

**上海游久游戏股份有限公司
收购北京宏达信资产经营有限公司持有的
北京国际信托有限公司 1.64%股权项目
评估报告**

开元评报字[2017]292号



开元资产评估有限公司
CAREA Assets Appraisal Co., Ltd

二〇一七年七月四日

目 录

资产评估师声明	2
摘 要	3
一、委托方、被评估单位和业务约定书约定的其他评估报告使用者	5
二、评估目的	7
三、评估对象和评估范围	7
四、价值类型及其定义	18
五、评估基准日	19
六、评估依据	19
七、评估方法	20
八、评估程序实施过程 and 情况	25
九、评估假设	26
十、评估结论	28
十一、特别事项说明	29
十二、评估报告使用限制说明	29
十三、评估报告日	30
评 估 报 告 附 件	32

资产评估师声明

一、我们在执行本资产评估业务的过程中，遵循相关法律、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、负债清单由委托方、被评估单位申报并经其签章确认；提供必要的资料并保证所提供资料的真实性、合法性、完整性，恰当使用评估报告及其评估结论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必要的查验，并对已经发现的问题进行了如实披露。

五、评估报告中的分析、判断和结论受本评估报告中载明的假设和限定条件的限制；我们认为本评估报告中载明的假设条件在评估基准日是合理的，当未来经济环境发生较大变化时，我们将不承担由于假设条件改变而推导出不同评估结论的责任。评估报告使用者应当充分考虑本评估报告中载明的假设条件、限定条件、特别事项说明及其对评估结论的影响。

六、评估报告中的评估结论是在评估假设和限制条件下，为本评估报告列明的评估目的而提出的评估对象于评估基准日的价值参考意见，仅在评估基准日有效。评估报告使用者应当根据评估基准日后的资产状况和市场变化情况合理使用评估报告和评估结论，不应当将评估结论视为是对评估对象可实现价格的保证。因使用不当造成的后果与签署本报告的资产评估师及所在机构无关。

七、我们及所在机构具备从事本评估业务所需的执业资质和相关专业评估经验。本次评估除已在评估报告中披露的引用其他机构或专家的工作外，没有引用其他机构或专家的工作成果。

**上海游久游戏股份有限公司
收购北京宏达信资产经营有限公司持有的
北京国际信托有限公司 1.64%股权项目
评估报告**

摘 要

开元评报字[2017]292号

上海游久游戏股份有限公司：

开元资产评估有限公司受贵公司的委托，根据有关法律、法规和资产评估准则、资产评估原则，按照必要的评估程序，采用市场法和收益法对贵公司收购北京宏达信资产经营有限公司持有的北京国际信托有限公司 1.64%股权项目涉及的北京国际信托有限公司股东全部权益在 2016 年 12 月 31 日的市场价值进行了评估。现将资产评估情况摘要报告如下：

一、 评估目的

本次评估目的是为上海游久游戏股份有限公司收购北京宏达信资产经营有限公司持有的北京国际信托有限公司 1.64%股权提供价值参考依据。

二、 评估对象和范围

本次的评估对象和评估范围为北京宏达信资产经营有限公司持有的北京国际信托有限公司 1.64%股权价值。

三、 价值类型

本次评估选取市场价值作为本评估报告的评估结论的价值类型。

四、 评估基准日

本报告的评估基准日为 2016 年 12 月 31 日。

五、 评估方法

本次采用收益法和市场法进行评估。

六、 评估结论

（一）收益法的评估结果

北京宏达信资产经营有限公司持有的北京国际信托有限公司 1.64%股权的价值为 22,648.88 万元。

开元资产评估有限公司



（二）市场法的评估结果

北京宏达信资产经营有限公司持有的北京国际信托有限公司 1.64%股权的价值为 25,810.16 万元。

（三）评估结论选取

理论上讲,各种评估方法所得结果均能合理反映评估对象于评估基准日的市场价值;市场法(交易案例比较法)是获取并分析可比上市公司的经营和财务数据,计算适当的价值比率,在与被投资单位比较分析的基础上,确定评估对象价值的具体方法;收益法是从未来收益折现的角度估算企业价值的一种基本方法,但受假设条件限制较多。信托行业各种政策措施正在推出,信托行业本身也在转型,信托业务结构发生变化也会对未来收益影响较大,使得收益预测的准确性降低。市场法具有评估角度、评估途径直接,评估过程直观、评估数据直接取材于市场、评估结果说服力强的特点。市场法能较为客观反映信托公司作为金融挂牌机构在市场上反映的价值,在市场发生变化时,也能及时较好的反映投资者对信托公司的市场估值,也更容易被投资者接受。因此我们认为市场法的评估结果比收益法的评估结果更能反映被投资单位的市场价值,故选取市场法的评估结果作为本次评估的最终评估结论。

北京宏达信资产经营有限公司持有的北京国际信托有限公司 1.64%股权市场价值的最终评估结论为 25,810.16 万元。

七、特别事项说明

无。

八、评估报告日

本评估报告的评估报告日为二零一七年七月四日。

以上内容摘自评估报告书正文,欲了解本评估项目的详细情况和合理理解评估结论,应当阅读评估报告正文。

上海游久游戏股份有限公司
收购北京宏达信资产经营有限公司持有的
北京国际信托有限公司 1.64%股权项目
评 估 报 告

开元评报字[2017]292号

开元资产评估有限公司受上海游久游戏股份有限公司的委托，根据有关法律、法规和资产评估准则、资产评估原则，按照必要的评估程序，采用市场法和收益法对上海游久游戏股份有限公司收购北京宏达信资产经营有限公司持有的北京国际信托有限公司 1.64%股权在 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、被评估单位和业务约定书约定的其他评估报告使用者

本次评估的委托方为上海游久游戏股份有限公司，产权持有者为北京宏达信资产经营有限公司。

（一）委托方概况

企业名称：上海游久游戏股份有限公司

住 所：上海市静安区石门二路 333 弄 3 号

法定代表人：谢鹏

注册资本：83270.349800 万人民币

企业类型：其他股份有限公司(上市)

成立日期：1984 年 12 月 12 日

经营范围：从事游戏制作、运营的技术开发、技术服务、技术咨询、技术转让，设计、制作、代理、发布广告，电脑动画设计，产品设计，对石油液化气行业、煤炭及洁净能源的投资，机电设备及四技服务，非专控通讯设备，计算机软硬件及网络设备，计算机系统及网络安装工程，金属、建筑、装潢材料，非危险品化学原料，百货，参与投资经营。【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）产权持有者概况

企业名称：北京宏达信资产经营有限公司

住 所：北京市东城区王府井大街 218-1 号 B401

法定代表人：管莉

注册资本：230000.00 万人民币

企业类型：其他有限责任公司

成立日期：1956 年 01 月 30 日

经营范围：资产管理；投资管理；技术咨询、技术开发、技术转让、技术服务。

（“1、未经有关部门批准，不得以公开方式募集资金；2、不得公开开展证券类产品和金融衍生品交易活动；3、不得发放贷款；4、不得对所投资企业以外的其他企业提供担保；5、不得向投资者承诺投资本金不受损失或者承诺最低收益”；企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；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；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

（三）被投资单位概况

1、工商信息

企业名称：北京国际信托有限公司

住 所：北京市朝阳区安立路 30 号院 1、2 号楼

法定代表人：李民吉

注册资本：220000.000000 万人民币

企业类型：有限责任公司(台港澳与境内合资)

成立日期：1984 年 10 月 05 日

经营范围：资金信托；动产信托；不动产信托；有价证券信托；其他财产或财产权信托；作为投资基金或者基金管理公司的发起人从事投资基金业务；经营企业资产的重组、购并及项目融资、公司理财、财务顾问等业务；受托经营国务院有关部门批准的证券承销业务；办理居间、咨询、资信调查等业务；代保管及保管箱业务；以存放同业、拆放同业、贷款、租赁、投资方式运用固有财产；以固有财产为他人提供担保；从事同业拆借；法律法规规定或中国银行业监督管理委员会批准的其他业务。（该企业 2007 年 12 月 29 日前为内资企业，于 2007 年 12 月 29 日变更为外商投资企业。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。）

2、历史沿革

截止评估基准日，公司股权结构如下：

序号	股东姓名	出资金额	股权占比
1	北京市国有资产经营有限责任公司	754,600,000.00	34.30%
2	航天科技财务有限责任公司	337,127,377.02	15.32%
3	威益投资有限公司	336,713,485.67	15.30%
4	中国石油化工股份有限公司	314,285,714.29	14.29%
5	上海游久游戏股份有限公司	139,595,297.85	6.35%
6	杭州钢铁集团公司	135,142,857.14	6.14%
7	天津经济技术开发区投资有限公司	72,204,464.40	3.28%

开元资产评估有限公司

8	鹏丰投资有限公司	55,371,428.57	2.52%
9	北京宏达信资产经营有限公司	36,102,232.20	1.64%
10	北京市海淀区欣华农工商公司	18,857,142.86	0.86%
11	合计	220,000,000.00	100%

3、被投资单位近三年来企业的资产、财务、负债状况和经营业绩

被投资单位合并资产负债表（金额单位：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	853,632.20	817,592.10	521,443.55
总负债	82,222.68	118,794.93	56,480.89
股东权益	771,409.52	698,797.16	464,962.66

被投资单位合并利润表（金额单位：人民币万元）

项 目	2016 年 1-12 月	2015 年 1-12 月	2014 年 1-12 月
营业收入	184,979.44	185,240.27	168,785.80
营业利润	128,376.69	122,884.52	114,561.56
利润总额	129,555.01	123,610.81	118,857.14
净利润	99,271.56	97,821.14	89,416.17

（四）委托方与产权持有者的关系

委托方与产权持有者为资产交易双方，两方同时皆为北京国际信托有限公司的参股股东。

（五）业务约定书约定的其他评估报告使用者

业务约定书约定的其他评估报告使用者为与本评估报告载明的评估目的之实现相对应的经济行为密切相关的单位，具体为委托方、与本评估目的相关的当事方和有关的监管部门（工商登记管理部门、验资机构等）。

二、评估目的

本次评估目的是为上海游久游戏股份有限公司收购北京宏达信资产经营有限公司持有的北京国际信托有限公司 1.64%股权提供价值参考依据。

三、评估对象和评估范围

1、评估对象和评估范围

本次的评估对象和评估范围为北京宏达信资产经营有限公司持有的北京国际信托有限公司 1.64%股权价值。北京宏达信资产经营有限公司核算的此项资产的账面价值为 3000.00 万元。

2、影响被投资单位经营的宏观、区域经济因素

初步核算,2016 年国内生产总值 676708 亿元,按可比价格计算,比上年增长 6.9%。分季度看,一季度同比增长 7.0%,二季度增长 7.0%,三季度增长 6.9%,四季度增长 6.8%。分产业看,第一产业增加值 60863 亿元,比上年增长 3.9%;第二产业增加值 274278 亿元,增长 6.0%;第三产业增加值 341567 亿元,增长 8.3%。从环比看,四季度国内生产总值增长 1.6%。

(1) 工业升级态势明显

全年全国规模以上工业增加值按可比价格计算比上年增长 6.1%。分经济类型看,国有控股企业增加值比上年增长 1.4%,集体企业增长 1.2%,股份制企业增长 7.3%,外商及港澳台商投资企业增长 3.7%。分三大门类看,采矿业增加值比上年增长 2.7%,制造业增长 7.0%,电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 1.4%。新产业增长较快,全年高技术产业增加值比上年增长 10.2%,比规模以上工业快 4.1 个百分点,占规模以上工业比重为 11.8%,比上年提高 1.2 个百分点。其中,航空、航天器及设备制造业增长 26.2%,电子及通信设备制造业增长 12.7%,信息化学品制造业增长 10.6%,医药制造业增长 9.9%。全年规模以上工业企业产销率达到 97.6%。规模以上工业企业实现出口交货值 118582 亿元,比上年下降 1.8%。12 月份,规模以上工业增加值同比增长 5.9%,环比增长 0.41%。

(2) 固定资产投资增速回落

全年固定资产投资(不含农户)551590 亿元,比上年名义增长 10.0%,扣除价格因素实际增长 12.0%,实际增速比上年回落 2.9 个百分点。其中,国有控股投资 178933 亿元,增长 10.9%;民间投资 354007 亿元,增长 10.1%,占全部投资的比重为 64.2%。分产业看,第一产业投资 15561 亿元,比上年增长 31.8%;第二产业投资 224090 亿元,增长 8.0%;第三产业投资 311939 亿元,增长 10.6%。从到位资金情况看,全年到位资金 573789 亿元,比上年增长 7.7%。其中,国家预算资金增长 15.6%,国内贷款下降 5.8%,自筹资金增长 9.5%,利用外资下降 29.6%。全年新开工项目计划总投资 408084 亿元,比上年增长 5.5%。从环比看,12 月份固定资产投资(不含农户)增长 0.68%。

全年全国房地产开发投资 95979 亿元,比上年名义增长 1.0%(扣除价格因素实际增长 2.8%),其中住宅投资增长 0.4%。房屋新开工面积 154454 万平方米,比上年下降 14.0%,其中住宅新开工面积下降 14.6%。全国商品房销售面积 128495 万平方米,

比上年增长 6.5%，其中住宅销售面积增长 6.9%。全国商品房销售额 87281 亿元，比上年增长 14.4%，其中住宅销售额增长 16.6%。房地产开发企业土地购置面积 22811 万平方米，比上年下降 31.7%。12 月末，全国商品房待售面积 71853 万平方米，比上年末增长 15.6%。全年房地产开发企业到位资金 125203 亿元，比上年增长 2.6%。

（3）市场销售较快增长

全年社会消费品零售总额 300931 亿元，比上年名义增长 10.7%（扣除价格因素实际增长 10.6%）。其中，限额以上单位消费品零售额 142558 亿元，增长 7.8%。按经营单位所在地分，城镇消费品零售额 258999 亿元，比上年增长 10.5%，乡村消费品零售额 41932 亿元，增长 11.8%。按消费形态分，餐饮收入 32310 亿元，比上年增长 11.7%，商品零售 268621 亿元，增长 10.6%，其中限额以上单位商品零售 133891 亿元，增长 7.9%。12 月份，社会消费品零售总额同比名义增长 11.1%（扣除价格因素实际增长 10.7%），环比增长 0.82%。

全年全国网上零售额 38773 亿元，比上年增长 33.3%。其中，实物商品网上零售额 32424 亿元，增长 31.6%，占社会消费品零售总额的比重为 10.8%；非实物商品网上零售额 6349 亿元，增长 42.4%。

（4）经济结构优化升级

产业结构继续优化。全年第三产业增加值占国内生产总值的比重为 50.5%，比上年提高 2.4 个百分点，高于第二产业 10.0 个百分点。需求结构进一步改善。全年最终消费支出对国内生产总值增长的贡献率为 66.4%，比上年提高 15.4 个百分点。区域结构协调性增强。中、西部地区规模以上工业增加值比上年分别增长 7.6% 和 7.8%，分别快于东部地区 0.9 和 1.1 个百分点；中部地区固定资产投资（不含农户）增长 15.7%，快于东部地区 3.0 个百分点。节能降耗继续取得新进展。全年单位国内生产总值能耗比上年下降 5.6%。

（5）货币信贷平稳增长

12 月末，广义货币（M2）余额 139.23 万亿元，比上年末增长 13.3%，狭义货币（M1）余额 40.10 万亿元，增长 15.2%，流通中货币（M0）余额 6.32 万亿元，增长 4.9%。12 月末，人民币贷款余额 93.95 万亿元，人民币存款余额 135.70 万亿元。全年新增人民币贷款 11.72 万亿元，比上年多增 1.81 万亿元，新增人民币存款 14.97 万亿元，比上年多增 1.94 万亿元。全年社会融资规模增量为 15.41 万亿元。

总的来看，2016 年国民经济仍运行在合理区间，经济结构进一步优化，转型升级

进一步加快，新兴动力进一步积聚，人民生活进一步改善。但也要看到，国际环境仍然错综复杂，国内结构调整转型升级正处在爬坡过坎的关键阶段，全面深化改革任务艰巨。下一步，要认真学习贯彻党的十八大和十八届三、四、五中全会精神和中央经济工作会议精神，深入贯彻落实党中央、国务院决策部署，坚持宏观政策要稳、产业政策要准、微观政策要活、改革政策要实、社会政策要托底的总体思路，着力加强供给侧结构性改革，推动国民经济保持中高速、迈向中高端，实现中高收入水平。

3、被投资单位行业现状

2016 年信托业在实现信托资产规模再创历史新高的同时，不断深化落实信托业的供给侧结构性改革，坚决避免行业发展“脱实向虚”，以提升实体经济发展的质量和效益为中心，发挥好多层次、多领域、多渠道配置资源的独特优势，去通道、去链条、降杠杆，为实体经济提供针对性强、附加值高的金融服务，通过开展投贷联动、债转股、并购基金、资产证券化等业务，支持实体经济通过兼并重组去产能，去杠杆，升级做强。诸多信托机构积极探索土地流转信托、消费信托、互联网信托、公益（慈善）信托，助力农业供给侧结构性改革、棚户区改造和新型城镇化建设，服务扩大内需、消费升级和民生改善，积极履行社会责任。

截至 2016 年年末，全国 68 家信托公司管理的信托资产规模继三季度突破 18 万亿后，达到 20.22 万亿，同比增长 24.01%，环比增长 11.29%。与 2016 年 2 季度同比增长 8.95%相比，3 季度和 4 季度信托资产规模增速均实现两位数增长，信托业跨入了“20 万亿时代”。从季度环比增速看，2016 年 4 个季度环比增速分别是 1.70%、4.25%、5.11%和 11.29%，是行业进入增长态势的实际信号。如图 1 中所示，自 2015 年 2 季度以来，信托资产同比增速是逐季下降的，从 2016 年 3 季度开始则呈现增长态势。

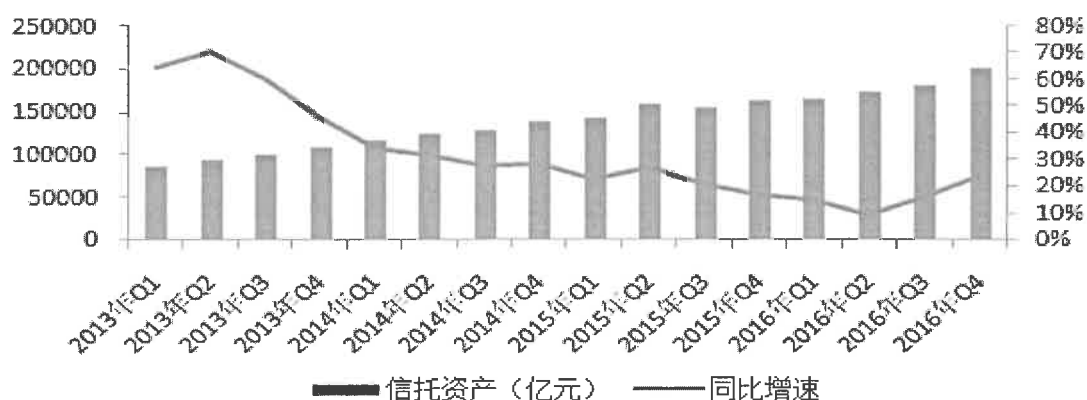


图 1：季度信托资产及同比增速 (2013 年 Q1-2016 年 Q4)

在资产来源方面，2016 年年末单一资金信托余额为 101231 亿元，占比 50.07%，较前一季度降幅明显，单一资金信托占比在 2016 年呈现下降趋势；集合资金信托余额为 73353.32 亿元，占比 36.28%，与前一季度相比上升 1.47 个百分点，集合资金信托占比在 2016 年呈现波动上升趋势；管理财产信托余额为 27601.75 亿元，占比 13.65%，较上一季度小幅上升。集合资金信托和管理财产信托余额占比已接近 50%，表明信托资产来源呈多样化分布趋势，业务结构不断优化。

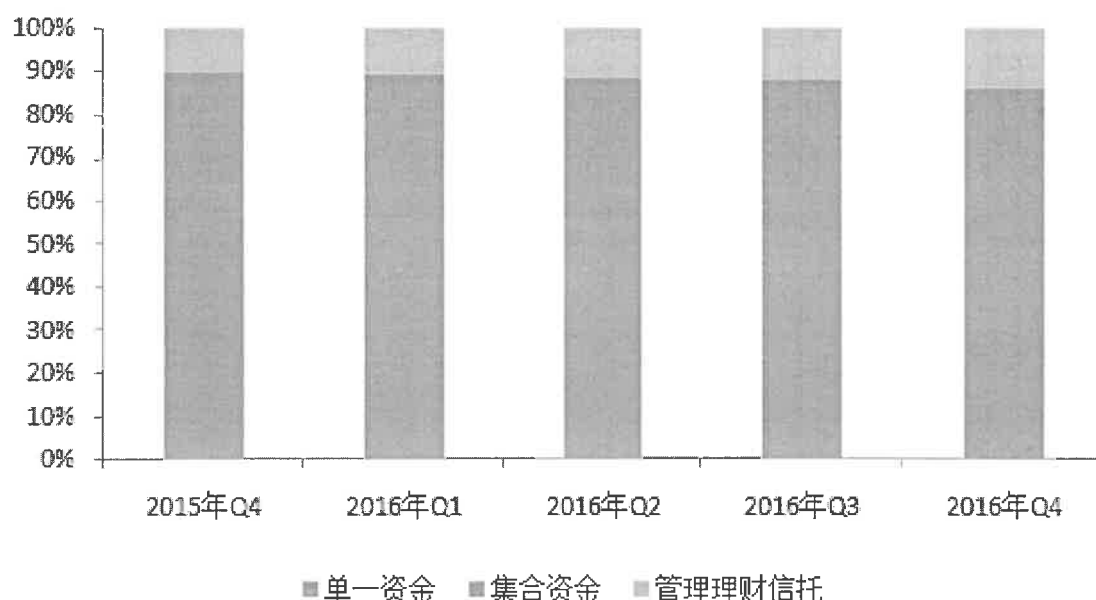


图2 信托资产来源（2015 年 Q4-2016 年 Q4）

在资产功能方面，2016 年年末事务管理类信托余额为 100667.84 亿元（占比 49.79%），规模和占比分别较前一季度提高了 17630.56 亿元和 4.08 个百分点，事务管理类信托占比在 2016 年呈现上升趋势；投资类信托余额为 59893.74 亿元（占比 29.62%），规模、占比较前一季度反向变动，分别提高了 1416.69 亿元、降低了 2.57 个百分点；融资类信托余额为 41624.49 亿元（占比 20.59%），规模和占比分别较前一季度增加了 1458.26 亿元、降低了 1.52 个百分点。投资类、融资类和事务管理类信托产品三分天下局面进一步改变，事务管理类信托产品发展速度明显快于其他两类产品。如图 3 所示。

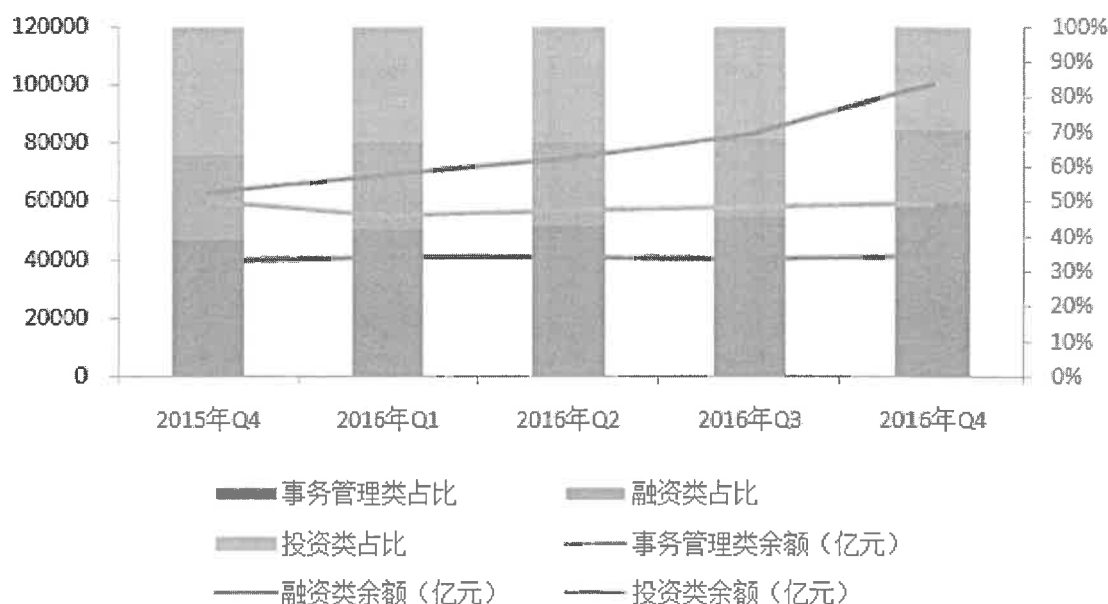


图3 信托资产功能（2015年Q4-2016年Q4）

2017年信托业在突破20万亿站稳金融机构体系中资产规模第二大业态领先地位的进程中，应进一步发挥信托制度优势，充分整合、联通资金、资本以及实业三大市场，灵活组合金融工具，为客户提供多样化投融资服务，帮助企业实现产融结合的发展目标，支持实体经济，更好发挥金融对经济结构调整和转型升级的支持作用。

（1）固有资产与权益

固有资产类别体现了信托公司主动配置资产的能力。2016年年末，固有资产规模达到5569.96亿元，较2015年末的4623.28亿元同比强劲增长20.48%，较2016年3季度末环比增长10.50%。就资产类别而言，投资类资产一直是固有资产的主要形式，2016年4个季度投资类资产情况：1季度3433.99亿元，占比74.50%；2季度3576.78亿元，占比73.30%；3季度3763.06亿元，占比74.66%；4季度4137.36亿元，占比74.28%，规模较2015年末3265.35亿元同比增长26.71%，较2016年3季度末环比增长9.95%。贷款类资产2016年末规模为294.03亿元，同比下降15.84%，较3季度末环比下降8.25%。2016年末，货币类资产规模达到684.87亿元，较2015年末的725.60亿元同比下降5.61%，较2016年3季度末的486.85亿元环比增长40.67%。

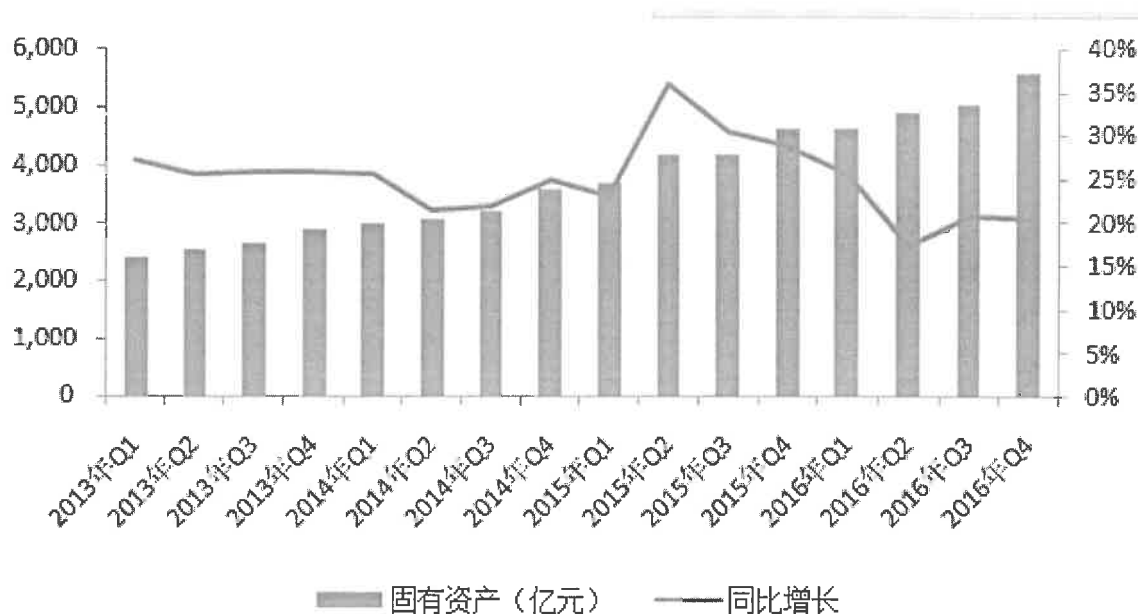


图 4：固定资产规模及其同比增长 (2013 年 Q1-2016 年 Q4)

2016 年末，信托业的所有者权益为 4501.86 亿元，比 2015 年同期的 3818.69 亿元增长 17.89%，比 2016 年 3 季度末的 4130.43 亿元增长 8.99%。

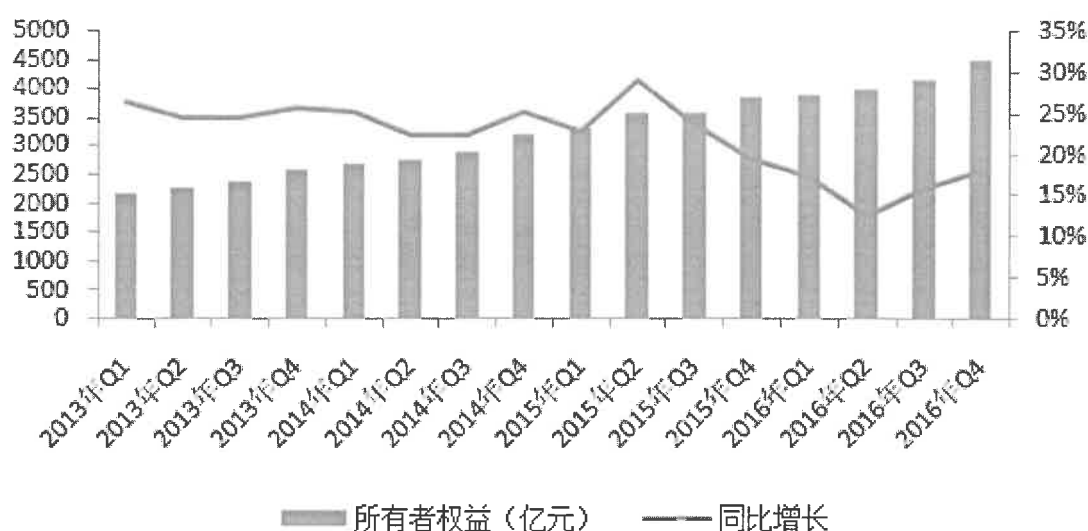


图 5：所有者权益规模及其同比增速 (2013 年 Q1-2016 年 Q4)

从净资产的组成部分来看，信托行业的实收资本自 2013 年以来呈现企稳上升趋势，其 2013 年至 2015 年占所有者权益比例，分别为 43.70%、43.38%、43.27%。2016 年第 4 季度实收资本总额变化延续了上述趋势，其总额达到 2038.16 亿元的规模，占比 45.27%，较去年四季度同增长了 385.65 亿元。

就信托赔偿准备而言，截至 2016 年 4 季度末，信托赔偿准备规模为 187.03 亿元，

环比增长 14.39%，同比增长 18.83%。2016 年 4 个季度的信托赔偿准备规模分别是：一季度 161.06 亿元，二季度 161.32 亿元，三季度 163.5 亿元，四季度 187.03 亿元。其占所有者权益的比例较去年整体水平有小幅增加，由 2015 年末的 4.12% 增长到 2016 年末的 4.15%。信托赔偿准备规模的不断扩大，说明信托公司在有意识地增强行业抵御风险的能力。

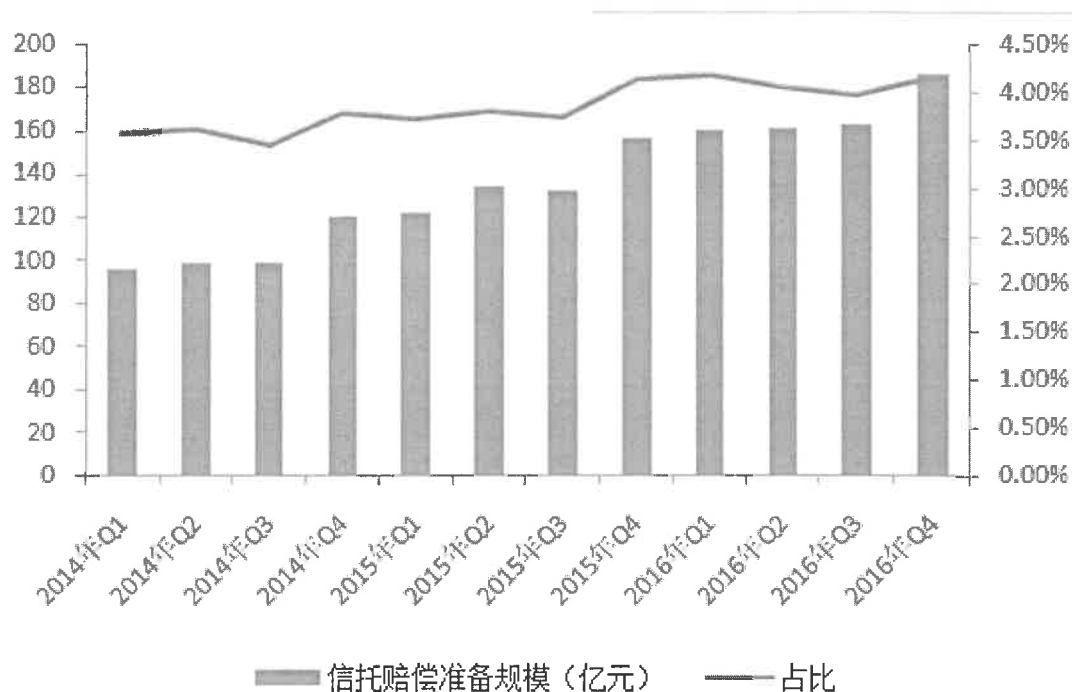


图6： 信托赔偿准备及其占比(2014 年 Q1-2016 年 Q4)

信托行业固有资产与所有者权益规模持续高速增长，主要得益于信托行业的增资扩股和风险治理的强化。随着信托行业评级的实施和信托监管评级的调整，信托公司资本扩张的动力增强。2016 年以来，共计有 20 家信托公司完成增资，平均每家公司增资约 17 亿元。其中增资额最大的昆仑信托，增资金额 72.27 亿元。另外，在行业整体保持盈利的基础上，部分信托公司的利润并没有全部分配，留存利润积累进一步促进了固有资产和所有者权益的增长。

（2）风险项目个数及规模

信托风险项目个数和资金规模自 2015 年第四季度持续快速增加以来，2016 年第四季度实现双双回落。2016 年末信托业的风险项目个数为 545 个，较第三季度减少 61 个，资产规模为 1175.39 亿元，较第 3 季度末的 1418.96 亿元减少 243.57 亿元，环比下降 17.17%。在 1175.39 亿元的风险项目中，其中集合类信托 600.71 亿元，占比为 51.11%，较第三季度降低 21.12%；单一类信托 556.92 亿元，占比为 47.38%，较第

三季度降低 12.52%；财产管理权信托风险项目资金规模为 17.76 亿元，占比为 1.51%，较第三季度降低 14.71%。

伴随着信托业保障基金有效运行、中国信托登记有限责任公司的正式揭牌，加上之前已经成立的履行行业自律职能的中国信托业协会，在信托公司自身不断加强风控能力的同时，支持信托业发展的“一体三翼”架构全面建成，形成了监管部门为监管主体，行业自律、市场约束、安全保障为补充的多层次、多维度的信托业风险防控体系。因此，对应 20.22 万亿的信托资产规模，不良率为 0.58%的中国信托行业，风险总体可控。

（3）稳中求进：2016 年经营业绩步入平稳增长期

2016 年，信托公司依赖于外部市场环境刺激、利用相对灵活的制度安排追求“短平快”短期套利模式已经不可持续，信托投资收益增速大幅回落，信托业经营收入与信托项目年化综合实际收益率均呈现回落状态。但与此同时，伴随着信托公司风险治理的完善，成本控制能力的提升，以及逐渐回归信托本源，主营业务凸显，信托业利润总额持续上升。

1) 经营业绩

一是经营收入同比下降。2016 年末，信托业实现经营收入 1116.24 亿元，较 2015 年末的 1176.06 亿元同比下降 5.09%。从具体构成来看，利息收入与信托业务收入占经营收入比均呈现上升趋势，而投资收益占比则呈现下降趋势。具体而言，2016 年末利息收入为 62.75 亿元，较 2015 年末同比上升 5.57%，同期的利息占比从 5.05%上升为 5.62%；2016 年末投资收益为 270.73 亿元，较 2015 年末同比下降 28.02%，同期的投资收益占比从 31.98%下降为 24.25%；而信托业务收入占经营收入比例，则从 2015 年的 58.61%，增加到 2016 年的 67.16%。

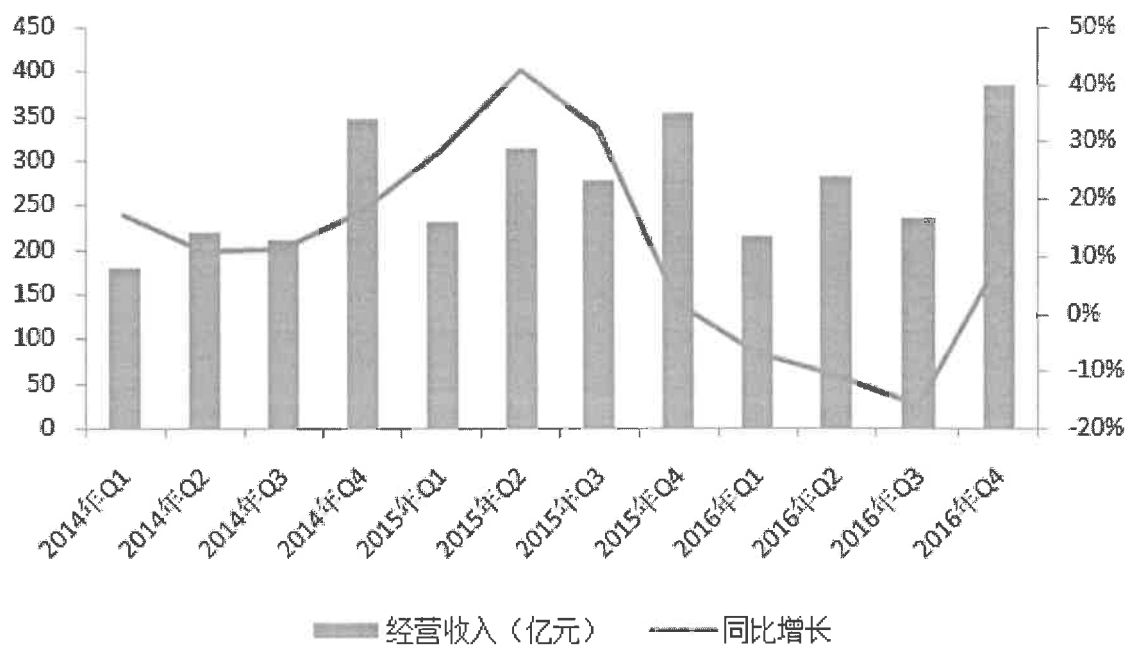


图 7：经营收入及其同比增速 (2014 年 Q1-2016 年 Q4)

2) 利润总额保持增长势头。2016 年末信托业实现利润 771.82 亿元，较 2015 年末的 750.59 亿元增长 2.83%。2016 年 4 个季度的利润分别是 1 季度 139.84 亿元、2 季度 199.43 亿元、3 季度 179.37 亿元、4 季度 253.18 亿元，4 季度较 3 季度环比增长 41.15%。

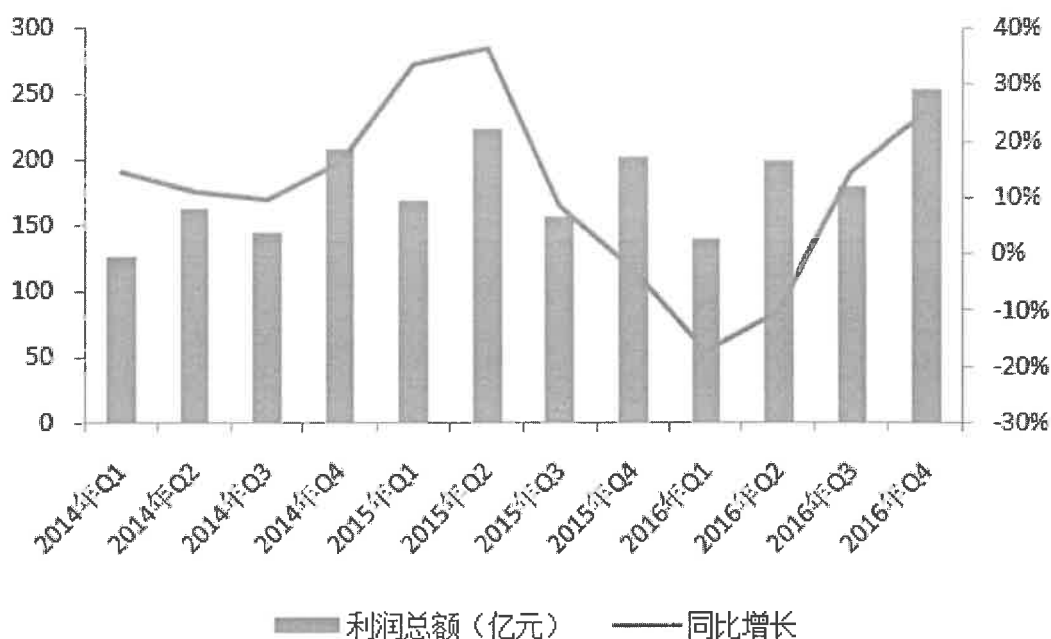


图 8：各季度利润总额及其同比增速 (2014 年 Q1-2016 年 Q4)

人均利润是衡量行业盈利水平的主要指标，2015 年末人均利润为 319.91 万元，2016 年末则下降到 316.1 万元，同比下降 1.19%。

3) 受托管理成效

2016 年 12 月份清算信托项目 1882 个，平均年化综合信托报酬率为 0.73%，略高于 2015 年 12 月份的 0.53%。2016 年平均年化综合信托报酬率情况为 3 月份 0.50%、6 月份 0.50%、9 月份 0.58%；就清算信托项目为受益人的年化综合实际收益率而言，2016 年 3 月份 8.18%、6 月份 6.35%、9 月份 7.59%、12 月份 7.60%。而 2015 年该收益率情况为 3 月份 8.11%、6 月份 10.19%、9 月份 7.30%、12 月份 13.96%。因此，2016 年信托项目年化综合实际收益率，相对于 2015 年而言，整体呈现下降趋势。

4) 服务实体：2016 年信托价值和制度优势得以彰显

随着供给侧结构性改革的持续深入，我国实体经济转型升级步伐加快。信托业也在转型路口迎来了发展机遇期。2016 年 12 月 26 日，银监会主席尚福林在中国信托业年会“信托业可持续发展之路”中重点提到信托业要回归信托本源并且服务实体经济。首先，信托公司要以信托本业为主体，聚焦资产管理、财富管理、受托服务。其次，信托公司要通过开展投贷联动、债转股等业务支持实体产业的发展，通过并购基金促进落后产能转型升级，通过资产证券化盘活市场流动性，将社会闲置资金引入实体经济领域。

2016 年信托财产的投向依旧是在工商企业、基础产业、证券投资、金融机构和房地产五大领域。2016 年四季度末信托资产投向工商企业占比 24.82%，基础产业占比 15.64%，证券投资占比 16.2%，金融机构占比 20.71%，房地产占比 8.19%，其他占比 14.44%。相较于 2015 年 4 季度工商企业占比上升 2.31 个百分点，证券投资下降 4.15 个百分点，金融机构上升 2.78 个百分点，基础产业下降 2.25 个百分点。

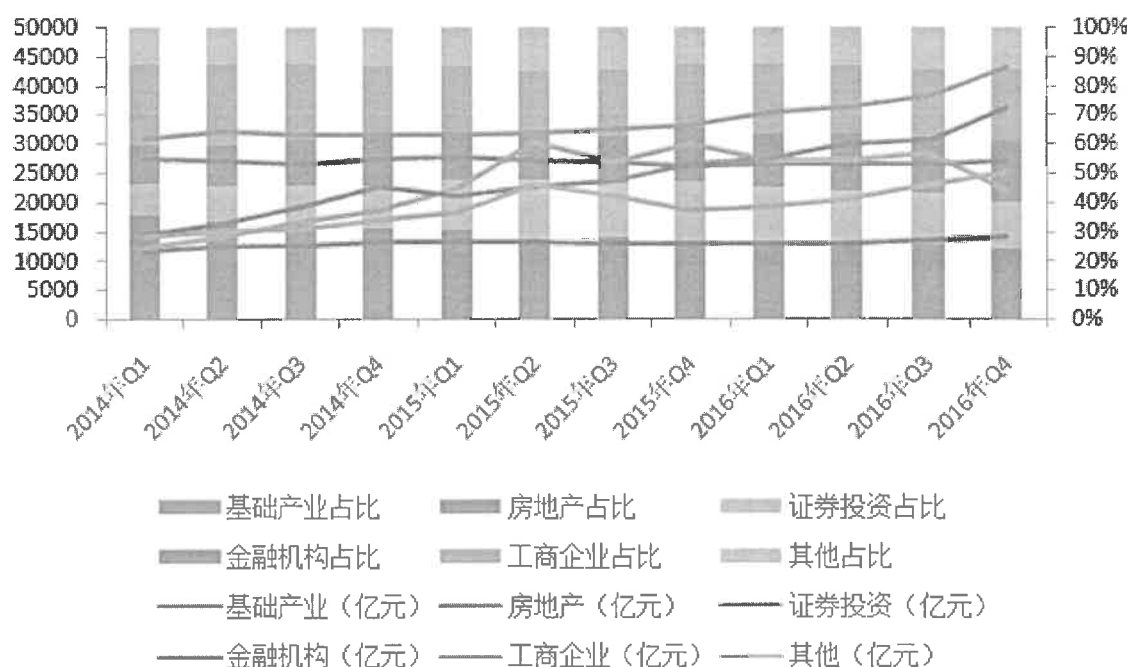


图9：信托资产投向规模及其占比（2014Q1-2016年Q4）

四、价值类型及其定义

1、价值类型及其选取：资产评估价值类型包括市场价值和市场价值以外的价值类型（投资价值、在用价值、清算价值、残余价值等）。经评估人员与委托方充分沟通后，根据本评估项目的评估目的、评估对象的具体状况及评估资料的收集情况等相关条件，选取适宜的价值类型，并与委托方就本次评估的价值类型达成了一致意见，最终选定市场价值作为本评估报告的评估结论的价值类型。

2、市场价值的定义：本评估报告书所称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。

3、选择价值类型的理由：从评估目的看：本次评估的目的是为委托方收购北京宏达信资产经营有限公司持有的北京国际信托有限公司 1.64%股权项目提供价值参考意见，按市场价值类型评估能客观、公允地反映评估基准日公司股东全部权益价值价值量；从价值类型的选择与评估假设的相关性看：本次评估的评估假设是立足于模拟一个完全公开和充分竞争的市场而设定的，即设定评估假设条件的目的在于排除非市场因素和非正常因素对评估结论的影响；从价值类型选择惯例看：当对市场条件和评估对象的使用等并无特别限制和要求时，应当选择市场价值作为评估结论的价值类型。

五、评估基准日

(一) 本项目评估基准日是 2016 年 12 月 31 日, 该评估基准日与本次评估的《资产评估业务约定书》载明的评估基准日一致。

(二) 确定评估基准日所考虑的主要因素:

1、评估基准日尽可能与评估人员实际实施现场调查的日期接近, 使评估人员能更好的把握评估对象所包含的资产、负债和整体获利能力于评估基准日的状况, 以利于真实反映评估对象在评估基准日的现时价值;

2、评估基准日尽可能与评估目的所对应的经济行为的计划实施日期接近, 使评估基准日的时点价值对拟实施的经济行为更具有价值参考意义, 以利于评估结论有效服务于评估目的。

3、评估基准日尽可能为与评估目的所对应的经济行为的计划实施日期接近的会计报告日, 使评估人员能够较为全面地了解与评估对象相关的资产、负债和整体获利能力的整体情况, 以利于评估人员进行系统的现场调查、收集评估资料等评估工作的开展。

经与委托方充分沟通并最终由委托方选取上述日期为本次评估的评估基准日。

六、评估依据

(一) 经济行为依据

资产评估业务约定书。

(二) 法律、法规依据

1、《中华人民共和国公司法》;

2、《资产评估法》(全国人民代表大会常务委员会第二十一次会议 2016 年 7 月 2 日通过, 2016 年 12 月 1 日起施行);

3、国务院[1991]第 91 号令《国有资产评估管理办法》;

4、国务院国资委令第 12 号《企业国有资产评估管理暂行办法》;

5、国家国有资产管理局国资办发[1992]36 号《国有资产评估管理办法实施细则》;

6、国务院国有资产监督管理委员会、财政部令第 3 号《企业国有产权转让管理暂行办法》;

7、国务院办公厅转发财政部《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意见的通知》(国办发[2001]102 号), 中华人民共和国财政部令(第 14 号)《国有资产评估管理若干问题的规定》;

8、国务院国有资产监督管理委员会国资委产权[2006]274 号《关于加强企业国有资产

评估管理工作有关问题的通知》；

9、《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）；

10、其他与资产评估相关的法律、法规。

（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——工作底稿》（中评协[2007]189号）；
- 7、《资产评估准则——业务约定书》（中评协[2007]189号）；
- 8、《资产评估准则——企业价值》（中评协[2011]227号）；
- 9、《注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见》（会协[2003]18号）；
- 10、《资产评估价值类型指导意见》（中评协[2007]189号）；
- 11、《企业国有资产评估报告指南》（中评协[2008]218号）。

（四）资产权属依据

- 1、产权持有者的营业执照、投资协议、历年股利分红凭证等（复印件）；
- 2、与资产权属相关的合同等（复印件）。

（五）评估取价依据

- 1、产权持有者公司提供的历史经营、财务会计方面的资料；
- 2、评估人员通过市场调查及网上查询的有关行业分析资料；
- 3、中国人民银行公布的评估基准日贷款利率、财政部公布的国债利率；
- 4、机械工业出版社出版的《资产评估常用方法与参数手册》（2011版）；
- 5、wind咨询；
- 6、其他相关资料。

七、评估方法

（一）评估方法概况

《资产评估准则—基本准则》、《资产评估准则——企业价值》和有关评估准则规定的基本评估方法包括收益法、市场法和资产基础法三种。资产评估师执行企业价值评估业务，应当根据评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，分析

收益法、市场法和资产基础法三种资产评估基本方法的适用性，恰当选择一种或多种资产评估基本方法。

1、收益法

企业价值评估中的收益法是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。常用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法；现金流量折现法是将预期现金净流量进行折现以确定评估对象价值的具体方法，包括企业自由现金流折现模型和股权自由现金流折现模型两种。企业自由现金流折现模型的基本公式为：

企业整体价值=未来收益期内各期企业自由现金净流量现值之和+单独评估的非经营性资产、溢余资产评估值

企业自由现金流量=税后净利润+折旧及摊销+利息×(1-所得税率)-资本性支出-净营运资金追加额

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{A_i}{(1+r)^i} + B$$

其中：P-评估对象整体价值；

r-折现率；

A_i-未来第 i 年预期企业自由现金流量；

i-收益预测期期数(年)；

n-收益预测期限；

B-单独评估的非经营性资产、溢余资产评估值。

股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值

股利折现法是将预期股利进行折现以确定评估对象价值的具体方法，该方法通常适用于缺乏控制权的股东部分权益价值的评估。股利折现模型即 DDM 模型，为股利贴现模型，是计算公司价值的一种方法，是一种绝对估值方法。

其基本公式为：

$$P_0 = \frac{DPS_1}{(K_e - g)}$$

P 为企业的每股内在价值，DPS 为每年股利的期望值，K 为期望收益率。公式表明，企业内在价值是其逐年期望股利的现值之和。

根据股利发放的不同，DDM 具体可分为以下几种

(1) 零增长模型（即股利增长率为零，未来各期股利按固定数额发放）计算公式为 $P=D_0/k$

其中： D_0 为当期股利， K 为投资者要求的投资回报率或资金成本。

(2) 不变增长模型（即股利按照固定的增长率 g 增长）

计算公式为 $V=D_1/(k-g)$

D_1 为下一期股利，而非当期股利

(3) 二段增长模型、三段增长模型、多段增长模型

所谓二段、三段、多段即为明确预测期，预测期后红利达到稳定状态，本次评估采用明确预测期加稳定增长模型进行评估。

2、市场法

企业价值评估中的市场法是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法。常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法。

上市公司比较法是指获取并分析可比上市公司的经营和财务数据，计算适当的价值比率，在与被评估单位比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。估算公式为：

评估对象价值=被评估单位相应价值指标×修正后价值比率（或价值乘数）×流动性等调整系数+其他调整因素

交易案例比较法是指获取并分析可比企业的买卖、收购及合并案例资料，计算适当的价值比率，在与被评估单位比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。估算公式为：

评估对象价值=被评估单位相应价值指标×修正后的价值比率（或价值乘数）+其他调整因素

3、资产基础法

资产基础法是指以被评估单位评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。其基本公式如下：

股东全部权益价值评估值=各单项资产评估值之和-各单项负债评估值之和

(二) 评估方法的选取及其理由

1、根据其评估目的、评估对象、评估资料收集情况等相关条件选取评估方法。

(1) 本次评估的目的是为上海游久游戏股份有限公司收购北京宏达信资产经营有限公司持有的北京国际信托有限公司 1.64%股权提供价值参考依据；

(2) 本次评估的目的无论实现与否，被评估单位均将持续经营；

(3) 被评估单位所处行业为信托资产与托管行业，可以从公开市场获取股权并购相关资料，可以采用市场法（交易案例比较法）；

(4) 根据委托方、被评估单位提供的财务资料和被评估单位的具体情况判断：本次评估可采用收益法。

综上所述我们认为：本次评估宜采用市场法（交易案例比较法），亦可采用收益法。

2、选取收益法进行评估的适用性判断

北京国际信托有限公司是北京市属唯一一家大型非银行金融机构，中国信托业协会常务理事单位。公司成立于 1984 年，是中国改革开放之初首批成立的信托公司之一，北京国际信托有限公司历史期经营业绩较好，具备持续盈利能力，预计未来年度营业收入、营业利润、净利润等财务指标将呈增长态势；被投资单位的风险主要有宏观经济环境风险、政策环境风险、技术风险、人才和经验风险等。评估人员经分析后认为与评估对象相关的资产所承担的风险基本能够量化。综合以上情况，被投资单位可以采用收益法进行评估。

3、本评估项目选取市场法进行评估的适用性判断

近两年信托公司股权交易案例比较活跃，且并购案例相关关系、影响交易价格的特定条件及相关指标数据可以通过信托年报或上市公司的公告获知，满足对其交易价格做出分析。在 A 股上市公司中，属于信托行业的上市公司数量较少，且业务涉及多元金融，不适宜用上市公司比较法进行评估。结合本次资产评估的对象、评估目的和评估师所收集的资料，确定采用交易案例比较法对北京国际信托有限公司股东全部权益进行评估。

（三）本次市场法评估的具体思路及模型

本次评估采用市场法（交易案例比较法）对北京国际信托有限公司股权价值进行评估。交易案例比较法是指获取并分析可比企业的买卖、收购及合并案例资料，计算适当的价值比率，在与被评估企业比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。即选择与被投资单位处于同一行业的并且由上市公司买卖、收购及合并的可比公司，然后通过上市公司公告数据获取可比公司的市场价值；再选择可比公司的一个或几个与资产价值相关的参数，如 EBIT，EBITDA 或总资产、净资产、营业收入等作为“分析参数”，计算可比公司市场价值与所选择分析参数之间的比例关系—价值比率（Multiples），将上述价值比率进行修正后调整为被投资单位的价值比率，根据修正

后的价值比率和相应参数得出一个初步结论，然后考虑评估对象与交易案例的差异因素对价值的影响，最终确定评估对象的股东全部权益价值。

市场法评估的具体公式为：

评估结果 = (股权投资价值比率 × 被投资单位相应参数) + 非经营性、溢余资产净值

被投资单位股权投资价值比率 = 可比公司价值比率 × 修正系数

1) 价值比率简介

价值比率实际是资产价值与一个与资产价值密切相关的一个指标之间的比率倍数，即：价值比率 = 资产价值 / 与资产价值密切相关的指标

因资产价值类型的不同而存在不同价值类型的价值比率，通常比较常用的价值类型包括收益率价值比率、资产类价值比率、其他特殊类价值比率。

A、收益率价值比率 = 企业整体价值或股权价值 / 收益类参数

收益类参数包括但不限于以下指标：EBIT、EBITDA、 $EBIT \times (1 - T) + \text{折旧及摊销}$ 、净利润、归属于母公司净利润、营业利润、营业收入等。

B、资产类价值比率 = 企业整体价值或股权价值 / 资产类参数

资产类参数包括但不限于以下指标：总资产、净资产、投入资本、固定资产总额。

C、其他特殊类价值比率 = 企业整体价值或股权价值 / 特殊类参数

特殊类参数包括但不限于以下指标：市场占有率、生产能力、储量、容量。

2) 价值比率选取

A、价值比率种类的确定

本次被评估标的为信托类公司，其收入和盈利与资本市场的关联度较强，国内资本市场的波动性较大，导致信托公司的收入和盈利也波动较大，而市盈率适应于盈利和收入相对稳定、波动相对较小的行业，信托公司属于资金密集性行业、通过对资产管理与托管银行行业市场交易案例的分析，市场投资收购以市净率法作为定价依据。本次评估采用交易案例中的 PB 倍数作为价值比率。

B、价值比率涵盖期限的确定

选取的交易案例应该为上市公司买卖、收购及合并可比公司公告时间距评估基准日在一年以内。

考虑到证券市场和企业价值时效性因素，本次评估选取 2015 年 12 月至 2016 年 12 月上市公司买卖、收购及合并资金管理与托管行业公司案例。

3) 价值比率计算

评估结果=被投资单位净资产×修正后 PB 倍数+非经营性、溢余资产净值

修正后 PB 倍数=Σ交易案例可比公司 PB 倍数×(1-缺少控股权折价)×(1-流动性折扣)×其他因素修正百分比

(四) 本次收益法评估的具体思路及模型

北京国际信托有限公司历史期经营业绩较好,具备持续盈利能力,可以采用收益法进行评估。北京宏达信资产经营有限公司持有的北京国际信托有限公司 1.64%股权,股权占比较小,对北京国际信托有限公司经营决策、发展规划均不能有重大影响力,基本为纯财务投资,综合以上因素,收益法的评估按红利折现模型进行评估。

红利折现模型即 DDM 模型,为股利贴现模型,是计算公司价值的一种方法,是一种绝对估值方法。

其基本公式为:

$$P_0 = \frac{DPS_1}{(K_e - g)}$$

P 为企业的每股内在价值,DPS 为每年股利的期望值,K 为期望收益率。公式表明,企业内在价值是其逐年期望股利的现值之和。

根据股利发放的不同,DDM 具体可分为以下几种

1) 零增长模型(即股利增长率为零,未来各期股利按固定数额发放)计算公式为 $P=D_0/k$

其中: D_0 为当期股利, K 为投资者要求的投资回报率或资金成本。

2) 不变增长模型(即股利按照固定的增长率 g 增长)

计算公式为 $V=D_1/(k-g)$

D_1 为下一期股利,而非当期股利

3) 二段增长模型、三段增长模型、多段增长模型

所谓二段、三段、多段即为明确预测期,预测期后红利达到稳定状态,本次评估采用明确预测期加稳定增长模型进行评估。

八、评估程序实施过程和情况

整体评估工作分四个阶段进行:

(一) 评估准备阶段

1、明确评估项目基本事项、编制评估计划

接受项目委托后,与委托方沟通、了解评估项目基本项目,拟定评估工作方案和制定评估计划。

2、提交提供资料清单

根据委估资产特点，提交针对性的尽职调查资料清单，资产负债评估申报表等样表，要求被评估企业进行评估准备工作。

3、辅导填表

与被评估企业相关工作人员联系，布置及辅导其按照资产评估的要求进行评估申报表的填写和准备评估所需要的资料。

（二）尽职调查现场评估阶段

1、审阅核对资料

对被评估企业提供申报资料进行审核、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。

2、现场勘查与重点清查

对评估对象所涉及的资产进行核实，对被评估企业办公经营场所，重要资产进行详细勘查、并做好记录。

3、尽职调查访谈

根据被评估企业提供的未来发展规划等申报资料，与企业管理层通过座谈、讨论会以及电话访谈等形式，就被评估企业及其所在行业历史与未来发展趋势尽量达成共识。

4、确定评估途径及方法

根据委估对象的实际状况和特点，确定评估的具体模型及方法。

5、评定估算

根据确定的评估途径及方法，对评估对象评估结果进行测算，并起草相关评估说明。

（三）评定汇总阶段

根据初步工作结果进行汇总、分析，对评估结果进行必要调整、修正和完善，确定资产初步评估结论，并起草评估报告书，提交公司内部复核。

（四）提交评估报告书

在完成上述工作的基础上，并在不影响评估机构和评估师独立形成评估结论前提下与委托方就评估结果交换意见，在充分考虑有关意见后，按本公司内部三级复核制度和程序对评估报告进行反复修改、校对，最后出具正式评估报告。

九、评估假设

（一）一般假设

1、公平交易假设

公平交易假设是假定评估对象已处于交易过程中，评估师根据评估对象的交易条件等按公平原则模拟市场进行估价。公平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，彼此都有获得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假定委估资产按照目前的用途和使用的方式、规模、频率、环境等情况继续使用，或者在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、假设被投资单位的资产在评估基准日后不改变用途并仍持续使用。

2、假设被投资单位的经营者是负责的，且其管理层有能力担当其职务和履行其职责。

3、假设被投资单位完全遵守现行所有有关的法律法规。

4、假设被投资单位在未来所采用的会计政策和评估基准日所采用的会计政策在所有重要方面基本一致。

5、假设被投资单位所在的行业、地区及中国社会经济环境不发生大的变更，所遵循的国家现行法律、法规制度及社会政治和经济政策与现时无重大变化。

6、假设被投资单位能持续经营，并在经营范围、经营方式和决策程序上、发展趋势与现时基本保持不变。

7、假设被投资单位能保持现有的管理、技术团队的相对稳定，并假定变化后的管理、技术团队对公司拟定的重大决策无重大影响。

8、有关信贷利率、外汇汇率、赋税基准及税率，政策性征收费用等不发生重大变化，资金的无风险报酬率保持目前的水平，不考虑通货膨胀对公司经营状况的影响。

9、假设无其他人力不可抗拒因素和不可预见因素对被投资单位造成重大不利影响。

十、评估结论

（一）评估结论及分析

（1）收益法的评估结果

北京宏达信资产经营有限公司持有的北京国际信托有限公司 1.64%股权的价值为 22,648.88 万元。

（2）市场法的评估结果

北京宏达信资产经营有限公司持有的北京国际信托有限公司 1.64%股权的价值为 25,810.16 万元。

（3）评估结论选取

理论上讲,各种评估方法所得结果均能合理反映评估对象于评估基准日的市场价值;市场法(交易案例比较法)是获取并分析可比上市公司的经营和财务数据,计算适当的价值比率,在与被投资单位比较分析的基础上,确定评估对象价值的具体方法;收益法是从未来收益折现的角度估算企业价值的一种基本方法,但受假设条件限制较多。信托行业各种政策措施正在推出,信托行业本身也在转型,信托业务结构发生变化也会对未来收益影响较大,使得收益预测的准确性降低。市场法具有评估角度、评估途径直接,评估过程直观、评估数据直接取材于市场、评估结果说服力强的特点。市场法能较为客观反映信托公司作为金融挂牌机构在市场上反映的价值,在市场发生变化时,也能及时较好的反映投资者对信托公司的市场估值,也更容易被投资者接受。因此我们认为市场法的评估结果比收益法的评估结果更能反映被投资单位的市场价值,故选取市场法的评估结果作为本次评估的最终评估结论。

北京宏达信资产经营有限公司持有的北京国际信托有限公司 1.64%股权市场价值的最终评估结论为 25,810.16 万元。

（二）评估结论成立的条件

1、评估对象所包含的资产在现行的法律、经济和技术条件许可的范围内处于正常、合理、合法的运营、使用及维护状态。

2、本评估结论是在本报告载明的评估假设和限制条件下,为本报告列明的评估目的而提出的被投资单位于评估基准日的条件的股东全部权益价值的市场价值的参考意见;报告使用者应当理解,条件的股东全部权益价值并不必然等于股东全部权益价值。

3、本评估报告的评估结果是反映评估对象在本报告书载明的评估目的之下,根据持续经营假设、公开市场假设和本报告书载明的“评估假设和限制条件”确定的市

场价值，没有考虑过去或将来可能承担的抵押、质押、担保等事宜的影响；没有考虑特殊的交易方或交易方式可能追加付出的价格等对评估价值的影响；没有考虑评估基准日后遇有自然力和其他不可抗力对资产价值的影响；没有考虑若该等资产出售，所应承担的费用和税项等可能影响其价值净额的相关方面；该评估结论亦未考虑评估增值额的纳税影响。

当前述评估目的、评估假设和限制条件以及评估中遵循的持续经营假设和公开市场假设等发生变化时，本评估报告的评估结果即失效。

4、委托方应确知评估机构及其评估师并不是鉴定环境危害和环境合规性要求对评估对象所包含的资产产生影响的专家。因此，评估机构及其评估师对以下事项没有义务也不承担责任：未能就环境因素对评估对象及其所包含的资产的价值产生的影响作出鉴定（包括因环境污染引起的损失、对任何违反环境保护法律所引起的损失或因避免、清除某种环境危害的发生而引起的费用）。即本评估报告的评估结论是在没有任何可能导致评估对象价值受损的环境污染危害存在的假设前提下得出的。

（三）评估结论的效力

1、本评估结论系评估专业人员依照国家有关规定出具的意见，依照法律法规的有关规定发生法律效力。

2、本评估报告的评估结论是在与评估对象相关的资产于现有用途不变并持续经营、以及在评估基准日的外部经济环境前提下，为本报告所列明的评估目的而提出的公允价值意见，故本评估报告的评估结论仅在仍保持现有用途不变并持续经营、以及仍处于与评估基准日相同或相似的外部经济环境的前提下有效。

十一、特别事项说明

无。

十二、评估报告使用限制说明

（一）本评估报告及其评估结论仅用于本评估报告载明的评估目的和用途以及送交资产评估主管机关审查、备案，用于其它任何目的均无效。

（二）本评估报告及其评估结论仅供委托方和本评估报告中明确的其他报告使用者在本评估报告的有效期限内合法使用；其他任何第三方不得使用或依赖本报告，本公司对任何单位或个人不当使用本评估报告及其评估结论所造成的后果不承担任何责任。

（三）本评估报告书的使用权归委托方所有；若未征得评估机构书面许可，任何

单位和个人不得复印、摘抄、引用本评估报告的全部或部分内容或将其披露于任何媒体，法律、法规规定以及相关当事方另有约定的除外。

（四）按现行规定，本评估报告及其评估结论的有效使用期限为一年，从评估基准日起计算；评估目的在评估基准日后的一年内实现时，能以评估结果作为底价或作价依据（还需结合评估基准日的期后事项进行调整），超过一年，须重新进行评估；在评估基准日后的评估报告有效期内，若资产质量与数量发生变化时，应根据原评估方法对其进行相应调整，若资产价格标准发生变化或对评估结论产生明显影响时，委托方应及时聘请评估机构重新评估。

十三、评估报告日

本评估报告的报告日为二零一七年七月四日。

(此页为签字页，无正文)



开元资产评估有限公司

法定代表人（授权代表）：

资产评估师：



资产评估师：



评 估 报 告 附 件

- 1、委托方与产权持有者的营业执照（复印件）；
- 2、委托方及产权所有者承诺函；
- 3、资产评估机构资格证书（复印件）；
- 4、资产评估机构营业执照（复印件）；
- 5、资产评估机构证券从业资格证书（复印件）；
- 6、业务报告签发（签署）授权书；
- 7、签字资产评估师的资格证书（复印件）。



营业执照

(副本)(2-1)

注册号110000011205067

名称 开元资产评估有限公司
类型 有限责任公司(自然人投资或控股)
住所 北京市海淀区中关村南大街甲18号院1-4号楼B座15层-15B
法定代表人 胡劲为
注册资本 500万元
成立日期 2007年11月06日
营业期限 2007年11月06日至 长期
经营范围 从事各类单项资产评估、企业整体资产评估、市场所需的其他资产评估或者项目评估。
 (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。)



在线扫码获取详细信息

登记机关



2015 年 02 月 16 日

提示:每年1月1日至6月30日通过企业信用信息公示系统报送上一年度年度报告并公示。



证券期货相关业务评估资格证书

经财政部、中国证券监督管理委员会审查，批准

开元资产评估有限公司



从事证券、期货相关评估业务。

批准文号：财企[2009]23号

证书编号：0100039016

发证时间：

二〇〇九年



序列号：000058



资产评估 资格证书

(副本)

证书编号: NO.43020011

批准机关: 北京市财政局

发证日期: 2008年7月1日



机构名称	开元资产评估有限公司
办公地址	北京市海淀区中关村南大街18号军艺大厦B座15层
首席合伙人 (法定代表人)	胡劲为
批准文号	京财企许可[2008]0074号
资产评估范围: 各类单项资产评估、企业整体资产评估、 市场所需的其他资产评估或者项目评估	



序列号: 00002641

中华人民共和国财政部统一印制



中华人民共和国财政部制发

Issued by Ministry of Finance
of the People's Republic of China

姓名: 王腾飞

性别: 男

身份证号: 41090119870810113x

机构名称: 北京北方亚事资产评估有限责任公司

批准机关: 中国资产评估协会

证书编号: 11110060

发证日期: 2011年8月2日

初次注册时间: 2011年8月1日

本人签名: 本人印鉴:



检验登记



本证经检验
继续有效一年



检验登记



本证经检验
有效一年



(盖章)

年 月 日



转所记录

经手人

转入时间

机构名称

刘高平

2014.6.19

开元资产评估有限公司

2015.5.8

转所记录

转入时间

机构名称

经手人



中华人民共和国财政部制发

Issued by Ministry of Finance
of the People's Republic of China

证书编号: 11120086

姓名: 颜世涛

性别: 男

身份证号: 370831197908016656

机构名称: 北京北方亚事资产评估有限公司

批准机关: 中国资产评估协会

发证日期: 2012年8月23日

初次注册时间: 2012年8月14日



本人签名:

本人印鉴:



检验登记

本证经检验
继续有效一年



本证经检验
继续有效一年



检验登记



本证经检验
继续有效一年

(盖章)

年 月 日



检验登记

本证经检验
继续有效一年

(盖章)

年 月 日

本证经检验
继续有效一年

(盖章)

年 月 日

转入机构名称: 北京北方亚事资产评估有限公司
转入时间: 2015.9.1