

山东新能泰山发电股份有限公司拟发行股份购买
资产所涉及的南京宁华物产有限公司股权项目

资 产 评 估 报 告

中联评报字[2017]第 724 号

中联资产评估集团有限公司

二〇一七年五月十六日

目 录

资产评估师声明.....	1
摘 要.....	2
资产评估报告.....	4
一、委托方、被评估单位和其他评估报告使用者	4
二、评估目的.....	17
三、评估对象和评估范围.....	17
四、价值类型及其定义.....	19
五、评估基准日	19
六、评估依据.....	19
七、评估方法.....	24
八、评估程序实施过程 and 情况.....	30
九、评估假设.....	36
十、评估结论.....	37
十一、特别事项说明.....	40
十二、评估报告使用限制说明.....	43
十三、评估报告日	44
备查文件目录.....	46

资产评估师声明

一、我们在执行本资产评估业务中，遵循了相关法律法规和资产评估准则，恪守独立、客观和公正的原则；根据我们在执业过程中收集的资料，评估报告陈述的内容是客观的，并对评估结论合理性承担相应的法律责任。

二、评估对象涉及的资产、负债清单由被评估单位申报并经其签章确认；所提供资料的真实性、合法性、完整性，恰当使用评估报告是委托方和相关当事方的责任。

三、我们与评估报告中的评估对象没有现存或者预期的利益关系；与相关当事方没有现存或者预期的利益关系，对相关当事方不存在偏见。

四、我们已对评估报告中的评估对象及其所涉及资产进行现场调查；我们已对评估对象及其所涉及资产的法律权属状况给予必要的关注，对评估对象及其所涉及资产的法律权属资料进行了查验，并对已经发现的问题进行了如实披露，且已提请委托方及相关当事方完善产权以满足出具评估报告的要求。

五、我们出具的评估报告中的分析、判断和结论受评估报告中假设和限定条件的限制，评估报告使用者应当充分考虑评估报告中载明的假设、限定条件、特别事项说明及其对评估结论的影响。

山东新能泰山发电股份有限公司拟发行股份购买 资产所涉及的南京宁华物产有限公司股权

评估项目

资 产 评 估 报 告

中联评报字[2017]第 724 号

摘 要

中联资产评估集团有限公司接受华能能源交通产业控股有限公司和山东新能泰山发电股份有限公司、南京华能南方实业开发股份有限公司的委托，就山东新能泰山发电股份有限公司拟发行股份购买资产之经济行为，对所涉及的南京宁华物产有限公司股东全部权益在评估基准日的市场价值进行了评估。

评估对象为南京宁华物产有限公司股东全部权益，评估范围是南京宁华物产有限公司的全部资产及相关负债，包括流动资产和非流动资产等资产及相应负债。

评估基准日为 2016 年 12 月 31 日。

本次评估的价值类型为市场价值。

本次评估以持续使用和公开市场为前提，结合委估对象的实际情况，综合考虑各种影响因素，分别采用资产基础法和收益法两种方法对南京宁华物产有限公司进行整体评估，然后加以校核比较。考虑评估方法的适用前提和满足评估目的，本次选用资产基础法评估结果作为最终评估结果。

经实施清查核实、实地查勘、市场调查和询证、评定估算等评估程序，得出南京宁华物产有限公司股东全部权益在评估基准日 2016 年 12 月 31 日的评估结论如下：

经按照成本途径，采用资产基础法进行估算，得到南京宁华物产有限公司的股东全部权益价值为人民币伍亿捌仟柒佰壹拾陆万叁仟贰佰元整（58,716.32 万元）。

本评估报告所揭示的评估结论仅对本项目对应的经济行为有效，评估结论使用有效期为自评估基准日起一年，自评估基准日 2016 年 12 月 31 日起，至 2017 年 12 月 30 日止。当评估目的在有效期内实现时，要以评估结论作为价值的参考依据（还需结合评估基准日的期后事项的调整）。超过一年，需重新进行资产评估。

提请特别注意：

本报告评估结论仅供委托方为上述评估目的使用，评估师的责任是就该项评估目的下的资产价值量发表专业意见，评估师和评估机构所出具的评估报告不代表对评估目的所涉及的经济行为的任何判断。

以上内容摘自资产评估报告正文，欲了解本评估项目的详细情况和合理理解评估结论，应当阅读资产评估报告全文。

山东新能泰山发电股份有限公司拟发行股份购买 资产所涉及的南京宁华物产有限公司股权项目 资 产 评 估 报 告

中联评报字[2017]第 724 号

华能能源交通产业控股有限公司、山东新能泰山发电股份有限公司、南京华能南方实业开发股份有限公司：

中联资产评估集团有限公司接受贵公司的委托，根据有关法律法规和资产评估准则，采用资产基础法和收益法，按照必要的评估程序，对山东新能泰山发电股份有限公司拟收购南京宁华物产有限公司股权之经济行为所涉及的该公司股东全部权益在评估基准日 2016 年 12 月 31 日的市场价值进行了评估。现将资产评估情况报告如下：

一、委托方、被评估单位和其他评估报告使用者

本次资产评估的委托方为华能能源交通产业控股有限公司和山东新能泰山发电股份有限公司、南京华能南方实业开发股份有限公司，被评估单位为南京宁华物产有限公司。

（一）委托方概况

委托方（一）

公司名称：华能能源交通产业控股有限公司

公司地址：北京市海淀区复兴路甲 23 号 7、8 层

法定代表人：吴永钢

注册资本: 300000 万元

成立日期: 2002 年 11 月 11 日

公司类型: 有限责任公司(法人独资)

注册号: 100000000037359

经营范围: 煤炭批发经营; 煤矿、道路、港口、航运等能源基础设施项目投资及管理; 国际招投标代理; 进出口业务; 实业项目的投资及管理; 资产受托管理; 经济信息和企业管理咨询; 技术服务。(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。)

委托方(二)

公司名称: 山东新能泰山发电股份有限公司

公司地址: 泰安市普照寺路 5 号

法定代表人: 吴永钢

注册资本: 86346 万元人民币

成立日期: 1994 年 03 月 28 日

公司类型: 股份有限公司

统一社会信用代码: 913700002671842400

经营范围: 以自有资金对电力、热力项目的投资、管理, 电线电缆、电子产品、电器机械及器材、橡皮及塑料制品的生产、销售; 输变电设备销售; 金属材料压延加工; 高速公路护栏、型材的生产、销售、安装。(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。)

委托方(三)

公司名称: 南京华能南方实业开发股份有限公司

公司地址: 南京市秦淮区解放路 20 号

法定代表人: 吴永钢

注册资本：10,000 万元人民币

企业类型：股份有限公司（非上市）

统一社会信用代码：913201002496947143

经营范围：煤炭批发；危险化学品经营（按许可证所列范围经营）；煤制品批发；煤炭筛分、加工及配煤服务；仓储服务；货物装卸；物业管理；货物运输代理；金属材料、金属制品、水暖器材、五金交电、电器仪表、建筑材料、钢铁炉料、化工产品、机电设备及产品、电子产品、文具、劳保用品销售；信息咨询服务；自营和代理各类商品和技术的进出口（国家限定公司经营或禁止进出口的商品和技术除外）；自有场地租赁；燃料油销售。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

（二）被评估单位概况

企业名称：南京宁华物产有限公司

企业住所：南京市鼓楼区燕江路 201 号

法定代表人：孙谷

企业类型：有限责任公司

社会信用代码：91320100249703668L

经营范围：房地产开发经营；物业管理；自有场地租赁；停车场管理服务；餐饮服务；市场设施租赁、市场管理服务（上述范围仅限取得许可的分支机构经营）；百货、文化办公用品、计算机及辅助设备销售（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

1、企业历史沿革

（1）1998 年 6 月 12 日南京宁华物产有限公司成立

1994 年，南京市人民政府作出“宁政复[1994]36 号”《关于同意南京物资实业集团总公司进行国有资产授权经营改革试点的批复》，同意南

京物资实业集团总公司进行国有资产授权经营改革试点，物资实业集团总公司受市国有资产管理部门委托，在授权范围内行使国有资产经营管理权，并按国家有关法规规定行使法人财产权。

1998年6月6日，南京物资（集团）有限公司作出“宁物刘字（98）011号”《关于组建南京机电实业有限公司等十家企业的决定》，根据南京市政府宁政复（1994）36号批复，决定组建南京黑色金属材料有限公司（南京宁华物产有限公司前身）。

1998年6月8日，南京物资（集团）有限公司与南京市金属材料总公司工会共同签署了《南京黑色金属材料有限公司章程》。

1998年6月10日，南京市国有资产管理局出具《关于对南京物资（集团）有限公司组建南京黑色金属有限公司资产评估结果确认的批复》（宁国资评估确认字（1998）38号），对南京会计师事务所出具的资产评估报告书（宁会评[98]39号）进行了审核并对评估结果进行了确认：资产总额为24,842.71万元，负债总额为20,186.83万元，净资产为4,655.88万元。南京物资（集团）有限公司在组建南京黑色金属材料有限公司时应以前述确认值作为投资作价的依据，并办理有关账务调整。

1998年6月11日，南京会计师事务所出具《验资报告》（宁会验（98）033号），验证截至1998年6月11日，南京黑色金属材料有限公司已收到股东缴纳的资本4,895.88万元，实收资本为3,102万元，资本公积金为1,793.88万元。其中，南京物资（集团）有限公司出资方式系以经审计、评估后的净资产出资，净资产评估值为4,655.88万元，实收资本为2,862万元，资产公积为1,793.88万元；南京市金属材料总公司工会的出资方式为货币出资，出资金额为240万元。

1998年6月12日，南京物资（集团）有限公司与南京市金属材料

总公司工会签署《发起人（集资）协议》，约定双方投资设立南京黑色金属材料有限公司，预计注册资本为 3,102 万元，其中，南京物资（集团）有限公司出资 2,862 万元，南京市金属材料总公司工会出资 240 万元。

同日，南京黑色金属材料有限公司召开首次股东会，确认南京物资（集团）有限公司出资 2,862 万元，南京市金属材料总公司工会出资 240 万元，并审议通过了公司章程。

1998 年 6 月 12 日，南京黑色金属材料有限公司获得南京市工商行政管理局核发的《企业法人营业执照》。

南京黑色金属材料有限公司成立时的股权结构及股东具体出资情况如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例（%）
1	南京物资（集团）有限公司	2,862	92.30
2	南京市金属材料总公司工会	240	7.70
合计		3,102	100.00

（2）2007 年 11 月股权转让

2007 年 8 月 16 日，南京市金属材料总公司工会和南京市金属材料总公司签署《股权转让协议书》，约定南京市金属材料总公司工会将所持有的南京金属物流集团有限公司(2002 年 12 月，南京黑色金属材料有限公司将公司名称变更为南京金属物流集团有限公司)240 万元出资（即 7.7%的股权）以 240 万元的价格转让给南京市金属材料总公司。

同日，南京金属物流集团有限公司召开股东会，同意前述股权转让并通过修改后的公司章程。

2007 年 11 月 14 日，南京金属物流集团有限公司就本次变更获得南京市工商行政管理局换发的《企业法人营业执照》。

本次股权转让完成后，南京金属物流集团有限公司的股权结构及

股东具体出资情况如下:

序号	股东名称	出资金额(万元)	出资比例(%)
1	南京物资(集团)有限公司	2,862	92.30
2	南京市金属材料总公司	240	7.70
合计		3,102.	100.00

(3) 2009年8月改制暨股权转让

2006年12月27日,南京物资实业集团总公司、南京物资(集团)有限公司作出“宁物总字(2006)65号”《关于对南京金属物流集团有限公司等企业进行产权制度改革试点的决定》,决定对南京金属物流集团有限公司等企业进行产权制度改革试点,将南京物资(集团)有限公司及南京市金属材料总公司所持南京金属物流集团有限公司全部股权等实施挂牌转让。

2006年12月31日,南京市人民政府国有资产监督管理委员会下发“宁国资委考[2006]210号”《关于南京物资实业集团总公司、南京物资(集团)有限公司清产核资资金核实的批复》,对南京物资实业集团总公司、南京物资(集团)有限公司申报的经会计师事务所审计的清产核资资金核实结果作出批复。

2007年8月20日,南京大陆土地估价师事务所有限责任公司就南京金属物流集团有限公司集团所持土地使用权分别出具“宁大陆估字(2007)第063号”、“宁大陆估字(2007)第064号”、“宁大陆估字(2007)第065号”、“宁大陆估字(2007)第068号”、“宁大陆估字(2007)第070号”《土地估价报告》。2007年9月29日,前述《土地估价报告》在南京市国土局完成备案。

2007年11月20日,江苏永和资产评估有限公司出具《评估报告》(永和评报字[2007]第015号),截至2007年6月30日,南京金属物流集团有限公司集的净资产评估值为4,113.91万元。该《评估报告》已

经南京市人民政府国有资产监督管理委员会备案。

2007 年 11 月 28 日，南京市国土局土地利用处下发编号为“2007102”的《核定土地出让金通知》，对包括座落于建宁路 14 号的地块在内的 5 幅地块核定出让金。

2008 年 2 月 1 日，南京金属物流集团有限公司召开第一届第七次职工代表大会，审议并通过了《南京金属物流集团有限公司国有产权转让暨改制实施方案》、《南京金属物流集团有限公司企业改制职工安置方案》。

2008 年 5 月 26 日，南京市经济体制改革领导小组办公室下发“宁改办字[2008]3 号”《关于对南京金属物流集团有限公司等 10 家企业改制方案的批复》，原则同意《南京金属物流集团有限公司及其托管企业、集体企业国有产权整体转让暨改制实施方案》，同意对南京金属物流集团有限公司、南京市金属材料总公司等 10 家企业进行改制。

2008 年 5 月 30 日，南京物资实业集团总公司、南京物资（集团）有限公司、南京华能南方实业开发股份有限公司与南京产权交易中心（鉴证方）签署《南京金属物流集团有限公司及其托管企业、集体企业产权转让协议》，南京产权交易中心受南京物资实业集团总公司与南京物资（集团）有限公司委托，于 2007 年 12 月 28 日对南京金属物流集团有限公司及其所托管企业的国有产权和集体企业的产权进行挂牌转让。各方约定，以 2007 年 6 月 30 日为审计、评估基准日，南京物资实业集团总公司将其拥有的南京市金属材料总公司等公司的全部国有产权，南京物资（集团）有限公司将其持有的南京金属物流集团有限公司 92.3% 的国有股权以及其他相关企业的国有产权或股权转让给南京华能南方实业开发股份有限公司。

根据南京华能南方实业开发股份有限公司于 2008 年 8 月 19 日向南

京市工商局出具的《情况说明》，前述转让标的南京市金属材料总公司的全部国有产权中包括了南京市金属材料总公司中所持有的南京金属物流集团有限公司 7.7% 的股权。

2008 年 5 月 30 日，南京金属物流集团有限公司召开股东会会议，同意南京物资（集团）有限公司与再生利用公司分别将其所持南京金属物流集团有限公司 92.3%（对应 2,862 万元出资）及 7.7% 的股权（对应 240 万元出资）转让给南京华能南方实业开发股份有限公司。

2009 年 5 月 31 日，南京金属物流集团有限公司股东南京华能南方实业开发股份有限公司作出决定，同意南京金属物流集团有限公司股东为南京华能南方实业开发股份有限公司，出资额为 3,102 万元，出资方式为货币出资，占注册资本的 100%；同意解散公司董事会，委派吴永钢担任执行董事、法定代表人，聘任江涛担任总经理，并通过《南京金属物流集团有限公司章程》。

2009 年 8 月 13 日，南京金属物流集团有限公司就本次变更获得南京市工商局换发的《企业法人营业执照》。

本次股权转让完成后，南京华能南方实业开发股份有限公司持有南京金属物流集团有限公司 100% 的股权。

（4）2010 年 8 月吸收合并南京金属材料有限公司、增资

2010 年 4 月 29 日，南京金属物流集团有限公司和南京金属材料有限公司签订《合并协议书》，约定双方吸收合并，由南京金属物流集团有限公司吸收合并南京金属材料有限公司，南京金属材料有限公司解散注销。吸收合并后，原南京金属材料有限公司的股东为南京金属物流集团有限公司股东，南京金属物流集团有限公司注册资本与实收资本变更为 3,132 万元。

同日，南京金属物流集团有限公司股东、南京金属材料有限公司

股东分别作出决定，同意南京金属材料有限公司与南京金属物流集团有限公司合并，由南京金属物流集团有限公司吸收合并南京金属材料有限公司，南京金属材料有限公司解散注销；审议通过双方签署的《合并协议书》，并于2010年4月30日前在《扬州晚报》上刊登《合并公告》；上述吸收合并后，南京金属材料有限公司的资产归南京金属物流集团有限公司所有，债权、债务全部由南京金属物流集团有限公司承继，南京金属材料有限公司的全部人员由南京金属物流集团有限公司接收安置；吸收合并后，南京金属物流集团有限公司的注册资本与实收资本为3,132万元，股东为南京华能南方实业开发股份有限公司。

2010年7月18日，江苏华夏中天会计师事务所出具《验资报告》（华夏会验（2010）2-049号），验证截至2010年6月30日，南京金属物流集团有限公司已将注册资本（实收资本）变更为3,132万元，南京金属物流集团有限公司股东仍为南京华能南方实业开发股份有限公司，占注册资本的100%；合并后的资产总额为37,878.81万元，负债总额为37,330.84万元，净资产总额为547.97万元。其中，实收资本为3,132万元，资本公积为14,699.66万元，盈余公积为193.32万元，未分配利润为-17,477.02万元。

2010年7月29日，南京金属材料有限公司出具《关于债务清偿或债务担保的证明》，说明关于合并公告已于2010年4月30日在《扬子晚报》上刊登，截至2010年6月15日，南京金属材料有限公司未收到债权人的债权申报；南京金属材料有限公司承诺在本次合并前形成的债权、债务及一切经济活动，均由合并后的存续方南京金属物流集团有限公司承继。

同日，南京金属物流集团有限公司出具《关于债务清偿或债务担保的证明》，说明关于合并公告已于2010年4月30日在《扬子晚报》上

刊登，截至 2010 年 6 月 15 日，南京金属物流集团有限公司未收到债权人的债权申报，并承诺与南京金属材料有限公司在本次合并前形成的债权、债务及一切经济活动，均由南京金属物流集团有限公司承继。

2010 年 8 月 6 日，南京市工商行政管理局准予南京金属材料有限公司注销登记。

2010 年 8 月 9 日，南京金属物流集团有限公司就本次变更获得南京市工商行政管理局换发的《企业法人营业执照》。

本次变更完成后，南京华能南方实业开发股份有限公司持有南京金属物流集团有限公司 100% 的股权。

（5）2016 年 3 月增资

2016 年 3 月 25 日，南京宁华物产有限公司召开股东会，同意将南京宁华物产有限公司注册资本由 3,132 万元增加至 4,199 万元，其中新增注册资本 1,067 万元由华能能源交通产业控股有限公司以货币资金 15,000 万元溢价认缴，13,933 万元作为资本公积，并通过修改后的公司章程。

同日，南京宁华物产有限公司、南京华能南方实业开发股份有限公司、华能能源交通产业控股有限公司签订《增资协议》，约定由华能能源交通产业控股有限公司出资 15,000 万元以每一元注册资本 14.05 元的价格认缴 1,067 万元新增注册资本，前述资本溢价 13,933 万元作为南京宁华物产有限公司的资本公积。本次增资完成后，南京华能南方实业开发股份有限公司出资金额为 3,132 万元，出资方式为货币出资，占注册资本的 74.59%；华能能源交通产业控股有限公司出资金额为 1,067 万元，出资方式为货币出资，占注册资本的 25.41%。

2016 年 3 月 31 日，南京宁华物产有限公司就本次变更获得南京市工商行政管理局换发的《营业执照》。

本次增资完成后，南京宁华物产有限公司的股东及股权结构如

下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例（%）
1	南京华能南方实业开发股份有限公司	3,132.00	74.59
2	华能能源交通产业控股有限公司	1,067.00	25.41
合计		4,199.00	100.00

（6）2016 年 4 月，整体变更为股份有限公司

2016 年 4 月 9 日，南京宁华物产有限公司召开股东会会议，一致同意将南京宁华物产有限公司整体变更为南京宁华物产股份有限公司，以 2016 年 3 月 31 日为审计基准日，经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计的有限公司净资产人民币 173,182,098.23 元，按照 1: 0.7274 折合股本总额为 12,597 万股，每股面值为 1 元，由南京宁华物产有限公司全体股东按原持股比例持有，其余 47,212,098.23 元计入南京宁华物产有限公司资本公积金；南京宁华物产有限公司的债权债务及其他权利和义务由整体变更后的南京宁华物产股份有限公司依法承继。

2016 年 4 月 25 日，北京大正海地人资产评估有限公司出具“大正海地人评报字（2016）第 141A 号”《资产评估报告》，以 2016 年 3 月 31 日为评估基准日，南京宁华物产有限公司全部权益资产评估值为 57,245.06 万元。

2016 年 4 月 25 日，南京宁华物产股份公司召开创立大会暨第一次股东大会，审议通过《关于南京宁华物产有限公司依法整体变更为南京宁华物产股份有限公司及各发起人出资情况的报告》等相关议案，同意南京宁华物产有限公司依法整体变更为南京宁华物产股份有限公司，以 2016 年 3 月 31 日为基准日，经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计的公司净资产值为 173,182,098.23 元，按照 1: 0.7274 折合股本总额为 12,597 万股，每股面值 1 元，由全体股东按照有限公司持股比例认购

南京宁华物产股份公司股份，其余金额计入公司资本公积，南京宁华物产股份公司注册资本为 12,597 万元。

2016 年 4 月 29 日，南京宁华物产股份公司就本次变更获得南京市工商行政管理局换发的《营业执照》。

本次整体变更完成后，南京宁华物产股份公司的股东及股本结构如下：

序号	股东名称	持股数（万股）	持股比例（%）
1	南京华能南方实业开发股份有限公司	9,396.102	74.59
2	华能能源交通产业控股有限公司	3,200.898	25.41
合计		12,597.000	100.00

（7）2016 年 5 月变更为有限责任公司

2016 年 5 月 22 日，南京宁华物产股份公司召开股东大会，决议同意南京宁华物产股份有限公司变更为南京宁华物产有限公司。

同日，全体股东签署变更后的公司章程，南京宁华物产股份公司由股份有限公司变更为有限责任公司。

2016 年 5 月 27 日，宁华物产就本次变更获得南京市工商行政管理局换发的《营业执照》。

本次变更完成后，南京宁华物产有限公司的股东及股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例（%）
1	南京华能南方实业开发股份有限公司	9,396.102	74.59
2	华能能源交通产业控股有限公司	3,200.898	25.41
合计		12,597.000	100.00

截至评估基准日，南京宁华物产有限公司实收资本为 12,597.00 万元人民币，股东名称、出资额和出资比例如下：

表 1 股东名称、持股数量和持股比例

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例（%）
1	南京华能南方实业开发股份有限公司	9,396.102	74.59

2	华能能源交通产业控股有限公司	3,200.898	25.41
合计		12,597.000	100

2、资产、财务及经营状况

截至评估基准日 2016 年 12 月 31 日，公司资产总额 74,559.19 万元、负债 57,418.90 万元、净资产 17,140.29 万元，实现营业收入 15,333.38 万元，净利润 -718.16 万元。公司近 2 年及基准日资产、财务状况如下表：

表 2 公司资产、负债及财务状况

单位：人民币万元

项目	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
总资产	74,559.19	83,593.94	75,465.40
负债	57,418.90	81,809.25	72,682.71
净资产	17,140.29	1,784.69	2,782.69
	2016 年	2015 年	2014 年
主营业务收入	15,333.38	19,264.26	4,335.48
利润总额	-975.82	-1,037.46	128.56
净利润	-718.16	-997.99	14.11
审计机构	立信会计师事务所 (特殊普通合伙)	立信会计师事务所 (特殊普通合伙)	立信会计师事务所 (特殊普通合伙)

(三) 委托方与被评估单位之间的关系

委托方山东新能泰山发电股份有限公司拟收购被评估企业南京宁华物产有限公司股权。委托方华能能源交通产业控股有限公司系委托方山东新能泰山发电股份有限公司的股东、实际控制人；委托方华能能源交通产业控股有限公司系委托方南京华能南方实业开发股份有限公司股东、实际控制人；委托方南京华能南方实业开发股份有限公司系评估企业南京宁华物产有限公司的股东、实际控制人。

(四) 委托方、业务约定书约定的其他评估报告使用者

本评估报告的使用者为委托方、经济行为相关的当事方以及按照国有资产管理相关规定报送备案的相关监管机构。

除国家法律法规另有规定外，任何未经评估机构和委托方确认的机构或个人不能由于得到评估报告而成为评估报告使用者。

二、评估目的

根据 2016 年 9 月 20 日《山东新能泰山发电股份有限公司第七届董事会第十六次会议决议公告》，董事会审议通过了《关于公司发行股份购买资产方案的议案》；2016 年 9 月 12 日《中国华能集团公司总经理办公会纪要第 31 期》，中国华能集团公司同意山东新能泰山发电股份有限公司资产重组；山东新能泰山发电股份有限公司拟发行股份购买南京宁华物产有限公司股权。中联资产评估集团有限公司以 2016 年 4 月 30 日为评估基准日出具了《山东新能泰山发电股份有限公司拟发行股份购买资产所涉及的南京宁华物产有限公司股权项目》（中联评报字[2016]第 1205 号）为本次交易提供了价值参考依据。

2016 年 12 月 16 日《山东新能泰山发电股份有限公司第七届董事会第十九次会议决议公告》，审议通过了《关于公司发行股份购买资产方案的议案》中涉及的标的资产评估基准日、价格及定价依据。

本次重大资产重组项目经济行为已获国务院国资委批准，于 2017 年 1 月获得国务院国有资产监督管理委员会《关于山东新能泰山发电股份有限公司资产重组及配套融资有关问题的批复》（国资产权【2017】38 号），该重组事项已进入证监会反馈及回复阶段。因此次重大资产重组尚未完成，根据中国证监会《上市公司重大资产重组管理办法》，需对南京宁华物产有限公司全部股权价值以 2016 年 12 月 31 日为基准日进行补充评估，为本次资产重组行为提供补充价值参考依据。

三、评估对象和评估范围

评估对象是南京宁华物产有限公司的股东全部权益。评估范围为南京宁华物产有限公司在评估基准日的全部资产及相关负债，账面资产总额 74,559.19 万元、负债 57,418.90 万元、净资产 17,140.29 万元。

具体包括流动资产 51,630.84 万元，非流动资产 22,928.35 万元；流动负债 29,747.42 万元，非流动负债 27,671.48 万元。

上述资产与负债数据摘自经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计的资产负债表，评估是在企业经过审计后的资产负债表基础上进行的。

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。

（一）委估主要资产情况

本次评估范围中的主要资产为存货、投资性房地产、固定资产等。

存货为已完工尚未售完的凤凰华庭项目、已完工尚未销售完的钢铁数码港 2 号楼以及未完工的钢铁数码港 3 号楼项目。

投资性房地产为企业持有出租的鑫桥市场、钢铁数码港 2 号楼等房产。

固定资产为房屋建筑物、构筑物及设备类资产，房屋建筑物包括水关桥宿舍、银城花园宿舍、高云岭宿舍、钢铁数码港 2 号楼等；构筑物为象库南区车棚花坛；设备资产包括车辆和电子设备；其中车辆主要为公务用车；电子设备主要为办公用电脑、打印机、复印机、空调等。

（二）企业申报的账面记录或者未记录的无形资产情况

被评估企业未申报无形资产，也未发现存在账面未记录的无形资产情况。

（三）企业申报的表外资产的类型、数量

企业申报评估的资产全部为企业账面记录的资产，未发现存在表外资产。

（四）引用其他机构出具的报告的结论所涉及的资产类型、数量和账面金额

本次评估报告中基准日各项资产及负债账面值系立信会计师事务所（特殊普通合伙）的审计结果。除此之外，本项目所有评估工作均由中联资产评估集团有限公司完成，不存在引用其他机构出具的报告的情况。

四、价值类型及其定义

依据本次评估目的，确定本次评估的价值类型为市场价值。

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

五、评估基准日

本项目资产评估的基准日是 2016 年 12 月 31 日。

此基准日是委托方在综合考虑被评估单位的资产规模、工作量大小、预计所需时间、合规性等因素的基础上确定的。

六、评估依据

本次资产评估遵循的评估依据主要包括经济行为依据、法律法规依据、评估准则依据、资产权属依据，及评定估算时采用的取价依据和其他参考资料等，具体如下：

（一）经济行为依据

2016 年 9 月 12 日《中国华能集团公司总经理办公会纪要第 31 期》；

2016 年 9 月 20 日《山东新能泰山发电股份有限公司第七届董事会第十六次会议决议公告》；

2016 年 12 月 16 日《山东新能泰山发电股份有限公司第七届董事会第十九次会议决议公告》；

2017年1月23日《山东新能泰山发电股份有限公司2017年第一次临时股东大会决议公告》。

(二) 法律法规依据

- 1、《中华人民共和国公司法》(2013年12月28日第十二届全国人民代表大会常务委员会第六次会议修订);
- 2、《中华人民共和国物权法》(2007年3月16日第十届全国人民代表大会第五次会议通过);
- 3、《中华人民共和国企业国有资产法》(2008年10月28日第十一届全国人民代表大会常务委员会第五次会议通过);
- 4、《中华人民共和国证券法》(2014年8月31日最新修订);
- 5、《中华人民共和国城市房地产管理法》(2007年8月30日第十届全国人民代表大会常务委员会第二十九次会议修订);
- 6、《中华人民共和国土地管理法》(2004年8月28日第十届全国人民代表大会常务委员会第十一次会议修订);
- 7、《企业国有资产监督管理暂行条例》(国务院第378号令);
- 8、《国有资产评估管理办法实施细则》(国资办发[1992]第36号);
- 9、《财政部关于改革国有资产评估行政管理方式、加强资产评估监督管理工作的意见》(国办发[2001]102号);
- 10、《企业国有产权转让管理暂行办法》(国资委、财政部第3号令, 2004年2月1日实施);
- 11、《企业国有资产评估管理暂行办法》(国务院国有资产监督管理委员会令12号, 2005年);
- 12、《关于加强企业国有资产评估管理工作有关问题的通知》(国资委产权[2006]274号);
- 13、《关于企业国有产权转让有关事项的通知》(国资委、财政部

国资发产权[2006]306号);

14、《关于企业国有资产评估报告审核工作有关事项的通知》(国资产权[2009]941号);

15、《企业国有资产评估项目备案工作指引》(国资发产权[2013]64号);

16、《上市公司重大资产重组管理办法》(2016年修订);

17、《企业国有资产交易监督管理办法》(国务院国资委 财政部令第32号);

18、《中华人民共和国证券法》根据2014年8月31日第十二届全国人民代表大会常务委员会《关于修改〈中华人民共和国保险法〉等五部法律的决定》修正);

19、《中华人民共和国资产评估法》(2016年7月2日第十二届全国人民代表大会常务委员会第二十一次会议通过);

20、《中华人民共和国增值税暂行条例》(国务院令第538号);

21、《中华人民共和国增值税暂行条例实施细则》(财政部、国家税务总局令第50号);

22、《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》(财税[2016]36号);

23、《房地产开发企业销售自行开发的房地产项目增值税征收管理暂行办法》(国家税务总局公告2016年第18号);

24、《纳税人提供不动产经营租赁服务增值税征收管理暂行办法》(国家税务总局公告2016年第16号);

25、其他与评估工作相关的法律、法规和规章制度等。

(三) 评估准则依据

1、《资产评估准则-基本准则》(财企(2004)20号);

- 2、《资产评估职业道德准则-基本准则》(财企(2004)20号);
- 3、《资产评估职业道德准则-独立性》(中评协[2012]248号);
- 4、《资产评估准则-评估报告》(中评协[2007]189号);
- 5、《资产评估准则-评估程序》(中评协[2007]189号);
- 6、《资产评估准则-机器设备》(中评协[2007]189号);
- 7、《资产评估准则-不动产》(中评协[2007]189号);
- 8、《资产评估准则-企业价值》(中评协[2011]227号);
- 9、《资产评估准则-利用专家工作》(中评协[2012]244号);
- 10、《资产评估准则-业务约定书》(中评协[2007]189号);
- 11、《资产评估准则-工作底稿》(中评协[2007]189号);
- 12、《企业国有资产评估报告指南》(中评协[2011]230号);
- 13、《资产评估价值类型指导意见》(中评协[2007]189号);
- 14、《投资性房地产评估指导意见(试行)》(中评协[2009]211号);
- 15、《中评协关于修改评估报告等准则中有关签章条款的通知》
(中评协[2011]230号);
- 16、《注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见》(中国注册会计师协会 2003);
- 17、《房地产估价规范》(GB-T50291-2015);
- 18、《城镇土地估价规程》(GB-T18508-2014);
- 19、《企业会计准则-基本准则》(财政部令第 33 号);
- 20、《企业会计准则第 1 号-存货》等 38 项具体准则(财会[2006]3
号);
- 21、《企业会计准则-应用指南》(财会[2006]18号);
- 22、《资产评估专家指引第 6 号——上市公司重大资产重组评估报
告披露》(中评协【2015】67号)。

(三) 资产权属依据

- 1、国有土地使用证、房屋所有权证等;
- 2、机动车行驶证;
- 3、重要资产购置合同或凭证;
- 4、其他参考资料。

(四) 取价依据

- 1、《中华人民共和国车辆购置税暂行条例》(国务院令[2000]第294号);
- 2、《机动车强制报废标准规定》(商务部、发改委、公安部、环境保护部令2012年第12号);
- 3、《中关村在线》设备价格信息;
- 4、南京市房地产市场市场价格信息;
- 5、中联资产评估集团有限公司价格信息资料库相关资料;
- 6、其他参考资料。

(五) 其它参考资料

- 1、南京宁华物产有限公司2014年、2015年、评估基准日会计报表及审计报告;
- 2、《资产评估常用方法与参数手册》(机械工业出版社2012年版);
- 3、wind资讯金融终端;
- 4、《投资估价》([美]Damodaran 著, [加]林谦译, 清华大学出版社);
- 5、《价值评估: 公司价值的衡量与管理(第3版)》([美]Copeland, T.等著, 郝绍伦, 谢关平译, 电子工业出版社);
- 6、山东新能泰山发电股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书(草案);

7、其他参考资料。

七、评估方法

（一）评估方法的选择

依据资产评估准则的规定，企业价值评估可以采用收益法、市场法、资产基础法三种方法。收益法是企业整体资产预期获利能力的量化与现值化，强调的是企业的整体预期盈利能力。市场法是以现实市场上的参照物来评价估值对象的现行公平市场价值，它具有估值数据直接取材于市场，估值结果说服力强的特点。资产基础法是指在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的思路。

本次评估目的是股权转让，资产基础法从企业购建角度反映了企业的价值，为经济行为实现后企业的经营管理及考核提供了依据，因此本次评估选择资产基础法进行评估。

被评估企业在未来年度其收益与风险可以可靠地估计，因此本次评估可以选择收益法进行评估。

综上，本次评估确定采用资产基础法和收益法进行评估。

（二）资产基础法介绍

资产基础法，是以在评估基准日重新建造一个与评估对象相同的企业或独立获利实体所需的投资额作为判断整体资产价值的依据，具体是指将构成企业的各种要素资产的评估值加总减去负债评估值求得企业价值的方法。

各类资产及负债的评估方法如下：

1、流动资产

（1）货币资金：包括现金、银行存款。

对于币种为人民币的货币资金，以清查核实后账面值为评估值。

(2) 应收类账款

对于应收类账款，评估人员在对应收款项核实无误的基础上，借助于历史资料和现在调查了解的情况，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等。对应收款，根据账龄参照企业计提坏账准备的会计政策确定评估风险损失。

账龄	计提比例(%)	
	应收账款	其他应收款
1 年以内 (含 1 年, 下同)	0	0
1 - 2 年	20	20
2 - 3 年	50	50
3 - 4 年	100	100
4 - 5 年	100	100
5 年以上	100	100

按以上标准，确定评估风险损失，以应收类账款合计减去评估风险损失后的金额确定评估值。坏账准备按评估有关规定评估为零。

(3) 预付账款

对预付工程类账款，评估人员核对了账簿记录、检查了原始凭证等相关资料，核实交易事项的真实性、账龄、业务内容和金额等，未发现施工及供货单位有破产、撤销或不能按合同规定按时提供货物或劳务等情况。本次评估在存货—开发产品(数码港2号楼)中统一计算，评估为零。

对于预付租金，评估人员查阅了相关付款凭证与发票，核实预付账款发生额，根据实际支付的金额确定评估值。

(4) 存货

根据项目的情况，对于产成品（开发产品）采用市场法进行评估，对于在产品（开发成本）采用假设开发法进行评估。

市场法是在对其区域因素、个别因素进行分析和对周边类似已成交

的房地产状况和成交价格进行详细调查分析的基础上,参考企业实际销售定价及销售情况,确定销售价格,然后扣减在销售环节发生的销售费用、税金及其他相关费用,确定评估值,公式如下:

$$\text{评估价值} = \text{销售收入} - \text{销售费用} - \text{销售税费} - \text{应缴土地增值税} - \text{应缴企业所得税} - \text{营业利润} \times (1 - \text{企业所得税率}) \times r$$

假设开发法是在对其区域因素、个别因素进行分析和对周边类似已成交的房地产状况和成交价格进行详细调查分析的基础上预计项目开发完成后的价值,扣减开发和销售环节的相关成本、费用和税金等,确定评估值,公式如下:

$$\text{评估价值} = \text{开发完成后的房地产价值} - \text{续建成本} - \text{续建管理费用} - \text{销售费用} - \text{销售税费} - \text{应缴土地增值税} - \text{应缴企业所得税} - \text{投资利息} - \text{投资净利润}$$

(5) 其他流动资产

其他流动资产为企业预缴的所得税。通过了解企业纳税政策、方法及税率,对账簿、纳税申报表的查证,证实企业预缴税金的真实合理性,以清查核实后的账面值确认评估值。

2、非流动资产

(1) 长期应收款

该款项为南京市投资公司发放的电力债券形成的长期应收款。评估人员在了解长期应收款相关业务合同,核对相关账簿记录准确的基础上,确定长期应收款账、表、单金额相符,以核实后账面值确定评估值。

(2) 投资性房地产

本次评估范围内持有的投资性房地产分为二类:

第一类是企业持有相关房产的房屋所有权和对应的土地使用权,且目前已实际出租,暂无出售计划,对于此类投资性房地产采用收益还原

法进行评估;

第二类是企业开发并同时持有相关房产的房屋所有权和对应的土地使用权,目前对外短租,计划正常对外销售,对于此类投资性房地产视同为存货-开发产品在开发产品中一并评估;

(3) 固定资产-房屋建筑物类资产

根据企业纳入本次评估范围的房屋建筑物的结构特点、建筑结构、使用性质,对不同类房产采用不同的评估方法,具体方法如下:

对于 02 宿舍、03 宿舍、高岭宿舍为房改房,银城花园宿舍为房改房拆迁补偿方,依据被评估企业提供《国有产权整体转让暨改制方案》,该批次房产由被评估单位具备购买房改房条件的职工购买。经向南京市房改办了解,该房屋无法办理过户手续进行市场转让,故本次评估以账面值确认其价值。

对于汉中路 27#华联底商为正常使用商品房,同类型物业二手房市场可比案例较多,本次采用市场比较法进行评估,

对构筑物采用重置成本法进行评估。

对钢铁数码港 2 号楼,考虑到企业计划于 2017 年前对外出售,故本次评估视为存货-开发产品在开发产品中一并评估。

1) 重置成本法

重置成本法评估是先计算出建筑物的重置全价,并按建筑物的使用年限和对建筑物现场勘察的情况综合确定成新率,进而计算出建筑物评估值。

2) 市场比较法

对于被评估企业申报的评估范围内银城花园宿舍、汉中路 27#华联底商房产采用市场比较法进行评估。

市场比较法是将待评估的房地产与在较近时期内已经发生或将要

发生的类似房地产交易实例，就交易条件、价格形成的时间、区域因素(房地产的外部条件)及个别因素(房地产自身条件)加以比较对照，以已经发生或将要发生交易的类似房地产的已知价格为基础，做必要的修正后，得出待估房地产最可能实现的合理市场价格。

运用市场比较法按下列基本步骤进行：

- a.搜集交易实例的有关资料；
- b.选取有效的可比市场交易实例；
- c.建立价格可比基础；
- d.进行交易情况修正；
- e.进行交易日期修正；
- f.进行区域因素修正；
- g.进行个别因素修正；
- h.求得比准价格，调整确定被评估房地产的评估值。

(4) 固定资产-设备类资产

根据本次评估目的，按照持续使用原则，以市场价格为依据，结合委估设备的特点和收集资料情况，主要采用重置成本法、市场法进行评估。

对车辆及设备采用重置成本法进行评估

评估值=重置全价×成新率

1) 车辆

A、重置全价的确定

根据当地汽车市场销售信息等近期车辆市场价格资料，确定运输车辆的现行含税购价，在此基础上根据《中华人民共和国车辆购置税暂行条例》规定计入车辆购置税、新车上户牌照手续费等，确定其重置全价，计算公式如下：

重置全价=现行不含税购价+车辆购置税+新车上户手续费

B、成新率的确定

对于运输车辆，根据《机动车强制报废标准规定》（商务部、发改委、公安部、环境保护部令 2012 年第 12 号），对于纳入本次评估范围的无规定报废年限的小微型非营运轿车按行驶里程成新率计算行驶里程成新率，同时考虑车辆的经济使用年限计算使用年限成新率，取两者的小者确认成新率；即：

使用年限成新率 = $(1 - \text{已使用年限} / \text{经济使用年限}) \times 100\%$

行驶里程成新率 = $(1 - \text{已行驶里程} / \text{规定行驶里程}) \times 100\%$

成新率 = $\text{Min}(\text{使用年限成新率}, \text{行驶里程成新率}) + a$

C、评估值的确定

评估值 = 重置全价 × 成新率

2) 电子设备

A、重置全价的确定

评估范围内的电子设备价值量较小，不需要安装（或安装由销售商负责）以及运输费用较低，参照现行市场购置的价格确定重置全价。

B、成新率的确定

在本次评估过程中，对电子设备采用年限法确定其成新率。

C、评估值的确定

评估值 = 重置全价 × 成新率

对机械停车位采用市场比较法进行评估，评估方法详见固定资产-房屋建筑物市场法部分，在此不再赘述。

(5) 长期待摊费用

对于长期待摊费用的评估，评估人员查阅明细账中相关记录及原始凭证，核实支付内容、摊销期限及尚存受益期限，在核实支出和摊销政

策无误的基础上，以核实后账面值确定为评估值。考虑到本次长期待摊费用主要为鑫桥市场维修改造支出，故长期待摊费用统一在投资性房地产进行评估，长期待摊费用科目评估值清零。

3、负债

检验核实各项负债在评估目的实现后的实际债务人、负债额，以评估目的实现后的产权所有者实际需要承担的负债项目及金额确定评估值。

（三）收益法介绍

（一）概述

根据《资产评估准则-企业价值》，确定按照收益途径、采用现金流折现方法（DCF）对被评估企业的价值进行估算。

现金流折现方法（DCF）是通过将企业未来预期的现金流折算为现值，估计企业价值的一种方法，即通过估算企业未来预期现金流和采用适宜的折现率，将预期现金流折算成现时价值，得到企业价值。其适用的基本条件是：企业具备持续经营的基础和条件，经营与收益之间存有较稳定的对应关系，并且未来收益和风险能够预测及可量化。使用现金流折现法的关键在于未来预期现金流的预测，以及数据采集和处理的客观性和可靠性等。当对未来预期现金流的预测较为客观公正、折现率的选取较为合理时，其估值结果具有较好的客观性，易于为市场所接受。

（二）基本评估思路

根据本次评估尽职调查情况以及企业的资产构成和主营业务特点，本次评估的基本思路是以企业经审计的财务报表为依据估算其股东全部权益价值（净资产），即首先按收益途径采用现金流折现方法（DCF），估算企业的经营性资产的价值，再加上其基准日的其他非经营性或溢余性资产的价值，并扣减企业应承担的付息债务价值后，来得到企业股东

权益价值。

本次评估的基本评估思路是：

1、对纳入报表范围的资产和主营业务，按照最近几年的历史经营状况的变化趋势和项目开发业务的类型估算预期净现金流量，并折现得到经营性资产的价值；

2、对纳入报表范围，但在预期收益（净现金流量）估算中未予考虑的诸如基准日存在的货币资金等流动类资产（负债）等类资产，定义为基准日存在的溢余性或非经营性资产（负债），单独估算其价值；

3、由上述计算得出的经营性资产价值加溢余性资产或非经营性资产价值，并扣减企业应承担的付息债务价值后得到评估对象的股东全部权益价值。

（三）评估模型

1、基本模型

本次评估的基本模型为：

$$E = P + \sum C_i - D \quad (1)$$

式中：

E ：评估对象的股东全部权益价值；

P ：评估对象的经营性资产价值；

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} \quad (2)$$

式中：

R_i ：评估对象未来第*i*年的预期企业自由现金流量；

r ：折现率；

n ：评估对象的未来经营期。

$\sum C_i$ ：评估对象基准日存在的非经营性或溢余性资产的价值。

$$\sum C_i = C_1 + C_2 \quad (3)$$

C_1 : 评估对象基准日存在的流动类溢余或非经营性资产(负债)价值;

C_2 : 评估对象基准日存在的非流动类溢余或非经营性资产(负债)价值。

D : 评估对象的付息债务价值;

2、收益指标

本次评估,使用企业自由现金流量作为评估对象股东权益价值的收益指标,其基本定义为:

$$R = \text{经营活动产生的现金流} + \text{投资活动产生的现金流} \quad (4)$$

式中:

$$\text{经营活动产生的现金流} = \text{经营活动产生的现金流入} - \text{经营活动产生的现金流出} \quad (5)$$

根据评估对象的经营历史以及未来市场发展等,估算其未来预期的企业自由现金流量。将未来经营期内的自由现金流量进行折现处理并加和,测算得到企业的经营性资产价值。

3、折现率

根据被评估企业的经营状况和未来发展前景预测,企业未来经营分为两个阶段,第一阶段为 2017 年 1 月 1 日至 2021 年 12 月 31 日,预测期为 5 年,在此阶段,本公司主要从事房地产项目的开发与销售,公司主营收入主要来源于房地产开发项目的销售;第二阶段为 2022 年 1 月 1 日至 2066 年 12 月 31 日,在此阶段,本公司主要从事持有性物业经营,公司主营收入主要来源于持有型物业经营性收入。

(1) 在第一阶段,根据评估对象的资本债务结构特点以及所选用的现金流模型等综合因素,采用资本资产加权平均成本模型(WACC)确定折现率 r 。

$$r = r_d \times w_1 + r_e \times w_2 \quad (6)$$

式中:

r_d : 扣税后的加权付息债务成本;

$$r_d = r_0 \times (1 - t) \quad (7)$$

t : 适用所得税税率;

W_1 : 付息债务价值的比例;

$$W_1 = D / (D + E) \quad (8)$$

W_2 : 权益资本价值的比例;

$$W_2 = E / (D + E) \quad (9)$$

r_e : 权益资本成本, 按资本资产定价模型(CAPM)确定权益资本成本 r_e ;

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon \quad (10)$$

式中:

r_e : 折现率(权益资本成本);

r_f : 无风险报酬率;

r_m : 市场预期报酬率;

ε : 评估对象的特性风险调整系数;

β_e : 评估对象权益资本的预期市场风险系数;

$$\beta_e = \beta_u \times (1 + (1 - t) \times \frac{D}{E}) \quad (11)$$

β_u : 可比公司的无杠杆市场风险系数;

$$\beta_u = \frac{\beta_l}{(1 + (1 - t) \frac{D_l}{E_l})} \quad (12)$$

β_l : 可比公司股票(资产)的预期市场平均风险系数

$$\beta_l = 34\%K + 66\%\beta_x \quad (13)$$

式中: K : 一定时期股票市场的平均风险值, 通常假设 $K=1$;

β_x : 可比公司股票(资产)的历史市场平均风险系数

$$\beta_x = \frac{Cov(R_x; R_p)}{\sigma_p} \quad (14)$$

式中：

$Cov(R_x, R_p)$ ：一定时期内样本股票的收益率和股票市场组合收益率的协方差；

σ_p ：一定时期内股票市场组合收益率的方差；

D_i 、 E_i ：分别为可比公司的付息债务与权益资本。

（2）在第二阶段，考虑到此阶段被评估企业收入来源为持有性物业经营，与房地产行业可比上市公司的经营模式差异较大，相应的风险关联程度也较持有性低。故，第二阶段采用风险累加法确定折现率 r ：

企业在其经营过程中可能面临许多风险，如行业风险、经营风险、财务风险等，将企业可能面临的风险对回报率的要求予以量化并累加，即可得到企业价值评估的折现率：

折现率 r = 无风险报酬率 + 经营风险报酬率 + 财务风险报酬率 + 行业风险报酬率。

八、评估程序实施过程和情况

整个评估工作分四个阶段进行：

（一）评估准备阶段

1、2017年4月10日，委托方召集本项目各中介协调会，有关各方就本次评估的目的、评估基准日、评估范围等问题协商一致，并制订出本次资产评估工作计划。

2、配合企业进行资产清查、填报资产评估申报明细表等工作。2017年4月24日，评估项目组人员对委估资产进行了详细了解，布置资产评估工作，协助企业进行委估资产申报工作，收集资产评估所需文件资料。

（二）现场评估阶段

项目组现场评估阶段的时间为2017年4月24日至2017年4月28日。主

要工作如下:

- 1、听取委托方及被评估单位有关人员介绍企业总体情况和委估资产的历史及现状,了解企业的财务制度、经营状况、固定资产技术状态等情况。
- 2、对企业提供的资产清查评估申报明细表进行审核、鉴别,并与企业有关财务记录数据进行核对,对发现的问题协同企业做出调整。
- 3、根据资产清查评估申报明细表,对固定资产进行了全面清查核实,对流动资产中的存货类实物资产进行了盘点。
- 4、查阅、收集委估资产的产权证明文件。
- 5、根据委估资产的实际状况和特点,确定各类资产的具体评估方法。
- 6、对通用设备,主要通过市场调研和查询有关资料,收集价格资料。
- 7、对企业提供的权属资料进行查验。
- 8、对评估范围内的资产及负债,在清查核实的基础上做出初步评估测算。

(三) 评估汇总阶段

2017年5月2日至5月10日对各类资产评估及负债审核的初步结果进行分析汇总,对评估结果进行必要的调整、修改和完善。

(四) 提交报告阶段

在上述工作基础上,起草资产评估报告,与委托方就评估结果交换意见,在全面考虑有关意见后,按评估机构内部资产评估报告三审制度和程序对报告进行反复修改、校正,最后出具正式资产评估报告。

九、评估假设

本次评估中，评估人员遵循了以下评估假设：

（一）一般假设

1、交易假设

交易假设是假定所有待评估资产已经处在交易的过程中，评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。交易假设是资产评估得以进行的一个最基本的前提假设。

2、公开市场假设

公开市场假设，是假定在市场上交易的资产，或拟在市场上交易的资产，资产交易双方彼此地位平等，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，以便于对资产的功能、用途及其交易价格等作出理智的判断。公开市场假设以资产在市场上可以公开买卖为基础。

3、资产持续经营假设

资产持续经营假设是指评估时需根据被评估资产按目前的用途和使用的方式、规模、频度、环境等情况继续使用，或者在有所改变的基础上使用，相应确定评估方法、参数和依据。

（二）特殊假设

1、本次评估假设评估基准日外部经济环境不变，国家现行的宏观经济不发生重大变化；

2、企业所处的社会经济环境以及所执行的税赋、税率等政策无重大变化；

3、企业未来的经营管理班子尽职，并继续保持现有的经营管理模式；

4、企业未来收入主要来源于评估基准日已建成、已预售或已有详

细规划、未来投入产出明确的房地产开发项目业务，不考虑评估基准日尚未取得、未来可能取得或未来规划尚未明确的开发项目；

5、企业所遵循的国家有关法律、法规、政策、制度仍如现时状况而无重大改变；

6、企业未来各年度项目施工成本(建材价格等)基本保持稳定，不会发生较大变化；项目开发不涉及特殊的地质、水文条件等严重影响建设成本的事项；

7、企业在开发的项目不会因资金筹措等问题影响开发进度和销售进度；

8、本次评估的各项资产均以评估基准日的实际存量为前提，有关资产的现行市价以评估基准日的国内有效价格为依据；

9、本次评估假设委托方及被评估单位提供的基础资料和财务资料真实、准确、完整；

10、评估范围仅以委托方及被评估单位提供的评估申报表为准，未考虑委托方及被评估单位提供清单以外可能存在的或有资产及或有负债；

11、本次评估测算的各项参数取值不考虑通货膨胀因素的影响。
当上述条件发生变化时，评估结果一般会失效。

十、评估结论

(一) 资产基础法评估结论

(一) 资产基础法评估结论

资产账面价值 74,559.19 万元，评估值 116,135.22 万元，评估值与账面价值比较增值 41,576.03 万元，增值率 55.76 %。

负债账面值 57,418.90 万元，评估值 57,418.90 万元，评估值无增减值。

净资产账面价值 17,140.29 万元，评估值 58,716.32 万元，评估值与账面价值比较增值 41,576.03 万元，增值率 242.56 %。详见下表。

表3 资产评估结果汇总表

被评估企业：南京宁华物产有限公司 评估基准日：2016 年 12 月 31 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%
	B	C	D=C-B	E=D/B×100%
1 流动资产	51,630.84	71,307.37	19,676.53	38.11
2 非流动资产	22,928.35	44,827.85	21,899.50	95.51
3 其中：长期股权投资	-	-	-	
4 投资性房地产	20,257.23	41,923.43	21,666.20	106.96
5 固定资产	2,600.59	2,884.42	283.83	10.91
6 在建工程	-	-	-	
7 无形资产	-	-	-	
8 其中：土地使用权	-	-	-	
9 递延所得税资产	-	-	-	
10 其他非流动资产	-	-	-	
11 资产总计	74,559.19	116,135.22	41,576.03	55.76
12 流动负债	29,747.42	29,747.42	-	-
13 非流动负债	27,671.48	27,671.48	-	-
14 负债总计	57,418.90	57,418.90	-	-
15 净资产（所有者权益）	17,140.29	58,716.32	41,576.03	242.56

资产基础法评估结论详细情况见《评估明细表》。

（二）收益法评估结论

经实施清查核实、实地查勘、市场调查和询证、评定估算等评估程序，采用现金流折现方法(DCF)对企业股东全部权益价值进行评估。

南京宁华物产有限公司在评估基准日 2016 年 12 月 31 日的净资产账面值为 17,140.29 万元，评估后的股东全部权益价值(净资产价值)为

53,005.10 万元，评估增值 35,864.81 万元，增值率 209.24%。

(三) 评估结果分析及最终评估结论

1、评估结果的差异分析

本次评估采用收益法得出的净资产价值为 53,005.10 万元，比资产基础法测算得出的净资产价值 58,716.32 万元，低 5,711.22 万元，低 10.77%。两种评估方法差异的原因主要是：

(1) 资产基础法评估中存货-在产品根据适用条件，选取假设开发法，以资产的预期收益为价值标准，反映了单项资产的经营能力(获利能力)的大小；其他资产则以资产的成本重置为价值标准，反映的是资产投入(购建成本)所耗费的社会必要劳动；

(2) 收益法评估是以资产的预期收益为价值标准，反映的是整体资产的经营能力(获利能力)的大小。

综上所述，从而造成两种评估方法产生差异。

2、评估结果的选取

南京宁华物产有限公司为房地产行业，其未来的发展受国民经济的发展和宏观调控政策影响较大，特别是 2012 年以来国家一系列调控政策的出台，房地产行业进入震荡调整时期，导致企业未来经营战略的实施存在一定的不确定性，这对其未来收益产生较大影响。相对而言，资产基础法更为稳健，从资产构建角度客观地反映了企业净资产的市场价值；再者，本次资产评估是确定企业净资产价值，为南京宁华物产有限公司股权收购参考依据，原有股东及股权结构将发生变化，选择资产基础法评估结果能为企业今后的运作打下坚实的基础。

通过以上分析，我们选用资产基础法作为本次股权收购项目确定股权价值的参考依据，由此得到南京宁华物产有限公司股东全部权益

在基准日时点的价值为 58,716.32 万元。

十一、特别事项说明

(一) 产权瑕疵事项

1. 纳入评估范围内的投资性房地产-鑫桥市场总面积 29,691.36 平方米, 其中附楼建筑(建筑面积 1600 平方米)尚未取得房屋产权所有证, 本次以企业提供的测绘报告及相关说明确定其使用及出租面积。

2. 纳入评估范围房屋建筑物水关桥两套住宅位于南京市水关桥 42 号, 自建, 目前系未房改的职工住房, 只有房改大证, 无分割房产证, 房地产证号: 宁房权证下字第 61199 号, 证载权利人: 南京市金属材料总公司, 本次评估以企业提供的原大房产证复印件及相关说明确定其面积。

3. 纳入评估范围的高云岭 49 宿舍位于高云岭 49 号, 自建, 目前系未房改的职工住房, 无独立分割房产证, 房产证号宁房权证鼓字第 61620 号, 证载权利人: 南京市金属材料总公司, 用途为住宅, 本次评估以企业提供的原大房产证复印件及相关说明确定其面积。

4. 纳入评估范围的银城花园宿舍房产为房改房拆迁补偿后剩余房产, 无独立分割房产证。房产证载权利人为南京市金属材料总公司。

5. 纳入评估范围的存货-产成品凤凰华庭 11 幢 101 室, 101-0, 101 车库, 102 室, 102-0, 102 车库, 103 室, 103-0, 103 车库, 104 室, 104-0, 104 车库, 12 幢 101 室, 101-0, 101 车库, 102 室, 102-0, 102 车库系南京宁华物产有限公司通过受让取得, 已获得相应的房屋权属证书。前述房产所坐落土地尚未完成开发, 暂无法为前述房屋建筑物办理相应的土地使用权证书。

6. 纳入评估范围的汉中路 27 号华联底商, 土地证证载权利人为南京市金属材料总公司。

本次评估未考虑上述产权瑕疵事项对房产评估值的影响，提请报告使用者注意。

（二）未决事项、法律纠纷等不确定因素

本报告未发现纳入本次评估范围的资产存在未决事项、法律纠纷。

（三）抵押担保事项

本报告未发现纳入本次评估范围的资产存在抵押担保事项。

（四）重大期后事项

期后事项是指评估基准日之后出具评估报告之前发生的重大事项。

本报告未发现纳入本次评估范围的资产存在重大期后事项。

（五）其他需要说明的事项

1、评估师和评估机构的法律责任是对本报告所述评估目的下的资产价值量做出专业判断，并不涉及到评估师和评估机构对该项评估目的所对应的经济行为做出任何判断。评估工作在很大程度上，依赖于委托方及被评估单位提供的有关资料。因此，评估工作是以委托方及被评估单位提供的有关经济行为文件，有关资产所有权文件、证件及会计凭证，有关法律文件的真实合法为前提。

2、评估过程中，评估人员在对设备进行勘察时，因检测手段限制及部分设备正在运行等原因，主要依赖于评估人员的外观观察和被评估单位提供的近期检测资料及向有关操作使用人员的询问情况等判断设备状况。

3、本次评估范围及采用的由被评估单位提供的数据、报表及有关资料，委托方及被评估单位对其提供资料的真实性、完整性负责。

4、评估报告中涉及的有关权属证明文件及相关资料由被评估单位提供，委托方及被评估单位对其真实性、合法性承担法律责任。

5、评估师执行资产评估业务的目的是对评估对象价值进行估算并发表专业意见，并不承担相关当事人决策的责任。评估结论不应当被认为是为对评估对象可实现价格的保证。

6、评估机构获得的被评估企业盈利预测是收益法评估的基础。评估师对被评估企业盈利预测进行了必要的调查、分析、判断，经过与被评估企业管理层及其主要股东多次讨论，被评估企业进一步修正、完善后，评估机构采信了被评估企业盈利预测的相关数据。评估机构对被评估企业盈利预测的利用，不是对被评估企业未来盈利能力的保证。

7. 纳入评估范围的水关桥 02 宿舍、03 宿舍、高岭宿舍为未房改的职工用房，银城花园宿舍为房改房拆迁补偿房，依据被评估企业提供《国有产权整体转让暨改制方案》，该批次房产由被评估单位具备购买房改房条件的职工购买。经向南京市房改办了解，该房屋无法办理过户手续进行市场转让，故本次评估以账面值确认其价值。

8. 纳入评估范围的钢铁数码港 2 号楼于 2014 年竣工。地上总面积 35,440.68 平方米，已售并结转收入 15765.60 平方米，未售 10,226.33 平方米，已对外出租 8,546.35 平方米（投资性房地产科目），自用 718.02 平方米（房屋建筑物科目），整栋楼均为办公用途，无明显差异，考虑到企业营销计划为 2016 年、2017 年将 2 号楼出租房产对外出售，故本次评估将 2 号楼视为开发产品一并评估，未考虑 2 号楼现有租约对评估价值的影响，提请报告使用者注意。

9、在评估基准日以后的有效期内，如果资产数量及作价标准发生变化时，应按以下原则处理：

（1）当资产数量发生变化时，应根据原评估方法对资产数额进行相应调整；

（2）当资产价格标准发生变化，且对资产评估结果产生明显影响

时，委托方应及时聘请有资格的资产评估机构重新确定评估价值；

(3) 对评估基准日后，资产数量、价格标准的变化，委托方在资产实际作价时应给予充分考虑，进行相应调整。

十二、评估报告使用限制说明

(一) 本评估报告只能用于本报告载明的评估目的和用途。同时，本次评估结论是反映评估对象在本次评估目的下，根据公开市场的原则确定的现行公允市价，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评估价格的影响。同时，本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。当前述条件以及评估中遵循的持续经营原则等其它情况发生变化时，评估结论一般会失效。评估机构不承担由于这些条件的变化而导致评估结果失效的相关法律责任。

本评估报告成立的前提条件是本次经济行为符合国家法律、法规的有关规定，并得到有关部门的批准。

(二) 本评估报告只能由评估报告载明的评估报告使用者使用。评估报告的使用权归委托方所有，未经委托方许可，本评估机构不会随意向他人公开。

(三) 未征得本评估机构同意并审阅相关内容，评估报告的全部或者部分内容不得被摘抄、引用或披露于公开媒体，法律、法规规定以及相关当事方另有约定的除外。

(四) 本评估报告所揭示的评估结论仅对本项目对应的经济行为有效，评估结论使用有效期为自评估基准日起一年，自评估基准日2016年12月31日起，至2017年12月30日止。当评估目的在有效期内实现时，要以评估结论作为价值的参考依据（还需结合评估基准日的期后事项的调整）。超过一年，需重新进行资产评估。

十三、评估报告日

评估报告日为二〇一七年五月十六日。



(此页无正文)



评估机构法定代表人: 胡建

资产评估师: 吴晓光
11140101

资产评估师: 于鸿斌
21070068

二〇一七年五月十六日

备查文件目录

- 1、 资产评估业务约定书（复印件）；
- 2、 被评估单位基准日财务报表（复印件）；
- 3、 委托方和被评估单位企业法人营业执照（复印件）；
- 4、 被评估单位房地产开发企业资质证书（复印件）；
- 5、 权属证明资料（复印件）；
- 6、 委托方及被评估单位承诺函；
- 7、 签字资产评估师承诺函；
- 8、 中联资产评估集团有限公司资产评估资格证书（复印件）；
- 9、 中联资产评估集团有限公司证券期货相关业务评估资格证书（复印件）；
- 10、 中联资产评估集团有限公司企业法人营业执照（复印件）；
- 11、 签字资产评估师资格证书（复印件）。