

阳光城集团国际投资有限公司
拟收购都思有限公司股权项目
估值报告

闽中兴估字（2017）第 032 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

二〇一七年五月二十六日

阳光城集团国际投资有限公司 拟收购都思有限公司股权项目 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.....	5
一、委托方概况	5
二、估值对象概况.....	5
三、估值对象经营状况.....	6
第三部分 估值技术思路.....	11
一、估值目的	11
二、估值基准日	11
三、估值假设	11
四、估值方法的选择.....	12
第四部分 行业市场分析.....	14
第五部分 资产基础法估值分析.....	18
第六部分 估值结论及其分析.....	36
一、估值结果	36
二、增减值分析	37
三、风险提示	37
四、估值报告使用限制.....	38
五、估值报告日期.....	39

第一部分 估值报告声明

因阳光城集团国际投资有限公司拟收购都思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阳光城集团国际投资有限公司的委托，在由委托方提供未开发项目开发方案等基础上，按照通行的估值方法，对所涉及的都思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；

委托方根据历史市场情况的调研，结合自身情况，对都思有限公司长期股权投资涉及的未开发土地未来进行规划并提供开发方案及相关资料；委托方、都思有限公司及其子公司对企业经营的合法、合规及所提供相关资料的真实性、准确性、完整性承担责任。

由于委托方的原因，仅安排我们对都思有限公司的主要资产长期股权投资成都其士房地产发展有限公司及其子公司成都圣华房地产开发有限公司进行现场实地核实，但未对都思有限公司本部的其他相关情况进行现场调查核实，都思有限公司除长期股权投资外的科目按立信中联会计师事务所（特殊普通合伙）福建分所审计后的账面值列示。立信中联会计师事务所（特殊普通合伙）福建分所出具的审计报告为无保留，除长期股权投资外，相关资产的确认以立信中联会计师事务所（特殊普通合伙）福建分所出具的审计报告为准。

我们的工作是对委托方提交的开发方案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、投资模型、未来土地开发政策和规划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。本次估值方案根据委托方对地块的初步设计指标为基础，未考虑委托方收购后可能对方案的变更对估值结果的影响；本估值仅从估值基准日近期重新从公开市场获取土地考虑，未考虑地块未来开发税费影响。

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、未来土地开发政策和规划等其他因素纳入考虑。

估值机构和估值人员对估值对象的权属、规划指标、项目开发方案等依据资料的调查和分析，不能视作一种保证，亦不能减轻或替代委托方和目标单位如实提供相关估值资料并保证真实性的责任。

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

委托方阳光城集团国际投资有限公司

成立日期：2012 年 12 月 11 日

登记证号码：1837392

注册地点：香港

公司注册地址：FLAT/RM 301-2 3F HANG SENG WANCHAI BUILDING 200 HENNESSY ROAD WANCHAI HK

二、估值对象概况

估值对象为都思有限公司

（一）都思有限公司

成立日期：2004 年 7 月 1 日

注册号：603747

注册地点：英属维尔京群岛

注册资本：50,000 美元

公司注册地址：香港九龙湾宏开道 8 号其士商业中心 22/F。

（二）历史沿革及股权结构

都思有限公司 Dolce Field Limited（以下简称“都思公司”），是依据英属维尔京群岛商业公司法，于 2004 年 12 月 9 日由股东赖海军委托 Mossack Fonseca & Co (BVI) Ltd.（P. O. Box 3136, Road Town, Tortkula, British Virgin Islands）代理注册成立于英属维尔京群岛的投资公司，公司注册资本金 50,000 美元，分为 50,000 股，每股为 1 美元。公司国际编号（IBC NO.）：6033747，公司离岸编号（BVI NO.）：603747。2005 年 12 月 20 日股东赖海军将其所持 50,000 份股权全部转出给胡乃裔；2005 年 12 月 23 日胡乃裔转让其所持公司全部股份，其中：赖德刚受让 22,500 股，赖德勇受让 22,500 股；赖海军受让 5,000 股；2015 年 4 月 1 日赖德刚、赖德勇、赖海军将其所持

公司全部股份转让给富天国际有限公司。

截止 2016 年 12 月 31 日，公司注册资本金 50,000 美元，实收资本 1 美元，由富天国际有限公司持公司 100%股份。公司注册地址：香港九龙湾宏开道 8 号其士商业中心 22/F。

三、估值对象经营状况

（一）估值对象基准日状况

估值对象为都思有限公司的股东全部权益价值。估值范围为都思有限公司申报并经立信中联会计师事务所（特殊普通合伙）福建分所审计后的截止 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	
交易性金融资产	
应收票据	
应收账款	
其他应收款	6.63
应收股利	
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	6.63
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	155,550,000.00
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	
固定资产清理	
待处理固定资产净损失	
油气资产	

项 目	账面价值
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	155,550,000.00
资产总计	155,550,006.63
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	
应付利息	
应付股利	
其他应付款	164,044,431.49
一年内到期的非流动负债	
其他流动负债	
流动负债合计	164,044,431.49
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	164,044,431.49
股东权益合计	-8,494,424.86

（二）估值对象经营情况

都思有限公司截止基准日最近两年的资产、负债及经营状况如下：

单位：人民币元

资产	2015-12-31	2016-12-31
流动资产		

货币资金		
交易性金融资产		
应收票据		
应收账款		
预付款项		
应收利息		
应收股利		
其他应收款	6.50	6.63
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	6.50	6.63
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	155,550,000.00	155,550,000.00
投资性房地产		
固定资产		
在建工程		
工程物资		
固定资产清理		
生产性生物资产		
油气资产		
无形资产		
开发支出		
商誉		
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	155,550,000.00	155,550,000.00
资产总计	155,550,006.50	155,550,006.63
负债和股东权益		
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		
应付利息		
应付股利		
其他应付款	153,628,688.43	164,044,431.49
一年内到期的非流动负债		
其他流动负债		
流动负债合计	153,628,688.43	164,044,431.49
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		
负债合计	153,628,688.43	164,044,431.49
股东权益：		
实收资本（或股本）	6.53	6.53
资本公积	9,477,476.55	-924,070.68
减：库存股		
专项储备		
盈余公积		
一般风险准备		
未分配利润	-7,556,165.01	-7,570,360.71
股东权益合计	1,921,318.07	-8,494,424.86
负债和股东权益总计	155,550,006.50	155,550,006.63

期间	2015 年度	2016 年度
一、营业收入		
其中：主营业务收入		
其他业务收入		
减：营业成本		
营业税金及附加		
销售费用		
管理费用		14,195.38

期间	2015 年度	2016 年度
财务费用		
资产减值损失	0.03	0.32
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）		
投资收益（损失以“-”号填列）		
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）	-0.03	-14,195.70
加：营业外收入		
减：营业外支出		
其中：非流动资产处置损失		
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	-0.03	-14,195.70
减：所得税费用		
四、净利润	-0.03	-14,195.70

备注：上述表中的数据由都思有限公司提供，其中 2015 年、2016 年数据经立信中联会计师事务所（特殊普通合伙）福建分所审计，并出具无保留意见审计报告。

四、都思有限公司的主要资产：

都思有限公司的主要资产为往来款和长期股权投资。

1. 往来款：主要为关联方往来和经营过程中产生的应收、应付款项。

2. 长期股权投资：长期股权投资为投资成都其士房地产发展有限公司，该子公司主要资产为已开发建设的位于成都的“半山艾马仕”一期、未开发的“半山艾马仕”二期和“华阳绿野村项目”，成都其士房地产发展有限公司长期股权投资为成都圣华房地产开发有限公司（主要资产为已开发建设的位于成都的“半山艾马仕”一期、未开发的“半山艾马仕”二期）。

第三部分 估值技术思路

一、估值目的

本次估值目的是为阳光城集团国际投资有限公司拟股权收购所涉及的都思有限公司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未开发土地相关指标和未来项目开发方案按委托方设定为估值假设前提。

（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. 本次估值假设当前当地土地市场不会发生重大的影响土地价值因素。

2. 本次估值以未开发土地开发符合相关法律规定，不存在违约为前提条件。

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

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

资产基础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

根据本次特定经济行为所确定的估值目的及所采用的价值类型，估值对象及获利能力状况，估值时的市场条件，数据资料收集情况及主要技术经济指标参数的取值依据，经适用性判断，由于难以查找资本市场上的符合条件的可比相近交易案例，故无法采用市场法。由于目标单位无实质业务，长期股权投资为房地产项目公司，项目开

发完毕后无其他项目储备，因此不适宜采用收益法。

鉴于以上原因，本项目采用资产基础法对都思有限公司股东全部权益进行估值。其中对于子公司（只有 2 个房地产项目公司无其他项目储备，采用资产基础法）的在产品（开发成本）采用成本法估值。

第四部分 行业市场分析

一、国内整体房地产市场分析

中国指数研究院发布：“中国房地产市场 2016 总结与 2017 趋势展望”显示：

2016 年，房地产市场迎来本轮周期的高点，全年成交规模创历史新高，城市分化态势延续。国庆节前后，各地政府密集出台调控政策，四季度市场走势渐趋平稳。

政策方面，政策环境由松趋紧，因城施策严控市场风险。2016 年房地产政策经历了从宽松到热点城市持续收紧的过程：“两会”提出因城施策去库存，但随着热点城市房价地价快速上涨，政策分化进一步显现。一方面，热点城市调控政策不断收紧，限购限贷力度及各项监管措施频频加码，遏制投资投机性需求，防范市场风险；另一方面，三四线城市仍坚持去库存策略，从供需两端改善市场环境。同时，中央加强房地产长效机制建设，区域一体化、新型城镇化等继续突破前行，为行业长期发展积极构建良好环境。

价格方面，热点城市房价涨幅显著，调控收紧后价格趋稳。受宽松货币环境、阶段性供求紧张及地价上涨影响，热点城市房价快速攀升，1~11 月百城住宅价格累计上涨 17.83%。在四季度多城调控政策密集出台后，热点城市的新房及二手房价格涨幅均出现回落。

成交方面，市场成交全年高位运行，成交结构明显上移。2016 年，各类需求持续释放，房地产交易高位运行，50 个代表城市商品住宅成交量同比增长超两成，绝对量创历史同期新高。国庆节前后热点城市调控政策密集出台，代表城市市场热度开始回落，四季度成交量高位下调。从成交结构来看，核心一二线城市各层级产品总价提升显著，热点城市的改善需求也积极释放，成交结构上移，大户型成交占比提升。

土地方面，一二线土地市场高热，高价地开发蕴风险。2016 年，300 个城市土地市场供求仍呈下降趋势，各类用地推出同比下降 11.0%，成交同比下降 5.7%。但是，热点城市土地市场持续高热，拉高了全国整体住宅楼面均价及溢价率，全国 300 个城市各类用地成交楼面价同比上涨 38.7%；平均溢价率为 43.13%，较 2015 年提高 26.91 个百分点。值得注意的是，2016 年房企销售回暖及宽松的资金环境，企业拿地热情高涨，重点一二线城市高价地块频出，尤其是合肥、苏州、南京、上海等城市，未来市场走势值得关注。

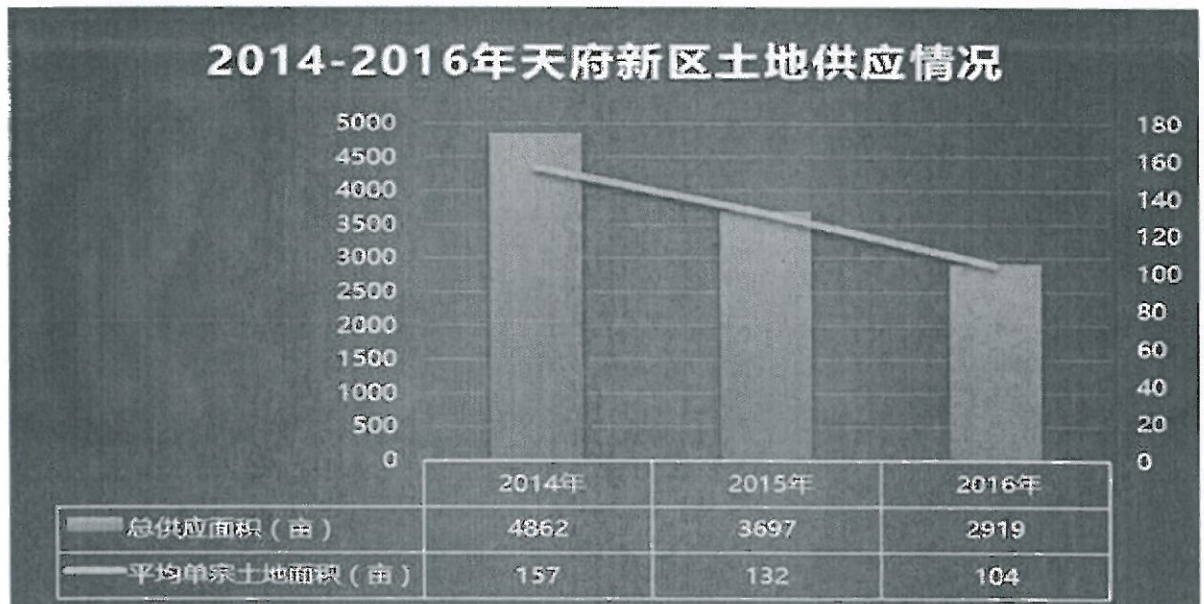
二、当地房地产市场分析

成都位于四川盆地西部，成都平原腹地，境内地势平坦、河网纵横、物产丰富、农业发达，自古就有“天府之国”的美誉。成都下辖 11 个市辖区、4 个县，代管 5 个县级市。截至 2015 年末，成都总面积 14312 平方千米，全市建成区面积 1006.7 平方公里，常住人口 1572.8 万，城镇人口 640 万，城镇化率 70.3%，是西部地区唯一的特大城市。

1. 土地市场分析

2016 年成都累计供应 15584 亩，成交 14171 亩，供应减缓，成交量下跌，流拍率下跌，楼面地价同比上涨 36%。主城区与近郊区域土地供应减缓，成交量下跌，楼面地价节节高升，主城区与近郊同比上涨 31%、111%。天府新区 2016 年土地成交火热，累计成交面积 3226 亩，同比上涨 14%，成交楼面地价 1726 元/m²，同比上涨 36%。据市土地房产交易中心公布的数据，12 月份，成都市共出让各类土地 64 宗，比上月增加 34 宗，成交面积 243.23 万平方米，环比上涨 27.85%。其中住宅用地 19 宗，成交面积 123.98 万平方米。1-12 月份累计成交各类土地 479 宗，成交面积 2015.11 万平方米，同比下降 22.84%。其中工业用地 255 宗，商业用地 71 宗，居住用地 140 宗，其他用地 13 宗。12 月份成都市土地成交楼面地价 2192 元/平方米，环比下降 0.54%；平均溢价率为 39.64%。1-12 月份成都市土地成交楼面地价 1605 元/平方米，同比上涨 41.66%；土地成交平均溢价率为 46.04%。

2014 年至 2016 年的天府新区土地供应情况可以发现，单宗土地逐步减少，供应总量开始调控。



2、房地产市场分析

2016 年成都新建商品住宅成交均价达到 11563 元/平方米，相比去年涨幅明显。9-11 月，高新区南部及天府新区楼市火爆。从住宅供应趋势来看，受楼市回暖影响，2016 年供应较 2015 年小幅回升；从成交趋势来看，成都住宅市场需求旺盛，达到近五年最高值，成交 3,284 万 m²，同比上涨 31.5%。其中近郊仍为主力，供销上涨，占半壁江山。天府新区供销同比上涨 9 成，占总量 10%，为热点区域。2016 年大成都住宅供应上升 1.79%；成交上涨 31.51%；主城区由于推盘量减少，供应有所下滑，同比下降 18.94%，成交同比上涨 17%；天府新区推盘量大幅增加，供销增幅明显，分别上涨 93.2%、90.46%。

2016年	供应面积 (万m ²)	同比增幅 (%)	成交面积 (万m ²)	同比增幅 (%)	成交金额 (亿元)	同比增幅 (%)	市场表现
大成都	2414	1.79%	3284	31.51%	2543	45.79%	供销齐涨
主城区	706	-18.94%	963	17.00%	1117	37.07%	供应下滑，销量上涨
近郊	1166	19.39%	1537	44.32%	922	54.00%	供销齐涨
近郊/大成都	48%	——	47%	——	36%	——	——
天府新区	244	93.20%	311	90.46%	277	123.08%	供销大幅上涨
远郊	298	-25.10%	474	6.15%	227	9.95%	供应减少，销量增加

存量情况：成都住宅存量为 2,317 万 m²，去化时间为 8 个月，处于合理区间；其中双流存量最少，去化时间最短，仅 5 个月。双流存量 154 万 m²，去化时间 5 个月；其次为天府新区，去化时间为 6 个月；近郊彭州和新津去化时间最长，分别为 26、21 个月。

行政区	大成都	主城区	天府新区	近郊	远郊
2016年住宅存量 (万m ²)	2317	618	163	969	568
去化时间(月)	8	8	6	8	14



成都别墅市场总体供销双涨，供应套数上涨 74%，销售套数上涨 102%；但库存居高不下，去化需 22 个月。其中城市别墅倍受青睐，主城区别墅供销价齐涨；供应上涨 42%，销售上涨 66%，价格上涨 5%；近郊区域供销大涨，分别上涨 143%、102%，价格与去年持平；存量去化时间降幅最大。天府新区与远郊别墅价格下滑，分别下降 8%、3%。各板块别墅供应套数第一的为双流城区，销售第一的为牧马山板块，存量规模排第一的青城山板块。其中按面积段成交情况来看整体小面积成交占比提高，联排、叠拼热销面积段均为 150 m² 以下，成交占比分别增加 17%、5%。城市别墅倍受青睐，犀浦板块、锦华路、北湖、南延线高新段成交大幅上涨。犀浦板块、锦华路、北湖、南延线高新段成交大幅上涨，分别上涨 11700%、730%、233%、219%；外金沙板块价格最高，超过 3 万；阳光城、双流城区板块价格降幅最大，下降 23%、11%；犀浦板块、静居寺板块价格上涨幅度最大，分别为 71%、33%。

2016 年 11 月被称为“史上最严”的成都限购限贷政策出炉，高新区及天府新区的项目均面临了客源减少的压力，城南的主流区域如大源、中和、新川、华阳等片区已处于限购范围内。委估对象虽处于天府新区，未来发展潜力较好，但同时受限购政策影响较大。

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）应收款项的估值

由于未进行现场核实，以立信中联会计师事务所（特殊普通合伙）福建分所审计确认后的账面值为估值。

二、关于非流动资产的估值

（一）长期股权投资

其子公司为成都其士房地产发展有限公司，占股 51%；估算成都其士房地产发展有限公司的整体价值，估值后的股东全部权益价值（净资产）乘以股权比例作为长期股权投资的估值结果。

本次对长期股权投资采用资产基础法进行估算，其中对子公司的存货（开发成本）采用成本法进行估值（其中土地使用权采用市场法估值）。

本公司采用了资产基础法对成都其士房地产发展有限公司股东全部权益价值进行了估值，成都其士房地产发展有限公司经立信中联会计师事务所（特殊普通合伙）福建分所审计后的股东全部权益价值（净资产）账面值为人民币 29,813.69 万元，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 112,028.40 万元（大写人民币壹拾壹亿贰仟零贰拾捌万肆仟元整），增值 82,214.71 万元，增值率 275.76%。

单位：人民币万元

项目	账面价值	估值结果	增减值	增值率%
流动资产	55,587.59	107,422.70	51,835.11	93.25
非流动资产	2,507.42	32,887.03	30,379.61	1,211.5
其中：可供出售金融资产净额	0.00	0.00	0.00	
长期股权投资净额	2,500.00	32,876.01	30,376.01	1,215.0
投资性房地产净额	0.00	0.00	0.00	
固定资产净额	7.42	11.02	3.60	48.52
在建工程净额	0.00	0.00	0.00	0.00
无形资产净额	0.00	0.00	0.00	0.00

长期待摊费用	0.00	0.00	0.00	0.00
递延所得税资产	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动资产	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总计	58,095.01	140,309.73	82,214.72	141.52
流动负债	28,281.33	28,281.33	0.00	0.00
非流动负债	0.00	0.00	0.00	
负债总计	28,281.33	28,281.33	0.00	0.00
股东权益	29,813.69	112,028.40	82,214.71	275.76

备注：

※存货估值说明

序号	科目名称	账面价值
1	存货—产成品（库存商品）	97,485,763.11
2	存货—在产品（自制半成品）	35,160,107.07
3	存货合计	132,645,870.18

1. 存货的估值

截至估值基准日，成都其士房地产发展有限公司存货产成品（库存商品）为半山艾马仕一期住宅项目的余房（包括已销售未结转房产及未销售房产）。在产品为半山艾马仕二期、三期未开发土地及该区域发生的设计费、分摊的基础设施配套费等地块发生的前期成本。

“半山艾马仕”由成都其士房地产发展有限公司和成都圣华房地产开发有限公司投资建设，位于成都天府新区核心位置——中国成都双流麓山大道的房地产项目，是成都高端别墅。半山艾马仕总占地 174 亩，园林景观以“威尼斯之梦”为主题，由国际知名园林景观设计公司贝尔高林全盘打造，坐落于半山向阳坡地。项目一期约 102 亩已建成（跨其土地块与圣华地块），住宅业态为独栋、双拼、联排、叠拼别墅。

已取得地块基本信息如下：

（1）截至估值基准日已取得及办理的产权资料如下：

1) 国有土地出让合同：

地块 1：

2010 年 1 月 18 日，双流县国土资源局与其士公司签订了《国有土地使用权出让合同变更协议》，主要约定如下：

其士公司于 2005 年 9 月 28 日取得双流县万安镇东林村国有土地使用权 16002.27 m²、18755.13 m²，用途为城镇住宅用地（兼容商业<30%），出让终止日期为：2049

年 8 月 30 日，土地证号分别为：双国用（2005）第 00860 号、00861 号。根据双流县规划管理局 2009 年 12 月 28 日出具的《红线图》，上述宗地合并为一宗；合并后总面积为 34752.24 m²（宗地号：21-03-039）；用途：城镇住宅用地（兼容商业<30%）；容积率≤1.8、建筑密度≤30%；出让终止日期：城镇住宅 2049 年 8 月 30 日、商业 2039 年 8 月 30 日。2011 年 7 月 5 日，双流县国土资源局与其士公司签订了《合同附件》，宗地出让年限由 50 年调整为 70 年，增加出让年限 20 年。

地块 2:

2004 年 8 月 26 日，双流县国土资源局与其士公司签订了《国有土地使用权出让合同》【编号：51-01-06（2004）出让合同第 210 号】，约定将位于双流县华阳镇绿野村 4、5 社、宗地编号为 02-13-060、宗地总面积为 26845.70 平方米的宗地出让给其士公司；宗地的用途为城镇混合住宅用地；宗地出让年期居住 70 年、商业 40 年，自合同签订之日起算。

2010 年 6 月 24 日，双流县国土资源局与其士公司签订了《国有建设用地使用权出让合同变更协议》（出让合同变更协议[2010]63 号），约定：土地座落：双流县华阳街道二江寺社区；面积 26845.7 m²（地号：SL2-18-1），用途：城镇住宅用地（兼容商服<5%）；容积率不大于 1.8、建筑密度不大于 30%；出让终止日期：商服 2044 年 8 月 25 日、住宅 2074 年 8 月 25 日。

2) 建设用地规划证

登记证号	地字第 510122201021016 号
颁证日期	2010 年 2 月 5 日
用地位置	万安镇
用地单位	成都其士房地产发展有限公司
用地性质	住宅
用地面积	净用地 52.13 亩，代征绿地 0.48 亩

3) 土地使用证

登记证号	双国用（2011）第 13626 号(地块 1)
颁证日期	2011 年 8 月 16 日

座落	双流县万安镇东林村
土地使用权人	成都其士房地产发展有限公司
地号	SL2-11-24
地类（用途）	城镇住宅用地（兼容商服<30%）
终止日期	商服：2039年8月30日，住宅：2069年8月30日
使用权类型	出让
使用权面积	34752.24 m ² （其中独用面积 34752.24 m ² ）
记事	原证号：双国用（2010）第 404 号

登记证号	双国用（2010）第 14314 号（地块2）
颁证日期	2010年10月21日
座落	双流县华阳街道二江寺社区
土地使用权人	成都其士房地产发展有限公司
地号	SL2-18-1
地类（用途）	城镇住宅用地（兼容商服<5%）
终止日期	商服：2044年8月25日，住宅：2074年8月25日
使用权类型	出让
使用权面积	26845.70 m ² （其中独用面积 26845.70 m ² ）
记事	原证号：双国用（2005）第 00859 号，出让合同变更协议[2010]63号

4) 建设工程规划许可证

登记证号	建字第 510122201031137 号（一期）
颁证日期	2010年11月30日
建设位置	华阳街道、万安镇
建设单位	成都其士房地产发展有限公司

建设工程名称	半山艾马仕 15#、19#、24#、25#、27#-33#楼
建设规模	总建筑面积 12070.16 平方米

登记证号	建字第 510122201031138 号（二期已过期）
颁证日期	2010 年 11 月 30 日
建设位置	华阳街道、万安镇
建设单位	成都其士房地产发展有限公司
建设工程名称	半山艾马仕 26#、40-42#、45#-48#楼及地下室
建设规模	总建筑面积 45782.11 平方米 (其中：地下建筑面积 20243.82 平方米)
登记证号	建字第 510122201031140 号（二期）
颁证日期	2010 年 11 月 30 日（已失效）
建设位置	华阳镇、万安镇
建设单位	成都圣华房地产开发有限公司
建设工程名称	半山艾马仕（34-39#、43#、44#楼及地下室）
建设规模	总建筑面积 80736.9 平方米，其中地下建筑面积 28308.07 平方米
备注	1、“半山艾马仕”原方案规划总建筑面积为 220190.35 m ² ，对应的四个建设工程规划许可证为建字第 510122201031137、510122201031138、510122201031139、510122201031140； 2、后建设单位对 34#、35#、36#、37#楼及地下车库（对应的建设工程规划许可证为 510122201031140 号）作了调整，34#-37#楼调整为 35#-37#楼； 3、调整后，“半山艾马仕”总建筑面积为 254896.36 m ² （其中地下建筑面积为 82740.3 m ² ）

5) 建筑工程施工证

登记证号	双施【2011】编号 008 号（一期）
颁证日期	2011 年 1 月 26 日
建设单位	成都其士房地产发展有限公司

工程名称	半山艾马仕项目一期（15、19、24、25、27-33 号楼）
建设地址	双流县华阳镇
建设规模	12070.16 m ²
设计单位	四川众恒建筑设计有限公司
施工单位	四川华兴（集团）锦兴建筑工程有限公司
监理单位	四川省兴恒信项目管理咨询有限公司

登记证号	双施【2011】编号 010 号（二期已过期）
颁证日期	2011 年 1 月 26 日
建设单位	成都其士房地产发展有限公司
工程名称	半山艾马仕项目二期（26、40-42、45-48 号楼及地下室）
建设地址	双流县华阳镇
建设规模	45782.11 m ²
设计单位	四川众恒建筑设计有限公司
施工单位	四川华兴（集团）锦兴建筑工程有限公司
监理单位	四川省兴恒信项目管理咨询有限公司

6) 预售许可证

商品房预售许可证[成房预售双字第 13043 号]	
售房人	成都其士房地产发展有限公司
法定代表人	胡乃裔
项目坐落	华阳街道麓山大道一段 381 号
项目名称	半山艾马仕
预售范围	8、9、11-15 号楼
预售面积	7439.50

商品房预售许可证[成房预售双字第 13043 号]	
房屋用途	住宅
发证机关	双流县房产管理局
发证日期	2013 年 4 月 18 日

商品房预售许可证[成房预售双字第 13055 号]	
售房人	成都其士房地产发展有限公司
法定代表人	胡为裔
项目坐落	华阳街道麓山大道一段 381 号
项目名称	半山艾马仕
预售范围	2、7、10、19 号楼
预售面积	4595.46
房屋用途	住宅
发证机关	双流县房产管理局
发证日期	2013 年 4 月 26 日

(2) 工程形象进度

截止估值基准日，地块 1 一期已竣工交付，二期尚未开发建设。一期与圣华地块共同开发，二期已与圣华地块共同规划设计，拟共同开发。地块 2 尚未开发。

(3) 核查情况

房地产开发企业的存货具有项数少、单位价值高、个性化差异大、位置固定的特点，因此本次估值对全部存货按幢数和套数逐项进行了全面的清查核实，经清查，账实、账表一致。

经现场核实，实际的工程形象进度与公司描述的形象进度基本一致。

2. 产成品（库存商品）估值说明

(1) 概况

成都其士房地产发展有限公司产成品账面值为 97,485,763.11 元，为半山艾马仕

一期的余房（包括已销售未结转房产及未销售房产）。

（2）估值过程

①估值方法的确定：

如前所述，估值人员对委估存货逐项进行了核实，帐实、账表相符。根据该公司历史的销售情况和现行市场行情，估值人员认为委托估值的存货均能正常销售，故本次估值按正常销售产品估值，估值公式：

正常销售产品的估值=不含税销售单价×数量×[1-销售费用率-销售税金及附加费率-(土地增值税/销售收入)-(销售利润率×所得税税率)-销售利润率×(1-所得税率)×净利润折减率]-尚应支付的款项

②估值参数的确定

A. 销售价格确定

对于截至估值基准日已实际成交的按经备案的合同金额来确定销售价格；对于尚未销售的部分，估值人员分析估值基准日已销售资产与委估资产在区域因素、个体因素方面的异同点，对资产占有方提供的销售清单中标明的价格的可实现性进行了评价，同时对财务部门提供的已售价格独立在销售部门进行验证，未销售的部分售价以企业提供的销售清单上不含税价格为基础参考近期同楼盘销售价格及周边类似楼盘的在售价格确定。

B. 销售费用

根据企业基准日前各年度的平均费率及成都市平均的销售水平考虑当前的市场行情确定。根据当地房地产平均销售费用和企业实际情况，对已售部分不取销售费用，未售部分取销售费用率 2.0%。

C. 销售税金

销售税金根据国家税法规定计取。根据企业实际情况为：增值税（2016 年 5 月 1 日前已销售为营业税）及附加、交易手续费、印花税及其他。

D. 净利润折减率

销售利润根据有关产成品估值的规定：对正常销售的产品，根据其销售价格减销售费用、全部税金和适当数额的税后净利润确定估值；估值人员在分析了估值对象的实际状况后结合现有利润率资料的基础上确定。销售利润率=销售利润/销售收入；其中销售利润=销售收入-开发成本-销售费用-管理费用-投资利息-土地增值税。通

过对漳州市房地产市场及估值对象的类别及实际状况，对已售未结转的取较低折减率（根据未收款情况），对未售部分按物业类型取折减率。

E. 土地增值税率

对于土地增值税根据《中华人民共和国土地增值税暂行条例实施细则》等相关法律法规、企业实际情况和本次估值选用的相关参数，按相关规定分地块进行计算。

F. 所得税

所得税根据国家有关法律法规按该地块剩余未结转部分统算，根据 2007 年 3 月 16 日第十届全国人民代表大会第五次会议通过的《中华人民共和国企业所得税法》，所得税率为 25%。

E. 尚应支付的款项

复核企业提供的相关合同、预决算及审计成本的计提情况确定。

③估值结果

成都其士房地产发展有限公司存货—产成品（库存商品）账面值为 97,485,763.11 元，经估值存货—产成品（库存商品）估值为 97,088,200.00 元，估值增值额 -397,563.11 元，增值率-0.41%。

④估值过程

A. 销售价格的确

对于截至估值基准日已实际成交的按经备案的合同金额来确定销售价格；对于尚未销售的部分，估值人员分析估值基准日已销售资产与委估资产在区域因素、个体因素方面的异同点，对资产占有方提供的销售清单中标明的价格的可实现性进行了评价，同时对财务部门提供的已售价格独立在销售部门进行验证，未销售的部分售价以企业提供的销售清单上不含税价格为基础参考近期同楼盘销售价格及周边类似楼盘的在售价格确定。计算结果如下：

项目名称	面积 (m ²)	评估取价(元)	增值税(元)	不含税价(元)
未售别墅	8,002.99	91,553,436.75	4,359,687.46	87,193,749.29
已售未结转		16,181,373.43	770,541.59	15,410,831.84
小计		107,734,810.18	5,130,229.06	102,604,581.12

B. 产成品估值价值的确定

项目	(不含税)合同收入 (万元)	销售税率	销售费率	净利润折 减率	土地增值 税率	所得税税率	扣除税、费、利 润后估值 (万元)
未售别墅	8,719.37	0.5%	2.00%	3.75%	-0.93%	0.92%	8,175.29
已售未结转	1,541.08	0.5%	0%	0.75%	-0.93%	0.92%	1,533.53

小计	10,260.46						9,708.82
----	-----------	--	--	--	--	--	----------

备注：已售部分税费计算营业税、未销售部分计算增值税，土地增值税根据一期统算，扣除已结转收入中已结转土地增值税后剩余土地增值税占后续收入的比例。所得税比率根据产成品后续的收入计算尚需缴纳的所得税占后续收入比例计算。

C. 未支付工程款

企业已对该组团预计成本进行暂估，复核企业提供资料，该组团暂估成本基本合理，即未支付工程款合计 0 元。

D. 产成品估值=9,708.82-0=9,708.82 万元

3. 存货—在产品（自制半成品）的估值

成都其士房地产发展有限公司列入本次估值范围的存货—在产品（自制半成品）为半山艾马仕二期、三期未开发土地、前期费用及该区域基础设施配套费等地块发生的前期成本。

(1) 概况：

成都其士房地产发展有限公司截止估值基准日该地块尚未开发，由于半山艾马仕一、二期均与圣华地块共同规划建设，根据资产占有方提供的最新的一、二期总平图扣减一期已开发指标，得出二期土地主要指标如下：用地面积 16804 平方米，总计容面积 25538.29 平方米，容积率 1.52，拟开发别墅及高层住宅。

地块二用地面积 26845.7 平方米，总计容面积 48300 平方米，容积率 1.8，拟开发高层住宅。

序号	项目名称	账面金额	备注
1	半山艾马仕二期项目		
	设计费	1,953,676.15	
	基础设施费	3,540,769.10	主要为分摊的基础设施配套费等基建投入
	前期工程费	6,616,829.45	
	土地及拆迁费	16,525,185.45	
	开发间接费用	840,953.06	
2	华阳绿野村项目		
	设计费	1,356,583.01	
	前期工程费	986,489.53	
	税金	201,342.75	
	开发间接费用	3,138,278.57	
合 计		35,160,107.07	

(2) 估值方法的确定

根据委估资产特点以及账面价值的构成,对于估值对象已取得当地规划部门审定的规划建设指标、所在区域房地产开发、交易市场较活跃且建设形象进度较高的,具备运用假设开发法的条件,选用假设开发法估值。对于开发形象进度较低或者未开发的土地,考虑近年与委估宗地处于同一区域的土地交易案例较丰富,采用市场比较法能更好反应当前土地价值,故选用市场比较法进行估价。

该地块尚未开发,故采用成本法,其中土地使用权考虑近年与委估宗地处于同一区域的土地交易案例较丰富,采用市场比较法能更好反应当前土地价值,故选用市场比较法进行估价,其他成本经复核账面成本与未来开发土地的相关性、有效性确定。

(3) 估值结果

经上述方法估值成都其士房地产发展有限公司存货一开发成本账面价值 35,160,107.07 元,估值价值为 556,801,727.76 元,估值增值额 521,641,620.69 元,增值率 1,483.62%。

增值原因:

- A. 近年来当地房地产市场价格有一定程度上涨;
- B. 项目地块取得时间较早,土地取得成本相对较低;
- C. 周边各项市政配套不断完善的效益外溢;

(4) 案例:地块一为例

土地重新购置价格的确定:市场比较法

1) 估值方法介绍:市场比较法

市场比较法是根据市场中的替代原理,将待估土地与具有替代性的、且在估值基准日近期市场上交易的类似地产进行比较,并对类似地产的成交价格作适当修正,以此估算待估土地客观合理价格的方法,计算公式如下:

$$P=PB \times A \times B \times C \times D \times E$$

式中: P—待估宗地价格;

PB—比较实例价格;

A—待估宗地交易情况指数除以比较实例宗地交易情况指数;

B—待估宗地估值基准日地价指数除以比较实例宗地交易日期地价指数;

C—待估宗地区域因素条件指数除以比较实例宗地区域因素条件指数;

D—待估宗地个别因素条件指数除以比较实例宗地个别因素条件指数;

E—待估宗地年期修正指数除以比较实例年期修正指数。

2) 具体估值计算过程如下:

①可比实例的选择

市场比较法中比较实例的选择, 遵循以下原则:

- a. 与委估对象属同一供需圈;
- b. 与委估对象用途相同或相近;
- c. 与委估对象交易类型相同或相近;
- d. 交易日期与估值基准日相接近;
- e. 可比实例为正常交易或可修正为正常交易。

根据以上选择原则, 估值人员对富阳区的商住用地成交案例进行了调查, 本次估值选择了与委估对象条件类似的三个交易实例作为比较实例, 各实例条件介绍如下:

具体见下表:

实例	单位	实例一	实例二	实例三
宗地号		SLG—(07/05)—2016—005	TF(07/05):2016-16	GX2016-12(252)
地点		双流区协和街道长顺村2、3、6组, 清河村9组	天府新区华阳街道一心村六、八组, 鹤林村四组	高新区中和街道观东社区三组、龙灯山社区十一、十二组
用途		其他普通商品住房用地	其他普通商品住房用地	城镇混合住宅用地
用地面积	m ²	52541.3	44901.46	37517
	亩	78.81	67.35	56.28
交易日期		2016年12月29日	2016年7月21日	2016年8月9日
成交价格 (万元)		140285.36	64658.112	89777.00
地面单价	元/m ²	26700	14400	23900
容积率		3.00	2.20	3.57
楼面地价	元/m ²	8900	6545	6695
使用年限		法定最高出让年限	法定最高出让年限	法定最高出让年限
交易情况		拍卖出让	拍卖出让	挂牌出让

②比较因素选择

根据待估宗地的条件, 比较因素主要包含如下:

- a. 交易情况;
- b. 交易时间;
- c. 交易方式;
- d. 土地使用年期;

c. 土地用途;

f. 区域因素: 针对委估对象作为商住用地特点, 主要选择道路通达度、距市中心距离、公用设施完备度、商业繁华度、基础设施条件及环境优劣度;

g. 个别因素: 包括: 宗地面积、宗地形状、临路状况、容积率、目前规划限制等。

③比较因素条件说明

项目		委估对象	案例一	案例二	案例三
宗地号		双流县万安镇东林村半山艾马仕二期用地	SLG—(07/05)—2016—005	TF(07/05):2016-16	GX2016-12(252)
交易情况		正常	拍卖, 溢价 173.85%	拍卖, 溢价 174.28%	拍卖, 溢价 100.60%
交易日期		估值时点: 2016-12-31	2016 年 12 月 29 日	2016 年 7 月 21 日	2016 年 8 月 9 日
使用年限		住宅剩余 52.67 年	商服用地 40 年, 住宅 70 年	商服用地 40 年, 住宅 70 年	商服用地 40 年, 住宅 70 年
区域因素	繁华程度	委估对象位于天府新区直管区核心位置, 属于成都城市向南发展的主流方向。项目以北为城南 CBD 区域, 购物中心、会展中心、软件园及科技园区; 项目以南为成都传统豪宅区以及未来天府新区 CBD, 距离以上区域多数在 10km 以内。商业繁华度较好	位于双流区协和街道长顺村, 华府大道三段西侧, 华府大道右侧的发展已经较为成熟, 有多个房地产开发项目, 但项目所处侧尚未开发, 商业繁华一般	地块处于地处天府新区华阳街道一心村六、八组, 鹤林村四组, 为房地产开发新区, 商业繁华度一般	位于成都高新区中和片区, 区域开发已较成熟, 距离成都市区较近, 商业繁华度较好
	交通便捷程度	宗地位处双流麓山大道旁, 靠近天府大道, 位于成都绕城高速以外, 地铁一号线延伸段(在建), 周边停靠的公交线路较多, 交通便捷度较好	位于双流区协和街道长顺村, 华府大道三段西侧, 周边公交线路较少, 交通便捷度一般	位于剑南大道以东, 沈阳路以北, 近地铁五号线(规划), 交通便捷度一般	成都市高新南区新川创新科技园内, 东临新成仁路, 南侧紧邻新川大道, 北临在建北环线, 交通较为便利。距成都市区较近
	环境因素	靠近成都传统豪宅区, 区域绿化景观较好, 环境较好	城市一般绿化景观, 周边绿化、环境一般	地块位于南湖公园的南边, 周边绿化、环境较好	成都市高新南区, 城市一般绿化景观, 周边绿化、环境一般
	配套设施	生活各项设施配套较完善	生活各项设施配套一般	生活各项设施配套较完善	生活各项设施配套较完善
	产业集聚度	周边房地产开发项目较多, 聚集度较好。区域已开发较成熟。	周边房地产开发项目较多, 聚集度较好, 新开发区域。	周边房地产开发项目较多, 聚集度较好, 新开发区域。	高新南区是城市用地向东向南拓展的重要地区。周边房地产开发项目较多, 聚集度较好
	其他影响因素	区域限购	区域暂不限购	区域限购	区域限购
	用途	其他普通商品住房用地	其他普通商品住房用地	其他普通商品住房用地	其他普通商品住房用地
个别因素	容积率	设定为 1.52	小于或等于 3	小于或等于 2.2	小于或等于 3.57
	地质状况、地形坡度	坡地, 坡度较大, 地基承载力较好	山坡地, 坡度较小, 地基承载力较好	较平坦, 地基承载力较好	较平坦, 地基承载力较好

地块形状	狭长，较不规则	较规则	较规则	较规则
地块面积大小	16804 平方米(折合 25.2 亩)	52541.3 平方米(折合 78.81 亩)	44901.46 平方米(折合 67.35 亩)	37517 平方米(折合 56.28 亩)
其他影响因素	周边高楼较多，有一定影响	暂未发现明显影响因素	暂未发现明显影响因素	暂未发现明显影响因素

④编制比较因素条件指数表：

a. 交易情况指数

比较实例交易情况均属正常拍卖交易，但可比实例一、二溢价率较高，需进行调整，即比较实例一、二交易情况指数为 100/110。

b. 交易期日指数

交易期日指数是将各比较实例在成交日期的价格调整为估值基准日的价格。本次参考中国城市地价监测系统公布的成都市区地价指数。

年度	季度	综合	商服	住宅	工业
2016	4	7313	10905	7983	729
2016	3	7193	10865	7802	729
2016	2	7122	10829	7699	729
2016	1	7094	10840	7650	728

则案例二、三交易日期修正系数取 1.03

c. 交易方式指数

待估宗地为政府拟挂牌出让用地，可比实例均为政府挂牌出让成交案例，故无需进行交易方式指数调整，则比较实例一、二、三的交易方式指数均为 100。

d. 土地使用年限修正指数

土地使用年限修正指数是将各比较实例的不同使用年限修正到待估宗地使用年限，年期修正系数 $E = [1 - 1/(1+r)^m] / [1 - 1/(1+r)^n]$

其中：E——年期修正系数；

r——土地还原率，根据成都市社会经济发展水平及房地产市场投资回报情况，本次估价取 7%；

m——待估宗地的使用年限；

n——比较实例的使用年限；

待估宗地剩余使用年限为 52.67 年，比较案例的土地使用年限均为 70 年，则土地使用年期修正系数 $= [1 - 1/(1+7\%)^{52.67}] / [1 - 1/(1+7\%)^{70}] \approx 0.9803$ 。

商业比重较小，按住宅年期计算。

⑤编制比较因素修正系数表，见下表：

比较因素修正系数表

项目	案例一	案例二	案例三
	双流区协和街道长顺村2、3、6组，清河村9组	天府新区华阳街道一心村六、八组，鹤林村四组	高新区中和街道观东社区三组、龙灯山社区十一、十二组
宗地编号	SLG—(07/05)—2016—005	TF(07/05):2016-16	GX2016-12(252)
交易地价(元/㎡)	8900.00	6545.45	6694.68
成交时间	2016/12/29	2016/7/21	2016/8/9
交易情况	0.909	0.909	1.000
交易日期	1.000	1.030	1.030
使用年限	0.9803	0.9803	0.9803
区域因素	0.858	1.031	0.971
个别因素	1.167	1.077	1.189
总累积数	0.892	1.019	1.166
比准单价(元/㎡)	7938.80	6669.82	7805.99
权重	0.300	0.500	0.200
平均单价(元/㎡)		7300.00	

⑥实例修正后的地价计算

经过比较分析，按市场比较法测算得到修正后的三个比准价格有一定差距，根据各比较实例与委估对象的可比性分别取不同的权重。

委估对象计容建筑面积合计 25538.29 平方米，则总价 $25538.29 \times 7300 / 10000 = 18,642.95$ 万元（取整）。

其他账面成本的确定：经复核账面成本，为合理的支出或分摊费用，故按审计后的金额确定

特别事项说明：

a. 被估值单位提供的二期相关规划证、施工证已过期，本次估值土地主要指标根据原批准的规划总平图指标扣减已建设完工的指标计算。

b. 地块二华阳绿野村项目账面无成本，本次估值假定相关土地出让金已缴清，并不存在其他未缴纳的相关违约金、产权清晰为前提。本次估值以被估值单位已支付完毕相关的土地出让金为前提，且土地的开发符合土地出让合同的约定，未考虑该地块可能存在的延期开发等违约影响。

c. 被估值单位土地与成都圣华房地产开发有限公司的土地一起开发，本次以该方

案符合相关规定为前提。

d. 被估值单位开发的世代锦江项目尚未进行土地增值税清算，本次未获取相关数据，未考虑该项目未来清算可能产生的税费影响。

c. 本次估值未考虑地块未来开发过程中土地取得成本差异导致税费影响。

※长期股权投资的估值说明

成都其士房地产发展有限公司长期股权投资为全资控股成都圣华房地产开发有限公司。

本公司采用了资产基础法对成都圣华房地产开发有限公司股东全部权益价值进行了估值，成都圣华房地产开发有限公司经立信中联会计师事务所（特殊普通合伙）福建分所审计后的股东全部权益价值（净资产）账面值为人民币-3,032.36 万元，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 32,876.01 万元（大写人民币叁亿贰仟捌佰柒拾陆万零壹佰元整），增值 35,908.37 万元，增值率 1,184.17%。

单位：人民币万元

项目	账面价值	估值结果	增减值	增值率%
流动资产	72,871.75	108,796.67	35,924.92	49.30
非流动资产	147.80	131.24	-16.56	-11.20
其中：可供出售金融资产净额	0.00	0.00	0.00	
长期股权投资净额	0.00	0.00	0.00	
投资性房地产净额	0.00	0.00	0.00	
固定资产净额	147.80	131.24	-16.56	-11.20
在建工程净额	0.00	0.00	0.00	0.00
无形资产净额	0.00	0.00	0.00	0.00
长期待摊费用	0.00	0.00	0.00	0.00
递延所得税资产	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动资产	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总计	73,019.55	108,927.91	35,908.36	49.18
流动负债	76,051.91	76,051.91	0.00	0.00
非流动负债	0.00	0.00	0.00	
负债总计	76,051.91	76,051.91	0.00	0.00
股东权益	-3,032.36	32,876.01	35,908.37	1,184.17

备注：1. 成都圣华房地产开发有限公司主要资产为存货（开发成本）、产成品（库存商品），

产成品账面值为 454,746,480.69 元，为半山艾马仕一期的余房（包括已销售未结转房产及未销售房产）。

	总可售面积	已售面积	未售面积	已售收入	已结转收入	未结转收入
别墅	46,004.18	5,201.60	7,833.77	77,326,276.00	15,819,714.28	61,506,561.72
住宅		20,224.37	12,744.44	204,804,885.00	139,906,963.58	64,897,921.42
车位	13,246.31	1,195.51	12,050.80	4,750,000.00		4,750,000.00
商业	15,728.90	-	15,728.90			-
圣华小计	74,979.39	26,621.48	48,357.91	286,881,161.00	155,726,677.86	131,154,483.14

在产品为半山艾马仕二期未开发土地及该区域发生的设计费、分摊的基础设施配套费等地块发生的前期成本。

截止估值基准日该地块尚未开发，由于半山艾马仕一、二期均与其土地块共同规划建设，根据资产占有方提供的最新的一、二期总平图扣减一期已开发指标，得出二期土地主要指标如下：用地面积 26452 平方米，总计容面积 70178.89 平方米，容积率 2.65，拟开发别墅及高层住宅。

估值方法参照成都其士房地产发展有限公司存货估值方法。

三、关于负债的估值

由于未进行现场核实，以立信中联会计师事务所（特殊普通合伙）福建分所审计确认后的账面值为估值。

四、资产基础法的估值结果如下：

单位：人民币万元

项目	账面价值	估值结果	增减值	增值率%
流动资产	0.00	0.00	0.00	
非流动资产	15,555.00	57,134.48	41,579.48	267.31
其中：可供出售金融资产净额	0.00	0.00	0.00	
长期股权投资净额	15,555.00	57,134.48	41,579.48	267.31
投资性房地产净额	0.00	0.00	0.00	
固定资产净额	0.00	0.00	0.00	
在建工程净额	0.00	0.00	0.00	0.00
无形资产净额	0.00	0.00	0.00	0.00
长期待摊费用	0.00	0.00	0.00	0.00
递延所得税资产	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动资产	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总计	15,555.00	57,134.48	41,579.48	267.31

流动负债	16,404.44	16,404.44	0.00	0.00
非流动负债	0.00	0.00	0.00	
负债总计	16,404.44	16,404.44	0.00	0.00
股东权益	-849.44	40,730.04	41,579.48	4,894.9

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及被评估单位提供的初步设计方案、开发楼盘档次、开发计划、销售计划、成本估算、土地开发政策、规划指标等未基础进行测算，不考虑未来土地开发政策、规划指标、投模变更等对估值的影响，估值基准日后估值对象的土地开发政策、规划指标、开发方案、开发进度、项目周边环境、产品的市场环境、企业经营的内外因素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，对估值对象的未来土地开发政策、规划指标、开发进度、产品销售、成本控制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都思有限公司股东全部权益价值进行了估值，都思有限公司经立信中联会计师事务所（特殊普通合伙）福建分所审计后的股东全部权益价值（净资产）账面值为人民币-849.44万元，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40,730.04万元（大写人民币肆亿零柒佰叁拾万零肆佰元整），增值41,579.48万元，增值率4,894.93%。

单位：人民币万元

项目	账面价值	估值结果	增减值	增值率%
流动资产	0.00	0.00	0.00	
非流动资产	15,555.00	57,134.48	41,579.48	267.31
其中：可供出售金融资产净额	0.00	0.00	0.00	
长期股权投资净额	15,555.00	57,134.48	41,579.48	267.31
投资性房地产净额	0.00	0.00	0.00	
固定资产净额	0.00	0.00	0.00	
在建工程净额	0.00	0.00	0.00	0.00
无形资产净额	0.00	0.00	0.00	0.00
长期待摊费用	0.00	0.00	0.00	0.00
递延所得税资产	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动资产	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总计	15,555.00	57,134.48	41,579.48	267.31
流动负债	16,404.44	16,404.44	0.00	0.00

非流动负债	0.00	0.00	0.00	
负债总计	16,404.44	16,404.44	0.00	0.00
股东权益	-849.44	40,730.04	41,579.48	4,894.93

二、增减值分析

本次估值增值 407,300,418.11 元，主要是由于长期股权投资增值造成，其子公司——成都其士房地产发展有限公司增值主要系存货在产品和长期股权投资增值：增值原因主要为该地块购入时间较早，土地取得成本相对较低，近年来房地产市场增长较快、当地地价大幅增长；周边各项市政配套不断完善的效益外溢。

三、风险提示

1. 本估值机构未对委托方和目标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、开发计划、销售计划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. 本报告中的有关长晖投资有限公司等描述性的文字均摘自长晖投资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. 本次估值未考虑被估值单位未来经营过程中可能存在的土地开发政策、合同、项目规划、设计、销售、项目交付、周边基础设施配套、项目审批等出现变更或调整情况可能对估值结果造成的影响。

6. 根据被估值单位提供的地块相关资料及委托方预计开发方案，部分地块开发已延期，本次假定地块开发过程中能再次延期且无需支付违约金，本次估值未考虑违约对估值结果的影响。

7. 本次估值对于存货中的土地使用权，按市场法进行估值，未考虑地块未来开发税费影响，亦未考虑原有可抵扣税费影响

8. 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）福建分所审

定后的账面值，未考虑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。

9. 成都其士房地产发展有限公司按照房地产经营惯例为商品房承购人向银行申请按揭贷款提供阶段性担保，截止 2016 年 12 月 31 日，本公司为商品房承购人提供阶段性担保的按揭贷款余额为 6,431.20 万元。

10. 成都其士房地产发展有限公司、成都圣华房地产开发有限公司提供的二期相关规划证、施工证已过期，本次估值土地主要指标根据原批准的规划总平图指标扣减已建设完工的指标计算。

11. 成都其士房地产发展有限公司地块二华阳绿野村项目账面无成本，本次估值假定相关土地出让金已缴清，并不存在其他未缴纳的相关违约金、产权清晰为前提。以成都其士房地产发展有限公司、成都圣华房地产开发有限公司已支付完毕相关的土地出让金为前提，且土地的开发符合土地出让合同的约定，未考虑该地块可能存在的延期开发等违约影响。

12. 成都其士房地产发展有限公司土地与成都圣华房地产开发有限公司的土地一起开发，本次以该方案符合相关规定为前提。

13. 成都其士房地产发展有限公司开发的世代锦江项目尚未进行土地增值税清算，本次未获取相关数据，未考虑该项目未来清算可能产生的税费影响。

14. 本次估值未考虑长晖投资有限公司历次股权转让、股权作价、股权出资公允性等对估值结果的影响。

15. 立信中联会计师事务所（特殊普通合伙）出具的立信中联审字 F[2017]D-0209 号审计报告，报告为合并报表的审计，合并范围为都思有限公司、长晖投资有限公司、成都其士房地产发展有限公司和成都圣华房地产开发有限公司四家，本次估值范围系根据该审计报告合并前的单体报表。

16. 本估值结论未考虑流动性对估值结果影响。

17. 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。

18. 本次估值中，估值人员注意到，截止估值基准日长晖投资有限公司、成都其士房地产开发有限公司和成都圣华房地产开发有限公司与关联往来公司存在大额往来挂账，本次估值未考虑上述对估值的影响。

四、估值报告使用限制

1. 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. 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，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 5 月 26 日。

（本估值报告报告号为：闽中兴估字（2017）第 032 号，估值结果为人民币 40,730.04 万元（大写人民币肆亿零柒佰叁拾万零肆佰元整）

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：_____



二〇一七年五月二十六日