

南京泰禾锦鸿置业有限公司拟收购
句容濠峰置业有限公司
股权项目

估值报告

闽中兴估字（2017）第 036 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

二〇一七年七月六日

南京泰禾锦鸿置业有限公司拟收购 句容濠峰置业有限公司股权项目 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.....	7
第三部分 估值技术思路.....	12
一、估值目的	12
二、估值基准日	12
三、估值假设	12
四、估值方法的选择.....	13
第四部分 行业市场分析.....	15
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.....	26
一、估值结果	26
二、增减值分析	27
三、风险提示	27
四、估值报告使用限制.....	28
五、估值报告日期.....	29

第一部分 估值报告声明

因南京泰禾锦鸿置业有限公司拟收购句容濠峰置业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南京泰禾锦鸿置业有限公司的委托，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，对所涉及的句容濠峰置业有限公司的股东全部权益在估值基准日 2017 年 6 月 29 日的投资价值进行了估值。

委托方及句容濠峰置业有限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。

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拟开发指标为基础，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

委托方南京泰禾锦鸿置业有限公司，为泰禾集团股份有限公司下属的全资子公司。

统一社会信用代码：91320104MA1P1GKWXH

注册资本：壹亿元整

公司类型：有限责任公司（自然人投资或控股的法人独资）

住所：南京市秦淮区雨花路 42 号

法定代表人：王显巍

成立日期：2017 年 05 月 19 日

经营范围：房地产开发经营（须取得许可或批准后方可经营）。（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、被估值单位概况

被估值单位为句容濠峰置业有限公司

（一）句容濠峰置业有限公司

统一社会信用代码：321183000178077

公司类型：有限责任公司

住所：句容市宝华镇仙林东路 10-6 号

法定代表人：孔德松

注册资本：贰仟万元整

成立日期：2014 年 12 月 10 日至 2044 年 12 月 09 日

经营范围：房地产开发。（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

1. 设立

句容濠峰置业有限公司（以下简称“本公司”、“公司”或“濠峰置业”）于 2014 年 12 月 10 日成立并取得句容市市场监督管理局核发的注册号为 321183000178077 号

企业法人营业执照。公司设立时注册资本 1,000 万元，由股东孔德松认缴 900 万元、沈莉莉认缴 100 万元。

2. 股权转让

2015 年 4 月 1 日，公司股东孔德松将所持有的濠峰置业 90% 的股权转让给周国英，本次变更后，公司股权结构如下：

序号	股东名称	出资方式	认缴出资额	认缴出资比例
1	周国英	货币	9,000,000.00	90%
2	沈莉莉	货币	1,000,000.00	10%
	合计		10,000,000.00	100%

3. 公司增加注册资本

2015 年 4 月 3 日，公司注册资本由 1,000 万元增加至 2,000 万元。变更后，周国英认缴注册资本 1,800 万元，沈莉莉认缴注册资本 200 万元。本次增资后，公司股权结构如下：

序号	股东名称	出资方式	认缴出资额	认缴出资比例
1	周国英	货币	18,000,000.00	90%
2	沈莉莉	货币	2000,000.00	10%
	合计		20,000,000.00	100%

4. 股权转让

2015 年 5 月 14 日，周国英将其持有的公司 90% 的股权转让给周国珍、沈莉莉将其持有的公司 10% 的股权转让给姜欣。本次变更后，公司股权结构如下：

序号	股东名称	出资方式	认缴出资额	认缴出资比例
1	周国珍	货币	18,000,000.00	90%
2	姜欣	货币	2000,000.00	10%
	合计		20,000,000.00	100%

5. 缴付注册资本

2015 年 5 月 21 日，周国珍以货币资金缴付认缴注册资本 1,800 万元、姜欣以货币资金缴付认缴注册资本 200 万元。上述实收资本业经江苏立信会计师事务所有限公司审验并出具苏立信验字（2015）J012 号验资报告。

6. 股权转让

2015 年 10 月 12 日，姜欣将其所持公司 10% 的股权转让给保华置业管理（中国）有限公司；周国珍将其所持公司 41% 股权转让给保华置业管理（中国）有限公司。本次变更后，公司股权结构如下：

序号	股东名称	出资方式	出资额	出资比例
1	保华置业管理（中国）	货币	10,200,000.00	51%

序号	股东名称	出资方式	出资额	出资比例
	有限公司			
2	周国珍	货币	9,800,000.00	49%
	合计		20,000,000.00	100%

7. 股权转让

2016年4月28日,保华置业管理(中国)有限公司将其持有的公司51%的股权转让给姜欣。本次变更后,公司股权结构如下:

序号	股东名称	出资方式	出资额	出资比例
1	姜欣	货币	10,200,000.00	51%
2	周国珍	货币	9,800,000.00	49%
	合计		20,000,000.00	100%

三、估值对象经营状况

(一) 估值对象基准日状况

估值对象为句容濠峰置业有限公司的股东全部权益价值。估值范围为句容濠峰置业有限公司申报并经瑞华会计师事务所(特殊普通合伙)珠海分所审计后的截止2017年6月29日的资产和负债。

估值范围具体如下:

单位:人民币元

科目名称	账面价值
一、流动资产合计	493,213,884.78
货币资金	83,474.38
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	35,479.50
存货	492,978,800.00
一年内到期的非流动资产	-
其他流动资产	116,130.90
二、非流动资产合计	-
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	-
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	-
三、资产总计	493,213,884.78
四、流动负债合计	476,640,935.28
短期借款	-
交易性金融负债	-
应付票据	-
应付账款	252,680,000.00
预收款项	-
应付职工薪酬	26,862.50
应交税费	9,682,477.75
应付利息	-
应付股利	-
其他应付款	214,251,595.03
一年内到期的非流动负债	-
其他流动负债	-
五、非流动负债合计	-
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	-
六、负债总计	476,640,935.28
七、净资产（股东权益）	16,572,949.50

(二) 估值对象经营情况

句容濠峰置业有限公司截止基准日最近二年一期的资产、负债及经营状况如下：

单位：人民币元

资 产	2017-6-29	2016-12-31	2015-12-31
一、流动资产合计	493,213,884.78	167,981,112.43	44,082,297.51
货币资金	83,474.38	714.28	2,654.34
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	35,479.50	35,867.25	11,279,643.17
存货	492,978,800.00	167,828,400.00	32,800,000.00
一年内到期的非流动资产	-	-	-
其他流动资产	116,130.90	116,130.90	-
二、非流动资产合计	-	160,965.83	-
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	-	-	-
投资性房地产	-	-	-
固定资产	-	160,965.83	-
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	-	-	-
三、资产总计	493,213,884.78	168,142,078.26	44,082,297.51
四、流动负债合计	476,640,935.28	151,155,849.38	24,929,666.34
短期借款	-	-	-
交易性金融负债	-	-	-
应付票据	-	-	-
应付账款	252,680,000.00	-	-
预收款项	-	-	-

应付职工薪酬	26,862.50	26,862.50	-
应交税费	9,682,477.75	36,158.50	129,666.34
应付利息	-	-	-
应付股利	-	-	-
其他应付款	214,251,595.03	151,092,828.38	24,800,000.00
一年内到期的非流动负债	-	-	-
其他流动负债	-	-	-
五、非流动负债合计	-	-	-
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	-	-	-
六、负债总计	476,640,935.28	151,155,849.38	24,929,666.34
七、净资产（股东权益）	16,572,949.50	16,986,228.88	19,152,631.17

项 目	2017 年 1 月-6 月 29 日	2016 年度	2015 年度
一、营业收入			
减：营业成本			
税金及附加	266,315.50	108,475.49	
销售费用			
管理费用	206,077.48	823,422.57	254,613.74
财务费用	-59,501.35	1,807,067.90	-910.34
资产减值损失	387.75	-591,777.68	593,665.43
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）	-413,279.38	-2,147,188.28	-847,368.83
加：营业外收入			
其中：非流动资产处置利得			
减：营业外支出		19,214.01	
其中：非流动资产处置损失			
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	-413,279.38	-2,166,402.29	-847,368.83

减：所得税费用			
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	-413,279.38	-2,166,402.29	-847,368.83

备注：上述表中的数据由句容濠峰置业有限公司提供，2015年、2016年、2017年1月到6月29日数据经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）珠海分所审计，并出具瑞华审字[2017]40020090号无保留意见审计报告。

四、句容濠峰置业有限公司的主要资产：

句容濠峰置业有限公司的主要资产为存货、往来款。

（一）存货：存货为在产品。在产品主要为句容濠峰置业有限公司所有的位于宝华镇经四路东侧、纬十二路北侧A、B、C、D地块未开发土地，其中：A、B、C地块已办理了不动产登记证，D地块已取得土地出让合同，尚未办理不动产登记证（具体情况详见后存货说明）。

（二）往来款：主要为关联方往来。

第三部分 估值技术思路

一、估值目的

本次估值目的是为南京泰禾锦鸿置业有限公司拟股权收购所涉及的句容濠峰置业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 2017 年 6 月 29 日，该基准日由委托方确定。

三、估值假设

本估值报告的分析 and 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按设定指标不变动为估值假设前提。

（二）估值假设：

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。
6. 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。

本估值报告及估值结论是依据上述估值前提、估值假设，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：

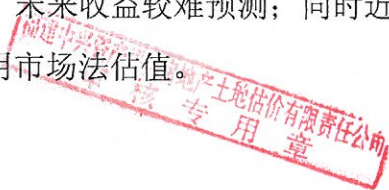
- (1) 估值对象处于持续使用状态；
- (2) 可以调查取得购建估值对象的现行途径及相应的社会平均成本资料。

(二) 估值方法的选择

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相近交易案例，无法采用市场法。由于目标单位为房地产项目公司无其他项目储备，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句容濠峰置业有限公司股东全部权益进行估值，其中对于存货未开发土地，考虑到句容市宝华镇受当地政策等因素影响，2016年底以来房价变动较大，未来国家、地方对房地产调控政策尚不明确，房价走势受国

家、地方政策影响较大，未来收益较难预测；同时近期周边类似地块成交案例较多，故本次对未开发土地采用市场法估值。



第四部分 行业市场分析

一、国内整体房地产市场分析

1. 国内房地产市场分析

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。

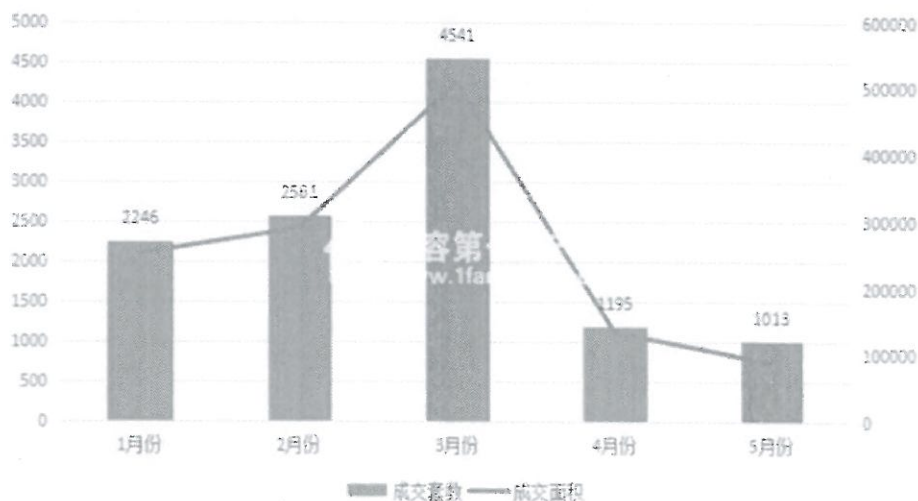
土地方面，一二线土地市场高热，高价地开发蕴风险。2016 年，300 个城市土地市场供求仍呈下降趋势，各类用地推出同比下降 11.0%，成交同比下降 5.7%。但是，热点城市土地市场持续高热，拉高了全国整体住宅楼面均价及溢价率，全国 300 个城市各类用地成交楼面价同比上涨 38.7%；平均溢价率为 43.13%，较 2015 年提高 26.91 个百分点。值得注意的是，2016 年房企销售回暖及宽松的资金环境，企业拿地热情高

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，未来市场走势十分值得关注。

2. 当地房地产市场分析

2016 伊始，随着财政部降低房地产交易契税营业税，首套房商贷首付降低至 20% 等财税政策和货币政策的双重影响，句容的楼市就开始走向疯狂，前 6 个月卖房 1.6 万套达到去年全年成交总量。房价一路走高，多个楼盘房价也是创新高，普通住宅售价首次破万。与此同时，地价也水涨船高。到了 2016 年下半年，楼市疯狂没有停歇而是来势更加迅猛，尤其是南京限购限贷政策加码、城际铁路和 S6 轻轨修建信息公布等一系列利好信息释放，大批南京投资客涌入句容，一时间，句容的销量出现了突飞猛进的增长。据统计，2016 年 1-12 月份，句容全市商品房成交 49460 套，成交面积 5360887.39 平米，成交总金额 413.59 亿元。与去年相比，成交套数增加 24281 套，同比增长 226%，成交面积增加 3720737.83 平米，同比增长 227%，成交金额增加 299.74 亿元，同比增长 263%。句容 2016 年的成交量已经超过前三年的成交量的总和。与 2016 年的火爆楼市相比，2017 年句容市商品房成交量明显回落，1 月份销售约 3000 套，2 月 1 日-17 日销售 1216 套，环比下降 50%。原因在于看房客急剧下降，外地看房客更是大幅减少，投资性需求下降。随着句容市政府 3.22 限购新政的出台句容市房产交易市场成交量迅速下滑。

2017年1-5月份全市商品房走势情况



其中位于句容市与南京市交界的宝华作为离南京最近的都市圈板块，一河之隔，房价相差两倍，正因为如此，吸引了大批南京刚需客。宝华房价从 2016 年开始一路领涨，目前仙林大道附近楼盘均价已达到 1.4 万/㎡左右。随着限购时间的流逝，以及多

家房企在宝华通过拍地并购收购土地，宝华的楼市开始复苏。距句容出台限购政策已经过去 3 个月，这 3 个月来，从最初来句容投资的投资客似乎一夜之间消失到现在又开始蠢蠢欲动。

宝华镇位于句容市西北部，西距南京 23 公里，紧邻南京仙林大学城。南至南京禄口国际机场 30 公里，北至长江龙潭港 6 公里，312 国道、沪宁铁路穿境而过。宝华得名于境内佛教“律宗第一名山”宝华山，宝华山国家森林公园属国家 AAAA 级风景区，内有享誉东南亚佛教名寺——宝华山隆昌寺。交通便捷，区位优势，资源丰富。

2016 年国家发改委发布的《长江三角洲城市群发展规划》确定了南京特大城市的发展地位，城市能级提升，经济发展空间也进一步上升。受南京辐射影响，以南京为中心，包括滁州、和县、扬州、句容等还南京都市圈城市迎来新的发展机遇。

2017 年 6 月 17 日，苏宁置业与句容市政府签约，将在句容宝华镇联合创造苏宁才智科技小镇项目，依据方案，小镇包括苏宁集团云效劳数据中心、苏宁 IT 总部、苏宁硅谷研究院江苏分院、苏宁日子广场、互联网人才公寓、智能家电家居为特征的科技住所于一体，估计总投资 130 亿元。依据方案，苏宁才智科技小镇工业定位安身苏宁大数据、云核算、才智城市工业战略开展，方案创造成苏宁才智科技小镇。包括苏宁集团云效劳数据中心（15 万台效劳器）、苏宁 IT 总部、苏宁硅谷研究院江苏分院、苏宁日子广场、互联网人才公寓、智能家电家居为特征的科技住所于一体。此外，苏宁将在句容进行 IDC 等基础设施的开发，建造苏宁数据中心，可对外供给有关的 IDC 效劳、云效劳，以及有关的商品效劳，这也将为宝华带来全新的高精尖人才。依据有关部门发布的信息，宁句城际已完结计划投标，方案年末前开工建设。宁句城际起自南京地铁 2 号线马群站，在马群站与既有 2 号线、方案 12 号线换乘。出站后线路沿 122 省道南侧、426 乡道公路南侧、汤泉东路、若水路、方案宝华山路，抵达终点站句容站。

这一系列利好的释放预计宝华镇板块的热度逐渐提升，未来发展潜力较好。

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

1. 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，以核实后无误的价值确认为估值结果。

（二）应收款项的估值

应收款项(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，执行替代程序对各项明细予以核实。根据每笔款项可能收回的数额确定估值结果，同时将已计提坏账准备估值为 0。

（三）存货的估值

1. 概况

截至估值基准日，存货账面值为 492,978,800.00 元，在产品主要为句容濠峰置业有限公司所有的位于宝华镇经四路东侧、纬十二路北侧 A、B、C、D 地块未开发土地，其中：A、B、C 地块已办理了不动产登记证，D 地块已取得土地出让合同，尚未办理不动产登记证。已取得地块基本信息如下：

（1）已获取项目地块基本信息如下：

1) 国有土地出让合同：

地块	合同编号	签订日期	受让方	宗地编号	土地位置	土地面积(m ²)	土地出让金(万元)	土地用途	容积率	备注
A	321183 2015CR 0036	2015 .5.2 2	句容濠峰 置业有限 公司	2015-01 -22	宝华镇经四路 东侧、纬十二路 北侧局部地块	17199	3890	中低价位、中 小套型普通商 品住房用地	2.8	2016.2.1 3 前开工， 2019.2.1 3 完工
B	321183 2015CR 0035	2015 .5.2 2	句容濠峰 置业有限 公司	2015-01 -23	宝华镇经四路 东侧、纬十二路 北侧局部地块	26396	5939	中低价位、中 小套型普通商 品住房用地	2.8	2016.2.1 3 前开工， 2019.2.1 2 完工
C	321183 2015CR 0031	2015 .5.2 2	句容濠峰 置业有限 公司	2015-01 -23	宝华镇经四路 东侧、纬十二路 北侧局部地块	28722	6162	中低价位、中 小套型普通商 品住房用地	2.8	2016.2.1 3 前开工， 2019.2.1

										2 完工
D	321183 2017CR 0097	2017 .6.2 9	句容濠峰 置业有限 公司	2017-5- 09	宝华镇经十路 南侧,和平路西 侧	31969	31568	中低价位、中 小套型普通商 品住房用地	2.8	2018.6.2 23 前开 工, 2021.6.2 1 完工

2) 建设用地规划证

未办理

3) 土地使用证

序号	土地使用权人	土地证编号	位置	地类(用途)	使用权面积(m ²)	颁发时间	终止日期
A	句容濠峰置业有限公司	苏(2016)句容市不动产权第0000251号	宝华镇经四路东侧、纬十二路北侧局部地块A	住宅用地	17199	2016年7月13日	2085/8/13
B	句容濠峰置业有限公司	苏(2016)句容市不动产权第0000959号	宝华镇经四路东侧、纬十二路北侧局部地块B	城镇住宅用地	26396	2016年7月25日	2085/8/12
C	句容濠峰置业有限公司	苏(2016)句容市不动产权第0005052号	宝华镇经四路东侧、纬十二路北侧局部地块C	居住商业混合用地	28722	2016年8月22日	住宅 2085/8/13 商业 2055/8/13
D	未办理						

4) 建设工程规划许可证

未办理

5) 建筑工程施工证

未办理

(2) 项目开发情况

截止估值基准日, A、B、C、D 地块尚未开发建设。

仙林东路项目总建设用地 156.43 亩(由编号 A、B、C、D 地块组成, 综合容积率 2.8, 总建筑面积近 29.2 万方。

项目位于句容市宝华街道, 西临南京栖霞区仙林湖板块, 东临宝华风景区(国家 4A 级), 属于南京 1 小时都市圈优质的住宅项目。仙林大道项目地块位于仙林东板块与宝华镇交界处, 紧邻仙林大道, 距南京市区约 25 公里, 距高铁宝华山站 4 公里。距仙林大学城 12 公里, 距宝华山国家森林公园 5 公里, 距句容市区 24 公里; 距仙林万达茂直线距离 4 公里; 距 4 号线仙林湖站直接距离 3.8 公里; 周边有宝华大道、仙林大道等多条主干道; 交通较便捷。目前区域商业、医疗等配套较缺乏。2016 年国家发改委发布的《长江三角洲城市群发展规划》确定了南京特大城市的发展地位, 城市能级提升, 经济发展空间也进一步上升。受南京辐射影响, 以南京为中心, 包括滁州、和县、扬州、句容等南京都市圈城市迎来新的发展机遇。其中 2017 年年内开建宁句城

际 S6 号线（宁句城际西起南京地铁 2 号线马群站，东至句容市区）全长 32.2 公里，共设 14 站，其中句容境内有 4 站。除了地铁，连接句容和南京的 S122 公路也早在去年全线通车。并且，仙林地区南京公交的 159 路和 D9 路也在句容设有站点。句容楼市受到南京的影响而逐渐变得火热。截止目前，仅在宝华镇内，已经有包括碧桂园、恒大、招商、金科、新城等十几个开发商的近 20 个在售楼盘。预计宝华区域大配套将在未来 2-3 年将有大的改观。

（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. 估值过程

委托方提供的地块可开发建设面积如下：

所属地块	用地面积（m ² ）	计容面积（m ² ）	占比
A 地块	17199	48157.2	16.49%
B 地块	26396	73908.8	25.31%
C 地块	28722	80421.6	27.54%
D 地块	31969	89513.2	30.66%
合计	104286	292000.8	100%

（1）估值方法的确定：

委估对象为未开发的土地，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值。

（2）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。

(3) 具体估价计算过程如下：

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，估值人员对宝华镇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：

比较实例 项目	实例一	实例二	实例三
	2017-5-07	2016-7-10	2017-5-06
地点	宝华镇射乌桥路南侧 A	宝华镇仙林东路南侧、 黄墅路东侧局部地块	宝华镇经六路东侧、 牡丹东路南侧
用途	中低价位、中小套型普通 商品住房用地	中低价位、中小套型普 通商品住房用地	中低价位、中小套型 普通商品住房用地
用地面积	10037 平方米(折合 15.06 亩)	39027 平方米(折合 58.54 亩)	17998 平方米(折合 27 亩)
交易日期	2017 年 6 月 22 日	2016 年 11 月 2 日	2017 年 6 月 22 日
成交价格(元)	169,250,000	642,031,600	221,480,000
地面单价(元/m ²)	16862.61	16450.96	12305.81
容积率	2.50	2.94	2.00
楼面地价(元/m ²)	6745	5600	6153
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	挂牌出让	挂牌出让	挂牌出让

具体见以下比较因素说明表。

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;

E. 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;

F. 个别因素: 包括: 宗地用途、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

比较因素条件说明表

项目	委估对象	案例一	案例二	案例三
位置	仙林东路项目	宝华镇射乌桥路南侧 A	宝华镇仙林东路南侧、黄墅路东侧局部地块	宝华镇经六路东侧、牡丹东路南侧
交易情况	正常	正常	正常	正常
交易日期	估值基准日: 2017-06-29	2017 年 6 月 22 日	2016 年 11 月 2 日	2017 年 6 月 22 日
使用年限	住宅用地 70 年, 商业 40 年	住宅用地 70 年, 商业 40 年	住宅用地 70 年, 商业 40 年	住宅用地 70 年, 商业 40 年
区域因素	繁华程度	位于宝华镇区边, 房地产开发新区, 周边银行、学校、超市等各项配套设施正在完善中, 该地块位于恒大雅苑商圈辐射范围内, 商业繁华度一般	位于宝华镇区边, 房地产开发新区, 周边银行、学校、超市等各项配套设施正在完善中, 该地块位于恒大雅苑商圈辐射范围内, 商业繁华度一般	位于宝华镇区边, 房地产开发新区, 周边银行、学校、超市等各项配套设施正在完善中, 商业繁华度一般
	交通便捷程度	宗地位处于和平路西侧、纬十路南侧, 周边公交线路较少, 距在建的地铁线规划站点略远, 周边路网较密集, 交通便捷度较好	宗地位处于射乌桥路南侧与经三路(规划路)相交处, 离主干道较远, 周边公交线路较少, 距在建的地铁线规划站点较远, 交通便捷度一般	宗地位处于和平路东侧、纬十路南侧, 周边公交线路较少, 距在建的地铁线规划站点略远, 周边路网较密集, 交通便捷度较好
	环境因素	房地产开发新区, 周边绿化较好, 自然景观较优。	房地产开发新区, 周边绿化较好, 自然景观较优。	房地产开发新区, 周边绿化较好, 距宝华山森林公园较近, 自然景观较优。
	配套设施	周边生活各项设施配套较完善	周边生活各项设施配套较完善	周边生活各项设施配套较完善
	产业聚集度	周边房地产开发项目较多, 聚集度较好	周边房地产开发项目较多, 聚集度较好	周边房地产开发项目较多, 聚集度较好
个别因素	用途	中低价位、中小套型普通商品住房用地, 商业比例小于 5%	中低价位、中小套型普通商品住房用地, 商业比例小于 5%	中低价位、中小套型普通商品住房用地, 商业比例大于 5%
	容积率	2.8	2.5	2.94
	地质状况	地基承载力较优	地基承载力较优	地基承载力较优
	地形坡度	有一定坡度	坡度略大	有一定坡度
	地块形状	较规则	较规则	较规则
	地块面积大小	104286 平方米(折合 156.43 亩), 面积较大	10037 平方米(折合 15.06 亩)	39027 平方米(折合 58.54 亩)
	其他影响因素	净地, 无明显限制因素	净地, 无明显限制因素	净地, 无明显限制因素

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交易，故对比较实例交易情况不作修正，即比较实例一、二、三的交易情况指数均为 100。

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。由于句容市未公布地价指数，经市场调研分析，宝华镇 2017 年以来房价、地价均出现大幅度上涨，交易案例一、三成交时期与估值基准日相近，故不需修正，交易案例二成交时期与估值基准日略远，适当修正。

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，根据句容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 68.12 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 $= [1 - 1/(1+7\%)^{68.12}] / [1 - 1/(1+7\%)^{70}] \approx 0.9988$ 。

E. 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
	宝华镇	宝华镇	宝华镇
宗地编号	宝华镇射乌桥路南侧 A	宝华镇仙林东路南侧、黄墅路东侧局部地块	宝华镇经六路东侧、牡丹东路南侧
交易楼面价价（元/m ² ）	6745.04	5600.00	6152.91
成交时间	2017/6/22	2016/11/2	2017/6/22

交易情况	1.000	1.000	1.000
交易日期	1.000	1.010	1.000
使用年限	0.9988	0.9988	0.9988
区域因素	1.010	1.010	0.990
个别因素	0.952	1.001	0.943
总累积数	0.960	1.020	0.932
比准单价(元/m ²)	6475.24	5712.00	5734.51
权重	0.333	0.333	0.333
平均单价(元/m ²)	5974.00		

F. 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较为接近，且各比较实例与委估对象的可比性较高，故以三者的简单算术平均数确定委估对象价格

委估对象土地面积合计 104,286.00 平方米，容积率 2.8，

则总价=土地面积*容积率*楼面地价=104,286.00*2.8*5974.00= 1,744,410,000.00 元（取整）

委估对象账面已计提（或缴纳）契税 14,357,700.00 元，

则含契税价=1,744,410,000.00+14,357,700.00=1,758,767,700.00 元

（四）其他流动资产的估值

其他流动资产主要为待抵扣增值税，了解分析其他流动资产的形成依据和明细过程，收集有关合同、协议、决议等重要资料，按核实无误的数据确定估值。

三、关于负债的估值

具体包括应付账款、应付职工薪酬、应缴税费、其他应付款。估值人员根据企业提供的各项目明细表，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，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：人民币万元

项目	账面价值	估值结果	增减值	增值率%
流动资产	49,321.39	175,900.25	126,578.86	256.64
非流动资产	0.00	0.00	0.00	
其中：可供出售金融资产净额	0.00	0.00	0.00	

持有至到期投资净额	0.00	0.00	0.00	
长期应收款净额	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	0.00	0.00	0.00	
在建工程净额	0.00	0.00	0.00	
工程物质净额	0.00	0.00	0.00	
固定资产清理	0.00	0.00	0.00	
生产性生物资产净额	0.00	0.00	0.00	
油气资产净额	0.00	0.00	0.00	
无形资产净额	0.00	0.00	0.00	
开发支出	0.00	0.00	0.00	
商誉净额	0.00	0.00	0.00	
长期待摊费用	0.00	0.00	0.00	
递延所得税资产	0.00	0.00	0.00	
其他非流动资产	0.00	0.00	0.00	
资产总计	49,321.39	175,900.25	126,578.86	256.64
流动负债	47,664.09	47,664.09	0.00	0.00
非流动负债	0.00	0.00	0.00	
负债总计	47,664.09	47,664.09	0.00	0.00
股东权益	1,657.29	128,236.16	126,578.86	7,637.66

第六部分 估值结论及其分析

一、估值结果

本公司采用了资产基础法对句容濠峰置业有限公司股东全部权益价值进行了估值，句容濠峰置业有限公司经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）珠海分所审计后的股东全部权益价值（净资产）账面值为人民币 1,657.29 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 128,236.16 万元（大写人民币壹拾贰亿捌仟贰佰叁拾陆万壹仟陆佰元整），增值 126,578.86 万元。

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	49,321.39	175,900.25	126,578.86	256.64
非流动资产	0.00	0.00	0.00	
其中：可供出售金融资产净额	0.00	0.00	0.00	
持有至到期投资净额	0.00	0.00	0.00	
长期应收款净额	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	0.00	0.00	0.00	
在建工程净额	0.00	0.00	0.00	
工程物质净额	0.00	0.00	0.00	
固定资产清理	0.00	0.00	0.00	
生产性生物资产净额	0.00	0.00	0.00	
油气资产净额	0.00	0.00	0.00	
无形资产净额	0.00	0.00	0.00	
开发支出	0.00	0.00	0.00	
商誉净额	0.00	0.00	0.00	
长期待摊费用	0.00	0.00	0.00	

递延所得税资产	0.00	0.00	0.00	
其他非流动资产	0.00	0.00	0.00	
资产总计	49,321.39	175,900.25	126,578.86	256.64
流动负债	47,664.09	47,664.09	0.00	0.00
非流动负债	0.00	0.00	0.00	
负债总计	47,664.09	47,664.09	0.00	0.00
股东权益	1,657.29	128,236.16	126,578.86	7,637.66

二、增减值分析

本次估值增值 1,265,788,600.00 元，主要是由于存货中土地使用权的增值，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. 本报告中的有关句容濠峰置业有限公司等描述性的文字均摘自句容濠峰置业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. 本次估值未考虑未来土地开发政策、指标等出现变更或调整情况可能对估值结果造成的影响。

6. 根据资产占有方提供的土地出让合同 A、B、C 地块开发已延期，本次估值考虑延期开发可能产生的债务对估值结果的影响。

7. D 地块已签订土地出让合同，但截止 2017 年 6 月 29 日土地出让金尚未缴纳完毕、尚未办妥土地使用权证，该地块为非地，对 A、B、C 地块开发影响较大，本次估值假定被估值单位能顺利取得相关权证，并未考虑办证费用，并将其与 A、B、C 地块统一考虑估值计算。

8. 本次估值未考虑存货中土地估值与原始土地取得成本间的差异在未来经营中对税收产生的影响。

9. 截止估值基准日，A、B、C 地块均已抵押，本次估值未考虑该事项可能对估值产生的影响。

10. 本次估值以经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）珠海分所审计后报表基础进行估值，未考虑表外可能潜在负债对估值结果的影响。

11. 本估值结论未考虑流动性对估值结果影响。

12. 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. 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 7 月 6 日。

本估值报告报告号为：闽中兴估字(2017)第 036 号，估值结果为人民币 128,236.16 万元，大写人民币壹拾贰亿捌仟贰佰叁拾陆万壹仟陆佰元整。

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：

二〇一七年七月六日