

上海欣昊泽房地产开发有限公司拟股权收购涉及的 上海信业房地产有限公司的股东全部权益价值 估值报告

闽中兴估字（2017）第 007 号

福建中兴资产评估房地产土地估价有限责任公司

中国·福州

二〇一七年二月八日

上海欣昊泽房地产开发有限公司拟股权收购涉及的 上海信业房地产有限公司的股东全部权益价值 估值报告目录

第一部分 估值报告声明.....	3
第二部分 委托方及估值对象概况.....	4
一、委托方概况.....	4
二、估值对象概况.....	4
三、估值对象经营状况.....	5
第三部分 估值技术思路.....	10
一、估值目的.....	10
二、估值基准日.....	10
三、估值假设.....	10
四、估值方法的选择.....	11
第四部分 行业市场分析.....	13
第五部分 资产基础法估值分析.....	15
第六部分 估值结论及其分析.....	18
一、估值结果.....	18
二、增减值分析.....	19
三、风险提示.....	19
四、估值报告使用限制.....	20
五、估值报告日期.....	21

第一部分 估值报告声明

因上海欣昊泽房地产开发有限公司拟收购上海信业房地产有限公司股权之经济行为，福建中兴资产评估房地产土地估价有限责任公司接受上海欣昊泽房地产开发有限公司的委托，在由委托方提供项目开发、销售相关资料等基础上，按照通行的估值方法，对所涉及的上海信业房地产有限公司的股东全部权益在估值基准日 2016 年 12 月 31 日的投资价值进行了估值。

委托方根据市场对市场未来的调研和判断提供开发、销售方案及相关资料。被估值单位对企业经营的合法、合规及所提供相关资料的真实性、准确性、完整性承担责任。

我们的工作是对委托方提交的开发、销售相关资料所涉及的相关重大方面的预测逻辑和计算过程进行核查，并采用通行的估值模型进行估算。我们在估值过程中主要执行了询问、市场调研、检查分析和重新计算等核查程序。

我们出具的估值报告中的分析、判断和结论受估值报告中假设和限定条件的限制，估值报告使用者应当充分考虑估值报告中载明的假设、限定条件及其对估值结论的影响。

本估值机构未对委托方和目标单位提供的项目审批、营业执照、权证、会计凭证、预算资料、合同单据、开发成本、销售合同、税收政策、土地成本测算等证据资料或所牵涉的责任进行独立审查，亦不会对上述资料的真实性负责。本次估值方案根据对地块的项目规划和未来决算方案为基础，未考虑委托方收购后可能对规划方案、税收和土地政策的变更对估值结果的影响。

本报告的观点仅基于财务分析，未将商业、法律、税务、监管环境等其他因素纳入考虑。

非法律、行政法规规定，本报告的全部或部分内容不得提供给其它任何单位和个人，也不得见诸于公开媒体；任何未经估值机构和委托方确认的机构或个人不能由于得到估值报告而成为估值报告使用者。

第二部分 委托方及估值对象概况

一、委托方概况

上海欣昊泽房地产开发有限公司（注册号：310115002110246）成立于 2013 年 5 月 3 日，注册资本人民币 1000.0000 万元整，注册地址为上海市浦东新区金高路 311 号 5 幢 218 室，法定代表人为宋友强；经营范围为房地产开发经营，物业管理。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

二、估值对象概况

估值对象为上海信业房地产有限公司

（一）上海信业房地产有限公司

注册 号：310000400055925

注册资本：美元 1000.0000 万

公司类型：有限责任公司（台港澳法人独资）

住 所：上海市北京西路 1399 号 16E 室

法定代表人：苏长荣

成立日期：1993 年 8 月 10 日

营业期限：1993 年 8 月 10 日 至 2023 年 8 月 9 日

经营范围：房地产开发经营。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】

（二）历史沿革及股权结构

上海信业房地产有限公司系经上海市人民政府批准，由上海市静安区市政建设总公司和香港信业国际有限公司共同投资的外商投资企业，成立于 1993 年 8 月 10 日。注册资本为美元 1000.0000 万，并经上海兴中会计师事务所于 1993 年 10 月 5 日以兴中验字（93）第 35 号《验资报告》验证。

2004 年 12 月 29 日公司第一大股东香港信业国际有限公司收购深圳邦信投资发展有限公司持有的 20%上海信业房地产有限公司股权。

2005 年 6 月 30 日公司第一大股东香港信业国际有限公司收购上海市静安区市政建设总公司持有的 5%上海信业房地产有限公司股权。经上述股权收购后，上海信业房

地产有限公司成为香港信业国际有限公司全额投资的外商独资公司。截至 2016 年 12 月 31 日公司股权结构如下：

出资人名称	出资金额（元）	出资比例
香港信业国际有限公司	57,868,000.00	100%
合 计	57,868,000.00	100%

三、估值对象经营状况

（一）估值对象基准日状况

估值对象为上海信业房地产有限公司的股东全部权益价值。估值范围为上海信业房地产有限公司申报并经立信中联会计师事务所（特殊普通合伙）审计后的截止 2016 年 12 月 31 日的资产和负债。

估值范围具体如下：

单位：人民币元

项 目	账面价值
一、流动资产：	
货币资金	64,391,290.39
交易性金融资产	2,234,691.50
应收票据	
应收账款	-
其他应收款	46,485.00
应收股利	351,500,000.00
应收利息	-
预付账款	
应收补贴款	
存货	-
一年内到期的非流动资产	
其他流动资产	
流动资产合计	418,172,466.89
二、非流动资产	
可供出售金融资产	
持有至到期投资	
长期应收款	
长期股权投资	285,000,000.00
投资性房地产	
固定资产合计	
其中：建筑物	
机器设备	
工程物资	
在建工程	

项 目	账面价值
固定资产清理	
待处理固定资产净损失	
油气资产	
无形资产合计	
其中：土地使用权	
其他无形资产	
开发支出	
商誉	
其他资产合计	
长期待摊费用	
递延所得税资产	
其他非流动资产	
非流动资产合计	285,000,000.00
资产总计	703,172,466.89
三、流动负债	
短期借款	
交易性金融负债	
应付票据	
应付账款	
预收款项	
应付职工薪酬	
应交税费	56,043,933.79
应付利息	
应付股利	320,000,000.00
其他应付款	361,401,113.41
一年内到期的非流动负债	
其他流动负债	
流动负债合计	737,445,047.20
四、非流动负债：	
长期借款	
应付债券	
长期应付款	
专项应付款	
预计负债	
递延所得税负债	
其他非流动负债	
非流动负债合计	
五、负债合计	737,445,047.20
股东权益合计	-34,272,580.31

(二) 估值对象经营情况

上海信业房地产有限公司截止基准日最近两年一期的资产、负债及经营状况如下：

单位：人民币元

资 产	行次	2014-12-31	2015-12-31	2016-12-31
流动资产：	1			
货币资金	2	81,189,869.74	186,427,576.49	64,391,290.39

交易性金融资产	3	7,365,011.00	2,260,898.25	2,234,691.50
应收票据	4			
应收账款	5			
预付账款	6			
应收股利	7			351,500,000.00
应收利息	8			
其他应收款	9	368,821,254.98	184,566,431.84	46,485.00
应收补贴款	10			
存货	11			
待摊费用	12			
一年内到期的非流动资产	13			
其他流动资产	14			
流动资产合计	15	457,376,135.72	373,254,906.58	418,172,466.89
非流动资产:	16			
可供出售金融资产	17			
持有至到期投资	18			
长期股权投资	19			
长期应收款	20			
长期股权投资	21	692,669,021.11	18,264.09	285,000,000.00
投资性房地产	22			
固定资产	23	108,925.61	18,264.09	
在建工程	24			
工程物资	25			
固定资产清理	26			
生产性生物资产	27			
油气资产	28			
无形资产	29			
开发支出	30			
商誉	31			
长期待摊费用	32			
递延所得税资产	33			
其他非流动资产	34			
其中:特准储备物资	35			
非流动资产合计	36	692,777,946.72	285,018,264.09	285,000,000.00
资产总计	37	1,150,154,082.44	658,273,170.67	703,172,466.89
负债和股东权益	行次			
流动负债:	1			
短期借款	2			
交易性金融负债	3			
应付股利	4			
应付票据	5			
应付账款	6			
预收账款	7			
应付职工薪酬	8			
应交税费	9	28,565.31	226,799.15	56,043,933.79
应付利息	10			
应付股利	11			320,000,000.00
其他应付款	12	501,218,429.31	695,788,887.79	361,401,113.41
一年内到期的非流动负债	13			
其他流动负债	14			
流动负债合计	15	501,246,994.62	696,015,686.94	737,445,047.20

非流动负债:	16			
长期借款	17			
应付债券	18			
长期应付款	19			
递延收益	20			
预计负债	21			
递延所得税负债	22			
其他非流动负债	23	183,791,708.48		
非流动负债合计	24	183,791,708.48	0.00	0.00
负债合计	25	685,038,703.10	696,015,686.94	737,445,047.20
股东权益	26			
实收资本(股本)	27	57,868,000.00	57,868,000.00	57,868,000.00
资本公积	28			
减:库存股	29			
其他综合收益	30			
专项储备	31			
盈余公积	32			28,934,000.00
一般风险准备	33			
未分配利润	34	407,247,379.34	-95,610,516.27	-121,074,580.31
股东全部权益(净资产)合计	35	465,115,379.34	-37,742,516.27	-34,272,580.31
负债和股东全部权益总计	36	1,150,154,082.44	658,273,170.67	703,172,466.89

期间	2014 年度	2015 年度	2016 年度
一、营业收入	0.00		
其中:主营业务收入			
其他业务收入			
减:营业成本	-514,934.13		
营业税金及附加			
销售费用			
管理费用	1,362,095.70	2,227,516.33	2,673,629.25
财务费用	-1,877,029.83	-2,921,675.82	-3,572,228.19
资产减值损失		21,406,405.59	-96,034,874.21
加:公允价值变动收益(损失以“-”号填列)		-325,331.75	-57,961.75
投资收益(损失以“-”号填列)	4,716,107.81	1,039,115.60	351,546,925.43
其中:对联营企业和合营企业的投资收益			
二、营业利润(亏损以“-”号填列)	5,231,041.94	-19,998,462.25	448,422,436.83
加:营业外收入			223,792,344.48
减:营业外支出			292,560,378.14
其中:非流动资产处置损失			
三、利润总额(亏损总额以“-”号填列)	5,231,041.94	-19,998,462.25	379,654,403.17
减:所得税费用	28,565.31	433,318.77	56,184,467.21
四、净利润	5,202,476.63	-20,431,781.02	323,469,935.96

备注：上述表中的财务数据由上海信业房地产有限公司提供，2014 年度会计报表经上海锦瑞会计师事务所审计，并出具沪锦会审（2015）第 0222 号审计报告；2015 年度会计报表由上海信业房地产有限公司提供；2016 年度会计报表经立信中联会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具立信中联审字（2017）D-0019 号审计报告，审计意见类型为无保留。

四、上海信业房地产有限公司的主要资产

上海信业房地产有限公司的主要资产为长期股权投资。

长期股权投资对象为上海兴申房产经营有限公司，估值基准日上海信业房地产有限公司持有上海兴申房产经营有限公司 95%股权，上海兴申房产经营有限公司也是一家房地产开发公司，其在估值基准日主要资产为存货及长期股权投资-佛山信财置业开发有限公司 100%股权。

第三部分 估值技术思路

一、估值目的

本次估值目的是为上海欣昊泽房地产开发有限公司拟股权收购涉及的上海信业房地产有限公司的股东全部权益提供价值参考。

二、估值基准日

本次估值基准日为 2016 年 12 月 31 日，该基准日由委托方确定。

三、估值假设

本估值报告的分析和结论仅在设定的以下假设条件下成立：

（一）估值前提：本次估值是以企业持续经营以及后续项目的未来销售和项目决算按委托方拟定的未来方案进行为估值假设前提。

（二）基本假设：

1. 以委托方及目标单位提供的全部文件材料真实、有效、准确为假设条件。
2. 以国家宏观经济政策和所在地区社会经济环境没有发生重大变化为假设条件。
3. 以经营业务及估值所依据的税收政策、信贷利率、汇率变动等没有发生足以影响估值结论的重大变化为假设条件。
4. 以没有考虑遇有自然力及其他不可抗力因素的影响，也没有考虑特殊交易方式可能对估值结论产生的影响为假设条件。
5. 除已知悉并披露的事项外，本次估值以不存在其他未被申报的账外资产和负债、抵押或担保事项、重大诉讼或期后事项，且目标单位对列入估值范围的资产拥有合法权利为假设条件。

（三）具体假设：

1. 本次估值结论是以列入估值范围的资产按被估值单位提供的销售方案和未来项目决策的税务规划可以实现的条件下，在估值基准日 2016 年 12 月 31 日的股东全部权益价值的反映为假设条件。
2. 本次估值假设估值对象的子公司在未来销售周期内的商品房销售价格与当前现

房市场价格基本保持一致。

3. 根据《财政部、国家税务总局关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》（财税〔2016〕36号），房地产、建筑、金融行业于2016年5月1日后全面推开增值税试点，房地产项目的未来开发、销售均按增值税政策进行纳税。估值对象根据委托方的开发方案，符合增值税一般纳税人相关规定，本次估值假设估值对象未来增值税按简易征收方式（税率5%）进行测算。

本估值报告及估值结论是依据上述估值前提、基本假设和具体假设，以及本估值报告中确定的原则、依据、条件、方法和程序得出的结果，若上述前提和假设条件发生变化时，本估值报告及估值结论一般会自行失效。

四、估值方法的选择

（一）估值基本方法有市场法、收益法和资产基础法（成本法）。

1. 市场法

市场法指将估值对象与参考企业、在市场上已有交易案例的企业、股东权益、证券等权益性资产进行比较以确定估值对象价值的估值思路。其使用的基本前提有：

- （1）存在一个活跃的公开市场，且市场数据比较充分；
- （2）公开市场上有合理比较基础的可比的交易案例；
- （3）能够收集可比的交易案例的相关资料。

2. 收益法

收益法是指通过将目标单位预期收益折现以确定估值对象价值的估值思路。应用收益法必须具备的基本前提有：

- （1）估值对象的预期收益可以预测并可以用货币衡量；
- （2）获得预期收益所承担的风险可以预测并可用货币衡量；
- （3）估值对象预期获利年限可以预测。

3. 资产基础法（成本法）

资产基础法（成本法）是指在目标单位各项资产价值和负债的基础上确定估值对象价值的估值思路。采用成本法的前提条件有：

- （1）估值对象处于持续使用状态；
- （2）可以调查取得购建估值对象的现行途径及相应的社会平均成本资料。

（二）估值方法的选用

由于上海信业房地产有限公司主要资产为长期股权投资，难以查找资本市场上的相近交易案例，无法采用市场法。同时由于本身无生产经营活动，也不适宜采用收益法。所以只能采用资产基础法进行估值。

第四部分 行业市场分析

2016 年上半年，全国政策面保持宽松基调，从调首付、降税负、宽信贷等方面多管齐下力促“去库存”：下调不限购城市商业贷款首付比例最低至 20%；多部委联合发文下调契税、营业税，5 月 1 日全面实行“营改增”，交易税赋略有下降；央行也维持宽松信贷，一季度人民币贷款新增 4.61 万亿元，同比多增 9301 亿元，其中很大一部分流向了房地产市场。政策面和资金面的宽松推动了购房需求的释放，一线城市和二线热点城市量价快速上升。随着不同城市之间分化加剧，部分热点城市开始收紧政策：一线城市相继加码“限购、限贷”政策，上海和深圳提高了非本地户籍家庭购房社保缴纳年限，提高二套房首付比例，严禁“首付贷”、“房产众筹”等变相贷款；二线热点城市采取了“限房价、限地价、收紧信贷”的政策，苏州规定项目申报价格每年涨幅不宜超过 12%，南京实行土地出让最高限价办法，武汉下调公积金贷款额度，合肥出台差别化房贷政策。3 月 25 日，上海出台“沪九条”，进一步加强房地产市场调控。

2016 年上半年，上海全市完成房地产开发投资 1685.31 亿元，同比增长 8.7%（全国房地产开发投资 46631 亿元，同比名义增长 6.1%，扣除价格因素实际增长 8%），增幅回落 7.1 个百分点；其中住宅投资 916.54 亿元，同比增长 12.8%，增幅上升 5 个百分点。房地产开发投资占全社会固定资产投资的 60%，占比上升 0.5 个百分点；全市商品房施工面积 13234.65 万平方米，同比基本持平；其中住宅施工面积为 7206.19 万平方米，下降 1.6%。新开工面积 1094.51 万平方米，上升 8.5%；其中住宅新开工面积 622.57 万平方米，上升 7.7%；全市商品房竣工面积 1081 万平方米，同比减少 12.4%，增幅回落 52.7 个百分点；其中住宅竣工面积 668.91 万平方米，减少 3.3%，增幅回落 21.2 个百分点。

2016 年上半年，上海全市商品房销售（包括现房销售和期房销售）1199.61 万平方米，同比增长 18.2%（全国商品房销售面积 64302 万平方米，同比增长 27.9%），增幅上升 5.6 个百分点。其中商品住房销售 927.97 万平方米，同比增长 10.1%，增幅上升 3.3 个百分点；2016 年上半年，全市存量房（二手房）成交面积为 1838.26 万平方米，同比增长 81.2%，增幅上升 66.4 个百分点，其中住宅成交 1662.96 万平方米，同比增长 92.8%，增幅上升 75.9 个百分点。2016 年上半年，全市商品住房平均销售价格

26184 元/平方米, 同比上升 26%, 其中市场化商品住房平均销售价格 35199 元/平方米, 同比上升 14.8%。二手住房平均成交价格 27327 元/平方米, 同比上升 11.26%。

上海 2016 年上半年商品市场的一个特点是高端住宅成交活跃。根据同策咨询数据显示, 截至 6 月 26 日, 2016 年上半年上海市单价 10 万元/平方米的豪宅累计成交 654 套, 其中, 公寓 599 套, 别墅 55 套。而 2015 年同期豪宅成交套数仅为 170 套, 其中, 公寓 121 套, 别墅 49 套; 2010-2015 年六年年平均成交豪宅套数为 202 套。2016 年上半年上海豪宅市场成交量已经创下历年同期新高, 4 月 19 日华侨城苏河湾成交一套 791.66 平方米的联体别墅, 单价 34.49 万元/平方米, 总价 2.42 亿元, 成为历史最高单价。上海高端住宅市场需求旺盛的原因主要是: 市中心土地资源“稀缺、地价不断创出新高、豪宅价格坚挺以及高端人才及富豪阶层聚集等。如上海的瑞虹新城项目, 总价约 1000 万元一套, 凭借其优越的地段在 2 月份开盘被抢购一空, 累计销售 36 亿元。造成上半年商品住房量价齐升的原因主要有四点: 一是年初政策面依然保持宽松。契税优惠政策对个人购买家庭唯一住房面积 90 平方米以下减按 1%征收, 面积 90 平方米以上不分普通住房、非普通住宅都减按 1.5%征收。对于购买中心城区非普通住房契税优惠幅度较大。这就让大量购房需求加速入市。二是宽松的货币环境对上海楼市起到了支撑作用。今年货币环境仍然保持稳健偏宽松格局, 一季度全国信贷新增贷款 4.61 万亿。此外, 上半年人民币贬值明显, 这也导致大量资金流入到一线城市的优质资产。三是高价土地连续拍出对房价起到了助涨作用。5 月随着泗泾土地拍出后, 上海土地市场迅速升温, 这使得市场的预期发生了变化。

2016 年下半年商品房市场会呈现出高位盘整的走势, 市场交易量基本与上半年持平, 但价格仍将延续上涨态势, 但涨幅收窄。这主要有四个原因: 一是市场本身有调整的需求。供求关系有其自身规律, 从去年开始的这一波上涨已经持续了近 12 个月, 市场已经提前透支了大量需求, 短期内交易量和价格的上升很难持续。二是政策面逐渐收紧。随着全国城市的分化加剧, 上海已经没有“去库存”的任务, 防范市场因快速上升而出现系统性风险将成为首要任务, 如果市场再次快速反弹, 不排除出台新的政策措施加强调控的可能性。三是信贷环境依然宽松, 由于银行理财产品收益下降, P2P 投资风险巨大, 股市依然低迷, 社会上投资渠道匮乏, 再加上全国房地产分化严重, 三四线城市的库存高居不下, 大量资金流入一线城市的房地产市场配置资产, 上海房地产资产保值增值作用凸显。

第五部分 资产基础法估值分析

资产基础法是选用合适的估值方法对各单项资产进行估值后，加和得出估值对象价值。对纳入估值范围的各类资产及负债的估值方法如下：

一、关于流动资产的估值

（一）货币资金的估值

现金通过盘点、银行存款采取同银行对账单余额核对的方法，并结合审计银行询证结果，以核实后的账面值确认为估值结果。

（二）交易性金融资产——股票投资的估值

交易性金融资产——股票投资系上海信业房地产有限公司持有的 1000 股江苏银行、4400 股吉鑫科技、1000 股上海银行、6000 股华锐风电、45000 股中国太保、3600 股广电电气、13 万股中煤能源、4000 股森马服饰、500 股吉宏股份、1000 股振东制药、975 股福安药业、500 股农尚环境股票，经核实后以估值基准日股票收盘价作为估值结果。

（三）应收款项的估值

应收款项(应收股利、其他应收款)在查阅会计凭证，借助历史资料和现场的调查情况，具体分析数额，账龄和原因，款项回收情况，欠款人资金、信用、经营管理现状等，发询证函或执行替代程序对各项 明细予以核实。参考企业坏账准备政策按预计可收回金额确认估值结果，同时将已计提坏账准备估值为 0。

二、关于非流动资产的估值

长期股权投资的估值

纳入本次估值范围内的长期股权投资账面价值为 285,000,000.00 元，系对控股子公司—上海兴申房地产经营有限公司 95%的股权投资。上海兴申房地产经营有限公司（注册号：310106000021390）成立于 1992 年 7 月 31 日，注册资本为人民币 3 亿元整(上海信业房地产有限公司出资 285,000,000.00 元，占 95%股权，佛山市顺德区联丰置地投资管理有限公司出资 15,000,000.00 元，占 5%股权)，注册地址为上海市静

安区北京西路 1399 号 16 层 E2E3 室, 法定代表人为苏长荣, 经营范围为房地产开发、经营, 委托代建, 物业管理, 房地产开发咨询。【依法须经批准的项目, 经相关部门批准后方可开展经营活动】。根据闽中兴估字(2017)第 006 号估值报告, 上海兴申房地产经营有限公司经采用资产基础法估值后, 其股东全部权益价值(净资产)估值结果为 4,303,409,782.65 元。如果按股权比例简单数学计算, 则得到上海信业房地产有限公司对上海兴申房地产经营有限公司的长期股权投资估值结果为 $4,303,409,782.65 \times 95\% = 4,088,239,293.52$ 元。

上海兴申房地产经营有限公司资产基础法的估值结果如下:

单位: 人民币元

序号	项目	账面价值	估值结果	增减值	增值率%
1	流动资产	1,337,957,243.94	1,689,153,374.52	351,196,130.58	26.25
2	非流动资产	90,030,114.55	4,383,910,062.07	4,293,879,947.52	4,769.38
3	其中: 可供出售金融资产净额	1,300,000.00	0.00	-1,300,000.00	-100.00
4	持有至到期投资净额	0.00	0.00	0.00	
5	长期应收款净额	0.00	0.00	0.00	
6	长期股权投资净额	88,718,298.37	4,383,898,245.89	4,295,179,947.52	4,841.37
7	投资性房地产净额	0.00	0.00	0.00	
8	固定资产净额	0.00	0.00	0.00	
9	在建工程净额	0.00	0.00	0.00	
10	工程物质净额	0.00	0.00	0.00	
11	固定资产清理	0.00	0.00	0.00	
12	生产性生物资产净额	0.00	0.00	0.00	
13	油气资产净额	0.00	0.00	0.00	
14	无形资产净额	0.00	0.00	0.00	
15	开发支出	0.00	0.00	0.00	
16	商誉净额	0.00	0.00	0.00	
17	长期待摊费用	0.00	0.00	0.00	
18	递延所得税资产	11,816.18	11,816.18	0.00	0.00
19	其他非流动资产	0.00	0.00	0.00	
20	资产总计	1,427,987,358.49	6,073,063,436.59	4,645,076,078.10	325.29
21	流动负债	1,324,653,653.94	1,324,653,653.94	0.00	0.00
22	非流动负债	445,000,000.00	445,000,000.00	0.00	0.00
23	负债总计	1,769,653,653.94	1,769,653,653.94	0.00	0.00
24	股东权益	-341,666,295.45	4,303,409,782.65	4,645,076,078.10	1,359.54

三、关于负债的估值

具体包括应交税费、应付股利、其他应付款。估值人员根据企业提供的各项目申报表，对账面值进行了核实，同时对截至现场清查日负债的支付情况进行了调查核实，对于截至现场清查日尚未支付的大额款项寄发了询证函，本次估值以核实后的账面值或根据其实际应承担的负债确定估值结果。

四、资产基础法的估值结果如下：

单位：人民币元

序号	项目	账面价值	估值结果	增减值	增值率%
1	流动资产	418,172,466.89	418,172,466.89	0.00	0.00
2	非流动资产	285,000,000.00	4,088,239,293.52	3,803,239,293.52	1,334.47
3	其中：可供出售金融资产净额	0.00	0.00	0.00	
4	持有至到期投资净额	0.00	0.00	0.00	
5	长期应收款净额	0.00	0.00	0.00	
6	长期股权投资净额	285,000,000.00	4,088,239,293.52	3,803,239,293.52	1,334.47
7	投资性房地产净额	0.00	0.00	0.00	
8	固定资产净额	0.00	0.00	0.00	
9	在建工程净额	0.00	0.00	0.00	
10	工程物质净额	0.00	0.00	0.00	
11	固定资产清理	0.00	0.00	0.00	
12	生产性生物资产净额	0.00	0.00	0.00	
13	油气资产净额	0.00	0.00	0.00	
14	无形资产净额	0.00	0.00	0.00	
15	开发支出	0.00	0.00	0.00	
16	商誉净额	0.00	0.00	0.00	
17	长期待摊费用	0.00	0.00	0.00	
18	递延所得税资产	0.00	0.00	0.00	
19	其他非流动资产	0.00	0.00	0.00	
20	资产总计	703,172,466.89	4,506,411,760.41	3,803,239,293.52	540.87
21	流动负债	737,445,047.20	737,445,047.20	0.00	0.00
22	非流动负债	0.00	0.00	0.00	
23	负债总计	737,445,047.20	737,445,047.20	0.00	0.00
24	股东权益	-34,272,580.31	3,768,966,713.21	3,803,239,293.52	11,097.03

第六部分 估值结论及其分析

一、估值结果

本次估值报告的估值结论系基于估值对象按委托方提供的开发、销售、税务规划、项目决算方案为基础进行测算，不考虑未来开发、销售、税务规划、项目决算方案变更等对估值的影响，估值基准日后估值对象的开发销售方案、项目周边环境、产品的市场环境、企业经营的内外因素、税务和土地政策均可能发生一定的变化，并对估值对象价值产生影响。虽然本次估值是基于谨慎原则选取确定相关参数，并考虑了未来实际情况不能完全按照估值对象预期实施的风险，但如果估值对象不能结合实际情况进行相应的积极调整，对估值对象的开发进度、产品销售、成本控制、税务规划、土地政策等经营活动将会造成一定的影响，也会对估值结果造成相应的影响。

本公司采用了资产基础法对上海信业房地产有限公司股东全部权益价值进行了估值，上海信业房地产有限公司经立信中联会计师事务所（特殊普通合伙）审计后的股东全部权益价值（净资产）账面值为人民币-34,272,580.31元，在满足本报告中全部假设和前提、限制条件的基础上，经估值后其股东全部权益价值（净资产）估值为人民币3,768,966,713.21元（大写人民币叁拾柒亿陆仟捌佰玖拾陆万陆仟柒佰壹拾叁元贰角壹分），增值3,803,239,293.52元，增值率11,097.03%。

单位：人民币元

序号	项目	账面价值	估值结果	增减值	增值率%
1	流动资产	418,172,466.89	418,172,466.89	0.00	0.00
2	非流动资产	285,000,000.00	4,088,239,293.52	3,803,239,293.52	1,334.47
3	其中：可供出售金融资产净额	0.00	0.00	0.00	
4	持有至到期投资净额	0.00	0.00	0.00	
5	长期应收款净额	0.00	0.00	0.00	
6	长期股权投资净额	285,000,000.00	4,088,239,293.52	3,803,239,293.52	1,334.47
7	投资性房地产净额	0.00	0.00	0.00	
8	固定资产净额	0.00	0.00	0.00	
9	在建工程净额	0.00	0.00	0.00	
10	工程物质净额	0.00	0.00	0.00	
11	固定资产清理	0.00	0.00	0.00	
12	生产性生物资产净额	0.00	0.00	0.00	
13	油气资产净额	0.00	0.00	0.00	
14	无形资产净额	0.00	0.00	0.00	

15	开发支出	0.00	0.00	0.00	
16	商誉净额	0.00	0.00	0.00	
17	长期待摊费用	0.00	0.00	0.00	
18	递延所得税资产	0.00	0.00	0.00	
19	其他非流动资产	0.00	0.00	0.00	
20	资产总计	703,172,466.89	4,506,411,760.41	3,803,239,293.52	540.87
21	流动负债	737,445,047.20	737,445,047.20	0.00	0.00
22	非流动负债	0.00	0.00	0.00	
23	负债总计	737,445,047.20	737,445,047.20	0.00	0.00
24	股东权益	-34,272,580.31	3,768,966,713.21	3,803,239,293.52	11,097.03

据了解，上海信业房地产有限公司拟收购佛山市顺德区联丰置地投资管理有限公司持有上海兴申房地产经营有限公司的5%股权，如收购完成，上海信业房地产有限公司则持有上海兴申房地产经营有限公司100%股权，收购完成后，截止2016年12月31日，上海信业房地产有限公司模拟合并净资产本次评估值为3,984,137,202.34元。

二、增减值分析

1. 长期股权投资增值3,803,239,293.52元，系对控股子公司上海兴申房地产经营有限公司采用资产基础法经整体估值后净资产再乘以上海信业房地产有限公司所占股权比例后的价值高于母公司长期股权投资账面值造成。

三、风险提示

1. 本估值机构未对委托方和被估值单位提供的项目审批、设计、项目总评、营业执照、权证、会计凭证、预算资料、合同单据、投资模型、开发成本、销售合同、税收规划、土地政策、项目决算方案等证据资料或所牵涉的责任进行独立审查，亦不会对上述资料的真实性负责。

2. 除非特别说明，本估值报告中的投资价值以目标单位对有关资产拥有完全的权利为基础，未考虑由于目标单位可能尚未支付某些费用所形成的相关债务。

3. 对目标单位存在的可能影响资产估值的瑕疵事项及期后事项，在企业委托时未作特殊说明而估值人员根据专业经验一般不能获悉的情况下，本估值机构及估值人员不承担相关责任。

4. 本报告中的有关上海信业房地产有限公司等描述性的文字均摘自上海信业房地产有限公司提供给估值人员的有关介绍资料，报告阅读者应将此视同一般性的文字说明，而不应视作估值机构与估值人员对其有关情况的认同或宣传报道，本估值机构不

承担因有关介绍与实际情况可能不符而产生的所有责任。

5. 本次申报的估值范围是经立信中联会计师事务所（特殊普通合伙）确认后并经委托方和目标单位申报的账面资产、负债，未考虑会计、审计计税基础与税务机关认定的计税基础之间的差异对本次估值可能造成的影响。

6. 本估值结论未考虑流动性对估值结果的影响。

7. 本估值结论未考虑少数股权溢（折）价对估值结果的影响。

8. 本报告仅供委托方根据国家法律、法规规定为实现本次目的相关的经济行为需要而使用本报告，无其他估值报告使用者。

四、估值报告使用限制

1. 本估值报告只能用于估值报告载明的估值目的和用途使用。

2. 本估值报告只能由估值报告载明的估值报告使用者使用。

3. 未征得本机构同意，本估值报告的全部或者部分内容不得被摘抄、引用或者披露于公开媒体，法律、法规规定以及相关当事方另有约定的除外。

4. 本估值报告有效期为自本估值报告基准日起不超过一年，房地产市场状况变化较大时不超过半年。

5. 资产估值结论不应该被认为是对估值对象可实现价格的保证。

6. 当政策调整对估值结论产生重大影响时，应当重新确定估值基准日进行估值。

7. 本次估值结论是反映估值对象在本次估值目的下价值，没有考虑将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方可能追加付出的价格等对估值结果的影响，同时，本估值报告也未考虑国家宏观经济政策发生变化以及遇有自然力和其它不可抗力对资产价格的影响。当前述条件以及估值中遵循的持续经营原则等其它情况发生变化时，估值结论一般会失效。估值机构不承担由于这些条件的变化而导致估值结果失效的相关法律责任。

五、估值报告日期

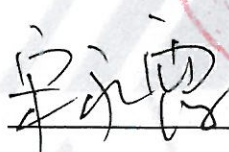
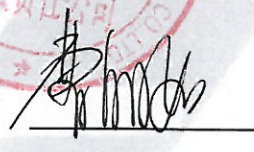
本次估值报告日为 2017 年 2 月 8 日。

（本估值报告报告号为：闽中兴估字（2017）第 007 号，估值为人民币 3,768,966,713.21 元（大写人民币叁拾柒亿陆仟捌佰玖拾陆万陆仟柒佰壹拾叁元贰角壹分）。

估值机构：福建中兴资产评估房地产土地估价有限责任公司

估值项目负责人：



二〇一七年二月八日