开发完成后的房地产价值

对于已预售部分，按照销售合同总价确定其销售收入。已预售部分见下表：

物业类型	期数	产品类型	累计签约（截至 2016 年 11 月 30 日）			其中签约已结转		
			套数	签约面积(M ²)	签约金额 (元)	套数	结转面积 (M ²)	结转金额 (元)
住宅	一期	300 户型	15	6,695.58	457,843,737.00	13	5,768.65	390,862,505.00
		400 户型	12	7,767.68	537,514,631.00	11	7,130.44	490,480,887.00
		500 户型	1	850.93	107,000,000.00	0	0	0
		合计	28	15,314.19	1,102,358,368.00	24	12,899.09	881,343,391.90
	三期	公租房	1	32,971.50	201,126,150.00	0	0	0
总计			29	48,285.69	1,303,484,518.00	24	12,899.09	881,343,391.90

对于项目未销售部分，根据评估基准日当地同类型房地产交易市

场行情和评估对象区位状况及实物状况的差异情况，并结合该区域房地产市场发展趋势，综合确定未销售部分的房地产价值。

至评估基准日，项目未预售部分 300 户型独栋别墅、500 户型独栋别墅分别按近期相同户型的销售价格确定，300 户型独栋别墅，故 300 户型独栋别墅按 71000 元/平方米确定，500 户型独栋别墅按 126000 元/平方米确定，400 户型独栋别墅及叠拼在近期尚未销售，其价格按市场价值确定。

采用市场法确定项目 400 户型独栋别墅、叠拼的价格

a、选取可比实例。在广泛调查及已掌握资料的基础上，依据区位上处于同一或类似供求范围内、用途相同、档次相当、成交日期靠近价值时点等原则，选择具有替代性的三个交易案例作为比较实例。各案例的基本情况如下：

400 户型独栋别墅售价案例一览表

案例名称	北京院子	观塘别墅	润泽庄园墅郡
交易单价（元/m ² ）	88,889.00	84,541.00	80,902.00
价格内涵	建筑面积售价	建筑面积售价	建筑面积售价
交易时间	2016/11/3	2016/11/3	2016/11/3
交易情况	正常	正常	正常
房屋用途	独栋别墅	独栋别墅	独栋别墅
结构	钢混	钢混	钢混
装修状况	精装	精装	精装

叠拼售价案例一览表

案例名称	龙湖双珑原著	北京院子	长岛澜桥
交易单价（元/m ² ）	63,291.00	65,725.00	66,848.00
价格内涵	建筑面积售价	建筑面积售价	建筑面积售价
交易时间	2016/11/3	2016/11/3	2016/11/3
交易情况	正常	正常	正常
房屋用途	叠拼别墅	联排别墅	叠拼别墅
结构	钢混	钢混	钢混
装修状况	简装	毛坯	精装

b、建立价格可比基础，包括：统一房地产范围、付款方式、价格单位等。

c、进行交易情况修正，排除交易行为中的特殊因素所造成的可比实例成交价格偏差。

d、进行期日状况修正。

期日状况修正采用住宅物业指数进行，计算公式如下：

期日状况修正系数=案例交易月份指数/估价期日月份指数

e、进行房地产状况调整，包括：区位状况修正、实物状况修正、权益状况修正。

其中区位状况修正包括：交通便捷度修正系数、社区成熟度修正系数、自然和人文环境状况修正系数、公共配套设施修正系数。

实物状况修正包括：面积大小修正系数、所在层数修正系数、建筑品质修正系数、设备设施修正系数、层高修正系数等。

权益状况修正根据权益状况的构成因素进行修正。

f、求出比准价格。

估价对象市场价格=建立比较基准后价格×交易情况修正×市场状况修正×区位状况修正×实物状况修正×权益状况修正

400 户型别墅平均售价测算表

400 户型		单位	可比实例 1	可比实例 2	可比实例 3
	单价	元/m ²	88,889.00	84,541.00	80,902.00
二、成交日期		年月	2016 年 11 月	2016 年 11 月	2016 年 11 月
三、建立比较基准后价格			88,889.00	84,541.00	80,902.00
统一房地产范围后价格			88,889.00	84,541.00	80,902.00
统一付款方式后价格			88,889.00	84,541.00	80,902.00
统一价格单位后价格			88,889	84,541.00	80,902.00
四、交易情况修正后价格			88,889.00	84,541.00	80,902.00
交易情况修正系数		%	100.00%	100.00%	100.00%
五、市场状况调整后价格			88,889.00	84,541.00	80,902.00
市场状况调整系数		%	100.00%	100.00%	100.00%
六、房地产状况调整后价格			84,445.00	88,768.00	88,992.00
区位状况调整后价格			88,889.00	84,541.00	80,902.00
区位状况调整系数		%	100.00%	100.00%	100.00%
实物状况调整后价格			84,445.00	88,768.00	88,992.00
实物状况修正系数		%	95.00%	105.00%	110.00%
权益状况调整后价格			88,889.00	84,541.00	80,902.00

权益状况修正系数		%	100.00%	100.00%	100.00%
七、测算结果	单价	元/m ²	87,400.00		

叠拼别墅平均售价测算表

叠拼		单位	可比实例 1	可比实例 2	可比实例 3
	单价	元/m ²	63,291.00	65,725.00	66,848.00
二、成交日期		年月	2016 年 11 月	2016 年 11 月	2016 年 11 月
三、建立比较基准后价格			63,291.00	65,725.00	66,848.00
统一房地产范围后价格			63,291.00	65,725.00	66,848.00
统一付款方式后价格			63,291.00	65,725.00	66,848.00
统一价格单位后价格			63,291.00	65,725.00	66,848.00
四、交易情况修正后价格			63,291.00	65,725.00	66,848.00
交易情况修正系数		%	100.00%	100.00%	100.00%
五、市场状况调整后价格			63,291.00	65,725.00	66,848.00
市场状况调整系数		%	100.00%	100.00%	100.00%
六、房地产状况调整后价格			63,291.00	62,439.00	70,190.00
区位状况调整后价格			63,291.00	65,725.00	66,848.00
区位状况调整系数		%	100.00%	100.00%	100.00%
实物状况调整后价格			63,291.00	62,439.00	70,190.00
实物状况修正系数		%	100.00%	95.00%	105.00%
权益状况调整后价格			63,291.00	65,725.00	66,848.00
权益状况修正系数		%	100.00%	100.00%	100.00%
七、测算结果	单价	元/m ²	65,300.00		

根据以上项目相关产品预售合同价，确定项目开发完成后的房地产价值如下表：

序号	物业内容	销售面积 (m ²)	销售平均单价 (元/平方米)	预售合同总金额或预计销售收入总金额(万元)
一	评估基准日已签销售合同(包含公租房)的物业	48,285.69	26,995.00	130,348.45
二	评估基准日剩余未签销售合同的物业	51,149.8	13,439.00	443,635.62
合计		99,435.49		573,984.07

根据被评估单位提供的销售计划和实际开发情况，项目各年度销

售收入流入测算表见下表：

房地产销售现金流入预测表

金额单位：人民币万元

项目名称	2016 年 11 月 30 日之前	2016 年 12 月	2017 年	2018 年	2019 年
销售收入	113,748.32	8,963.78	267,193.12	145,173.28	38,905.57

E、续建成本

房地产开发成本主要包括土地成本、前期工程费、建筑安装工程费、开发间接费等，根据本项目的开发计划和实际开发情况，本次评估“瑞湾家园”项目至评估基准日已投开发成本为 378,864.12 万元，未来开发成本的投入预测情况见下表：

房地产未来开发成本预测表

金额单位：人民币万元

项目名称	2016 年 11 月 30 日之前	2016 年 12 月	2017 年	2018 年	2019 年
开发成本现金流出合计	378,864.12	4,703.14	20,487.19	10,000.34	5,297.20
1、土地成本	245,927.55		3,727.47	1,242.49	1,242.49
2、前期工程费	6,445.87	170.97	1,282.28	427.43	256.46
3、建筑安装工程费	53,345.89	369.36	2,206.32	773.39	1,004.03
4、市政管网工程费	4,154.33	405.85	3,043.90	1,014.63	608.78
5、园林环境工程费	1,606.50	500.00	800.00	400.00	300.00
6、公共配套设施费	2,148.42	72.37	542.75	180.92	108.55
7、开发间接费	9,427.19	100.70	755.28	251.76	151.06
8、财务费用	55,808.37	2,902.45	6,768.38	5,256.13	1,353.68
9、其他		181.44	1,360.80	453.60	272.16

F、销售费用

房地产开发企业的销售费用主要包括项目销售部门的工资、福利费、媒介广告费、宣传推广费、策划咨询费、销售代理费等，全部为付现的费用。根据行业通常的销售费用比例和本项目的实际情况，按照年销售收入的 1.5%预测本项目未来各年度销售费用，如下表：

销售费用预测表

金额单位：人民币万元

项目名称	2016 年 12 月	2017 年	2018 年	2019 年
销售费用合计	134.46	4,007.90	2,177.60	583.58

G、管理费用

房地产开发企业的管理费用主要包括工资、职工福利费、业务招待费、差旅费、办公费以及固定资产折旧。上述费用中除固定资产折旧以外全部为付现的费用。根据行业通常的管理费用比例和本项目的实际情况,管理费用按照年销售收入 0.8%的比例预测本项目未来各年度管理费用, 如下表:

管理费用预测表

金额单位: 人民币万元

项目名称	2016 年 12 月	2017 年	2018 年	2019 年
管理费用合计 (不含财务费用)	71.71	2,137.54	1,161.39	311.24

H、销售税金及附加

评估基准日, 被评估单位已实施营改增政策, 适用的增值税税率为 5%。由于房地产开发企业增值税进项税额涉及多个行业不同税率, 且与实际取得发票相关总体金额不大, 故本次仅考虑增值税销项税额, 按销售毛收入的 5%计算。由于本次预测收入为含税收入, 故需按适用税率将收入还原为不含税收入作为基数计算。城市维护建设税按流转税的 7%计, 教育费附加及地方教育费附加按流转税的 5%计, 总计年营业税费按房地产年毛收入 (含税) 的 4.76%计。

增值税及附加现金流出预测表 (预缴)

金额单位: 人民币万元

项目名称	税率	2016 年 12 月	2017 年	2018 年	2019 年
增值税金及附加合计	5.33%	478.07	14,332.85	7,742.57	2,074.96
增值税	4.76%	426.85	12,723.48	6,913.01	1,852.65
城市维护建设税	7.00%	29.88	890.64	483.91	129.69
教育费附加	5.00%	21.34	636.17	345.65	92.63

I、房产税、城镇土地使用税

房产税主要根据当地法律规定按房地产原值的 70%为基数, 以基数的 1.2%计算; 城镇土地使用税以土地面积为基数 (其中公租房分摊的土地使用权面积不需要缴纳土地增值税), 按 3 元/年·平方米计算。

J、土地增值税

根据《中华人民共和国土地增值税暂行条例实施细则》，土地增值税以纳税人转让房地产取得的增值额为计税依据。增值额为纳税人转让房地产取得的收入减除规定扣除项目金额以后的余额，实行四级超率累进税率，其税率如下：

增值额未超过扣除项目金额 50%的部分 30%；

增值额超过扣除项目金额 50%、未超过 100%的部分 40%；

增值额超过扣除项目金额 100%、未超过 200%的部分 50%；

增值额超过扣除项目金额 200%的部分 60%。

根据企业提供的资料，该项目的土地增值税计算过程如下：

土地增值税

金额单位：人民币万元

序号	项目	汇算清缴年度
一	房地产总销售收入	573,984.07
二	扣除项目合计	516,856.60
1	开发成本	347,263.00
2	房地产开发费用（销售、管理）	17,363.15
3	增值税及附加	30,593.35
4	房地产企业加计扣除	69,452.60
5	资本化利息	52,184.51
三	转让房地产的增值额	57,127.47
四	增值额与扣除项目金额的比率	0.11
五	土地增值税税率	0.3
六	速算扣除比率	0
七	土地增值税清缴	17,138.24

根据当地税务部门对所开发项目规定，按房屋预售收入 2%预征，待项目完成后，按照地块统一进行汇算清缴，多退少补。

K、税前开发项目价值的测算

开发项目价值（V）=开发完成的价值-开发成本-销售费用-管理费用-销售税金-土地增值税

L、企业所得税

根据项目的销售情况测算，销售收入扣减成本、税金和期间费用后的值确定应纳税所得额，所得税税率为 25%，则所得税计算表如下：

所得税

金额单位：人民币万元

序号	项目名称	金额（万元）
一	销售收入	573,984.07
二	开发成本	347,263.00
1	土地成本	252,140.00
2	前期工程费	8,583.00
3	建筑安装工程费	57,699.00
4	市政管网工程费	9,227.50
5	园林环境工程费	3,606.50
6	公共配套设施费	3,053.00
7	开发间接费	10,686.00
8	其他	2,268.00
三	销售费用、管理费用	17,363.15
	财务费用	52,184.51
四	经营税金及附加	30,593.35
五	土地增值税	17,138.24
六	利润总额	109,441.83
七	利润率	19.1%
八	应缴所得税	27,360.46

企业所得税按照预售金额 15%扣减营业税金及附加、销售费、管理费及预交土地使用税的 25%计提并预缴，在企业结转收入和成本年份，汇算清缴当年度企业所得税，以当年计提的应交所得税金额冲抵以前年度预缴税金后，按照差额计算当年实缴所得税。

M、项目预测年度各期净现金流的确定

通过对以上各项的预测，得出企业预测年度净现金流量见下：

预测年度各期净现金流量预测表

金额单位：人民币万元

项目名称	2016 年 12 月	2017 年	2018 年	2019 年
现金流入	8,963.78	267,193.12	145,173.28	38,905.57
销售收入	8,963.78	267,193.12	145,173.28	38,905.57
现金流出	2,789.88	43,170.15	20,688.91	35,322.89
开发成本	1,800.69	13,718.81	4,744.22	3,943.53
营业税金及附加	478.07	14,332.85	7,742.57	2,074.96

管理费用	71.71	2,137.54	1,161.39	311.24
销售费用	134.46	4,007.90	2,177.60	583.58
土地使用税	0.99	11.93	11.93	11.93
房产税	4.42	53.05	0	0
土地增值税	179.28	5,343.86	2,903.47	6,778.19
所得税	120.26	3,564.20	1,947.74	21,619.45
开发项目净现金流量	6,173.90	224,022.97	124,484.37	3,582.68

N、折现率的确定

动态假设开发法的基本原理是运用现金流折现法原理，根据国际上通用的 CAPM 模型计算确定为 12.22%。

O、开发成本评估值的确定本次评估存货评估值为 3,447,888,400.00 元。

⑤评估结果

存货-开发成本结果汇总表

金额单位：人民币元

科目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
开发成本	1,710,625,362.80	3,447,888,400.00	1,737,263,037.20	101.56%

存货 - 开发成本评估值 3,447,888,400.00 元，评估增值 1,737,263,037.20 元，增值率为 101.56%。

存货账面值为 2,972,873,008.59 元，评估值 3,447,888,400.00 元，评估增值 475,015,391.41 万元，增值率为 15.98%。存货增值原因主要为“瑞湾家园”项目取得时间较早，随开发项目周边配套完善，房地产价格较取得成本有不同程度的上涨，同时随着项目开发进展，评估时考虑了部分合理的开发利润，是形成存在评估增值的主要原因。

5.其他流动资产

基准日其它流动资产账面价值 29,618,070.68 元。核算内容主要为被评估单位按照税法等规定计算预缴的营业税、企业所得税、土地增值税、城市维护建设税、教育及地方教育费附加。

通过了解相关构成内容，查验了相关原始凭证，核实了资产的真实性和准确性。其他流动资产以核实后账面值确认评估值。

其他流动资产评估值为 29,618,070.68 元。

(四)评估结果

流动资产评估结果及增减值情况如下表：

流动资产评估结果汇总表

金额单位：人民币元

科目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
货币资金	479,947,842.81	479,947,842.81	0.00	0.00
应收账款	29,971.00	29,971.00	0.00	0.00
其他应收款	832,035.25	832,035.25	0.00	0.00
存货	2,972,873,008.59	3,447,888,400.00	475,015,391.41	15.98
其他流动资产	2,972,873,008.59	3,447,888,400.00	475,015,391.41	15.98
流动资产合计	3,483,300,928.33	3,958,316,319.74	475,015,391.41	13.64

流动资产账面值 3,483,300,928.33 元，评估值 3,958,316,319.74 元，评估增值 475,015,391.41 元，增值率为 13.64%。主要为存货增值，原因主要为“瑞湾家园”项目取得时间较早，随开发项目周边配套完善，房地产价格较取得成本有不同程度的上涨，同时随着项目开发进展，评估时考虑了部分合理的开发利润，是形成存在评估增值的主要原因。

二、持有至到期投资技术说明

评估基准日持有至到期投资账面价值 18,000,000.00 元，核算内容
为被评估单位根据《信托业保障基金管理办法》及相关配套的规定，
按照发放贷款金额的 1%认购的信托业保障基金。

评估人员向被评估单位调查了解了持有至到期投资的形成的原因及获得收益的形式，并对相应的合同及凭证进行了查看，以核实无误后的账面价值和部分投资收益的合计作为评估值。

持有至到期投资评估值 18,183,750.00 元，评估增值 183,750.00 元，增值率为 1.02%。增值原因为本次评估考虑了部分投资收益。

三、机器设备评估技术说明

(一)评估范围

纳入评估范围的设备类资产包括：电子设备及其他。设备类资产评估基准日账面价值如下表所示：

金额单位：人民币元

项目	账面原值	账面净值
电子设备及其他	608,163.00	390,192.80
合计	608,163.00	390,192.80

(二)设备概况

纳入评估范围的设备类资产购置于 2013 年至 2016 年间，分布于北京正德兴合房地产开发有限公司办公室内及项目处。

设备类资产基本概况如下：

1.概况

电子设备及其他共计 86 台/套，主要为公司办公电脑、复印机、空调、办公家具等。截至评估基准日，除税控器及隔离加密软件无实物外，其他设备均维护使用正常。

2.相关会计政策

(1)账面原值构成

电子设备及其他的账面原值主要由设备购置价、相关税费、运输费、装卸费、安装费等构成。

(2)折旧方法

被评估单位采用年限平均法计提折旧。按设备资产类别、预计使用寿命和预计残值，确定各类设备资产的年折旧率如下：

固定资产类别	使用年限	残值率%	年折旧率%
电子设备及其他	5	5%	19.00%

(三)核实过程

1.发放并指导企业填写各类调查表

根据企业设备类资产的构成特点及资产评估申报明细表的内容，评估人员向企业有关管理部门及使用部门发放《设备调查表》，并指导企业根据实际情况进行填写，以此作为评估的参考资料。

2.初步审核评估申报明细表

评估人员对企业提供的评估申报明细表结合各类设备调查表、台账资料等进行检查，对申报表中的错误、漏填等不符合要求的部分，提请企业进行必要的修改和补充。

3.现场勘察与核实

评估人员根据经过初步核对的评估申报明细表对设备类资产进行了现场勘察，勘察原则为覆盖各类、典型勘察。勘察内容包括：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；向企业设备管理人员和操作人员了解设备的技术性能、运行状况、维护管理情况等。在现场勘察的同时，评估人员查阅并收集了主要设备的购置发票，了解设备账面原值的构成。

4.完善评估申报明细表

根据现场勘察结果进一步完善评估申报明细表，做到“账”、“表”、“实”相符。

5.查验权属资料

对评估范围内设备的权属资料进行查验，如：核查设备的购置合同及发票等。

(四)评估方法

根据各类设备的特点、评估价值类型、资料收集情况等相关条件，主要采用成本法评估。

成本法计算公式如下：

评估值=含税重置全价×综合成新率

1.重置全价的确定

对于不需要安装的设备，重置全价一般包括：设备购置价和运杂费。同时，根据“财税〔2016〕36号”文件规定，对于增值税一般纳税人，符合增值税抵扣条件的设备，设备重置全价应该扣除相应的增值税。被评估单位营改增后为增值税一般纳税人，采用简易征收方式缴纳增值税，购置的固定资产无法抵扣增值税。设备重置全价计算公式如下：

不需要安装的设备重置全价=设备购置价+运杂费

2.综合成新率的确定

对于电子设备及其他等小型设备，主要依据其经济寿命年限来确定其综合成新率。计算公式如下：

年限法成新率=(经济寿命年限-已使用年限)/经济寿命年限×100%

综合成新率=年限法成新率

3.评估值的确定

评估值=重置全价×综合成新率

(五)典型案例

案例：佳能复印机 (表 4-6-6 电子设备评估明细表序号 9)

设备名称：佳能复印机

规格型号：C2220

生产厂家：佳能（中国）

启用日期：2014 年 4 月

账面原值：17,600.00 元

账面净值：8,919.38 元

1.设备概况

委估设备主要参数如下：

产品类型：	数码复合机
颜色类型：	彩色
最大原稿尺寸：	A3
复印分辨率：	600X600dpi
复印速度：	20cpm
设备重量：	79kg
最大内存容量：	2GB
硬盘容量：	160GB
连续复印次数：	1-999 页

2.重置全价的确定

重置全价=设备购置价+运杂费

经向生产厂家及相关网站询价，并参考近期设备采购合同、发票确定现行市场价为 16,200.00 元（含增值税），免费送货，故本次不再计取运杂费。

重置全价=设备购置价×数量
=16,200.00×1
=16,200.00 (元)

3.成新率的确定

该设备于 2014 年 4 月投入使用，通过现场勘察鉴定并向设备管

理及使用人员了解，得知该设备工作环境良好、运行状况正常。另外公司有专人负责维修，维护保障及时，可满足公司日常业务工作的要求。至评估基准日，已使用 2.63 年，则其成新率计算如下：

$$\text{使用年限成新率} = (\text{经济寿命年限} - \text{已使用年限}) / \text{经济寿命年限} \times 100\%$$

$$= (6 - 2.63) / 6 \times 100\%$$

$$= 50\% \text{（取整）}$$

4. 评估值的确定

$$\text{评估值} = \text{重置全价} \times \text{综合成新率}$$

$$= 16,200.00 \times 50\%$$

$$= 8,100.00 \text{（元）（取整）}$$

(六) 评估结果

机器设备评估结果及增减值情况如下表：

机器设备评估结果汇总表

金额单位：人民币元

科目名称	账面价值		评估价值		增减额		增值率%	
	原值	净值	原值	净值	原值	净值	原值	净值
电子设备及其他	608,163.00	390,192.80	583,200.00	405,384.00	-24,963.00	15,191.20	-4.10	3.89
设备类合计	608,163.00	390,192.80	583,200.00	405,384.00	-24,963.00	15,191.20	-4.10	3.89

设备类资产账面原值为 608,163.00 元，评估原值为 583,200.00 元，评估减值 24,963.00 元，减值率为 4.10%。账面净值为 390,192.80 元，评估净值为 405,384.00 元，评估增值 15,191.20 元，增值率 3.89%。评估增减值原因主要如下：

电子设备原值减值主要原因为该类设备技术更新速度较快，目前市场上同类产品的价格普遍低于其购置时的水平。

评估净值增值主要原因是企业采用的折旧年限短于评估所使用的经济寿命年限。

四、其他无形资产评估技术说明

(一) 评估范围

评估基准日其他无形资产核算内容为广联达计价软件，共计 2 套，原始入账价值 26,000.00 元，账面价值 14,474.89 元。

(二)其他无形资产概况

企业申报的纳入评估范围的其他无形资产为广联达计价软件，上述其他无形资产为被评估单位外购所得。

(三)核实过程

1.核对账目：根据被评估单位提供的其他无形资产评估申报明细表，首先与被评估单位的资产负债表相应科目核对使总金额相符；然后与被评估单位的其他无形资产明细账、台账核对使明细金额及内容相符；最后对其他无形资产核对了原始记账凭证等。

2.资料收集：评估人员收集了购买其他无形资产的凭证与发票评估相关资料。

3.现场勘查：评估人员和被评估单位相关人员共同对评估基准日申报的其他无形资产的使用情况进行了现场勘查，察看了软件的版本参数及功能特点等相关情况。

4.现场访谈：评估人员向被评估单位调查了解了其他无形资产的使用情况、软件升级情况等信息；调查了解了当地评估基准日近期的相同软件的市场价格信息；调查了解了其他无形资产账面原值构成、摊销方法等相关会计政策与规定。

(四)评估方法

根据其他无形资产的特点、评估价值类型、资料收集情况等相关条件，采用市场法进行评估，对于评估基准日市场上有销售的外购软件，按照评估基准日的市场价格作为评估值。

(五)计算过程

序号：1

无形资产名称：广联达计价软件 GBQV4.0

数量：2套

对广联达成本核算软件的评估采用市场法确定，经分析该计价软件的功能，向广联达软件股份有限公司官网询价，该计价软件单套的市场价格为 8,200.00 元。两套计价软件的市场价格为 16400 元。

(六)评估结果

其他无形资产评估值 16,400.00 元，评估增值 1,925.11 元，增值率

为 13.30%。评估增值原因主要为：

企业财务核算时对其他无形资产进行了摊销，由于该软件功能与评估基准日市售软件功能一致，故按正常市场售价进行评估从而引起评估增值。

五、递延所得税评估技术说明

递延所得税资产账面价值 11,412,156.87 元，为因企业会计政策与税法规定计价基础不一致所产生的可抵扣时间性差异应计提的递延所得税资产，主要内容为被评估单位日常计提工程款、工资、坏账准备及其他产生的时间性差异影响的递延所得税。经评估人员核实，递延所得税资产为企业财务人员根据会计制度确认，计提标准合理，账簿记录准确，故递延所得税资产按核实后的账面值确定评估值。

经评估，递延所得税资产评估值为 11,412,156.87 元。

六、流动负债评估技术说明

(一)评估范围

纳入评估范围的流动负债包括：应付账款、预收账款、应付职工薪酬、应付利息、其他应付款。上述负债评估基准日账面价值如下表所示：

金额单位：人民币元

科目名称	账面价值
应付账款	163,870,706.82
预收账款	256,179,728.00
应付职工薪酬	1,015,567.94
应付利息	22,773,287.49
其他应付款	29,201,471.43
流动负债合计	473,040,761.68

(二)核实过程

第一阶段：核实内容

评估人员对纳入评估范围的流动负债构成情况进行初步了解，设计了初步评估技术方案和评估人员配备方案；向被评估单位提交评估

资料清单和评估申报明细表，按照资产评估准则的要求，指导被评估单位准备评估所需资料和填写流动负债评估申报明细表。

第二阶段：核实方法

1.核对账目：根据被评估单位提供的流动负债评估申报明细表，首先与被评估单位的资产负债表相应科目核对使总金额相符；然后与被评估单位的流动负债明细账、台账核对使明细金额及内容相符；最后按照重要性原则，对大额流动负债核对了原始记账凭证等。

2.资料收集：评估人员按照重要性原则，根据各类流动负债的典型特征收集了评估基准日的相关合同、完税证明，以及部分记账凭证等评估相关资料。

3.现场访谈：评估人员向被评估单位相关人员调查了解了负担的税种、税率与纳税制度情况；调查了解了往来款情况等。

第三阶段：核实结果

根据各类流动负债的特点，遵照评估准则及相关规定，分别采用适宜的评估方法，确定其在评估基准日的市场价值，并编制相应的评估明细表和评估汇总表，撰写流动负债评估技术说明。

(三)评估方法

1.应付账款

评估基准日应付账款账面价值 163,870,706.82 元。核算内容为被评估单位支付的款项。具体为应付及预提的工程款。

评估人员向被评估单位调查了解了应付账款的形成原因，并对相应的合同、记账凭证进行了查看。应付账款以核实无误后的账面价值作为评估值。

应付账款评估值为 163,870,706.82 元。

2.预收账款

评估基准日预收账款账面价值 256,179,728.00 元。核算内容为预收的房款。

评估人员向被评估单位调查了解了预收账款形成的原因以及售房款明细，并对相应的合同进行了抽查。以核实无误后的账面价值作为评估值。

预收账款评估值 256,179,728.00 元。

3.应付职工薪酬

评估基准日应付职工薪酬账面价值 1,015,567.94 元。核算内容为被评估单位计提的工资、奖金、工会经费、职工教育经费等。

评估人员向被评估单位调查了解了员工构成与职工薪酬制度等，核实了评估基准日最近一期的职工薪酬支付证明，以及评估基准日应付职工薪酬的记账凭证。应付职工薪酬以核实无误后的账面价值作为评估值。

应付职工薪酬评估值 1,015,567.946 元。

4.应付利息

评估基准日应付利息的账面价值 22,773,287.49 元。核算内容为被评估单位在中信银北苑支行的长期借款形成的利息。经评估人员核实无误后以其帐面值作为评估值。

应付利息评估值为 22,773,287.49 元。

5.其他应付款

评估基准日其他应付款账面价值 29,201,471.43 元，核算内容为被评估单位除应付账款、应交税费等以外的其他各项应付、暂收的款项，主要为被评估单位应付业主的购房诚意金、物业维修基金、契税、往来单位的投标保证金等。

评估人员向被评估单位调查了解了其他应付款形成的原因，按照重要性原则，对大额或账龄较长等情形的其他应付款进行了函证，并对相应的合同和凭证进行了抽查。其他应付款以核实无误后的账面价值作为评估值。

其他应付款评估值为 29,201,471.43 元。

(四)评估结果

流动负债评估结果及增减值情况如下表：

流动负债评估结果汇总表

金额单位：人民币元

科目名称	账面价值	评估价值	增值额	增值率%
应付账款	163,870,706.82	163,870,706.82	0.00	0.00
预收账款	256,179,728.00	256,179,728.00	0.00	0.00
应付职工薪酬	1,015,567.94	1,015,567.94	0.00	0.00

科目名称	账面价值	评估价值	增值额	增值率%
应付利息	22,773,287.49	22,773,287.49	0.00	0.00
其他应付款	29,201,471.43	29,201,471.43	0.00	0.00
流动负债合计	473,040,761.68	473,040,761.68	0.00	0.00

流动负债账面值 473,040,761.68 元，评估值 473,040,761.68 元，无评估增减值。

七、非流动负债评估技术说明

(一)评估范围

纳入评估范围的非流动负债包括：长期借款。上述负债评估基准日账面价值如下表所示：

金额单位：人民币元

科目名称	账面价值
长期借款	2,283,000,000.00
非流动负债合计	2,283,000,000.00

(二)核实过程

第一阶段：核实内容

评估人员对纳入评估范围的非流动负债构成情况进行初步了解，设计了初步评估技术方案和评估人员配备方案；向被评估单位提交评估资料清单和评估申报明细表，按照资产评估准则的要求，指导被评估单位准备评估所需资料和填写非流动负债评估申报明细表。

第二阶段：核实方法

1.核对账目：根据被评估单位提供的非流动负债评估申报明细表，首先与被评估单位的资产负债表相应科目核对使总金额相符；然后与被评估单位的非流动负债明细账、台账核对使明细金额及内容相符；最后按照重要性原则，对大额非流动负债核对了原始记账凭证等。

2.资料收集：评估人员按照重要性原则，根据各类非流动负债的典型特征收集了评估基准日的合同、部分记账凭证等评估相关资料。

3.现场访谈：评估人员向被评估单位相关人员调查了解了借款情况等。

第三阶段：核实结果

根据各类非流动负债的特点，遵照评估准则及相关规定，分别采

用适宜的评估方法，确定其在评估基准日的市场价值，并编制相应的评估明细表和评估汇总表，撰写非流动负债评估技术说明。

(三)评估方法

1.长期借款

评估基准日长期借款账面价值 2,283,000,000.00 元。核算内容为被评估单位向建信信托有限责任公司和中信银行北苑支行借入的期限在 1 年以上（不含 1 年）的借款。

评估人员查阅了长期借款的借款合同及相关担保合同、贷款对账单、评估基准日最近一期的结息证明等，核对了借款金额、借款利率和借款期限。长期借款以核实无误后的账面价值作为评估值。

长期借款评估值为 2,283,000,000.00 元。

(四)评估结果

非流动负债评估结果及增减值情况如下表：

非流动负债评估结果汇总表

金额单位：人民币元

科目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
长期借款	2,283,000,000.00	2,283,000,000.00	0.00	0.00
非流动负债合计	2,283,000,000.00	2,283,000,000.00	0.00	0.00

非流动负债账面值 2,283,000,000.00 元，评估值 2,283,000,000.00 元，无评估增减值。

第四章 收益法评估技术说明

一、评估对象

收益法评估对象为北京正德兴合房地产开发有限公司股东部分权益。

二、收益法的应用前提及选择的理由和依据

(一)收益法的定义和原理

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。

(二)收益法的应用前提

- 1.能够对企业未来收益进行合理预测。
- 2.能够对与企业未来收益的风险程度相对应的收益率进行合理估算。

(三)收益法选择的理由和依据

北京正德兴合房地产开发有限公司为房地产开发企业，目前在开发项目主要是位于北京市朝阳区孙河乡西甸村 HIJ 地块“瑞湾家园”居住及配套项目，评估对象规划总建筑面积 131,059.99 平方米。土地使用权面积为 69,759.79 平方米。至评估基准日，“瑞湾家园”项目一期为住宅别墅，项目已完工并已交付业主，二期为住宅别墅，其中内装已完成 85%，机电已完成 95%，外装已完成 95%，小市政已完成，三期为公租房，其中内装已完成，机电已完成，外装已完成 95%，小市政完成，园林已完成 50%。“瑞湾家园”项目于 2014 年 11 月开工建设，项目一期已竣工备案，项目二期、三期计划于 2017 年 7 月 31 日完工。北京正德兴合房地产开发有限公司针对上述在开发项目安排了比较详细的开发计划，尚有部分房产没有销售，

未来收益可以合理预测，根据房地产行业收益和风险情况，结合北京正德兴合房地产开发有限公司的优劣势分析，可以比较合理地估算折现率。综合以上思路，可以采用收益法进行评估。

本评估报告收益预测的假设条件如下：

(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.本次评估均是基于被评估单位在开发的项目能按计划顺利开发完成和能如期实现工程的竣工验收。本次测算资产价值及被评估单位价值时，未考虑可能出现的工程质量问题、工期后延所产生的成本增加及或有负债对评估结果的影响，开发成本能有效控制在预算范围内；
- 4.本次评估是基于被评估单位基准日的存量资产为基础进行的，并未考虑被评估单位在未来可能取得的新项目开发所产生的价值，假设收益期为在开发项目预测期；

5.本次评估基于北京市目前的房地产市场情况，对可预期的商品房的预计销售价格进行了适当合理判断，但未考虑未来项目所在地房地产市场发生较大变化时对评估结果产生的影响；

三、宏观、区域经济因素分析

(一)经济社会发展状况

1.全国 2016 年上半年总体经济状况

我国 2016 年上半年国民经济保持了总体平稳、稳中有进、稳中有好的发展态势，为完成全年经济目标奠定了较好基础。

初步核算，2016 年上半年国内生产总值 340637 亿元，按可比价格计算，同比增长 6.7%。分季度看，一季度同比增长 6.7%，二季度同比增长 6.7%。分产业看，第一产业增加值 22097 亿元，同比增长 3.1%；第二产业增加值 134250 亿元，增长 6.1%；第三产业增加值 184290 亿元，增长 7.5%。从环比看，二季度国内生产总值增长 1.8%。

2.北京市 2016 年上半年经济运行状况

初步核算，2016 年上半年北京市实现地区生产总值 11413.8 亿元，按可比价格计算，同比增长 6.7%，增速比 1 季度回落 0.2 个百分点。分产业看，第一产业增加值 51.2 亿元，同比下降 11.1%，降幅比 1 季度扩大 4.8 个百分点；第二产业增加值 2010.5 亿元，增长 3.2%，增速提高 1 个百分点；第三产业增加值 9352.1 亿元，增长 7.6%，增速回落 0.6 个百分点。

(二)房地产相关政策简介

2016 年 2 月 29 日，中国人民银行决定，自 2016 年 3 月 1 日起，普遍下调金融机构人民币存款准备金率 0.5 个百分点，这也是 2016 年的第一次降准。数据显示，截至 2016 年 1 月末，境内金融机构存款总额：1419900 亿元，降准 0.5%直接释放给银行的基础货币 7099.5 亿元，通过货币乘数，间接释放的贷款可以达到更 3.3 万亿。降准增加了银行可贷资金，可被用于房贷的资本也相应增加，个人申请房贷变得更加容易，从而刺激购房人入市。

2016 年 3 月 24 日，财政部、国家税务总局向社会公布了《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》(财税〔2016〕36 号)(以下简称 36 号文)，经国务院批准，自 2016 年 5 月 1 日起，在全国范围内全面推开营改增试点，房地产业全部营业税纳税人纳入此次试点范围，由缴纳营业税改为缴纳增值税。

2016 年 9 月 30 日晚间，北京市政府网站挂出了北京市人民政府办公厅转发市住房城乡建设委等部门《关于促进本市房地产市场平稳健康发展的若干措施》的通知，措施自印发之日起执行。北京市新的房地产调控措施分为 7 项，涉及土地供应、房产供应、差别化信贷等 8 个方面：

1.加大住宅用地供应力度，合理调整土地供应结构。积极推进土地供给侧结构性改革，进一步加大住宅用地供应力度，并结合年度土地供应计划，加大中低价位、中小套型普通商品住房的供应比例，保证套型建筑面积 90 平方米以下住房面积所占比重不低于 70%，在满足刚性住房需求的同时，兼顾满足改善性住房需求。

2.加快自住型商品住房用地供应。各区要进一步加大自住型商品住房用地供应，除东城区、西城区、石景山区外，其他区要于 2016 年内尽快安排一批自住型商品住房用地入市交易。

3.强化“控地价、限房价”的交易方式。在严控地价的同时，对项目未来房价进行预测，试点采取限定销售价格并将其作为土地招拍挂条件的措施，有效控制房地产价格快速上涨。鼓励房地产开发企业自持部分住宅作为租赁房源，满足城市居民租房需求。

4.进一步完善差别化住房信贷政策。购买首套普通自住住房的首付款比例不低于 35%，购买首套非普通自住住房的首付款比例不低于 40%（自住型商品住房、两限房等政策性住房除外）。对拥有 1 套住房的居民家庭，为改善居住条件再次申请商业性个人住房贷款购买普通自住住房的，无论有无贷款记录，首付款比例均不低于 50%；购买非普通自住住房的，首付款比例不低于 70%。

5.加强对房地产开发企业及其销售行为的管理。

6.加强对房地产经纪机构及其经纪活动的管理。严禁中介从事

首付贷及自我融资、自我担保、设立资金池等场外配资金融业务。

7.严肃查处房地产市场违法违规行为。

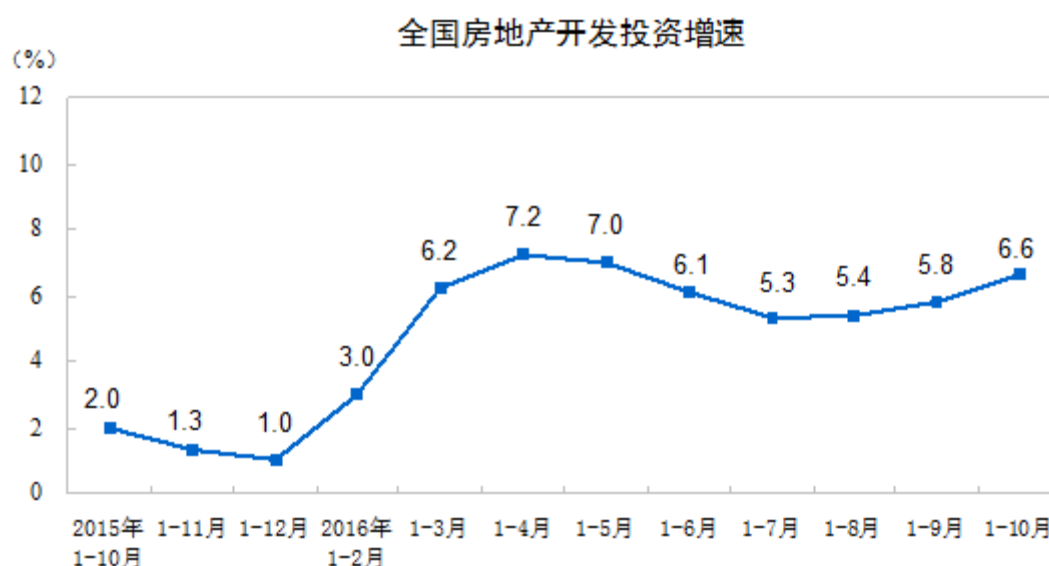
8.切实加强组织领导。

北京市出台楼市调控新政的重点，主要是购买首套普通自住房的首付款比例不低于 35%，对拥有 1 套住房的居民家庭，为改善居住条件再次申请商业性个人住房贷款购买普通自住房的，无论有无贷款记录，首付款比例均不低于 50%；购买非普通自住房的，首付款比例不低于 70%。

(三)2016 年全国房地产业发展状况

1.房地产开发投资完成情况

2016 年 1-10 月份，全国房地产开发投资 83975 亿元，同比名义增长 6.6%，增速比 1-9 月份提高 0.8 个百分点。其中，住宅投资 56294 亿元，增长 5.9%，增速提高 0.8 个百分点。住宅投资占房地产开发投资的比重为 67.0%。



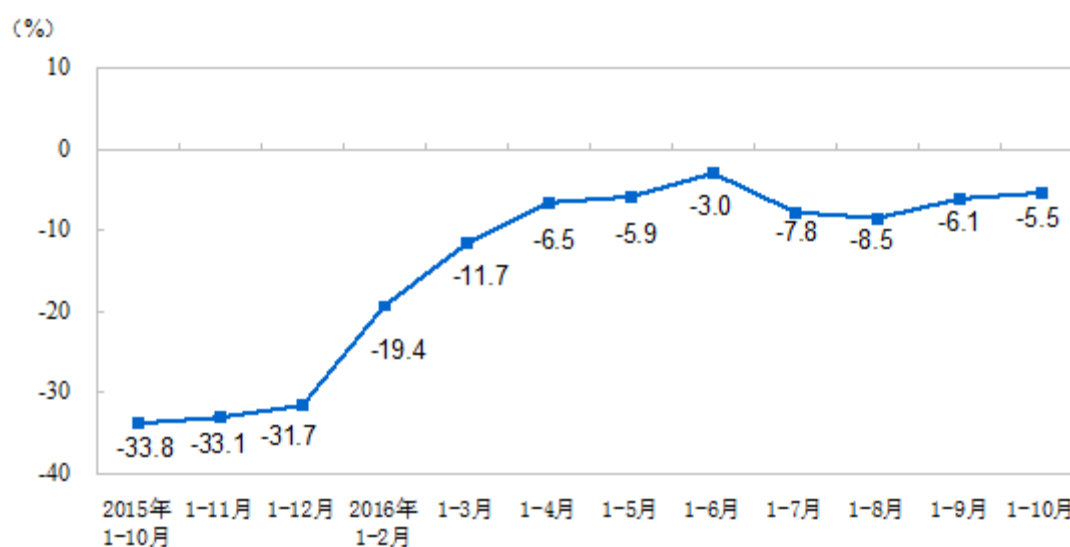
1-10 月份，东部地区房地产开发投资 46416 亿元，同比增长 5.0%，增速比 1-9 月份提高 1.4 个百分点；中部地区投资 18727 亿元，增长 11.1%，增速提高 0.2 个百分点；西部地区投资 18832 亿元，增长 6.1%，增速回落 0.2 个百分点。

1-10 月份，房地产开发企业房屋施工面积 730981 万平方米，同

比增长 3.3%，增速比 1-9 月份提高 0.1 个百分点。其中，住宅施工面积 501471 万平方米，增长 1.8%。房屋新开工面积 137375 万平方米，增长 8.1%，增速提高 1.3 个百分点。其中，住宅新开工面积 94996 万平方米，增长 8.3%。房屋竣工面积 65211 万平方米，增长 6.6%，增速回落 5.5 个百分点。其中，住宅竣工面积 47828 万平方米，增长 5.7%。

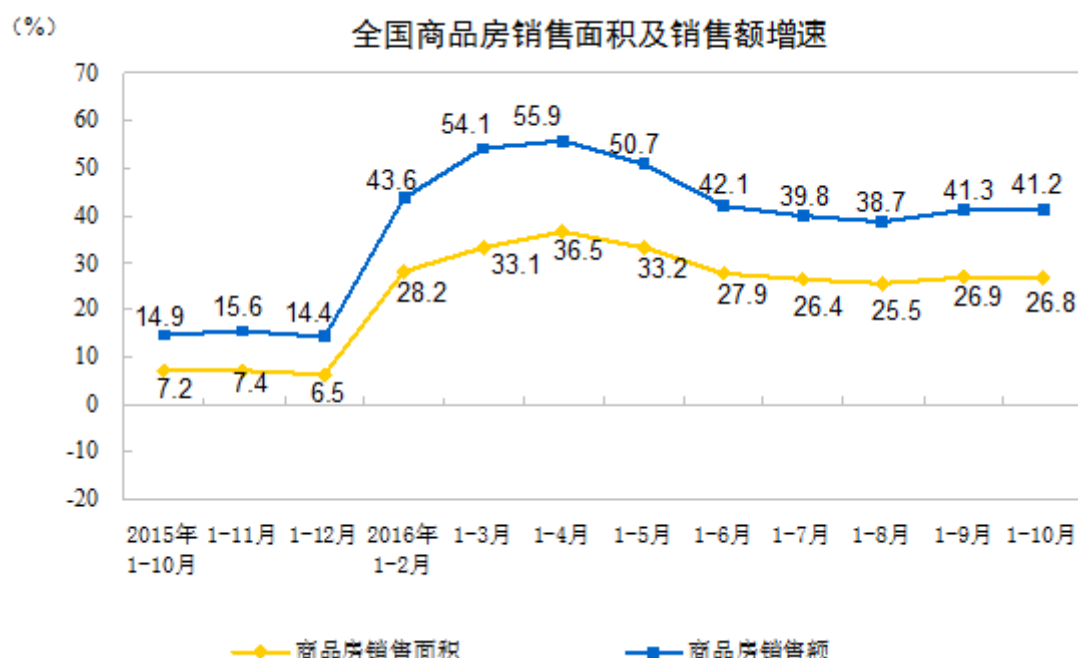
1-10 月份，房地产开发企业土地购置面积 16873 万平方米，同比下降 5.5%，降幅比 1-9 月份收窄 0.6 个百分点；土地成交价款 6764 亿元，增长 16.7%，增速提高 3.4 个百分点。

全国房地产开发企业土地购置面积增速



2.商品房销售和待售情况

1-10 月份，商品房销售面积 120338 万平方米，同比增长 26.8%，增速比 1-9 月份回落 0.1 个百分点。其中，住宅销售面积增长 27.0%，办公楼销售面积增长 36.1%，商业营业用房销售面积增长 19.3%。商品房销售额 91482 亿元，增长 41.2%，增速回落 0.1 个百分点。其中，住宅销售额增长 42.6%，办公楼销售额增长 56.5%，商业营业用房销售额增长 23.2%。

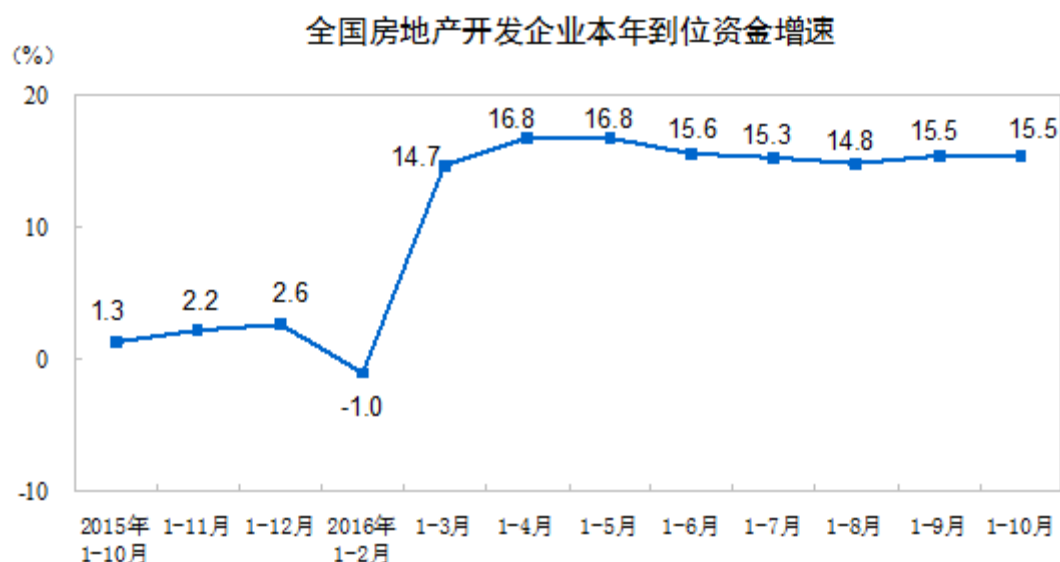


1-10 月份，东部地区商品房销售面积 57611 万平方米，同比增长 28.8%，增速比 1-9 月份回落 0.5 个百分点；销售额 57612 亿元，增长 47.0%，增速回落 0.7 个百分点。中部地区商品房销售面积 33788 万平方米，增长 33.1%，增速提高 0.4 个百分点；销售额 18823 亿元，增长 45.4%，增速提高 0.8 个百分点。西部地区商品房销售面积 28939 万平方米，增长 16.7%，增速提高 0.3 个百分点；销售额 15047 亿元，增长 19.0%，增速提高 1.1 个百分点。

10 月末，商品房待售面积 69522 万平方米，比 9 月末减少 90 万平方米。其中，住宅待售面积减少 328 万平方米，办公楼待售面积增加 43 万平方米，商业营业用房待售面积增加 103 万平方米。

3. 房地产开发企业到位资金情况

1-10 月份，房地产开发企业到位资金 117261 亿元，同比增长 15.5%，增速与 1-9 月份持平。其中，国内贷款 17303 亿元，增长 1.2%；利用外资 123 亿元，下降 49.0%；自筹资金 40764 亿元，增长 0.6%；其他资金 59071 亿元，增长 35.2%。在其他资金中，定金及预收款 33655 亿元，增长 32.2%；个人按揭贷款 19783 亿元，增长 51.5%。



4.房地产开发景气指数

10 月份，房地产开发景气指数（简称“国房景气指数”）为 94.10，比 9 月份提高 0.05 点。

(四)2016 年前三季度北京住宅市场状况

2016 年 9 月北京市房地产平均价格为 38784 元/平方米，相比于年初 30607 元/平方米，价格上升了 26.7%；全市成交面积由年初的 56.56 万平米上升到 84.08 万平米，需求上升了 48.66%；全市房地产供应由 57.82 万平方米上升到 82.08 万平方米，供应上升了 41.96%；库存由年初的 955.79 万平方米下降到 819.91 万平方米，库存下降了 16.57%。

2016 年前三季度，北京市商品住宅（不含保障性住房）销售套数 46250 套，同比下降 25%，环比下降 21%；面积累计达 633.92 万平方米，同比下降 10%，环比下降 10%；销售金额累计人民币 2191.16 亿元，同比上升 17%，环比上升 9%。

北京市 2016 年前三季度商品住宅（不含保障性住房）成交均价为 34409 元/平方米，2015 年前三季度成交均价为 26196 元/平方米，同比上升 31%。2016 年第三季度成交均价为 34843 元/平方米，第二季度成交均价 35818 元/平方米，第一季度 32566 元/平方米，9 月份成交价格最高，为 38784 元/平方米，销售均价大体上呈现上升趋势。

2016 年第三季度，北京市商品住宅（不含保障性住房）东城均价

最高，为 103644 元/平方米，其次为西城区 78035 元/平方米，西城价格增长最高，第二季度为 53054 元/平方米，第三季度为 78035 元/平方米，环比增长 47%，其次为通州区，第二季度为 27295 元/平方米，第三季度为 39373 元/平方米，环比增长 44%。远郊区县中，大兴区价格最高，为 45767 元/平方米，其次为门头沟 34870 元/平方米。

2016 年前三季度，北京普通住宅销售套数 TOP10 共成交 5383 套，其中 5 个项目成交单价低于全市平均价格。密云县龙湖长城原著以 754 套的销售套数位居首位。2016 年前三个季度，首开股份在北京销售套数、销售面积和销售上都位居首位，东亚新华和首创置业位列其后。

2016 年北京市二手商品住宅第二季度达到销售高峰，销售套数 80433 套，同比增长 65%，环比增长 29%；销售面积为 701.08 万平方米，同比增长 70%，环比增长 29%；销售均价为 42837 元/平方米，同比增长 22%，环比增长 16%；销售金额达 3003.2 亿元，同比增长 106%，环比增长 50%。

2016 年前三季度房价快速上涨主要是信贷驱动，9 月 30 日，北京市人民政府办公厅转发《关于促进本市房地产市场平稳健康发展的若干措施》，房贷政策收紧，房产投资性明显下滑，投资预期会随之降低，投资性需求和恐慌性购房需求将会逐步退出。

四、被评估企业的业务分析

(一)被评估企业简介

1.公司简况

企业名称：北京正德兴合房地产开发有限公司（以下简称：正德兴合房地产公司）

住所：北京市朝阳区顺黄路 77 号

法定代表人：周政

注册号：110000016226776

注册资本：80000 万元整

公司类型：其他有限责任公司

成立日期：2013 年 08 月 27 日

营业期限：2013 年 08 月 27 日至 2053 年 08 月 26 日

经营范围：房地产开发；物业管理；销售自行开发的商品房；房地产资讯；投资管理；酒店管理；企业管理咨询；技术服务；机动车公共停车场服务。（领取本执照后，应到市住建委许可，到市市政管理委员会或区、县人民政府确定的行政主管部门备案）

2.公司股权结构及变更情况

北京正德兴合房地产开发有限公司是由中粮地产（北京）有限公司出资成立的一人有限责任公司，于 2013 年 08 月 27 日取得北京市工商行政管理局核发的 110000016226776 号《企业法人营业执照》，原注册资本为人民币 5100 万元，实收资本 5100 万元。

2014 年 2 月 13 日，根据股东会决议，同意将北京正德兴合房地产开发有限公司注册资本由 5100 万元增加为 80000 万元，新增注册资本由中粮地产（北京）有限公司和新股东中信信诚资产管理有限公司认缴，新增注册资本 74900 万元，于 2014 年 12 月 31 日之前分二期缴足。其中中粮地产（北京）有限公司认缴人民币 35700 万元，占新增注册资本的 47.66%；中信信诚资产管理有限公司认缴人民币 39200 万元，占新增注册资本 52.34%，出资方式均为货币。新增资本已于 2014 年 3 月 19 日全部缴足。本次增资后，中粮地产（北京）有限公司出资额为 40800 万元，持股比例为 51%；中信信诚资产管理有限公司出资额为 39200 万元，，持股比例为 49%。

截至评估基准日，股东持股比例情况如下：

股东名称	出资额（万元）	出资方式	持股比例
中粮地产（北京）有限公司	40,800.00	货币	51%
中信信诚资产管理有限公司	39,200.00	货币	49%
合计	80,000.00		100%

(二)公司开发项目简介

被评估单位主要开发的项目为“瑞湾家园”项目，“瑞湾家园”项目位于北京市朝阳区孙河乡西甸村。

1.权益状况

(1)权属状况：

至评估基准日，评估对象所在“瑞湾家园”项目已取得该项目的《国有土地使用权证》（京朝国用[2015出]第 00032 号）、《国有建设用地使用权出让合同》（京地出[合]字[2013]第 0276 号）、《建设用地规划许可证》（2014 规[朝]地字 0006 号）、《建设工程规划许可证》（2014 规[朝]建字 0106 号、2014 规[朝]建字 0107 号、2014 规[朝]建字 0113 号）、《建筑工程施工许可证》（编号：[2014]施[朝]建字 0400 号、[2014]施[朝]建字 0367 号、[2014]施[朝]建字 0368 号）、《北京市商品房预售许可证》（京房售证字[2015]139 号、京房售证字[2015]48 号）、《房屋面积测算技术报告书》、一期已取得竣工备案表等资料。

根据被评估单位提供的《国有土地使用权证》（京朝国用[2015出]第 00032 号），评估对象所在“瑞湾家园”项目土地使用权面积总面积为 69,759.79 平方米，土地使用权类型为出让，土地用途为城镇住宅用地、商业、地上综合（物业管理用房、文体活动站）、地下综合（物业管理用房）、地下车库，城镇住宅用地终止日期为 2083 年 8 月 19 日，商业土地终止日期为 2053 年 8 月 19 日，地上综合（物业管理用房、文体活动站）、地下综合（物业管理用房）、地下车库土地终止日期为 2063 年 8 月 19 日，至评估基准日，城镇住宅用地剩余使用年期为 66.72 年，商业土地剩余使用年期为 36.72 年，地上综合（物业管理用房、文体活动站）、地下综合（物业管理用房）、地下车库土地剩余使用年期为 46.72 年。

根据被评估单位提供的《建设工程规划许可证》（2014 规[朝]建字 0106 号、2014 规[朝]建字 0107 号、2014 规[朝]建字 0113 号）及《房屋面积测算技术报告书》，评估对象所在“瑞湾家园”项目总规划建筑面积为 131,059.99 平方米，其中可销售面积为 99,435.52 平方米，配建的幼儿园及社区卫生服务站无偿移交给政府，至评估基准日，项目一期已完成竣工备案，尚未取得《房屋所有权证》，项目二期、三期尚未竣工，预计完工时间为 2017 年 7 月。评估对象所在“瑞湾家园”项目面积统计表详见下表：

面积统计表

开发期	楼号	规划面积（平方米）	可售面积（平方米）包含地下面积
-----	----	-----------	-----------------

二期（不含地 下面积）	1#	1,978.29	1,968.19
	2#	1,948.61	1,944.1
	3#	1,948.61	1,943.71
	4#	1,948.61	1,944.16
	5#	1,950	1,948.32
	8#	4,179.78	4,170.02
	10#	5,178.94	5,169.96
	11#	5,178.94	5,163.12
	12#	3,753.82	3,752.09
	13#	3,753.82	3,753.16
	14#	1,894.7	1,892.34
一期（不含地 下面积）	9#	2,505.73	2,531.86
	15#	3,884.08	3,885.04
	16#	3,884.08	3,878.78
	17#	3,753.82	3,755.8
	18#	3,557.8	3,565.73
	19#	4,169.89	4,201.23
	20#	4,529.8	4,538.08
	21#	3,884.08	3,877.6
	22#	2,565.44	2,580.73
三期（不含地 下面积）	6#（公租房）	19,653.99	15,725.21
	7#（公租房）	2,3461.01	17,246.29
	23#配套楼	1,342.28	0
	24#社区卫生服 务站	3,797	0
	25#幼儿园	2,480	0
	地下车库南区	6,994.07	0
	地下车库北区	6,882.8	0
	合计	131,059.99	99,435.52

b、他项权利：

根据被评估单位提供的资料，评估对象存在抵押权，抵押权人为中信银行股份有限公司总行营业部，抵押期限自 2015 年 3 月 9 日至 2020 年 3 月 8 日，抵押金额为 70000 万元，除此之外评估对象不存在租赁等他项权利状况。

2.实物状况

评估对象所在“瑞湾家园”项目四至为：东至西甸村，南至首开琅樾，西至黄康路，北至泰禾北京院子。评估对象所在宗地地势平坦，形状较规则，土地开发程度为宗地外“七通”(通路、通电、通讯、供水、排水、通燃气、通暖)及宗地内场地平整。

评估对象所在“瑞湾家园”项目为钢混结构，建筑物业类型为：项目一期 9 号楼、15 号楼至 22 号楼为独栋别墅，项目二期 1 号楼至 5 号楼为叠拼、8 号楼、10 号至 14 号楼为独栋别墅，项目三期 6 号楼、7 号楼为公租房，23 号楼为配套楼，社区卫生服务站、幼儿园及地下车库。

至评估基准日，“瑞湾家园”项目一期为住宅别墅，已完工并交付业主，二期为住宅别墅，内装已完成 85%，机电已完成 95%，外装已完成 95%，小市政已完成，三期为公租房，内装已完成，机电已完成，外装已完成 95%，小市政完成，园林已完成 50%。“瑞湾家园”项目于 2014 年 11 月开工建设，项目一期已竣工备案，项目二期、三期计划于 2017 年 7 月 31 日完工。

3.区位状况

评估对象所在“瑞湾家园”项目位于北京市朝阳区孙河乡西甸村 HIJ 地块，黄康路东侧，区域目前已开发建设了一些高档别墅区和高档商品住宅，有龙湖艳澜山、龙湾别墅、莱蒙湖别墅、名都园、欧陆苑、美林香槟小镇等，公交车次较少，交通便捷度一般；该区域内学校、医院、幼儿园、超市、宾馆等公用配套设施完善，随着该区域的不断发展，未来发展潜力较好。

五、被评估企业的资产与财务分析

(一)企业历史年度经营数据

历史年度及评估基准日的财务状况表

金额单位：人民币万元

项目	2013 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日	2016 年 11 月 30 日
流动资产	246,733.45	278,643.77	379,931.22	348,330.09

项目	2013 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日	2016 年 11 月 30 日
非流动资产	47.81	249.15	1,404.50	2,981.69
资产总计	246,781.26	278,892.92	381,335.71	351,311.78
流动负债	241,935.29	108,963.93	257,915.89	47,304.08
非流动负债	0.00	90,800.00	48,300.00	228,300.00
负债合计	241,935.29	199,763.93	306,215.89	275,604.08
所有者权益	4,845.97	79,128.99	75,119.82	75,707.70

历史年度经营状况表

金额单位：人民币万元

项目	2013 年度	2014 年度	2015 年度	2016 年 1-11 月
一、营业收入	-	-	-	88,130.35
减：营业成本	-	-	-	81,576.82
营业税金及附加	-	-	-	4,268.16
销售费用	-	440.39	4,439.39	1,218.55
管理费用	255.33	336.73	697.27	378.19
财务费用	42.59	12.21	9.85	-115.93
资产减值损失	-	-	-	4.33
加：公允价值变动损益	-	-	-	-
二、营业利润	-297.92	-789.33	-5,146.51	800.24
加：营业外收入	-	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-	-
三、利润总额	-297.92	-789.33	-5,146.51	800.24
减：所得税费用	-43.89	-172.34	-1,137.35	212.36
四、净利润	-254.03	-616.99	-4,009.16	587.88

被评估单位 2013 年度、2014 年度、2015 年度及评估基准日的会计报表均经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并发表了无保留意见。

(二)企业执行的主要会计政策

本企业主要类型固定资产分类、会计折旧年限及残值率如下表：

序号	类别	折旧年限(年)	残值率(%)
4	房屋及建筑物	20-40 年	5%
5	机器设备	10 年	5%

序号	类别	折旧年限(年)	残值率 (%)
6	运输工具	5 年	5%
7	房屋维修	5 年	0%
8	办公设备及其他	5 年	5%

本企业自营改增后主要税种、税率如下表：

税费项目	法定税率
增值税	5%
城建税	7%
教育费附加	3%
地方教育费附加	2%
企业所得税	25%
房产税	1.2%
土地使用税	3 元/平/年

(三)经营性资产、非经营性资产及负债、溢余资产分析

非经营性资产及负债：指未列入企业经营的流动资产和流动负债，主要是投资、融资相关的各类应收应付款项。通过对被评估单位提供的评估基准日财务报表分析，同时考虑到房地产开发企业的特殊性，确定其他应收款和其他应付款中的内部往来款、应付利息等为非经营性资产及负债。另外对于没有开发详细规划的土地使用权，本次收益法评估暂按照非经营性资产确认，以资产基础法中的土地使用权评估值作为其收益法中的评估值。溢余资产主要是经营性资产中的闲置资产、超出经营活动所需的货币资金、非经常性赔款、押金等以及利用溢余货币资金形成的交易性金融资产、可供出售金融资产等。根据分析，在考虑被评估单位营运资金的情况下，溢余资产主要包括一部分货币资金。

六、评估计算及分析过程

(一)收益法模型的选择

本评估报告选用现金流量折现法中的企业自由现金流折现模型。企业自由现金流折现模型的描述具体如下：

企业股东全部权益价值=企业整体价值－付息债务价值

1.企业整体价值

企业整体价值是指净资产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。

其中，企业自由现金流量计算公式如下：

企业自由现金流量=现金净流入+期末固定资产回收-资本性支出-净营运资金变动

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。

其中，权益资本成本采用资本资产定价模型(CAPM)计算。计算公式如下：

$$K_e = r_f + MRP \times \beta_L + r_c$$

其中： r_f ：无风险收益率；
 MRP ：市场风险溢价；
 β_L ：权益的系统风险系数；
 r_c ：企业特定风险调整系数。

(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。

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。付息债务以核实后的账面值作为评估值。

(二)收益期的确定

收益期按照项目开发期和后期尾盘销售期进行确定。其中的未开发土地价值按照非经营资产加回。

(三)收益预测

1.现金流入预测

本次评估预测是在分析企业历史数据的基础上确定基期数据，然后遵循我国现行的有关法律、法规，根据国家宏观政策及地区的宏观经济状况，研究了房地产市场的现状与前景，考虑企业的发展规划、经营计划及所面临的市场环境和未来的发展前景等因素。依据企业提供的未来收益预测，经过综合分析研究编制的。评估是在充分考虑公司现实基础和发展潜力的基础上，并在上述各项假设和前提下的分析预测。

(1)销售单价

正在开发及待开发项目的销售价格：评估人员取得企业提供的预计销售价格后，根据项目周边已开盘的可比楼盘目前销售价格进

行比较，结合各地区房地产市场环境进行分析，按照项目的类型分住宅、商业、车位等分别测算确定销售平均价格。

对于报告日前已经预售的，根据实际销售价格计算基准日后现金流入，对于报告日前尚未销售的部分，主要根据评估基准日当地同类房地产交易的市场行情和被估房地产的区域位置及个别条件，结合该区域房地产市场发展趋势，预计未销售部分房地产的可实现销售均价。

(2)销售面积

根据项目的详细规划，并通过核实土地出让合同、建设用地规划许可证、建筑工程规划许可证、预售许可证等证载所列面积作为项目规划建筑面积，将各项目中不可出售面积如公共配套设施等从总规划建筑面积中予以扣除确定可出售面积。通过企业提供的项目节点控制表确定项目建设周期和工程进度，测算各年度公司可销售面积。

(3)销售收入以及销售期的确定

根据现场勘查，“瑞湾家园”项目预计后续建设开发期至 2019 年。截止评估基准日项目总可销售面积为 99,435.52 平方米，详细信息如下表：

各物业形态面积统计表

物业类型	期数	产品类型	项目累计推盘		已销售		销售已结转		未销售	
			套数	面积 (M2)	套数	签约面积 (M2)	套数	签约面积 (M2)	套数	面积 (m²)
住宅	一期	300 户型	22	9,902.26	15	6,695.58	13	5,768.65	7	3,206.68
		400 户型	25	16,179.50	12	7,767.68	11	7,130.44	13	8,411.82
		500 户型	8	6,733.09	1	850.93	0	0	7	5,882.16
		合计	55	32,814.85	28	15,314.19	24	12,899.09	27	17,500.66
	二期	叠拼	20	9,748.48	0	0	0	0	20	9,748.48
		300 户型	20	9,397.60	0	0	0	0	20	9,397.60
		400 户型	16	10,333.06	0	0	0	0	16	10,333.06
		500 户型	5	4,170.03	0	0	0	0	5	4,170.03
		小计	61	33,649.17	0	0	0	0	61	33,649.17
	三期	公租房	1	32,971.50	1	32,971.50	0	0	0	0
总计			117	99,435.52	29	48,285.69	24	12,899.09	88	51,149.83

上述除已结转部分外，预计 2019 年全部销售完毕。将各年度可销售面积与各年度销售平均单价相乘即可取得预测年度销售收入。基准日前已签约部分直接采用合同收入作为销售收入，其合同尾款收入计入 2017 年现金流入。

各年度销售收入测算表见下表：

房地产销售现金流入预测表

金额单位：人民币万元

项目名称	2016 年 12 月	2017 年	2018 年	2019 年
销售收入	8,963.78	267,193.12	145,173.28	38,905.57

2.开发成本预测

房地产开发成本主要包括土地成本、前期工程费、建筑安装工程费、市政管网工程费、公共配套设施费、开发间接费等。

根据本项目的开发计划和实际开发情况，未来开发成本的投入预测情况见下表：

未来开发成本的预测表

金额单位：人民币万元

项目名称	2016 年 12 月	2017 年	2018 年	2019 年
开发成本现金流出合计	4,703.14	20,487.19	10,000.34	5,297.20
1、土地成本		3,727.47	1,242.49	1,242.49
2、前期工程费	170.97	1,282.28	427.43	256.46
3、建筑安装工程费	869.36	3,006.32	1,173.39	1,304.03
4、市政管网工程费	405.85	3,043.90	1,014.63	608.78
5、园林环境工程费	-	-	-	-
6、公共配套设施费	72.37	542.75	180.92	108.55
7、开发间接费	100.70	755.28	251.76	151.06
8、财务费用	2,902.45	6,768.38	5,256.13	1,353.68
9、其他	181.44	1,360.80	453.60	272.16

3.销售费用预测

房地产开发企业的销售费用主要包括项目销售部门的工资、福利费、媒介广告费、宣传推广费、策划咨询费、销售代理费等，全部为付现的费用。根据行业通常的销售费用比例和本项目的实际情况，预测各年度付现的销售费用如下表：

销售费用预测表

金额单位：人民币万元

项目名称	2016 年 12 月	2017 年	2018 年	2019 年
------	-------------	--------	--------	--------

销售费用合计	134.46	4007.90	2177.60	583.58
--------	--------	---------	---------	--------

4.管理费用预测

房地产开发企业的管理费用主要包括工资、职工福利费、业务招待费、差旅费、办公费以及固定资产折旧。上述费用中除固定资产折旧以外全部为付现的费用。根据行业通常的管理费用比例和本项目的实际情况，确定预测各年度付现的管理费用如下表：

管理费用预测表

金额单位：人民币万元

项目名称	2016 年 12 月	2017 年	2018 年	2019 年
管理费用合计（不含财务费用）	71.71	2137.54	1161.39	311.24

5.销售税金及附加的预测

依据北京市朝阳区房地产开发税（费）的收费标准，该项目主要的税费有增值税、城市维护建设费及教育费附加、地方教育附加：

增值税：房地产开发业务按 4.76%计缴；以预收款方式收取价款时，以预收账款额作为应税增值税计缴税金。

城市维护建设费：税率 7%，计税基础为流转税

教育费附加：税率 3%，计税基础为流转税

地方教育费附加：税率 2%，计税基础为流转税

增值税及附加现金流出预测表（预缴）

金额单位：人民币万元

项目名称	税率	2016 年 12 月	2017 年	2018 年	2019 年
增值税金及附加合计	5.33%	478.07	14332.85	7742.57	2074.96
增值税	4.76%	426.85	12723.48	6913.01	1852.65
城市维护建设税	7.00%	29.88	890.64	483.91	129.69
教育费附加	5.00%	21.34	636.17	345.65	92.63

6.房产税、城镇土地使用税

房产税主要根据当地法律规定按房地产原值的 70%为基数，以基数的 1.2%计算；城镇土地使用税以土地面积为基数（其中公租房分摊的土地使用权面积不需要缴纳土地增值税），按 3 元/年·平方米计算。

项目名称	税率	2016 年 12 月	2017 年	2018 年	2019 年
土地使用税	1.2%	0.99	11.93	11.93	11.93
房产税	3 元/年·平方米	4.42	53.05		

7.土地增值税

根据《中华人民共和国土地增值税暂行条例实施细则》，土地增值税以纳税人转让房地产取得的增值额为计税依据。增值额为纳税人转让房地产取得的收入减除规定扣除项目金额以后的余额，实行四级超率累进税率，其税率如下：

增值额未超过扣除项目金额 50%的部分 30%；

增值额超过扣除项目金额 50%、未超过 100%的部分 40%；

增值额超过扣除项目金额 100%、未超过 200%的部分 50%；

增值额超过扣除项目金额 200%的部分 60%。

根据企业提供的资料，该项目的土地增值税计算过程如下：

土地增值税

金额单位：人民币万元

序号	项目	汇算清缴年度
一	房地产总销售收入	573,984.07
二	扣除项目合计	516,856.60
1	主营业务成本	347,263.00
2	房地产开发费用（销售、管理）	17,363.15
3	营业税及附加	30,593.35
4	房地产企业加计扣除	69,452.60
5	资本化利息	52,184.51
三	转让房地产的增值额	57,127.47
四	增值额与扣除项目金额的比率	0.11
五	土地增值税税率	0.3
六	速算扣除比率	0
七	土地增值税清缴	17,138.24

土地增值税现金流出预测表

金额单位：人民币万元

项目名称	税率	2016 年 12 月	2017 年	2018 年	2019 年
预交所得税	2%	179.28	5343.86	2903.47	778.11
累计预交所得税		2112.72	7456.58	10360.05	11138.16

8.所得税预测

根据项目的销售情况测算，销售收入扣减成本、税金和期间费用后的值确定应纳税所得额，所得税税率为 25%，则所得税计算表如下：

所得税计算表

金额单位：人民币万元

序号	项目名称	金额（万元）
一	销售收入	573,984.07
二	开发成本	347,263.00
1	土地成本	252,140.00
2	前期工程费	8,583.00
3	建筑安装工程费	57,699.00
4	市政管网工程费	9,227.50
5	园林环境工程费	3,606.50
6	公共配套设施费	3,053.00
7	开发间接费	10,686.00
8	其他	2,268.00
三	销售费用、管理费用	17,363.15
	财务费用	52,184.51
四	经营税金及附加	30,593.35
五	土地增值税	17,138.24
六	利润总额	109,441.83
七	利润率	19.1%
八	应缴所得税	27,360.46

企业所得税现金流出预测表

金额单位：人民币万元

项目名称	税率	2016 年 12 月	2017 年	2018 年	2019 年
预交所得税	25%	120.26	3564.20	1947.74	521.98
累计预交所得税		229.06	3,793.27	5,741.01	6,262.99

9.资本性支出的预测

根据项目开发的规模及公司的业务特点，公司设备、车辆及软件等可以满足日常使用，故预测年度内不需考虑资本性支出。

10.营运资金预测

营运资金按照企业的经营性流动资产与经营性流动负债的差额计算。房地产开发企业生产周期较长，其从事业务的实质是固定资产投资并出售，其开发项目资金的来源主要有自有资本、金融机构融资、预售购房款等，其存货周转率时间很长，一般类型的商业企业和工业企业营运资金的预测不适用于房地产开发企业。评估人员分析后认为，房地产开发企业的营运资金主要是当期需要支付的管理费用和销售费用，本次评估基准日营运资金按照企业季度管理费和销售费用之和计算，通过测算，企业各年度营运资金增加额如下

表：

营运资金预测表

金额单位：人民币万元

项目	2016 年 12 月	2017 年	2018 年	2019 年
当期所需营运资金	206.17	6,145.44	3,338.99	894.83
营运资金增加额	16,405.13	5,939.27	-2,806.46	0.00

10.自由现金流量的预测

通过对以上各项的预测，得出企业预测年度净现金流量见下：

自由现金流量预测表

金额单位：人民币万元

项目名称	2016 年 12 月	2017 年	2018 年	2019 年
现金流入	8,963.78	267,193.12	145,173.28	38,905.57
销售收入	8,963.78	267,193.12	145,173.28	38,905.57
现金流出	2,789.88	43,170.15	20,688.91	35,322.89
开发成本	1,800.69	13,718.81	4,744.22	3,943.53
营业税金及附加	478.07	14,332.85	7,742.57	2,074.96
管理费用	71.71	2,137.54	1,161.39	311.24
销售费用	134.46	4,007.90	2,177.60	583.58
土地使用税	0.99	11.93	11.93	11.93
房产税	4.42	53.05	-	-
土地增值税	179.28	5,343.86	2,903.47	6,778.19
所得税	120.26	3,564.20	1,947.74	21,619.45
加:期末营运资金回收				
加:期末固定资产回收				5.67
减:资本性支出				
减:营运资金追加额	16,405.13	5,939.27	-2,806.46	-
自由现金流	-10,231.23	218,083.69	127,290.82	3,588.35

11.折现率的确定

(1)无风险收益率的确定

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。根据 WIND 资讯系统所披露的信息，10 年期国债在评估基准日的到期年收益率为 2.9502%，本次评估以 2.9502%作为无风险收益率。

(2)权益系统风险系数的确定

被评估单位的权益系统风险系数计算公式如下：

$$\beta_L = [1 + (1 - t) \times D/E] \times \beta_U$$

式中： β_L ：有财务杠杆的权益的系统风险系数；

β_U ：无财务杠杆的权益的系统风险系数；

t：被评估企业的所得税税率；

D/E：被评估企业的目标资本结构。

根据被评估单位的业务特点，评估人员通过 WIND 资讯系统查询了 126 家沪深 A 股可比上市公司 2016 年 11 月 30 日的 β_L 值（起始交易日期：2014 年 11 月 30 日；截止交易日期：2016 年 11 月 30 日），然后根据可比上市公司的所得税率、资本结构换算成 β_U 值，并取其平均值 0.8287 作为被评估单位的 β_U 值。

取可比上市公司资本结构的平均值 42.38% 作为被评估单位的目标资本结构。被评估单位评估基准日执行的所得税税率为 25%。

将上述确定的参数代入权益系统风险系数计算公式，计算得出被评估单位的权益系统风险系数。

$$\begin{aligned}\beta_L &= [1 + (1 - t) \times D/E] \times \beta_U \\ &= 1.0921\end{aligned}$$

(3) 市场风险溢价的确定

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率，根据中企华研发部公布的数据，本次评估市场风险溢价取 7.11%。

(4) 企业特定风险调整系数的确定

由于测算风险系数时选取的为上市公司，与同类上市公司比，该类资产的权益风险与上市公司相差较大。结合企业生产规模、抗风险能力等因素，本次对特定风险调整系数取值为 1.5%。

(5) 预测期折现率的确定

① 计算权益资本成本

将上述确定的参数代入权益资本成本计算公式，计算得出被评估单位的权益资本成本。

$$K_e = R_f + \beta \times MRP + R_c$$

=12.22%

②计算加权平均资本成本

评估基准日被评估单位付息债务的平均年利率约为 5.81%，将上述确定的参数代入加权平均资本成本计算公式，计算得出被评估单位的加权平均资本成本。

$$\begin{aligned} WACC &= K_e \times \frac{E}{D+E} + K_d \times (1-t) \times \frac{D}{D+E} \\ &= 9.88\% \end{aligned}$$

12.评估值的计算过程及评估结论

(1)自由现金流量折现值的确定

预测期内各年自由现金流折现考虑，从而得出企业的自由现金流量现值合计，计算公式如下

$$\begin{aligned} \text{自由现金流量现值合计} &= \text{预测期期间的自由现金流量现值} \\ &= 308,827.27 \text{ 万元} \end{aligned}$$

(2)溢余资产价值的确定

根据企业提供的财务资料，溢余资产主要为货币资金，对应的在计算评估基准日营运资金过程中，已经将货币资金作为溢余资产进行调整。

评估基准日，被评估单位货币资金 47,994.78 万元，扣除 206.17 万元最低货币资金保有量后，剩余货币资金视同为溢余资产为 47,788.62 万元。

(3)非经营性资产及负债价值的确定

非经营性资产主要是未列入营运的资产，包括投资活动和融资活动涉及的资产，通过对被评估单位基准日会计报表的分析，非经营性资产及负债主要为关联方企业往来款、应付利息等，经过计算，非经营性资产及负债价值为-5,194.77 万元。

(4)企业整体价值的计算

$$\begin{aligned} \text{企业整体价值} &= \text{经营性资产价值} + \text{非经营性资产价值} + \text{溢余资产价值} + \text{长期股权投资} \\ &= 351,421.12 \text{ 万元} \end{aligned}$$

(5)付息债务价值的确定

被评估单位的付息债务主要包括长期借款，核实后账面价值为 228,300.00 万元。

(6) 股东全部权益价值的计算

根据以上评估工作，被评估单位的股东全部权益价值为：

股东全部权益价值 = 企业整体价值 - 付息债务价值

$$= 351,421.12 - 228,300.00$$

$$= 123,121.12 \text{ 万元}$$

第五章 评估结论及分析

一、评估结论

北京中企华资产评估有限责任公司受中粮地产（北京）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，采用资产基础法，按照必要的评估程序，对北京正德兴合房地产开发有限公司的股东部分权益价值在 2016 年 11 月 30 日的市场价值进行了评估。根据以上评估工作，得出如下评估结论：

（一）收益法评估结论

北京正德兴合房地产开发有限公司评估基准日总资产账面价值为 351,311.78 万元，总负债账面价值为 275,604.08 万元；净资产账面价值 75,707.70 万元。

收益法评估后的股东全部权益价值为 123,121.12 万元，增值额为 47,413.42 万元，增值率为 62.63%。

（二）资产基础法评估结论

北京正德兴合房地产开发有限公司评估基准日总资产账面价值为 351,311.78 万元，评估价值为 398,833.40 万元，评估增值 47,521.62 万元，增值率为 13.53%；总负债账面价值为 275,604.08 万元，评估价值为 275,604.08 万元，无评估增减值；净资产账面价值为 75,707.70 万元，净资产评估价值为 123,229.32 万元，评估增值 47,521.62 万元，增值率为 62.77%。

资产基础法具体评估结果详见下列评估结果汇总表：

资产基础法评估结果汇总表

评估基准日：2016 年 11 月 30 日

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%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100
流动资产	1	348,330.09	395,831.63	47,501.54	13.64
非流动资产	2	2,981.69	3,001.77	20.08	0.67
固定资产	3	39.02	40.54	1.52	3.89
无形资产	4	1.45	1.64	0.19	13.10
其他资产	5	2,941.22	2,959.59	18.37	0.62

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100
资产总计	6	351,311.78	398,833.40	47,521.62	13.53
流动负债	7	47,304.08	47,304.08	0.00	0.00
非流动负债	8	228,300.00	228,300.00	0.00	0.00
负债总计	9	275,604.08	275,604.08	0.00	0.00
净资产	10	75,707.70	123,229.32	47,521.62	62.77

(三)评估结论

收益法评估后的股东全部权益价值为 123,121.12 万元，资产基础法评估后的股东全部权益价值为 123,229.32 万元，两者相差 108.21 万元，差异率为 0.09%。

差异产生原因主要是两种评估方法考虑的角度不同，收益法是从企业的未来获利能力角度考虑的，成本法是从资产的再取得途径考虑的。本次评估中主要资产为房地产类存货，资产基础法对其主要先评估出房屋的市场价值，然后扣除项目销售涉及的相关税金、管理费用、销售费用、利息和一定的项目利润，确定最终的开发成本评估值，较好地反映了目前企业的资产价值。收益法是对企业未来的销售进行合理预测，通过未来净现金流入折现加总得出评估结论。由于收益法中折现率的确定选自房地产上市公司相关财务指标确定，而采选的上市公司资本负债结构与被评估单位有一定的差异，结合被评估单位的实际情况及本次评估目的，我们认为资产基础法评估结果更能客观地反映本次评估目的下股东全部权益价值。故最终选取资产基础法得出的评估值作为最终评估结果。

根据上述分析，本评估报告评估结论采用资产基础法评估结果，即：北京正德兴合房地产开发有限公司的股东全部权益价值评估结果为 123,229.32 万元，则 49%股东权益价值评估结果为 60,382.37 万元。

二、评估结论与账面价值比较变动情况及原因

本评估报告采用资产基础法对北京正德兴合房地产开发有限公司纳入评估范围的资产及相关负债进行评估后，部分资产的评估结果与账面价值相比发生了变动，变动情况及原因主要为：

1.存货账面值为 2,972,873,008.59 元，评估值 3,447,888,400.00，评估增值 475,015,391.41 万元，增值率为 15.98%。存货增值原因主要为“瑞湾家园”项目取得时间较早，随开发项目周边配套完善，房地产价格较取得成本有不同程度的上涨，同时随着项目开发进展，评估时考虑了部分合理的开发利润，是形成存在评估增值的主要原因。

2.持有至到期投资账面值 18,000,000.00 元，评估值 18,183,750.00 元，评估增值 183,750.00 元，增值率为 1.02%。增值原因为本次评估考虑了部分投资收益。

3.设备类资产账面原值为 608,163.00 元，评估原值为 583,200.00 元，评估减值 24,963.00 元，减值率为 4.10%。账面净值为 390,192.80 元，评估净值为 405,384.00 元，评估增值 15,191.20 元，增值率 3.89%。评估增减值原因主要如下：

电子设备原值减值主要原因为该类设备技术更新速度较快，目前市场上同类产品的价格普遍低于其购置时的水平。

评估净值增值主要原因是企业采用的折旧年限短于评估所使用的经济寿命年限。

4. 其他无形资产评估值 16,400.00 元，评估增值 1,925.11 元，增值率为 13.30%。评估增值原因主要为：

企业财务核算时对其他无形资产进行了摊销，由于该软件功能与评估基准日市售软件功能一致，故按正常市场售价进行评估从而引起评估增值。

三、控制权与流动性对评估对象价值的影响考虑

本评估报告没有考虑由于具有控制权或者缺乏控制权可能产生的溢价或者折价，也没有考虑流动性对评估对象价值的影响。

评估说明附件

附件一、《关于进行资产评估有关事项的说明》

关于进行资产评估有关事项的说明

一、委托方及被评估单位概况

(一)委托方位简介

企业名称：中粮地产（北京）有限公司

住所：北京市东城区建国门内大街8号中粮广场A517-522室

法定代表人：周政

统一社会信用代码：911101016691020840

注册资本：5000万元

公司类型：有限责任公司（法人独资）

成立日期：2007年11月26日

营业期限：2007年11月26日至2042年11月25日

经营范围：房地产开发；销售自行开发的商品房；项目投资；投资管理；资产管理；房地产信息咨询；物业管理；酒店咨询管理；信息咨询（中介除外）；技术服务；机动车公共停车场服务。（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。）

(二)被评估单位简介

1.公司简况

企业名称：北京正德兴合房地产开发有限公司（以下简称：正德兴合房地产公司）

住所：北京市朝阳区顺黄路77号

法定代表人：周政

注册号：110000016226776

注册资本：80000万元整

公司类型：其他有限责任公司

成立日期：2013年08月27日

营业期限：2013年08月27日至2053年08月26日

经营范围：房地产开发；物业管理；销售自行开发的商品房；房

地产资讯；投资管理；酒店管理；企业管理咨询；技术服务；机动车公共停车场服务。（领取本执照后，应到市住建委许可，到市市政管理委员会或区、县人民政府确定的行政主管部门备案）

2.公司股权结构及变更情况

北京正德兴合房地产开发有限公司是由中粮地产（北京）有限公司出资成立的一人有限责任公司，于2013年08月27日取得北京市工商行政管理局核发的110000016226776号《企业法人营业执照》，原注册资本为人民币5100万元，实收资本5100万元。

2014年2月13日，根据股东会决议，同意将北京正德兴合房地产开发有限公司注册资本由5100万元增加为80000万元，新增注册资本由中粮地产（北京）有限公司和新股东中信信诚资产管理有限公司认缴，新增注册资本74900万元，于2014年12月31日之前分二期缴足。其中中粮地产（北京）有限公司认缴人民币35700万元，占新增注册资本的47.66%；中信信诚资产管理有限公司认缴人民币39200万元，占新增注册资本52.34%，出资方式均为货币。新增资本已于2014年3月19日全部缴足。本次增资后，中粮地产（北京）有限公司出资额为40800万元，持股比例为51%；中信信诚资产管理有限公司出资额为39200万元，持股比例为49%。

截至评估基准日，股东持股比例情况如下：

股东名称	出资额（万元）	出资方式	持股比例
中粮地产（北京）有限公司	40,800.00	货币	51%
中信信诚资产管理有限公司	39,200.00	货币	49%
合计	80,000.00		100%

3.近三年的财务和经营状况

被评估单位2013年度、2014年度、2015年度以及评估基准日2016年11月30日的财务和经营状况如下表所示：

历史年度财务状况表

金额单位：人民币万元

项目	2013年12月31日	2014年12月31日	2015年12月31日	2016年11月30日
流动资产	246,733.45	278,643.77	379,931.22	348,330.09
非流动资产	47.81	249.15	1,404.50	2,981.68
资产总计	246,781.26	278,892.92	381,335.71	351,311.78
流动负债	241,935.29	108,963.93	257,915.89	47,304.08
非流动负债	0.00	90,800.00	48,300.00	228,300.00

项目	2013 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日	2016 年 11 月 30 日
负债合计	241,935.29	199,763.93	306,215.89	275,604.08
所有者权益	4,845.97	79,128.99	75,119.82	75,707.70

历史年度经营状况表

金额单位：人民币万元

项目	2013 年度	2014 年度	2015 年度	2016 年 1-11 月
一、营业收入	-	-	-	88,130.35
减：营业成本	-	-	-	81,576.82
营业税金及附加	-	-	-	4,268.16
销售费用	-	440.39	4,439.39	1,218.55
管理费用	255.33	336.73	697.27	378.19
财务费用	42.59	12.21	9.85	-115.93
资产减值损失	-	-	-	4.33
加：公允价值变动损益	-	-	-	-
二、营业利润	-297.92	-789.33	-5,146.51	800.24
加：营业外收入	-	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-	-
三、利润总额	-297.92	-789.33	-5,146.51	800.24
减：所得税费用	-43.89	-172.34	-1,137.35	212.36
四、净利润	-254.03	-616.99	-4,009.16	587.88

被评估单位 2013 年度、2014 年度、2015 年度及评估基准日的会计报表均经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并发表了无保留意见。

4.被评估单位执行的主要会计政策

本企业主要类型固定资产分类、会计折旧年限及残值率如下表：

序号	类别	折旧年限(年)	残值率 (%)
1	房屋及建筑物	20-40 年	5%
2	机器设备	10 年	5%
3	运输工具	5 年	5%
4	房屋维修	5 年	0%
5	办公设备及其他	5 年	5%

本企业自营改增后主要税种、税率如下表：

税费项目	法定税率
增值税	5%
城建税	7%
教育费附加	3%
地方教育费附加	2%
企业所得税	25%
房产税	1.2%

税费项目	法定税率
土地使用税	3 元/平/年

5.委托方与被评估单位之间的关系

委托方中粮地产（北京）有限公司为被评估单位北京正德兴合房地产开发有限公司的控股股东。

(三)委托方与被评估单位的关系

委托方中粮地产（北京）有限公司为被评估单位北京正德兴合房地产开发有限公司的控股股东。

二、关于评估目的的说明

中粮地产（北京）有限公司拟收购北京正德兴合房地产开发有限公司 49%股权，为此需对北京正德兴合房地产开发有限公司的股东部分权益价值进行评估，为上述经济行为提供价值参考意见。

三、关于评估对象与评估范围的说明

(一)评估对象

根据根据评估目的，评估对象是北京正德兴合房地产开发有限公司的股东部分权益价值。

(二)评估范围

评估范围是被评估单位的全部资产及负债。评估基准日，评估范围内的资产包括流动资产、持有至到期投资、固定资产、无形资产、递延所得税资产，总资产账面价值为 351,311.78 万元；负债包括流动负债和非流动负债，总负债账面价值为 275,604.08 万元；净资产账面价值 75,707.70 万元。

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。评估基准日，评估范围内的资产、负债账面值已经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并发表了无保留意见。

四、关于评估基准日的说明

本经济行为的评估基准日是 2016 年 11 月 30 日。

此基准日是由委托方确定的。

五、可能影响评估工作的重大事项说明

无。

六、资产及负债清查情况的说明

1.清查范围

列入清查范围的资产及负债，为北京正德兴合房地产开发有限公司的全部资产及负债，我们已按照有关要求填报了“资产评估申报明细表”。具体账面值以 2016 年 11 月 30 日资产负债表为准：

(1)流动资产：流动资产账面值为 3,483,300,928.33 元，包括货币资金、应收账款、其他应收款、存货、其他流动资产；

(2)非流动资产：非流动资产账面值为 29,816,824.56 元，包括持有至到期投资、固定资产、无形资产、递延所得税资产；

(3)流动负债：流动负债账面值为 473,040,761.68 元，包括应付账款、预收账款、应付职工薪酬、应付利息、其他应付款。

(4)非流动负债：非流动负债账面值为 2,283,000,000.00 元，包括长期借款。

2.实物资产的分布地点及特点

纳入本次评估范围的实物资产包括存货、设备类资产。实物资产的类型及特点如下：

(1)存货

本次纳入评估范围的存货为在库存商品、开发成本。

存货-库存商品

纳入本次评估范围内的开发成本-库存商品为北京正德兴合房地产开发有限公司所有的位于北京市朝阳区孙河乡西甸村 HIJ 地块“瑞湾家园”项目，其中在存货-库存商品科目中核算的为该项目已建成待销售的居住别墅，建筑面积为 19,956.82 平方米。

存货-开发成本

纳入本次评估范围内的存货-开发成本为北京正德兴合房地产开发有限公司所有的位于北京市朝阳区孙河乡西甸村 HIJ 地块“瑞湾家园”居住及配套项目，评估对象规划总建筑面积 131,059.99 平方米。土

地使用权面积为 69,759.79 平方米。其中在存货-开发成本科目中核算为该项目未建成待销售的居住别墅及公租房，建筑面积为 66620.64 平方米。

(2)设备类

本次申报的设备类资产主要为电子设备及其他。电子设备及其他共计 86 台/套，主要为公司办公电脑、复印机、空调、办公家具等。购置于 2013 年至 2016 年间，分布于北京正德兴合房地产开发有限公司办公室内及项目处。截至评估基准日，除税控器及隔离加密软件无实物外，其他设备均维护使用正常。

3.清查工作的组织

本次资产清查时间是 2016 年 11 月 30 日至 12 月 8 日，我们组织财务部和办公室相关人员按评估机构申报表的内容进行盘点和清查，核实后如实填报评估申报表。

4.清查所采取的措施

在清查过程中，我们对存货资产按照待开发地块进行清查，核实各项产权证明文件、项目历史年度各类数据等其他相关资料；

对银行存款、往来账款发函询证；对其他资产和负债，对照现行会计制度、财务制度进行审核。

5.清查结果

各项资产、负债产权清晰；各类资产使用和运行情况正常。资产的清查情况与评估明细表相互对应，账表相符、账实相符。

七、资料清单

1. 资产评估申报明细表；
2. 相关经济行为的批文；
3. 会计报表及相关审计报告；
4. 产权证明文件；
5. 重大合同、协议等；
6. 其他与评估资产相关的资料。

(此页无正文，为签字盖章页)

委托方名称 (盖章): 中粮地产(北京)有限公司



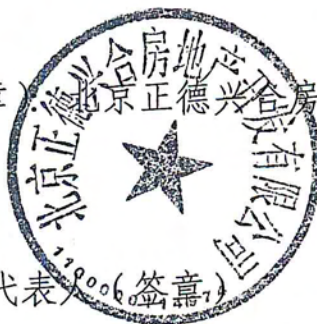
法定代表人 (签章)



2016 年 12 月 日

(此页无正文，为签字盖章页)

被评估单位名称 (盖章) 北京正德兴合房地产开发有限公司



法定代表人 (签章)



2016 年 12 月 日