

三湘印象股份有限公司
拟转让股权涉及的上海中鹰置业有限公司
股东部分权益
评估说明
沃克森评报字【2017】第 0018 号

沃克森（北京）国际资产评估有限公司
地址：北京市海淀区首体南路 22 号楼国兴大厦 21 层
电话：52800787 传真：88019300 邮编：100044

评估说明目录

第一部分：关于《评估说明》使用范围的声明	3
第二部分：企业关于进行资产评估有关事项的说明	4
第三部分：评估对象与评估范围说明	5
一、 评估对象和范围	5
二、 实物资产的分布情况及特点	5
三、 被评估单位申报的账面或账外无形资产	6
四、 被评估单位申报的表外资产的类型、数量	6
五、 引用其他机构出具的报告情况	6
第四部分：资产核实情况说明	7
一、 资产核实内容	7
二、 资产核实人员组织、实施时间和过程	7
三、 影响资产核实的事项	9
四、 资产核实结论	10
第五部分 资产基础法评估技术说明	11
一、 除存货外的流动资产评估技术说明	11
二、 存货评估技术说明	14
三、 机器设备评估技术说明	35
四、 递延所得税资产评估技术说明	42
五、 负债评估技术说明	42
六、 股东部分权益评估技术说明	44
第七部分 评估结论及其分析	46
一、 评估结论	46
二、 特别事项说明	47

第一部分：关于《评估说明》使用范围的声明

本评估说明仅供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

本部分内容由资产评估委托方和被评估单位共同撰写并盖章，详细内容见评估说明附件 1。

第三部分：评估对象与评估范围说明

一、 评估对象和范围

本次评估对象上海中鹰置业有限公司评估基准日所涉及的股东全部权益。

具体评估范围为上海中鹰置业有限公司于评估基准日的全部资产及负债。以基准日被评估单位申报的全部资产和负债为准。

评估申报汇总表

金额单位：人民币万元

项 目	2016-12-31
流动资产	233,024.60
非流动资产	6,295.65
其中：长期股权投资	-
固定资产	629.61
无形资产	
资产总计	239,320.25
流动负债	113,704.85
非流动负债	63,430.00
负债总计	177,134.85
净 资 产	62,185.40

具体评估范围以被评估单位提供的评估申报表为准，未考虑被评估单位提供资产评估申报表范围外可能存在的资产及负债。委托方及被评估单位承诺，申报评估的资产及负债范围与经济行为涉及的范围一致，未重未漏，不存在影响评估价值的任何限制。

二、 实物资产的分布情况及特点

被评估单位实物资产的种类主要有：电子设备、运输设备、存货等。主要分布在被评估单位厂区范围内。

1. 主要电子设备：主要为电脑、打印机、钢琴等设备，均分布在被评估单位办公区域内；

2. 运输设备：运输设备主要为 11 辆轿车和 3 辆观光电动车等，其中 2 辆轿车的证载权利人系上海中鹰房地产开发有限公司、1 辆轿车的证载权利人系上海舒陆实业

有限公司，上述车辆均由上海中鹰置业有限公司出资购置，截止评估基准日尚未办理产权转让手续。被评估单位及证载权利人已共同声明上述车辆均为上海中鹰置业有限公司所有。其它车辆均产权清晰，运行良好。

3. 存货：委估的存货-开发产品中的房地产均已经办理了房地产证，详见下表：

房产权证号	使用日期	用途	建筑面积(m2)
沪房地普字（2007）第 026243 号	2001/6/28 至 2071/6/27	住宅	31064.16
沪房地普字（2010）第 018210 号	2001/6/28 至 2071/6/27	住宅	10626.83
沪房地普字（2012）第 017288 号	2001/6/28 至 2071/6/27	住宅	38233.04
沪房地普字（2010）第 020335 号	2001/6/28 至 2071/6/27	住宅	1562.24
沪房地普字（2011）第 015242 号	2001/6/28 至 2071/6/27	住宅	16259.4
沪房地普字（2010）第 017289 号	2001/6/28 至 2071/6/27	住宅	788.87
沪房地普字（2009）第 043521 号	2001/6/28 至 2071/6/27	住宅	21469.34
沪房地普字（2008）第 013264 号	2001/6/28 至 2071/6/27	住宅	33035.99
沪房地普字（2008）第 021153 号	2001/6/28 至 2071/6/27	住宅	19596.24

三、 被评估单位申报的账面或账外无形资产

截至评估基准日，被评估单位未申报无形资产。

四、 被评估单位申报的表外资产的类型、数量

截至评估基准日，被评估单位无表外资产申报。

五、 引用其他机构出具的报告情况

除审计报告外，无引用其他机构出具的报告结论。

第四部分：资产核实情况说明

一、 资产核实内容

评估人员对被评估单位申报纳入评估范围的资产及相关负债进行了核实，列入核实范围的资产类型主要有：流动资产、机器设备、递延所得税资产及流动负债和非流动负债。

二、 资产核实人员组织、实施时间和过程

(一) 资产核实组织工作

接受委派后评估组派人进入现场，在辅导被评估单位填评估申报表的同时，对被评估单位的组织机构及资产分布情况进行了解，针对填表资产分布特点，和被评估单位共同制定了详细的现场核实工作实施计划。根据被评估单位的资产特点，资产核实根据资产特点分成不同的工作组，在被评估单位相关人员的配合下分别对各类资产按照评估程序准则和其他相关规定的要求，采取了访谈、函证、核对、抽查等方式进行实地调查。评估组核实工作为 10 天。核实工作结束后，各小组均提交了现场核实及调查作业成果。

(二) 资产核实的过程

1. 指导被评估单位相关人员首先自行进行资产清查，收集、准备应向评估机构提供的资料；指导被评估单位相关的财务与资产管理人员在资产清查的基础上，按照评估机构提供的“资产评估申报明细表”及其填写要求、细致准确的登记填报，对被评估资产的产权归属证明文件和反映性能、状态、经济技术指标等情况的文件资料进行收集。

2. 初步审查被评估单位提供的资产评估申报明细表

评估人员通过查阅有关资料及图纸，了解涉及评估范围内具体对象的详细状况。然后仔细核对各类资产评估申报明细表，初步检查有无填项不全、错填、资产项目不明确，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。

3. 现场实地调查

依据资产评估申报明细表，评估人员对申报的资产负债分别针对不同的资产、负债性质及特点，采取不同的现场调查方法。

4. 补充、修改和完善资产评估申报明细表

根据现场实地调查结果，进一步完善资产评估申报明细表，达到表内各项要素齐全。

5. 核对产权证明文件

对评估范围的各项资产权属进行查阅核对，以了解产权情况。

(三) 资产及负债的核实方法

在核实工作中，我们针对不同的资产性质、特点及实际情况，采取了不同的核实方法。

1. 流动资产的核实方法

评估人员在账表、账账、账实核对的基础上，通过对实物抽查核实、往来发函证和询问被评估单位有关人员等评估工作及作价的必要程序，对流动资产分类进行了核实。

2. 存货

委估资产包括住宅、地下车位、商铺等，采用收益法进行评估。

采用收益法评估，是预计估价对象的销售价格，扣除后续必要的费用及税金等后，以其净现金流的现值来确定估价对象的客观合理价格或价值的方法。

其计算公式如下：

评估值 = $\sum$ （预测期各年销售房地产现金流入 - 后续必要支出 - 后续管理费用及销售费用 - 后续税金） $\times$ 折现系数

3. 机器设备的核实方法

设备类资产的核实是在被评估单位有关财会人员、设备管理人员、技术人员的配合下进行。对设备的核实，主要为

3.1 核查实物：即根据清查评估明细表所列项目，对设备进行抽查、确认设备是否账实相符，同时按机器上的铭牌或设备台账核查设备名称、型号、规格、制造厂家、制造年月。

3.2 产权核查，对一些价值较高的贵重设备和对产权发生疑问的设备进行深入调查，主要通过查阅订货合同、购置发票等方式核查。

3.3 调查了解设备的实际技术状况，核查有关技术文件、资料。并对运行、闲置、维护保养情况等向设备管理及使用人员进行了解。对于申报表中所填列内容与实际不符的，按照现场核实的情况，在征求被评估单位有关管理人员意见的前提下进行了相应的调整。

3.4 了解被评估单位设备账面的构成是否合理，有无账面记录异常现象，为分析评估增减值做好基础工作。

4. 负债的核实方法

核实的内容包括负债的形成原因、账面值和实际负债状况，主要了解某些账龄较

长的负债有无不需支付的情况及有无应计而未计的债务。核实方法主要通过查阅会计凭证、合同或对债权单位发函方式。

5. 损益类会计科目

5.1 收入核实主要了解被评估单位财务数据历史审计情况、收入变化趋势、以及产品价格的变化趋势和引起价格变化的主要因素等。

5.2 成本及费用了解被评估单位财务数据历史审计情况、了解主营成本的构成项目，并按照并评估单位成本费用核算明细进行核实，并了解被评估单位各项期间费用划分的原则、费用发生的规律、依据和文件。

5.3 了解税收政策、计提依据及是否有优惠政策等。

三、 影响资产核实的事项

本次评估未考虑以下因素可能对资产核实结果造成的影响：

(一)本次核实范围以被评估单位提供的评估明细表为准。

(二)上海中鹰置业有限公司有两处房屋已对出租，具体租赁信息如下：

序号	承租人	开始租赁期限	终止租赁期限	租金（元/月）	房屋位置	租赁面积（平方米）	备注
1	艾府杰（上海）管理有限公司（办公）	2015/11/1	2017/10/31	37,212.00	普陀区新村路 1713 号 2 层、1719-1729（单）号 2 层局部	350.00	
2	王华平	2016/8/1	2017/2/28	5,000.00	普陀区新村路 1717 弄 35 号 202 室	214.72	

(三)截止评估基准日，由于登记失误的原因，被评估单位账面的三辆车证载权利人与被评估单位不符，被评估单位暂未办理产权转让手续。被评估单位及证载权利人已共同声明上述车辆均为上海中鹰置业有限公司所有。车辆具体信息如下：

序号	车辆牌照号	车辆名称	规格型号	行驶证户名
1	沪 DB4381	福特全顺车	江铃全顺 JX6465C-L	上海中鹰房地产开发有限公司
2	沪 BJW883	桑塔纳 svw7182qq	桑塔纳 svw7182qqd	上海舒陆实业有限公司
3	沪 AV2515	金杯车	金杯牌 SY6513D6S1BH	上海中鹰房地产开发有限公司

(四)2015 年 1 月 1 日，上海中鹰置业有限公司与浙商银行股份有限公司上海分行签订总金额为 150,000,000.00 元的流动资金借款合同，借款期限为 2015 年 1 月 1 日至 2017 年 1 月 1 日，截至 2016 年 12 月 31 日，该项借款至评估基准日余额为 108,320,000.00 万元，上述借款由上海三湘（集团）有限公司提供保证担保。

(五)2016 年 3 月 18 日，上海中鹰置业有限公司与厦门国际信托有限公司签订信托资金借款合同，借款金额为借款 1,250,000,000.00 元，借款期限为 2016 年 3 月 18 日至

2019年3月14日，该项借款至评估基准日余额为809,300,000.00元。上述借款由上海中鹰置业有限公司以“中鹰黑森林”三期项目土地及在建工程进行抵押担保。

(六)除上述事项外，未发现被评估单位其他影响清查核实的重大事项。

四、 资产核实结论

经过资产核实，除上述3辆轿车的产权瑕疵问题，被评估单位的其余资产账实一致。

第五部分 资产基础法评估技术说明

一、除存货外的流动资产评估技术说明

(一) 评估范围

纳入评估范围涉及的各项流动资产及评估基准日账面值如下表所示：

金额单位：人民币元

序号	科目名称	账面价值
1	货币资金	264,664,402.10
2	交易性金融资产	
3	应收票据	
4	应收账款	4,319,791.00
5	预付款项	
6	应收利息	
7	应收股利	
8	其他应收款	7,047,236.15
9	存货	2,054,014,536.12
10	一年内到期的非流动资产	
11	其他流动资产	
12	流动资产合计	2,330,245,965.37

(二) 具体评估方法

根据被评估单位提供的流动资产申报明细表各项目具体内容，在核实报表、评估明细表和实物的基础上，遵循独立性、客观性、科学性的工作原则来进行评估工作。

1. 货币资金

货币资金是由现金、银行存款两部分组成。

1.1 库存现金账面值 12,547.91 元，均为人民币。评估人员在财务负责人和出纳员陪同下，对现场日的库存现金进行盘点，并认真填写了现金盘点表，倒推核实，未发现异常现象。以核实后的账面值确认评估值。

1.2 银行存款

银行存款账面值 264,651,854.19 元，指被评估单位存入各商业银行的各种存款，均为人民币存款。

向银行进行函证，均取得回函；核实未达账项，查明未达账项原因。经核实无误的情况下，以核实后的账面值确认评估值。

2. 预付账款

预付款项是指公司根据购货合同规定预付给供货单位的款项。评估基准日账面值为 200,000.00 元，主要内容为预付审计费等。

评估人员核对了会计账簿记录，抽查了预付款项的有关合同或协议以及付款凭证等原始资料，并对期后合同执行情况进行了了解。经核实无误的情况下，以核实后的账面值确认评估值。

3. 应收账款

应收账款指被评估单位销售产品应向购货单位收取的款项。应收账款评估基准日账面值为 4,319,791.00 元，被评估单位未提取坏账准备金。

评估人员首先了解了公司的信用政策，然后通过查阅会计账簿、相关合同、发票、发运凭证等方式，确定款项的真实性。在核实无误基础上，借助于业务往来的历史资料情况，具体分析欠款数额、欠款时间和原因、款项回收情况等，判断各笔应收账款的可回收金额。

对于欠款时间较短、债务人信用情况良好、有长期业务往来等因素的应收账款，在未发现坏账损失迹象的情况下，以核实无误的账面值确定评估值；对于欠款时间较长（账龄长）且长期无业务往来应收款项，很可能发生坏账损失，但具体的损失项目和损失的金额无法准确判断，对此部分应收账款，我们参照会计计提坏账准备的方式确定预计损失，再从应收账款总额中扣除得到评估值。被评估单位计提坏账比例如下：

账龄	应收账款计提比例（%）	其他应收款计提比例（%）
1 年以内	5	5
1-2 年	10	10
2-3 年	30	30
3-4 年	50	50
4-5 年	80	80
5 年以上	100	100

应收账款评估值为 4,319,791.00 元。

4. 其他应收款

其他应收款指被评估单位除应收票据、应收账款、预付款项等以外的其他各种应收、暂付款项，主要包括被评估单位拨付的备用金、押金、维修金等。评估基准日账面值为 7,429,745.00 元，提取坏账准备金 382,508.85 元，其他应收款净额 7,047,236.15 元。

评估人员抽查了部分会计账簿和原始凭证，经核实账面记录金额真实、准确。在此基础上，根据每笔款项可能收回的数额确定评估值。

评估人员首先借助于历史资料和调查了解的情况，具体分析欠款性质、数额、欠款时间和原因、款项回收情况等，对具体的损失项目和损失金额无法准确判断的，我们参照会计计提坏账准备的方式确定预计损失，再从其他应收款总额中扣除得到评估值。被评估单位计提坏账比例如下：

账龄	其他应收款计提比例(%)
1年以内	5
1-2年	10
2-3年	30
3-4年	50
4-5年	80
5年以上	100

其他应收款评估值为 7,047,236.15 元，坏账准备评估为零。

(三) 评估结果及分析

除存货外的流动资产评估结果

金额单位：人民币元

序号	科目名称	账面价值	评估价值	增值额	增值率%
1	货币资金	264,664,402.10	264,664,402.10		
2	交易性金融资产				
3	应收票据				
4	应收账款	4,319,791.00	4,319,791.00		
5	预付款项	200,000.00	200,000.00		
6	应收利息				
7	应收股利				
8	其他应收款	7,047,236.15	7,047,236.15	-	-
9	存货				
10	一年内到期的非流动资产				
11	其他流动资产				
12	除存货以外的流动资产合计	276,231,429.25	276,231,429.25		

二、存货评估技术说明

（一）评估范围

本次评估范围为上海中鹰置业有限公司“中鹰黑森林”项目的存货，账面值 2,054,014,536.12 元，账面值构成如下：

项目名称	金额（元）
存货-开发产品	2,054,014,536.12
合 计	2,054,014,536.12

（二）存货概况

1、项目概况

上海中鹰置业有限公司目前在售中的“中鹰黑森林”项目，位于上海市普陀区新村路 1717 弄，南起上海新村路，西侧紧邻 12 万平方米中央森林带；北至富水路，东临真华路交界处。周边有家乐福、乐购、高尔夫俱乐部等大型配套设施，项目西侧是晋元高级中学。



“中鹰黑森林”项目由 5 栋多层复式公寓住宅，11 栋 16-30 层小高层及高层组成，全精装修交房。项目 3 个出入口全部实行人车分流，充分保障人和车流的全面畅通。项目居住用地面积 88,605 平方米，总建筑面积 274,848 平方米，住宅建筑面积 204,806 平方米，容积率 2.18，绿地率 36.9%。

“中鹰黑森林”项目于 2004 年 8 月开工，于 2016 年底至 2017 年初陆续交付使用，项目总投资达 50 余亿元。

(1) 开发产品概况

纳入评估范围的开发产品对应项目为销售中的一期、二期、三期房地产，基本情况如下：

项目	地上部分		地下部分	
	面积（平方米）	备注	面积（平方米）	备注
住宅	41,291.14	168套，含预收账款内对应面积，不含装修款对应房产面积及套数。	233.03	8-101、10-101地下面积
商业	943.20	8套地上商业	1,319.85	1套地下商业
车位	-	-	35,739.79	901个，含预收账款对应地下车位面积
会所	2,064.94	新村路1713号地上1-3层	5,237.55	新村路1713号地下1层、新村路1717弄41号地下1-地下2层会所
储藏室	-	-	1,112.82	新村路1717弄35、37号、新村路1717弄49号地下1-地下2层储藏室
合计	44,299.28	-	43,643.04	-

纳入评估范围的开发产品均已取得《上海市房地产权证》。

2、项目权证取得情况及权属状况

截止评估基准日，“中鹰黑森林”项目取得相关证件和权属情况如下：

(1) 《上海市房地产权证》

权利人：上海中鹰置业有限公司

序号	房地产权证证号	房地坐落	土地状况				房屋建筑面积（m ² ）
			使用权来源	用途	宗地面积（m ² ）	使用期限	
1	沪房地普字（2005）第016380号	普陀区长征镇457坊4/1丘	出让	住宅	88,605.00	2001/6/28-2071/6/27	-
2	沪房地普字（2007）第026243号	新村路1919-1733（单）号，1717弄1-11（单）号	出让	住宅	88,605.00	2001/6/28-2071/6/27	31,064.16
3	沪房地普字（2010）第018210号	新村路1717弄2、42、46号	出让	住宅	88,605.00	2001/6/28-2071/6/27	10,626.83
4	沪房地普字（2012）第017288号	新村路1717弄35、37、45号	出让	住宅	88,605.00	2001/6/28-2071/6/27	38,233.04
5	沪房地普字（2010）第020335号	新村路1717弄17、23号	出让	住宅	88,605.00	2001/6/28-2071/6/27	1,562.24
6	沪房地普字（2011）第015242号	新村路1717弄48、50号	出让	住宅	88,605.00	2001/6/28-2071/6/27	16,259.40

7	沪房地普字 (2012)第 017289号	新村路1717弄35、 37号	出让	住宅	88,605.00	2001/6/28-2 071/6/27	788.87
8	沪房地普字 (2009)第 043521号	新村路1717弄6-12 (双)、16-22(双)、 26-32(双)、36-40 (双)号	出让	住宅	88,605.00	2001/6/28-2 071/6/27	21,469.34
9	沪房地普字 (2008)第 013264号	新村路1717弄2号等	出让	住宅	88,605.00	2001/6/28-2 071/6/27	33,035.99
10	沪房地普字 (2008)第 021153号	新村路1717弄7、9、 11、19、21、23号, 新村路1735号	出让	住宅	88,605.00	2001/6/28-2 071/6/27	19,596.24

(2) 预售许可证

序号	证号	预售楼栋	总面积(m ²)	房屋类型	总套数
1	沪房地普字2008 第021153号	新村路1735号	1,319.85	店铺	1.00
2	沪房地普字2012 第017288号	新村路1717弄45号	21,799.78	地下车位	661.00
3	普陀房管(2012)预 字0427号	新村路1717弄25、27、29、31、 33、39号	61,883.98	住宅	267.00
4	沪房地普字2010 第018210号	新村路1717弄2号	347.36	住宅	3.00
5	普陀房地(2008)预 字0906号	新村路1717弄35、37号	16,433.26	住宅	74.00
6	普陀房地(2008)预 字0691号	新村路1717弄36、38、40、42、 46号	13,435.02	住宅	88.00
7	沪房地普字2008 第013264号	新村路1685、1695、1703号	2,286.60	店铺	13.00
8	普陀房地(2008)预 字0530号	新村路1717弄28、20、32、22、 30、26、12、16、18号	10,782.96	住宅	42.00
9	普陀房地(2007)预 字1032号	新村路1717弄6、8、10号	3,639.71	住宅	14.00
10	普陀房地(2006)预 字199号	新村路1717弄19、21、23号	16,218.72	住宅	89.00
11	普陀房地(2006)预 字66号	新村路1717弄2号	11,181.64	住宅	109.00
12	普陀房地(2006)预 字34号	新村路1717弄13、15、17号	16,704.59	住宅	90.00

(3) 其他

序号	证件(文件) 名称	证件(文件)号	主要内容	填发单位
1	立项批文	沪计城(2003) 315号	同意新村路以北真华路以西地块建设商铺住宅	上海市发展计 划委员会

1	上海市房地产权证	沪房地普字(2005)第016380号	权利人:上海中鹰置业有限公司,坐落:普陀区长征镇457坊4/1丘,使用权来源:出让,用途:住宅用,地宗地面积:88,605 m ² ,使用期限:2001年6月28日至2071年6月27日止,房屋状况:以下空白	普陀区房地产登记处
2	建设用地规划许可证	沪地普(2003)0023号	用地单位:上海中环投资开发(集团)有限公司,用地项目名称:万里居住区5-3地块,用地位置:普陀区长征镇真华路西新村路北,用地面积:88,605 m ²	上海市普陀区城市规划管理局
4	建设工程规划许可证	沪建普(2005)0705011F90013号	建设单位:上海中鹰置业有限公司,建设项目名称:万里居住区5-3地块6#至11#住宅、分会所、A区、E区地下车库,建设位置:普陀区新村路北、真华路西,建设规模:14,4478平方米	上海市普陀区城市规划管理局
5	建筑工程施工许可证	310107200307293519 (0301PT0276D03)	建设单位:上海中鹰置业有限公司,工程名称:二期(#7-#11房,E区地库,#9-11#房地库),建设地址:真华路西、新村路北,建设规模:14,4351 m ² ,合同价格:29,338.9771万,设计单位:上海浚源建筑设计事务所,施工单位:江苏省建设集团公司,监理单位:上海海达工程建设咨询有限公司,开工日期:2004年8月5日,合同竣工日期:2013年12月31日	上海市建筑业管理办公室

3、工程进度

截止评估基准日,根据现场勘查及企业相关人员访谈得知,项目主体及配套已基本完工,剩余部分工程尾款未付、室内装修工程未完工。

4、销售进度

至评估基准日,项目整体自2004年开始预售及销售,根据上海市房地产交易中心的官方网站备案信息,总共可销售套数为682套;根据被评估单位管理层提供的销售预测申报表,预计预测期剩余面积的去化时间为5年,2017至2021年去化率将会缓慢增长,大致为10%、15%、20%、25%、30%。

(三) 评估过程

评估工作主要分以下阶段进行:

1、复核评估明细表

听取企业评估范围的情况介绍,了解开发产品的基本情况,在此基础上对评估表格完善补齐。

2、搜集资料

权属文件:房地产权证、国有土地使用权出让合同、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、预售许可证和其他相关文件。

技术资料:施工图纸及相关的资料。

合同:施工合同、预售合同。

3、现场勘察

根据企业提供的评估申报表，在有关人员配合下，对各项资产的位置、结构、层数、用途、现状等进行核实勘察，并作盘点记录。

4、评估测算

评估人员根据现场勘察结果，对开发产品进行勘察分析，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各项委评资产评估值，并编写评估说明。

（四）影响房地产价格因素分析

1、一般因素

（1）地理位置

上海位于北纬 31 度 14 分，东经 121 度 29 分，地处太平洋西岸，亚洲大陆东沿，长江三角洲前缘，东濒东海，南临杭州湾，西接江苏、浙江两省，北界长江入海口，长江与东海在此连接。上海位于我国南北弧形海岸线中部，交通便利，腹地广阔，地理位置优越，是一个良好的江海港口。

（2）行政区划及人口

1949 年末，上海划分为 20 个市区和 10 个郊区。后经多次行政区划调整和撤县建区，至 2015 年末，上海有 15 个区、1 个县，共 107 个镇、2 个乡、104 个街道、4154 个居民委员会和 1593 个村民委员会。

（3）城市建设及经济发展

2015 年，上海市生产总值（GDP）24,964.99 亿元，比上年增长 6.9%（见图 1）。其中，第一产业增加值 109.78 亿元，下降 13.2%；第二产业增加值 7,940.69 亿元，增长 1.2%；第三产业增加值 16,914.52 亿元，增长 10.6%。第三产业增加值占上海市生产总值的比重为 67.8%，比上年提高 3.0 个百分点。按常住人口计算的上海市人均生产总值为 10.31 万元。

（4）房地产政策及市场状况

2015 年 3 月 30 日财政部：个人将购买不足 2 年的住房对外销售的，全额征收营业税；个人将购买 2 年以上（含 2 年）的非普通住房对外销售的，按照其销售收入减去购买房屋的价款后的差额征收营业税；个人将购买 2 年以上（含 2 年）的普通住房对外销售的，免征营业税。

2015 年 3 月 27 日国土部住建部：联合发文救市，严格控制供地规模，改善供求关系，合理安排住房及其用地供应规模；优化住房及用地供应结构；统筹保障性安居工程建设；加大市场秩序和供应实施监督力度。

2015 年 3 月 30 日央行：央行、住建部、银监会联合下发通知，对拥有一套住房且相应购房贷款未结清的居民家庭购二套房，最低首付款比例由原不低于 70%调整为

不低于 40%。

2015 年 3 月 18 日中央国家机关住房资金管理中心：《关于进一步调整住房公积金个人贷款有关问题的通知》。

2015 年 2 月 4 日中国人民银行：多次下调金融机构人民币存款准备金率。

2015 年以来全国整体的楼市销售在政策不断利好的刺激下，温和回暖。1-5 月全国商品房销售面积 35,996 万平方米，同比下降 0.2%，降幅大幅收窄；商品房销售额 24,409 亿元，同比增长 3.1%，已经回正。销售数据温和回暖，同比降幅收窄或略有增长，但我们仍然看到，房地产开发投资增速下行趋势没有改变。1-5 月房地产开发投资累计完成额 32,292 亿元，同比名义增长 5.1%，增速比 1-4 月累计完成额增速回落 0.9 个百分点。

2016 年初房地产市场新政频出：降低首套房首付比例、调整住房公积金、契税新政等多项政策目标旨在力助全国楼市去库存，因此极大地刺激了房地产投资需求，使得各地楼市不断加热升温，直接导致北上广等地楼市过热。

2016 年 3 月 25 日，上海市出台了史上最严楼市新政“沪九条”，坚决从严执行住房限购政策、实行差别化住房信贷政策、加大住房用地供应力度、强化市场监管和开展执法检查、加快推进旧区改造和“城中村”改造等，使得上海商品住宅成交急速下降。4 月上海商品住宅成交量约 92 万方，环比下滑 55.6%，成交均价 32,728 元/平方米。

2016 年 9 月，住建部发布《法治政府建设实施纲要（2015~2020 年）》，明确将完善房地产宏观调控，坚持分类调控，因城施策。今后楼市调控措施会更精准，更有针对性。上海市住建委发声强调上海将继续严格执行“3.25”政策，保持本市房地产市场平稳健康发展。

2016 年 10 月，“沪六条”出台，政策明确将进一步加大商品住房用地供应力度，进一步加强商品住房用地交易资金来源监管，进一步加强新建商品住房预销售管理，严厉查处房地产市场违法违规行为，全面实行存量住房交易资金监管制度，加强政策解读和宣传。

2016 年 11 月 29 日，上海市首套房首付比例最低 35%，2016 年 11 月 29 日起，居民家庭购买首套住房申请商业贷款的，首付款比例不低于 35%。在上海市已拥有 1 套住房的、或在本市无住房但有住房贷款记录的居民家庭申请商业贷款，购买普通自住住房的，首付款比例不低于 50%；购买非普通自住住房的，首付款比例不低于 70%。

新政出台实施的首周，上海新建商品住宅成交 1,310 套，去化面积 150,539 平方米，环比上涨 28.2%；全市成交均价为 44,746 元/平方米，环比下降 7%。上周总计 752 套新房入市，新房去化量三连跌。

由此可见，2016 年上海市房地产市场经历了从年初的加温过热至年末的降温冰点，两种截然不同的政策刺激带来的整个行业动荡犹如过山车般跌宕起伏，使得市场对于不确定因素发生的判断增加，市场观望氛围浓厚，而房地产库存和房地产企业资金压力依然存在，因此我们预计房地产市场政策将趋于稳定，市场整体将处于平稳状态，大幅反弹的可能性不大。由于一线城市在经济增长、产业聚集以及人口流入方面具有不可比拟的优势，一线城市房地产市场预计会有缓慢小幅增长。

2、区域因素

（1）区位位置

普陀区地处上海中心城区西北部，区域面积 55.47 平方公里。

普陀区辖 6 个街道、3 个镇，215 个居委会、8 个村委会，分别为曹杨新村街道、长风新村街道、长寿路街道、甘泉路街道、石泉路街道、宜川路街道、真如镇、长征镇、桃浦镇。

（2）交通条件

普陀区是上海西部的陆上交通要道，有上海“西大堂”之称。沪宁、沪杭两条铁路线会合于区境，设有上海西站。真南路和曹安路分别是 204、312 国道的起始段。沪嘉高速公路与沪宁高速公路也分别从区西北部与西部起始。市的内环线、外环线、明珠线（轨道交通）贯穿区境。

普陀区地处上海中心城区外围，内、中、外三道环线均从区内穿过，轨道交通 3 号线、4 号线、7 号线、11 号线以及在建的轨道交通 13 号线，连接上海各中心区和邻近郊区，交通快捷方便。普陀区位于沪宁发展轴线的起点，也是上海连接长三角及内地的重要陆上门户和交通枢纽，G2 京沪高速公路和 G42 沪蓉高速公路从这里通向江苏等内地省份，204、312 两条国道从区内起始，可达长江流域和东北、西北地区。

（3）基础设施

区域内基础设施达到市政“六通”，即通上水、通下水、通路、通电、通气、通讯，保障程度较高。

3、个别因素

评估对象是中鹰黑森林项目位于新村路 1717 弄，为绿色、生态、科技建筑精装修项目。紧靠 12 万平方米中央森林、小区种植万余棵树木。联合德国 56 家品牌团队、采用 19 项德国建筑科技系统，节能生态效果佳。

规划建筑面积 27 万平方米，由 5 栋多层复式住宅，11 栋 16-30 层小高层及高层组成，全精装修交房。项目居住用地面积 88,605 平方米，总建筑面积 274,848 平方米，住宅建筑面积 204,806 平方米，容积率 2.18，建筑密度 17.39%，绿地率 36.9%。

（五）评估方法

委估资产包括住宅、地下车位、商铺等，采用收益法进行评估。

采用收益法评估，是预计估价对象的销售价格，扣除后续必要的费用及税金等后，以其净现金流的现值来确定估价对象的客观合理价格或价值的方法。

其计算公式如下：

评估值 = Σ （预测期各年销售房地产现金流入 - 后续必要支出 - 后续管理费用及销售费用 - 后续税金） $\times$ 折现系数

（六）评估原则

1、遵循合法原则

- （1）要求在评估基准日待估对象合法的产权；
- （2）要求在评估基准日所涉及的待估对象的用途必须是合法的；
- （3）要求在评估中涉及的待估对象的交易或处分的方式必须是合法的。

2、最高最佳使用原则

在遵循合法原则的前提下，应以待估对象的最高最佳使用为前提估价。

3、替代性原则

要求存货售价不得明显偏离类似房地产在同等条件下的正常价格。

（七）评估依据

- 1、《中华人民共和国土地管理法》（中华人民共和国主席令第二十八号）；
- 2、《中华人民共和国城市房地产管理法》（中华人民共和国主席令第二十九号）；
- 3、《中华人民共和国土地管理法实施条例》（中华人民共和国国务院令第二百五十六号）；
- 4、《中华人民共和国城镇国有土地使用权出让和转让暂行条例》（中华人民共和国国务院令第五十五号）；
- 5、上海房地产权证；
- 6、《房地产估价规范》（GB/T50291-2015）；
- 7、《城镇土地估价规程》（GB/T18508-2014）；
- 8、《中华人民共和国土地增值税暂行条例实施细则》（财政部【1995】6号）；
- 9、《国家税务总局关于房地产开发企业土地增值税清算管理有关问题的通知》（国税发〔2006〕187号）；
- 10、《土地增值税清算管理规程》（国税发〔2009〕91号）；
- 11、评估人员现场清查核实记录及现场勘察所取得的资料；
- 12、当地的房地产价格信息资料、收益资料等；
- 13、政府有关部门向建设项目收取的税费名称及标准等；
- 14、其他与评估相关资料等。

（八）评估测算过程

1、确定未来销售房地产的现金流

已签合同未结转的房地产，其销售收入根据销售合同或协议确定；交纳小额定金而未签合同的按正常评估。未销售未签订合同的房地产，由于同区域内类似房地产成交活跃，将首先采用市场法确定基准价，再根据个别情况逐套修正，最后汇总得到销售房地产的现金流。

（1）市场法介绍

根据替代原则，将评估房地产与在同一区域内较近时期内已发生交易的类似房地产交易案例进行对照比较，并根据后者已知的价格，参照该房地产的交易情况、期日、区域以及个别因素等差别，修正得出待估房地产的基准日的房地产价格的方法，通常把由市场法求得的价格称为比准价格。其计算公式为：

待估房地产市场价值 = 交易情况修正系数 × 交易日期修正系数 × 区域因素修正系数 × 个别因素修正系数 × 交易实例房地产市场价值

（2）计算过程

1) 基准价测算—以住宅为例

①选取可比实例

根据估价要求，估价人员调查同小区市场交易资料，并参照委托方提供的资料，选取三个可比实例，可比实例基本情况如下：

序号	名称	交易情况	交易日期	面积（m ² ）	边套	成交价（元/m ² ）
1	中鹰黑森林 27-1201	正常	2016 年 1 月	203.93	中间套	62,863
2	中鹰黑森林 27-1202	正常	2016 年 6 月	235.03	西边套	78,203
3	中鹰黑森林 33-1202	正常	2016 年 2 月	200.91	西边套	68,687

②比较因素的选择

根据影响房地产的主要因素，结合评估对象和比较实例的差异情况，选择比较因素

- A、交易时间：确定房地产指数，进行交易期日修正；
- B、交易情况：是否为正常、客观、公正的交易；
- C、建筑成新：指房产成新状况；
- D、区域因素：主要有公交便捷度、区域住宅聚集度、环境优劣度等；
- E、个别因素：主要有楼层、装修、结构等。

③比较因素条件说明

比较因素条件说明表

影响因素	估价对象	实例一	实例二	实例三
------	------	-----	-----	-----

项目名称		中间楼层中间套,核心绿地,不临路,不临路口	27-1201	27-1202	33-1202
交易价格(元/m ²)		待估	62,863.20	78,202.78	68,687.47
交易日期		2016年12月	2016年1月	2016年6月	2016年2月
交易情况		正常	正常	正常	正常
区域因素说明	住宅集聚程度		较优	较优	较优
	交通	公共交通便利程度	较优	较优	较优
		距汽车站距离	较远	较远	较远
		距火车站距离	较远	较远	较远
	环境	自然环境	较优	较优	较优
		人文环境	较优	较优	较优
		环境质量	较优	较优	较优
	公共设施配套	城市基础设施	较优	较优	较优
		社会公共服务设施	较优	较优	较优
个别因素说明	装修		精装修	精装修	精装修
	建筑结构		钢混	钢混	钢混
	边套		中间套	西边套	西边套
	小区环境		优	优	优
	小区配套		一般	一般	一般
	房型		高层	高层	高层
	成新		新	新	新

④因素修正说明及修正指数确定

比较因素修正指数表

影响因素		评估对象	实例一	实例二	实例三
交易价格(元/m ²)		待估	62,863.20	78,202.78	68,687.47
交易日期		100	84	90	84
交易情况		100	100	100	100
区域因素说明	住宅集聚程度		100	100	100
	交通	公共交通便利程度	100	100	100
		距汽车站距离	100	100	100
		距火车站距离	100	100	100
	环境	自然环境	100	100	100
		人文环境	100	100	100
		环境质量	100	100	100
	公共设施配套	城市基础设施	100	100	100
		社会公共服务设施	100	100	100
个别因素说明	装修		100	100	100
	建筑结构		100	100	100
	边套		100	103	103
	小区环境		100	100	100
	小区配套		100	100	100
	房型		100	100	100
	成新		100	100	100

I.交易日期调整标准和调整过程

根据中房指数公布的数据 (<http://fdc.fang.com/index/XinFangIndex.aspx>)，上海市新房价格指数如下：

时间	住宅指数		商铺指数	
	指数	环比(%)	指数	环比(%)
2016 年 1 月	2,852.00	0.35	2,582.00	-1.30
2016 年 2 月	2,859.00	0.25	2,593.00	0.43
2016 年 3 月	2,961.00	3.57	2,587.00	-0.23
2016 年 4 月	2,997.00	1.22	2,590.00	0.12
2016 年 5 月	3,048.00	1.70	2,615.00	0.97
2016 年 6 月	3,076.00	0.92	2,622.00	0.27
2016 年 7 月	3,132.00	1.82	2,657.00	1.34
2016 年 8 月	3,220.00	2.81	2,670.00	0.49
2016 年 9 月	3,285.00	2.02	2,701.00	1.16
2016 年 10 月	3,327.00	1.28	2,705.00	0.15
2016 年 11 月	3,343.00	0.48	2,709.00	0.15
2016 年 12 月	3,400.00	-	2,727.89	-

根据 excel 进行简单一次线性回归，得到评估基准日预测住宅指数为 3,400.00，案例 1、2、3 指数分别为 2,852.00、3,076.00、2,859.00，则案例交易期日修正指数分别为 84、90、84。

II.边套系数调整标准和调整过程

边套是影响住宅价值因素之一，一般而言，东西边套采光较好，售价较高，故设定基准价为中间套标准 100，根据实际情况综合确定可比实例 1、2、3 系数调整分别为 100、103、103。

⑤比较修正过程

比较修正计算表

影响因素			实例一	实例二	实例三
交易价格 (元/m ²)			62,863.20	78,202.78	68,687.47
交易日期			1.1905	1.1111	1.1905
交易情况			1.0000	1.0000	1.0000
区域因素说明	住宅集聚程度		1.0000	1.0000	1.0000
	交通便捷程度	公共交通便利程度	1.0000	1.0000	1.0000
		距汽车站距离	1.0000	1.0000	1.0000
		距火车站距离	1.0000	1.0000	1.0000
	环境	自然环境	1.0000	1.0000	1.0000
		人文环境	1.0000	1.0000	1.0000
		环境质量	1.0000	1.0000	1.0000
	公共设施配套	城市基础设施	1.0000	1.0000	1.0000

影响因素			实例一	实例二	实例三
个别因素说明	完备程度	社会公共服务设施	1.0000	1.0000	1.0000
	装修		1.0000	1.0000	1.0000
	建筑结构		1.0000	1.0000	1.0000
	边套		1.0000	0.9709	0.9709
	小区环境		1.0000	1.0000	1.0000
	小区配套		1.0000	1.0000	1.0000
	房型		1.0000	1.0000	1.0000
	成新		1.0000	1.0000	1.0000
	修正系数		1.1905	1.0787	1.1558
比准价格（元/m²）			74,838.64	84,357.34	79,388.98
评估结果确定方法			三个比准价格接近，采用简单算术平均法		
评估基准单价（元/m²）			79,500.00		

测算得住宅基准价为 79,500.00 元/平方米。

(2) 单套修正—以住宅为例

1) 单套基本情况如下:

其中建筑结构为钢混,房屋朝向都为南向,室内层高统一装修后约 2.8 米。

序号	幢号	室号/门牌号	地上建筑面积(m ²)	地下建筑面积(m ²)	总层	所在层	物业类型	位置	其他因素			建设期
									景观	临路	临出口	
1	2	2号404	92.94	-	22	4	高层	中间套	街景,一般	新村路及真华路	是	1
2	2	2号406	130.08	-	22	4	高层	西边套	街景,一般	新村路及真华路	是	1
3	2	2号2202	87.60	-	22	22	高层	中间套	街景,一般	新村路及真华路	是	1
4	2	2号2203	92.94	-	22	22	高层	中间套	街景,一般	新村路及真华路	是	1
5	5	5号402	73.31	-	15	4	高层	中间套	街景,一般	新村路	是	1
6	8	8号101	125.00	107.72	6	1	多层	中间套	园景,一般	否	是	2
7	8	8号202	265.29	-	6	2-3	多层	中间套	园景,一般	否	是	2
8	10	10号101	263.48	125.31	4	1-2	多层	东边套	园景,一般	否	是	2
9	11	11号502	205.31	-	16	5	高层	西边套	核心绿地,较好	否	否	1
10	13	13号201	185.55	-	16	2	高层	东边套	园景,一般	否	否	1
11	13	13号202	179.05	-	16	2	高层	中间套	园景,一般	否	否	1
12	16	16号301	293.74	-	6	3	多层	中间套	园景,一般	否	否	2

13	17	17 号 1601	142.09	-	16+机 房层	16	高层	中间 套	核心绿 地, 较好	否	否	1
14	17	17 号 1602	265.50	-	16+机 房层	16-17 (机 房层)	高层	西边 套	核心绿 地, 较好	否	否	1
15	22	22 号 301	293.74	-	6	3	多层	中间 套	园景, 一 般	否	否	2
16	23	23 号 301	173.81	-	16+机 房层	3	高层	中间 套	核心绿 地, 较好	否	否	1
17	25	25 号 602	204.27	-	24	6	高层	中间 套	核心绿 地, 较好	否	否	3
18	25	25 号 702	204.27	-	24	7	高层	中间 套	核心绿 地, 较好	否	否	3
19	25	25 号 901	235.70	-	24	9	高层	东边 套	核心绿 地, 较好	否	否	3
20	25	25 号 1202	200.96	-	24	12	高层	中间 套	核心绿 地, 较好	否	否	3
21-169	略	略	略	略	略	略	略	略	略	略	略	略

2) 单套修正计算如下表 (单位: 元/平方米, 元):

序号	物业 类型 修正	位置修 正	其他因素修正			修正系 数合计	基准单 价	修正单价	修正总价	已签合同 款	2016 年已 收预付款	2017 年 回款
			景观	临路	临出 口							
1	100%	100%	98%	98%	101%	0.9700	79,500.00	77,115.32	7,167,100.00	-	-	-
2	100%	103%	98%	98%	101%	0.9991	79,500.00	79,428.78	10,332,100.00	-	-	-
3	100%	100%	98%	98%	101%	0.9700	79,500.00	77,115.32	6,755,300.00	-	-	-
4	100%	100%	98%	98%	101%	0.9700	79,500.00	77,115.32	7,167,100.00	-	-	-
5	100%	100%	98%	99%	101%	0.9799	79,500.00	77,902.21	5,711,000.00	-	-	-
6	105%	100%	98%	100%	101%	1.0393	79,500.00	82,623.56	15,490,100.00	-	-	-
7	105%	100%	98%	100%	101%	1.0393	79,500.00	82,623.56	21,919,200.00	-	-	-
8	105%	103%	98%	100%	101%	1.0705	79,500.00	85,102.26	28,608,000.00	-	-	-
9	100%	103%	100%	100%	100%	1.0300	79,500.00	81,885.00	16,811,800.00	-	-	-
10	100%	103%	98%	100%	100%	1.0094	79,500.00	80,247.30	14,889,900.00	-	-	-
11	100%	100%	98%	100%	100%	0.9800	79,500.00	77,910.00	13,949,800.00	-	-	-
12	105%	100%	98%	100%	100%	1.0290	79,500.00	81,805.50	24,029,500.00	-	-	-
13	100%	100%	100%	100%	100%	1.0000	79,500.00	79,500.00	11,296,200.00	-	-	-
14	100%	103%	100%	100%	100%	1.0300	79,500.00	81,885.00	21,740,500.00	-	-	-
15	105%	100%	98%	100%	100%	1.0290	79,500.00	81,805.50	24,029,500.00	-	-	-
16	100%	100%	100%	100%	100%	1.0000	79,500.00	79,500.00	13,817,900.00	-	-	-
17	100%	100%	100%	100%	100%	1.0000	79,500.00	-	-	13,483,863.00	13,398,629.00	85,234.00
18	100%	100%	100%	100%	100%	1.0000	79,500.00	79,500.00	16,239,500.00	-	-	-
19	100%	103%	100%	100%	100%	1.0300	79,500.00	-	-	17,072,082.00	17,072,082.00	-
20	100%	100%	100%	100%	100%	1.0000	79,500.00	79,500.00	15,976,300.00	-	-	-
21-169	略	略	略	略	略	略	略	略	略	略	略	略

①面积、所在层修正

面积、所在层是影响住宅价值因素之一, 以评估对象楼盘为例, 根据访谈情况分析, 其面积大小有对应不同的需求层次, 而楼盘的装修与通风设计能很好地减轻以往沃克森(北京)国际资产评估有限公司

住宅楼层不同导致的湿度、温度以及噪音对生活起居舒适度的影响，故这两者对于评估对象房产影响甚微，此处不做调整。

②物业类型修正

物业类型是影响住宅价值因素之一，以评估对象楼盘为例，主要物业类型有多层住宅、高层住宅，而高层建筑公共面积分摊比例较高，故在物业类型方面多层住宅比高层住宅较优。设定基准价为高层标准 100，根据访谈情况及周边楼盘比较情况分析，多层住宅修正系数为 105%。

③位置修正

位置修正主要是指边套情况，东西边套采光较好，价值较高，故设定基准价为中间套标准 100，根据实际情况综合确定东边套、西边套修正系数为 103%。

④其他因素修正

其他因素修正主要是指评估对象住宅单套面向的室外景观、临路、临小区出口的状况，主要根据访谈情况及周边楼盘比较情况分析综合确定系数。

⑤已签合同未结转的房地产，其销售收入根据销售合同或协议确定；交纳小额定金而未签合同的按正常评估。

（3）确定各年销售房地产现金流

1) 房地产市场增长率测算

根据 CRIC 数据库中上海住宅、商业成交均价的整理，上海市 2006 年至 2016 年住宅、商业产品年成交均价如下：

年度	住宅成交均价（元/m ² ）	商业成交均价（元/m ² ）
2006 年	8,911.00	10,581.00
2007 年	9,934.64	10,579.04
2008 年	12,467.03	11,437.56
2009 年	14,754.02	13,021.32
2010 年	20,509.02	13,463.52
2011 年	20,820.20	16,480.26
2012 年	21,881.15	18,833.71
2013 年	23,333.93	20,481.03
2014 年	26,208.90	21,117.83
2015 年	31,612.55	22,491.16
2016 年	39,049.25	23,323.19

对以上数据运用二次移动平均法，我们对价格增长的预测过程及结果如下表所示：

I 住宅

年度	一次移动平均 M1	二次移动平均 M2	a, $a=2*M1-M2$	b, $b=2*(M1-M2)/(N-1)$, N=3	T	F, $F=a+b*T$	增长率
2006							
2007							
2008	10,437.56						
2009	12,385.23						
2010	15,910.02	12,910.94	18,909.11	2,999.09			
2011	18,694.41	15,663.22	21,725.60	3,031.19			
2012	21,070.12	18,558.19	23,582.06	2,511.94			
2013	22,011.76	20,592.10	23,431.42	1,419.66			
2014	23,807.99	22,296.63	25,319.36	1,511.37			
2015	27,051.79	24,290.51	29,813.07	2,761.28			
2016	32,290.23	27,716.67	36,863.79	4,573.56			
2017					1	41,437.35	6%

经测算得到, 2017 年住宅产品价格平均增长率为 6%, 而通过对市场状况的分析以及根据与企业销售人员的访谈结果来看, 由于 2016 年房地产调控政策频出, 导致 2016 年房地产市场波动频繁, 且年末市场交易低迷, 对于市场预期的判断难以估计, 故我们保守预计未来价格增长率将略低约为 5%。

II 商业

年度	一次移动平均 M1	二次移动平均 M2	a, $a=2*M1-M2$	b, $b=2*(M1-M2)/(N-1)$, N=3	T	F, $F=a+b*T$	增长率
2006							
2007							
2008	10,865.87						
2009	11,679.31						
2010	12,640.80	11,728.66	13,552.94	912.14			
2011	14,321.70	12,880.60	15,762.80	1,441.10			
2012	16,259.16	14,407.22	18,111.11	1,851.94			
2013	18,598.33	16,393.07	20,803.60	2,205.27			
2014	20,144.19	18,333.90	21,954.48	1,810.29			
2015	21,363.34	20,035.29	22,691.39	1,328.05			
2016	22,310.73	21,272.75	23,348.70	1,037.98			
2017					1	24,386.68	5%

经测算得到, 2017 年商业产品价格平均增长率为 5%, 保守估计商业未来至 2021 年每年按稳定增长 5% 计算。

2) 各年销售情况预测

根据当地房地产市场状况、被评估单位提供的资料及访谈结果, 项目预计去化时间为 5 年, 即将于 2021 年底销售完毕, 根据企业访谈分析, 假设各年销售量平稳, 设定 2017 至 2021 各年销售比例为 10%、15%、20%、25%、30%。

3) 确定各年销售房地产现金流

通过以上计算, 得到各年销售房地产现金流如下(单位: 元):

项目	2016/12/31 预付款(元)	2017/12/31 总价值(元)	2018/12/31 总价值(元)	2019/12/31 总价值(元)	2020/12/31 总价值(元)	2021/12/31 总价值(元)
住宅	91,102,735.24	391,145,682.40	497,162,736.00	696,027,830.40	913,536,527.40	1,151,056,024.52
商业	-	8,400,880.00	13,231,386.00	18,523,940.40	24,312,671.78	30,633,966.44
车位	70,547,607.62	35,264,000.00	55,540,800.00	77,757,120.00	102,056,220.00	128,590,837.20
其他	-	33,170,630.00	52,243,742.25	73,141,239.15	95,997,876.38	120,957,324.24
合计	161,650,342.86	467,981,192.40	618,178,664.25	865,450,129.95	1,135,903,295.56	1,431,238,152.40

其中, 销售现金流不含增值税, 2016 年为企业预收账款内的住宅、车位定金或合同金额, 2017 年内包含已售未结转收入的合同余款。

2、后续必要支出

被评估单位已无后续开发成本支出。

3、后续管理费用及销售费用

管理费用的预测:

公司管理费用主要由折旧、摊销、工资、社保、税费、业务招待费等与公司管理相关的费用组成。

销售费用的预测:

公司营业费用主要由工资、福利费、社保费用、宣传费、广告费等与公司经营相关的费用组成。

具体数据的测算详见所得税测算表。

4、后续税金

(1) 增值税金及附加

涉及增值税及附加情况:

税目	税率	换算(不计增值税)
增值税	不计	-
城建税	7%	0.35%
教育费附加	3%	0.15%
地方教育费附加	2%	0.10%
防洪保安资金	1%	0.05%

合计得附加税率为 0.65%。

(2) 土地使用税

容积率	2.18
价值时点总可售建筑面积(平	51,827.81

方米)					
价值时点总可售建筑面积分摊 土地面积 (平方米)	23,774.23				
周期	年份				
	2017	2018	2019	2020	2021
附加税率	0.65%	0.65%	0.65%	0.65%	0.65%
剩余土地总面积 (m ²)	23,948.07	23,948.07	23,948.07	23,948.07	23,948.07
各年分摊剩余的土地面积 (m ²)	21,553.26	17,961.05	13,171.44	7,184.42	-
土地使用税税率 (元/m ² ·年)	12.00	12.00	12.00	12.00	12.00

(3) 土地增值税

1) 2021 年清算值

序号	项目	公式	2021 年清算值
(一)	房地产项目销售收入总额 (元)	见存货计算表内相关项目、及 企业填报相关数据	9,890,489,960.69
(二)	允许扣除金额 (元)	1+2+3+4+5	7,145,185,398.90
1	取得土地使用权所支付的金额 (元)	全 额	5,231,075,358.68
2	开发土地和新建房屋及配套设施 的成本 (元)	全 部	
3	房地产开发费用 (元)	(1+2)×10%	523,107,535.87
4	税金及附加 (元)	见存货计算表内相关项目、及 企业填报相关数据	344,787,432.62
5	房地产开发企业附加扣除金额 (元)	(1+2)×20%	1,046,215,071.74
(三)	土地增值额 (元)	(一) - (二)	2,745,304,561.79
(四)	增值率	(三) / (二)	38%
(五)	适用的土地增殖税率	-	30%
(六)	速算扣除率	-	0%
(七)	土地增值税 (元)	(三) × (五) - (二) × (六)	823,591,368.54

2) 各年土地增值税

年份	类别	当年销售额 (元)	当年预缴土地增值税 (住宅税率 3.5%, 其他 2%, 元)
2016 年及之前	住宅	5,059,130,078.12	121,196,860.19
	商铺、车位	312,608,448.00	914,697.14
2017 年	住宅	391,145,682.40	13,690,098.88
	商铺、车位	76,835,510.00	1,536,710.20
2018 年	住宅	497,162,736.00	17,400,695.76
	商铺、车位	121,015,928.25	2,420,318.57
2019 年	住宅	696,027,830.40	24,360,974.06

	商铺、车位	169,422,299.55	3,388,445.99
2020 年	住宅	913,536,527.40	31,973,778.46
	商铺、车位	222,366,768.16	4,447,335.36
2021 年	住宅	1,151,056,024.52	40,286,960.86
	商铺、车位	280,182,127.88	5,603,642.56
合计			267,220,518.03
2021 年清算土地增值税			823,591,368.54
2021 年还应补缴土地增值税			556,370,850.50

其中，2016 年及之前数据由企业填报。

(4) 后续税金测算汇总见后续表格。

5、折现率（r）

根据收益额与折现率匹配的原则，采用国际上通常使用 WACC 模型进行计算加权平均资本成本并考虑所得税率的影响，作为折现率，即：

折现率=WACC/(1-T)

WACC=(Re×We)+[Rd×(1-T)×Wd]

公式中：Re 为公司普通权益资本成本，Rd 为公司债务资本成本，We 为权益资本在资本结构中的百分比，Wd 为债务资本在资本结构中的百分比。

Re 按国际通常使用的 CAPM 模型进行求取，即：

Re=R_f+RPM×β+R_c

公式中：R_f—目前的无风险利率，RPM—市场风险溢价，β—权益的系统风险系数，R_c—企业特定风险调整系数

①具体参数的确定

I. 无风险收益率 R_f 的确定

无风险报酬率是对资金时间价值的补偿，这种补偿分两个方面，一方面是在无通货膨胀、无风险情况下的平均利润率，是转让资金使用权的报酬；另一方面是通货膨胀附加率，是对因通货膨胀造成购买力下降的补偿。由于现实中无法将这两种补偿分开，它们共同构成无风险利率。本次评估选择 10 年以上国债的算数平均收益率 4.03%（取自 Wind 资讯）做为无风险收益率。

II. 资本结构的确定

通过与被评估单位管理层访谈，结合房地产行业的特点，在被评估单位未来现金流满足被评估单位支付正常的成本费用后，会优先考虑偿还贷款，从而企业的资本结构处于不断的变化之中。本次评估根据被评估单位未来的资金安排计划预测未来年度的付息债务，从而得出各年的资本结构。具体测算详见下表。

III. 企业系统风险系数β

首先计算出可比公司无财务杠杆的 **Beta**，然后得出无财务杠杆的平均 **Beta**，最后将其换算为被评估单位目标财务杠杆系数的 **Beta**。公司目标资本结构根据公司基准日情况和未来发展规划，结合同行业上市公司资本结构分析确定。

计算公式如下：

$$\beta_L = (1 + (1 - T) \times D/E) \times \beta_U$$

公式中： β_L —有财务杠杆的 **Beta**， D/E —被评估单位目标资本结构， β_U —无财务杠杆的 **Beta**， T —所得税率（25%）。

本次评估人员通过 WIND 资讯金融终端筛选出与被评估单位类似的上市公司作为计算贝塔的可比公司。

股份名称	证券代码	有财务杠杆贝塔 (β_L)	无财务杠杆贝塔 (β_U)
世荣兆业	002016.SZ	1.2374	0.9776
万科 A	000002.SZ	0.8067	0.6209
栖霞建设	600533.SH	1.0735	0.5606
苏宁环球	000718.SZ	1.1263	1.0479
平均			0.8018

被评估单位有财务杠杆的贝塔 β_L 根据被评估单位未来自身的资本结构进行测算，具体测算详见下表。

IV. 市场风险溢价 ERP 的确定

市场风险溢价是预期市场证券组合收益率与无风险利率之间的差额。市场风险溢价的确定既可以依靠历史数据，又可以基于事前估算。

具体分析国内 A 股市场的风险溢价，1995 年后国内股市规模才扩大，上证指数测算 1995 年至 2006 年的市场风险溢价约为 12.5%，1995 年至 2008 年的市场风险溢价约为 9.5%，1995 年至 2005 年的市场风险溢价约为 5.5%。由于 2001 年至 2005 年股市下跌较大，2006 年至 2007 年股市上涨又较大，2008 年又大幅下跌，至 2013 年，股市一直处于低位运行，2014 年股市又开始了新一轮上涨，但是波动较大。

由于 A 股市场波动幅度较大，相应各期间国内 A 股市场的风险溢价变动幅度也较大。直接通过历史数据得出的股权风险溢价不再具有可信度。

对于市场风险溢价，参考行业惯例，选用纽约大学经济学家 AswathDamadoran 发布的比率为 6.9%。

V. 企业特定风险调整系数 R_C 的确定

企业特定风险主要与企业规模、企业所处经营阶段、历史经营状况、企业的财务风险、主要产品所处发展阶段、企业经营业务及产品和地区的分布、公司内部管理及控制机制、管理人员的经验和资历等有关，由于本次评估的公司系非持续经营的项目

公司，主要的风险在于被评估单位已建成的房地产项目上，故取企业特定风险调整系数 R_c 取 1.00%。

②计算过程

I. 付息债务成本 R_d 的确定

根据被评估单位基准日的加权平均借贷成本确定其付息债务成本 R_d 为 6.73%。

II. 权益资本成本 R_e 的确定

$$R_e = R_f + \beta \times (MRP) + R_c$$

III. 加权平均资本成本 WACC 的确定

$$WACC = (R_e \times W_e) + (R_d \times (1 - T) \times W_d)$$

IV. 折现率的确定

项目	计算公式	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
付息债务	1	809,300,000.00	469,300,000.00	214,300,000.00	44,300,000.00	-
净资产评估值	2	2,854,880,626.45	2,854,880,626.45	2,854,880,626.45	2,854,880,626.45	2,854,880,626.45
D/E	3=1/2	28%	16%	8%	2%	0%
带财务杠杆的贝塔	4= $\beta_U \times (1 + 3 \times 0.75)$	0.98	0.90	0.86	0.82	0.81
R_e	5= $R_f + 4 \times MRP + R_c$	0.11792	0.1124	0.10964	0.10688	0.10619
WACC	6= $5 \times E / (D + E) + R_d \times D / (D + E)$	10.67%	9.65%	10.20%	10.52%	10.62%

6、所得税的预测

根据被评估单位管理层提供的预计去化率及未来销售情况，计算被评估单位的利润总额，从而计算所得税。具体计算数据如下表：

金额单位：元

项目	预测年度				
	2017	2018	2019	2020	2021
销售收入	629,631,535.26	618,178,664.25	865,450,129.95	1,135,903,295.56	1,431,238,152.40
销售成本	446,069,784.34	267,990,791.96	357,321,055.95	446,651,319.94	535,981,583.93
后续税金	22,861,926.44	24,054,708.27	33,532,903.16	43,890,698.29	611,564,501.91
销售费用	23,293,766.46	23,278,758.13	31,273,647.62	40,015,941.93	49,560,925.73
管理费用	27,646,541.26	28,122,093.82	35,112,615.53	42,753,737.94	51,094,240.38
财务费用	54,486,794.71	31,604,414.45	14,451,124.24	3,019,103.69	47,519.24
营业利润	55,272,722.06	243,127,897.62	393,758,783.45	559,572,493.76	182,989,381.21
利润总额	55,272,722.06	243,127,897.62	393,758,783.45	559,572,493.76	182,989,381.21
所得税	13,818,180.52	60,781,974.40	98,439,695.86	139,893,123.44	45,747,345.30

(1) 销售收入的预测

见前述“1、确定未来销售房地产的现金流”的计算过程。

(2) 销售成本的预测

截至评估基准日，被评估单位的所有项目建设均已完成，成本均已全部投入开发项目中。本次根据被评估单位截至评估基准日的可售面积确定其的单位成本，并结合销售去化率计算预测期历年的销售成本。

(3) 后续税金的预测

见前述“4、后续税金”的计算过程。

(4) 管理费用的预测

公司管理费用主要由折旧、摊销、工资、社保、税费、业务招待费等与公司管理相关的费用组成。根据公司历史年度的管理费用明细情况分析预测如下：

1) 职工工资含工资、福利费、社会保险费、住房公积金、工会经费、职工教育经费等，主要按照企业所在地区企业在岗职工平均工资的增长率预测。

2) 折旧费根据现有固定资产的情况确定。

3) 其他费用按照历史年度所占主营业务收入平均比重得到。

(5) 销售费用的预测

公司营业费用主要由工资、福利费、社保费用、宣传费、广告费等与公司经营相关的费用组成。根据公司历史年度的营业费用明细情况分析预测如下：

1) 职工工资含工资、福利费、社会保险费、住房公积金、工会经费、职工教育经费等，主要按照公司所在地区公司在岗职工平均工资的增长率预测；

2) 其他费用按照历史年度所占主营业务收入平均比重得到。

(6) 财务费用的预测

公司的财务费用主要考虑了向金融机构的贷款利息支出及金融机构手续费。金融机构的贷款利息支出根据基准日被评估单位借款本金及利率情况预测。

(7) 所得税的预测

根据上表中未来年度已测算的利润总额，按被评估单位 25% 的所得税率继续计算其所得税增值额，未来年度未考虑其他税收优惠的影响。

7、确定存货评估值

评估值 = (销售房地产现金流 - 后续必要支出 - 后续管理费用及销售费用 - 后续税金) × 折现率

序号	价值(元)	年份						合计
		2016	2017	2018	2019	2020	2021	
		0	0.5	1.5	2.5	3.5	4.5	
一	销售房地产现金流	161,650,342.86	467,981,192.40	618,178,664.25	865,450,129.95	1,135,903,295.56	1,431,238,152.40	4,680,401,777.42

二	后续管理费用及销售费用	-	50,940,307.72	51,400,851.95	66,386,263.15	82,769,679.87	100,655,166.11	352,152,268.80
三	后续必要支出	-	-	-	-	-	-	-
四	后续税金	-	18,527,325.99	24,054,708.27	33,532,903.16	43,890,698.29	611,564,501.91	731,570,137.62
五	利润	-	398,513,558.70	542,723,104.03	765,530,963.64	1,009,242,917.39	719,018,484.39	3,435,029,028.14
六	所得税	-	13,818,180.52	60,781,974.40	98,439,695.86	139,893,123.44	45,747,345.30	358,680,319.53
七	税后利润	-	384,695,378.18	481,941,129.63	667,091,267.78	869,349,793.95	673,271,139.08	3,076,348,708.62
八	折现率	-	10.67%	9.65%	10.20%	10.52%	10.62%	
九	评估价值	161,650,342.86	365,680,678.13	419,740,656.31	523,276,546.01	612,564,026.32	427,502,397.33	2,510,414,646.96

存货评估值评估结果为 2,510,414,646.96 元。

(九) 评估结果及增减值原因分析

1、评估结果

经实施上述评估程序后，在评估基准日存货评估结果如下：

科目名称	账面净额	评估价值	增值额	增值率%
存货-开发产品	2,054,014,536.12	2,510,414,646.96	456,400,110.84	22.22
合计	2,054,014,536.12	2,510,414,646.96	456,400,110.84	22.22

2、增减值原因分析

(1) 上海市房地产市场价格增长，导致评估增值。

(2) 账面价值未包括相应的房地产开发利润，而评估值测算得到的是该项资产的市场价值，市场价值中包含了该项资产所带来的利润，导致评估增值。

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包括运输设备和电子设备，分布在被评估单位办公场所内。此次申报的设备账面原值 16,755,609.87 元，账面净值 6,296,063.32 元。

金额单位：元

项目	账面原值	账面净值
固定资产-车辆	11,076,250.68	3,718,770.10
固定资产-办公及电子设备	5,679,359.19	2,577,293.22
合计	16,755,609.87	6,296,063.32

(二) 设备概况

1、主要设备

(1) 运输车辆：主要为各类轿车、商务车、观光车等共计 18 项，至评估截止日均正常使用。

(2) 电子设备：主要为电脑、复印机、打印机以及各类办公家具等，均能正常使用。

2、设备的管理与维护保养

公司设备的维护保养工作及设备总体状况良好。

3、账面原值的构成

经查阅企业账簿，电子设备账面值主要为设备购置费，运输设备账面值由车辆购置价、车辆购置税、手续费等构成。

(三)评估过程

1、核实工作

对被评估单位提供的设备类清查申报明细表进行审核，对各类设备申报表填写不合理及空缺栏目要求该单位进行修改、补充；申报表中有无虚报、漏报，重报的设备，对在申报表中盘盈、盘亏、拆除、待报废等设备，要求该单位在申报表备注中说明，并要求使用单位出具书面说明。对该单位经修改补充过的设备申报明细表，由被评估单位加盖公章作为评估人员的评估依据。

2、评估人员依据设备申报表上项目进行现场调查

现场核对设备、名称、规格、型号及数量是否与申报表一致。

了解设备工作条件，现有技术状况以及维护、保养情况等。

对重大、关键、价格昂贵的设备要求该单位提供设备购置合同和原始发票。

对账面金额小，数量大的设备采用抽查的方式进行核实。

对车辆要求该单位提供每辆车的行驶证复印件。

3、评定估算

(1) 根据本次评估目的，设备评估采用重置成本法。

(2) 对大型或价值量大的各种设备，先查阅设备购置合同，然后通过向市场询价综合确定市场购置价，再加上相关费用，按照国家税法规定扣除相应的增值税后确定其重置全价。

(3) 重点设备的成新率主要采用现场调查并结合已使用年限、经济寿命年限的方法综合确定，即通过对该设备使用情况的现场观察，并查阅必要的设备运行、维护、检修、性能考核等记录及与运行、检修人员交换意见后，结合对已使用年限的运行情况进行调查，与经济寿命年限综合测算予以评定。

(4) 由评估公司组织专家组对评估明细表进行了审查和修改，然后加以初步汇总。

4、评估汇总

(1) 经过以上评定估算，综合分析评估结果的可靠性，增值率的合理性，对可能影响评估结果准确性的因素进行了复查。

(2) 在经审核修改的基础上，汇总评估明细表。

(3) 把本次评估所用的基础资料及评估计算表、询价记录等编辑汇总存档。

5、撰写报告

按资产评估相关规定及资产评估准则，编制“设备评估技术说明”。

(四)评估依据

1、企业提供的“设备清查评估明细表”；

2、对于车辆，依据商务部令 2012 年第 12 号《机动车强制报废标准规定》；

3、设备询价资料；

4、评估人员收集的其他资料。

(五)评估方法

根据本次评估目的，按照持续使用原则，以市场价格为依据，结合委托评估设备的特点和收集资料情况，主要采用重置成本法进行评估，其基本计算公式为：

评估值=重置全价×综合成新率

1、重置全价的确定

1.1 根据国务院于 2008 年 11 月 10 日发布国务院令 538 号《中华人民共和国增值税暂行条例》，从 2009 年 1 月 1 日起，在全国范围内增值税由生产性增值税转变为消费性增值税，增值税纳税企业购买设备等应缴纳增值税的商品的进项税可以在销项税中抵扣；取消进口设备增值税免税政策，所购设备增值税可以抵扣。根据重置成本的原则，在 2009 年后评估设备等固定资产时估算其重置全价时应扣除其增值税，也就是设备评估的购置价值应该为：

设备购置价=设备取得增值税发票的购买价/（1+适用增值税税率）

1) 车辆重置全价

车辆重置全价由购置价、车辆购置税、其他费用(如验车费、牌照费、手续费等)三部分构成。

车辆购置价：参照车辆所在地同类车型最新交易的市场价格确定，其他费用依据地方车辆管理部门的合理收费标准水平确定。

车辆购置税：车辆购置税为不含增值税售价的 10%。

其他费用：一般为牌照费、手续费、保险费等。

3) 电子设备重置全价

对于市场上有同型号设备销售，属于同城购买，商家对购买产品包运输、上门安装调试服务，因此，除了购买价之外，没有其他费用，因此，购买价即为重置全价。

对于淘汰的电子设备，按二手市场价作为评估值

重置全价=电子设备购置价

(2) 成新率的确定

① 车辆成新率

对于车辆，依据商务部令 2012 年第 12 号《机动车强制报废标准规定》，以车辆行驶里程法、使用年限法两种方法，根据孰低的原则确定理论成新率；然后进行现场技术勘察，关注车辆的使用状况、及维护保养状况，采用打分法确定勘察成新率；最终根据两种方法的测算结果，采用加权平均法确定综合成新率。

计算公式如下：

$$\eta_{\text{综合}} = \eta_1 \times 40\% + \eta_2 \times 60\%$$

其中： η_1 = 理论成新率

η_2 = 现场勘察成新率

3、评估值的确定

将重置全价和成新率相乘，得出评估值。

计算公式为：评估值=重置全价×成新率

(六) 典型案例

示例一：古思特加长版 6592CC 小轿车（车辆评估明细表 4-6-6 第 15 项）

车辆名称：古思特加长版 6592CC 小轿车

车辆牌号：沪 B933E9

规格型号：EWBXZ41V

生产厂家：巴伐利亚机械制造厂股份公司

启用日期：2014 年 7 月 1 日

已行驶公里数：28,203.00 公里

账面原值：5,514,458.00 元

数 量：1 辆

至评估基准日该车车身无碰撞，车内装饰完整，发动机动力状况正常，信号与仪表装置齐全有效，转向装置无异响，行驶稳定性良好，整体车况良好。

1、重置全价的确定

(1) 车辆购置费

从互联网上及有关汽车销售市场等渠道询价中查得，目前该款型号车辆的市场售价 5,118,000.00 元。

(2) 车辆购置税的确定

① 车辆购置税 = (车辆购置价 / 1.17) × 10%

$$=5,118,000.00/1.17 \times 10\%$$

$$=437,436.00 \text{ 元（取整）}$$

②截止评估基准日，车辆牌照费按当地（上海）车管部门有关规定该类车相关牌照费用为 159,422.00 元。

（3）车辆重置全价的确定

$$\text{重置全价} = 5,118,000.00 \div 1.17 + 437,436.00$$

$$= 4,811,795.00 \text{ 元（取整）}$$

2、综合成新率的确定

按照商务部、发改委、公安部、环境保护部令 2012 年第 12 号《机动车强制报废标准规定》，参考《中华人民共和国道路交通安全法实施条例》确定大型、中型非营运载客汽车经济耐用年限确定为 10 年；小型、微型非营运载客汽车经济耐用年限确定为 15 年。采用已使用年限和已行驶里程分别计算理论成新率，依据孰低原则确定理论成新率。即：

（1）理论成新率的确定

①年限法成新率

$$\text{年限法成新率} = (\text{规定使用年限} - \text{已使用年限}) / \text{规定使用年限} \times 100\%$$

评估对象车辆 2014 年 7 月 1 日启用，至评估基准日已使用 2.5 年。

$$\text{年限法成新率} = (15 - 2.5) / 15 \times 100\%$$

$$= 83.00\%$$

②行驶里程成新率

$$\text{行驶里程成新率} = (\text{规定使用里程} - \text{已使用里程}) / \text{规定使用里程} \times 100\%$$

车辆购置启用时间至评估基准日实际已行驶 28,203.00 公里，该车型可行驶里程为 600,000.00 公里

$$\text{行驶里程成新率} = (600,000.00 - 28,203.00) / 600,000.00 \times 100\%$$

$$= 95\%$$

③理论成新率

车辆理论成新率为行驶里程法成新率与使用年限法成新率孰低确定，理论成新率确定为 83%。

（2）现场调查成新率的确定

经过评估人员对该车辆的现场调查情况如下：

序号	项目	完全分	勘察分
1	发动机及变速箱总成	30	28
2	前后桥总成	25	22

3	车身总成及内部设施	35	28
4	车架总成保险装置安全设施	10	7
5	合计	100	85

(3) 综合成新率

本次车辆评估成新率运用孰低法,即在使用年限法、行驶里程法二者中选取最低者,即取 83%。现场观测该车外观、发动机、仪器仪表、内装饰、变速箱、刹车系统等使用情况,新旧程度,维护保养等情况与该理论成新率相比较差,评估人员经现场勘察,确定该车勘察成新率为 85%。

$$\begin{aligned}
 \text{综合成新率} &= \text{年限成新率 (或里程成新率)} \times 40\% + \text{现场调查成新率} \times 60\% \\
 &= 83.00\% \times 40.00\% + 85.00\% \times 60.00\% \\
 &= 84.00\%
 \end{aligned}$$

3、评估值的确定

$$\begin{aligned}
 \text{评估值} &= \text{重置全价} \times \text{综合成新率} \\
 &= 4,811,795.00 \times 84.00\% \\
 &= 4,041,907.80 \text{ 元}
 \end{aligned}$$

4、车辆价值的确定

$$\begin{aligned}
 \text{车辆的全部价值} &= \text{车辆评估值} + \text{车牌照} \\
 &= 4,041,907.80 + 159,422.00 \\
 &= 4,201,329.80 \text{ 元}
 \end{aligned}$$

示例二：施坦威钢琴（电子设备清查评估明细表第 154 项）

设备名称：施坦威钢琴

规格型号：施坦威 D-274

生产厂家：施坦威钢琴有限公司

启用日期：2015 年 11 月 1 日

账面原值：1,630,000.00 元

账面净值：1,070,819.43 元

数量：1 台

该设备主要参数如下：

产品类型	施坦威 D-274
饰面	高亮抛光：黑色
长度	274 厘米（8 英尺 11¼ 英寸）
宽度	157 厘米

重量	约 480 公斤
规格	顶级音乐会演奏用琴

1、重置全价的确定

经市场调查及网上询价，该钢琴现行购置价为 1,665,900.00 元/架，供应商负责送货和安装调试，扣税后重置全价为 1,423,846.15 元/台（取整为 1,423,846.00 元）。

2、成新率的确定

对电子办公类设备，直接采用年限成新率确定其成新率。

成新率 = (经济寿命年限 - 已使用年限) ÷ 经济寿命年限 × 100%

截至评估基准日该设备已投入使用 1.17 年，预计尚可使用 8.83 年。

理论成新率 = 尚可使用年限 ÷ (已使用年限 + 尚可使用年限) × 100%

$$= 8.83 \div (1.17 + 8.83) \times 100\%$$

$$= 88\%$$

3、评估值的确定：

评估值 = 重置全价 × 综合成新率

$$= 1,423,846.00 \times 88\%$$

$$= 1,252,984.48 \text{ (元)}$$

(七)评估结果及分析

1、设备评估结果见下表：

金额单位：元

科目 名称	账面价值		评估价值		增值额		增减率%	
	原值	净值	原值	净值	原值	净值	原值	净值
设备类合计	16,755,609.87	6,296,063.32	13,584,424.00	11,574,084.52	-3,171,185.87	5,278,021.20	-18.93	83.83
固定资产-车辆	11,076,250.68	3,718,770.10	9,477,737.00	8,708,041.21	-1,598,513.68	4,989,271.11	-14.43	134.16
固定资产-电子及办公设备	5,679,359.19	2,577,293.22	4,106,687.00	2,866,043.31	-1,572,672.19	288,750.09	-27.69	11.20

2、设备评估增减值原因分析

设备类原值减值 18.93%，净值增值 83.83%，其主要原因如下：

(1) 车辆：原值减值的原因是车辆的技术更替，重置价格下降；净值增值的原因是经济耐用使用年限高于设备折旧年限。

(2) 电子设备：电子设备由于技术更新较快，市场价格下跌，导致评估原值减值。评估经济耐用年限高于财务折旧年限，导致评估净值增值。

四、递延所得税资产评估技术说明

递所得税资产账面值 56,660,465.72 元，系由于企业计提预收账款余额、土地增值税、预估成本等所产生。通过核实账务，抽查相关的凭证，和纳税申报表等，确认账面属实。经过评估人员以确认后的账面值确认其评估值。递延所得税资产评估值 56,660,465.72 元。

五、负债评估技术说明

(一) 评估范围

评估范围为被评估单位申报的各项流动负债和非流动负债，负债在评估基准日账面值如下所示：

金额单位：人民币元

负 债	账 面 值
短期借款	
交易性金融负债	
应付票据	
应付账款	323,266,879.96
预收款项	176,813,860.00
应付职工薪酬	-
应交税费	135,450,049.63
应付利息	1,888,217.22
应付股利（应付利润）	149,804,802.58
其他应付款	66,504,655.10
一年内到期的非流动负债	283,320,000.00
其他流动负债	
长期借款	634,300,000.00
其他非流动负债	
负债合计	1,771,348,464.49

(二) 评估方法

1. 应付账款

应付账款账面值 323,266,879.96 元，主要核算被评估单位因购买设备、工程款等而应付给供应单位的款项。评估人员抽查了被评估单位的大额购货合同及有关凭证，确认其核算正确。以核实后的账面值确认评估值。

2. 预收账款

预收账款账面值 176,813,860.00 元,主要核算被评估单位因销售产品而预收购货方单位的款项。评估人员抽查了有关合同,收款凭证,确认其核算正确。以核实后的账面值确认评估值。

3. 其他应付款

其他应付款账面值为 66,504,655.10 元,核算除主营业务以外的往来款项,主要内容为被评估单位应付、暂收其他单位或个人的款项,如应付车辆理赔款、押金、住房公积金、违约、赔偿金款项等。评估人员抽查了相关的文件、合同、凭证,确认其核算正确。以核实后的账面值确认评估值。

4. 应交税费

应交税费账面值 135,450,049.63 元,主要核算被评估单位应交纳的各种税金,如增值税、城市维护建设税、所得税、资源税等。评估人员首先了解被评估单位所交税金的税种和税率,查阅了基准日纳税申报表,确认其核算正确。以核实后的账面值确认评估值。

5. 应付利息

应付利息账面值 1,888,217.22 元,主要核算被评估单位因长期借款而应付给银行的利息款项。评估人员按照相关合同条款抽查计算了应付利息,确认其核算正确。以核实后的账面值确认评估值。

6. 应付股利

应付股利账面值 149,804,802.58 元,为被评估单位根据公司章程及董事会决议应付股东的利润,评估人员查阅了董事会决议,确认其核算正确。以核实后的账面值确认评估值。

7. 一年到期非流动负债

一年到期非流动负债账面值为 283,320,000.00 元,主要反映企业各种非流动负债在一年之内到期的金额,包括一年内到期的长期借款等。评估人员按照相关合同条款确认其真实性。以核实后的账面值确认评估值。

8. 长期借款

长期借款账面值为 634,300,000.00 元,企业向银行或其他金融机构借入的期限在一年以上(不含一年)或超过一年的一个营业周期以上的各项借款。评估人员按照相关合同条款确认其真实性。以核实后的账面值确认评估值。

六、股东部分权益评估技术说明

(一) 承诺净利润约定事项

委托方与被评估单位于 2013 年 7 月 31 日签订《关于上海中鹰置业有限公司的股权转让协议》约定：

上海中鹰置业有限公司（以下简称“中鹰置业”）自 2013 年 6 月 30 日起实际实现的累计净利润小于等于承诺净利润的部分，由三湘印象股份有限公司（以下简称“三湘股份”）享有 99% 的利润分配权，上海中鹰投资管理有限公司（以下简称“中鹰投资”）享有 1% 的利润分配权；而自 2013 年 6 月 30 日起实际实现的累计净利润超出承诺净利润的部分，三湘股份享有 1% 的利润分配权，中鹰投资享有 99% 的利润分配权。

中鹰置业各会计年度终了后 1 年内完成上年度利润分配，但若中鹰置业经审计存在未弥补亏损，需在弥补亏损后方可进行利润分配。

中鹰置业清算时，就中鹰置业净资产小于等于注册资本部分，三湘股份享有百分之九十九（99%）的剩余财产分配权，中鹰投资享有百分之一（1%）的剩余财产分配权；就中鹰置业净资产超过注册资本部分，三湘股份享有百分之一（1%）的剩余财产分配权，中鹰投资享有百分之九十九（99%）的剩余财产分配权。

为进一步明确中鹰置业清算及剩余财产分配等相关事项，三湘股份与中鹰投资在补充协议中约定：（1）中鹰置业在清算前将对中鹰置业的全部可供股东分配利润进行分配；（2）股权转让协议中所约定的中鹰置业清算时的中鹰置业净资产系指中鹰置业清算时的清算资产处置后的净资产；（3）鉴于中鹰置业在进行利润分配前需提取盈余公积，中鹰置业实现的承诺净利润部分形成的盈余公积的剩余财产分配权仍应归三湘股份所有，即中鹰置业清算时净资产小于等于注册资本部分及承诺净利润部分形成的盈余公积之和，由三湘股份享有百分之九十九（99%）的剩余财产分配权。

中鹰投资承诺中鹰置业自 2013 年 6 月 30 日至 2016 年 12 月 31 日实际实现净利润 65,953.84 万元。

（二）业绩承诺履行情况

根据天职业字【2014】7716 号审计报告、天职业字【2015】9610 号审计报告、天职业字【2016】11530 号审计报告以及天职业字【2017】251 号审计报告，上海中鹰置业有限公司 2013 年 7 月 1 日至 2016 年 12 月 31 日累积已实现净利润 66,757.00 万元，已完成承诺的净利润。根据中鹰置业的利润完成情况，中鹰投资没有触发约定的利润补偿条款，无需对公司进行利润补偿。

（三）股东部分权益的计算

1、对于实际实现的累计净利润小于等于承诺净利润的部分，三湘股份享有 99% 的利润分配权，具体数据如下：

金额单位：万元

实收资本	60,500.00
------	-----------

盈余公积中属于承诺利润内的部分	1,584.18
小计	62,084.18
比例	99%
承诺利润范围内的部分股权价值	61,463.34

2、对于实际实现的累计净利润超出承诺净利润的部分，三湘股份享有 1% 的利润分配权，具体数据如下：

金额单位：万元

资本公积		20.91
盈余公积中属于承诺利润外的部分		80.32
净资产增值额	存货评估增值额	45,640.01
	固定资产评估增值额（扣除 25% 得税后）	395.85
小计		46,137.09
比例		1%
超出承诺利润范围的部分股权价值		461.37

3、股东部分权益评估结论

综上所述，截止评估基准日，三湘印象股份有限公司拟转让的被评估单位股东部分权益的评估值为 61,924.71 万元。

第七部分 评估结论及其分析

一、 评估结论

此次评估采用资产基础法。根据以上评估工作，在持续经营前提下得出如下评估结论：

(一)被评估单位股东全部权益评估值

评估基准日资产总额账面值 239,320.25 万元，评估值 285,488.06 万元，评估增值 46,167.81 万元，增值率 19.29 %；

负债总额账面值 177,134.85 万元，评估值 177,134.85 万元，评估值与账面值无差异；

净资产账面值 62,185.40 万元，评估值 108,353.21 万元，评估增值 46,167.81 万元，增值率 74.24 %。

资产评估结果汇总表

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 %
		A	B	C=B-A	D=C/A×100
流动资产	1	233,024.60	278,664.61	45,640.01	19.59
非流动资产	2	6,295.66	6,823.46	527.80	8.38
其中：可供出售金融资产	3	-	-	-	-
持有至到期投资	4	-	-	-	-
长期应收款	5	-	-	-	-
长期股权投资	6	-	-	-	-
投资性房地产	7	-	-	-	-
固定资产	8	629.61	1,157.41	527.80	83.83
在建工程	9	-	-	-	-
工程物资	10	-	-	-	-
固定资产清理	11	-	-	-	-
生产性生物资产	12	-	-	-	-
油气资产	13	-	-	-	-
无形资产	14	-	-	-	-
其中：土地使用权	15	-	-	-	-
开发支出	16	-	-	-	-
商誉	17	-	-	-	-
长期待摊费用	18	-	-	-	-
递延所得税资产	19	5,666.05	5,666.05	-	-
其他非流动资产	20	-	-	-	-
资产总计	21	239,320.25	285,488.06	46,167.81	19.29
流动负债	22	113,704.85	113,704.85	-	-
非流动负债	23	63,430.00	63,430.00	-	-
负债总计	24	177,134.85	177,134.85	-	-
净 资 产	25	62,185.40	108,353.21	46,167.81	74.24

(二) 被评估单位股东部分权益评估值

委托方与被评估单位于 2013 年 7 月 31 日签订《关于上海中鹰置业有限公司的股权转让协议》及其补充协议所约定：

上海中鹰置业有限公司（以下简称“中鹰置业”）自 2013 年 6 月 30 日起实际实现的累计净利润小于等于承诺净利润的部分，由三湘印象股份有限公司（以下简称“三湘股份”）享有 99% 的利润分配权，上海中鹰投资管理有限公司（以下简称“中鹰投资”）享有 1% 的利润分配权；而自 2013 年 6 月 30 日起实际实现的累计净利润超出承诺净利润的部分，三湘股份享有 1% 的利润分配权，中鹰投资享有 99% 的利润分配权。

中鹰投资承诺中鹰置业自 2013 年 6 月 30 日至 2016 年 12 月 31 日实际实现净利润 65,953.84 万元。

根据天职业字【2014】7716 号审计报告、天职业字【2015】9610 号审计报告、天职业字【2016】11530 号审计报告以及天职业字【2017】251 号审计报告，上海中鹰置业有限公司 2013 年 7 月 1 日至 2016 年 12 月 31 日累积已实现净利润 66,757.00 万元，已完成承诺的净利润。

综上所述，三湘印象股份有限公司拟转让的上海中鹰置业有限公司股东部分权益的评估值为 61,924.71 万元。

二、 特别事项说明

以下事项并非本公司注册资产评估师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，本评估报告使用者对此应特别引起注意：

(一) 本报告未考虑特殊的交易方可能追加付出的价格等对评估价值的影响；也未考虑评估对象及纳入本次评估范围的资产在权属变更或权属登记时应承担的相关费用和税项；也未考虑各类资产评估增、减值额纳税影响。委托方在使用本报告时，应当仔细考虑税负问题并按照国家有关规定处理。

(二) 本次评估中，注册资产评估师未对各种设备在评估基准日的技术参数和性能做技术检测，设备评估结论是在假定被评估单位提供的有关技术资料和运行记录是真实有效的前提下得出的。

(三) 本次评估中，注册资产评估师未对各种建、构筑物的隐蔽工程及内部结构（非肉眼所能观察的部分）做技术检测，房屋、构筑物评估结论是在假定被评估单位提供的有关工程资料是真实有效的前提下，在未借助任何检测仪器的条件下得出的。

(四) 评估基准日后若资产数量发生变化，评估报告使用者应当根据评估基准日后资产变化，在资产实际作价时给予充分考虑，进行相应调整；若资产价格标准发生变

化，并对评估值产生明显影响时，委托方应及时聘请评估机构重新确定评估值。

(五)本次评估结论为股东部分权益价值，未考虑控股权溢价、少数股东权益折价等因素对评估结论的影响。

(六)本次评估结论未考虑流动性折扣对股东部分权益价值的影响。

(七)上海中鹰置业有限公司的贷款和相关抵押情况如下所示，本次评估没有考虑资产抵押对评估值的影响。

1、2015年1月1日，上海中鹰置业有限公司与浙商银行股份有限公司上海分行签订总金额为150,000,000.00元的流动资金借款合同，借款期限为2015年1月1日至2017年1月1日，截至2016年12月31日，该项借款至评估基准日余额为108,320,000.00元，上述借款由上海三湘（集团）有限公司提供保证担保。

2、2016年3月18日，上海中鹰置业有限公司与厦门国际信托有限公司签订信托资金借款合同，借款金额为借款1,250,000,000.00元，借款期限为2016年3月18日至2019年3月14日，该项借款至评估基准日余额为809,300,000.00元。上述借款由上海中鹰置业有限公司以“中鹰黑森林”三期项目土地及在建工程进行抵押担保。

(八)上海中鹰置业有限公司有两处房屋已对出租，具体租赁信息如下：

序号	承租人	开始租赁期限	终止租赁期限	租金（元/月）	房屋位置	租赁面积（平方米）	备注
1	艾府杰（上海）管理有限公司(办公)	2015/11/1	2017/10/31	37,212.00	普陀区新村路1713号2层、1719-1729（单）号2层局部	350.00	
2	王华平	2016/8/1	2017/2/28	5,000.00	普陀区新村路1717弄35号202室	214.7	

本次评估按可售状态对上述房屋进行了评估，未考虑租赁事项对评估值的影响。

(九)截止评估基准日，由于登记失误的原因，被评估单位账面的三辆车证载权利人与被评估单位不符，被评估单位暂未办理产权转让手续。被评估单位及证载权利人已共同声明上述车辆均为上海中鹰置业有限公司所有。车辆具体信息如下：

序号	车辆牌照号	车辆名称	规格型号	行驶证户名
1	沪DB4381	福特全顺车	江铃全顺 JX6465C-L	上海中鹰房地产开发有限公司
2	沪BJW883	桑塔纳 svw7182qq	桑塔纳 svw7182qqd	上海舒陆实业有限公司
3	沪AV2515	金杯车	金杯牌 SY6513D6S1BH	上海中鹰房地产开发有限公司

本次评估未考虑上述事项对评估值的影响。