

**海航地产集团有限公司拟资产重组涉
及的北京东方京海投资有限公司
股东全部权益价值评估项目**

资 产 评 估 报 告

坤元评报〔2017〕477号

坤元资产评估有限公司

二〇一七年八月十七日

目 录

资产评估师声明	1
资产评估报告·摘要	2
资产评估报告·正文	4
一、委托方、被评估单位及其他评估报告使用者	4
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	8
五、评估基准日	8
六、评估假设	8
七、评估依据	9
八、评估方法	10
九、评估程序实施过程	19
十、评估结论	20
十一、特别事项说明	21
十二、评估报告使用限制说明	23
资产评估报告·附件	
一、委托方和被评估单位的承诺函	24
二、评估机构及资产评估师职业资格证书登记卡	26
三、被评估单位基准日财务报表	31
四、企业关于进行资产评估有关事项的说明	33
评估结果汇总表及明细表	41

资产评估师声明

1. 就资产评估师所知，评估报告中陈述的事项是客观的。
2. 资产评估师在评估对象中没有现存的或预期的利益，同时与委托方和相关当事方没有个人利益关系，对委托方和相关当事方不存在偏见。
3. 评估报告的分析结论是在恪守独立、客观、公正原则基础上形成的，仅在评估报告设定的评估假设和限制条件下成立。
4. 评估结论仅在评估报告载明的评估基准日有效。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确定评估报告使用期限。
5. 资产评估师及其所在评估机构具备本评估业务所需的执业资质和相关专业评估经验；除已在评估报告中披露的运用评估机构或专家的工作外，评估过程中没有运用其他评估机构或专家工作成果。
6. 资产评估师及其业务助理人员已对评估对象进行了必要的现场勘察。
7. 资产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评估对象可实现价格的保证。
8. 遵守相关法律、法规和资产评估准则，对评估对象价值进行估算并发表专业意见，是资产评估师的责任；提供必要的资料并保证所提供资料的真实性、合法性和完整性，恰当使用评估报告是委托方和相关当事方的责任。
9. 资产评估师对评估对象的法律权属状况给予了必要的关注，但不对评估对象的法律权属做任何形式的保证。
10. 评估报告的使用仅限于评估报告中载明的评估目的，因使用不当造成的后果与签字资产评估师及其所在评估机构无关。

海航地产集团有限公司拟资产重组涉 及的北京东方京海投资有限公司 股东全部权益价值评估项目

资产评估报告

坤元评报〔2017〕477号

摘 要

以下内容摘自评估报告正文,欲了解本评估项目的详细情况和合理理解评估结论,应当认真阅读评估报告正文。

一、委托方和被评估单位及其他评估报告使用者

本次资产评估的委托方为海航地产集团有限公司(以下简称海航地产),被评估单位为北京东方京海投资有限公司(以下简称东方京海)。

根据《资产评估业务约定书》,本评估报告的其他使用者为国家法律、法规规定的评估报告使用者。

二、评估目的

海航地产拟进行资产重组,为此委托坤元资产评估有限公司对该经济行为涉及的东方京海的股东全部权益价值进行评估。

本次评估目的是为该经济行为提供东方京海股东全部权益价值的参考依据。

三、评估对象和评估范围

评估对象为涉及上述经济行为的东方京海的股东全部权益。因东方京海于2017年8月17日进行了增资,按委托方的要求,本次评估对象为东方京海增资后的股东全部权益。

评估范围为东方京海的全部资产及相关负债,包括流动资产、非流动资产和流动负债。按照东方京海提供的截至2017年5月31日未经审计的会计报表反映,东方京海的资产、负债和股东权益的账面价值分别为732,373,092.70元、

462,727,852.12 元和 269,645,240.58 元。考虑 2017 年 8 月 17 日增资的 70,000,000.00 元后, 股东权益的账面价值为 339,645,240.58 元。

四、价值类型及其定义

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

评估基准日为 2017 年 5 月 31 日。

六、评估方法

根据评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件, 本次采用成本法进行评估。

七、评估结论

在本报告所揭示的评估假设基础上, 东方京海评估基准日股东全部权益的评估价值为 289,399,983.32 元(大写为人民币贰亿捌仟玖佰叁拾玖万玖仟玖佰捌拾叁元叁角贰分); 考虑增资后的股东全部权益的评估价值为 359,399,983.32 元(大写为人民币叁亿伍仟玖佰叁拾玖万玖仟玖佰捌拾叁元叁角贰分)。

八、评估报告的使用有效期

本评估报告的使用有效期为一年, 即自评估基准日 2017 年 5 月 31 日起至 2018 年 5 月 30 日止。

评估报告的特别事项说明和使用限制说明请参阅资产评估报告正文。

海航地产集团有限公司拟资产重组涉 及的北京东方京海投资有限公司 股东全部权益价值评估项目 资产评估报告

坤元评报〔2017〕477号

海航地产集团有限公司：

坤元资产评估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、资产评估原则，采用成本法，按照必要的评估程序，对贵公司拟资产重组涉及的北京东方京海投资有限公司股东全部权益在2017年5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、被评估单位及其他评估报告使用者

本次资产评估的委托方为海航地产集团有限公司，被评估单位为北京东方京海投资有限公司。

（一）委托方概况

1. 名称：海航地产集团有限公司（以下简称海航地产）
2. 住所：海口市美兰区国兴大道7号新海航大厦15层
3. 法定代表人：王煜
4. 注册资本：530,000万元人民币
5. 公司类型：有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）
6. 统一社会信用代码：914600007358300800
7. 发照机关：海南省工商行政管理局
8. 经营范围：投资管理，信息咨询服务，农业项目开发，财产租赁，室内外装饰装修工程，五金交电、建筑机械销售，房地产开发与经营，房地产销售，旅游项目开发及管理。

（二）被评估单位概况

一) 企业名称、类型与组织形式

1. 名称：北京东方京海投资有限公司(以下简称东方京海)
2. 住所：北京市顺义区后沙峪镇安富街6号312室
3. 法定代表人：刘欣
4. 注册资本：37,000万元人民币（系于2017年8月17日增资7,000万元，尚未完成工商变更登记）
5. 公司类型：其他有限责任公司
6. 统一社会信用代码：91110000585809154K
7. 发照机关：北京市工商行政管理局顺义分局
8. 经营范围：项目投资；资产管理；房地产开发；物业管理；销售建筑材料、自行开发的商品房。(1、不得以公开方式募集资金；2、不得公开交易证券类产品和金融衍生品；3、不得发放贷款；4、不得向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。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。)
9. 历史沿革：东方京海成立于2011年11月3日，系由北京海航顺投置业有限公司、天津市大通建设发展集团有限公司、海航置业控股（集团）有限公司、北京首都航空有限公司共同出资成立，公司成立时注册资本为人民币30,000万元。其中北京海航顺投置业有限公司出资6,000万元，占注册资本的20%；天津市大通建设发展集团有限公司出资6,000万元，占注册资本的20%；海航置业控股（集团）有限公司出资12,000万元，占注册资本的40%；北京首都航空有限公司出资6,000万元，占注册资本的20%。共分3期出资缴纳。

2014年5月，根据股东会决议，北京海航顺投置业有限公司将其持有的20%的股权（合计6,000万元）转让给北京海航置业有限公司，变更后的注册资本为人民币30,000万元，股权比例如下：北京海航置业有限公司出资6,000万元，占注册资本的20%；天津市大通建设发展集团有限公司出资6,000万元，占注册资本的20%；海航置业控股（集团）有限公司出资12,000万元，占注册资本的40%；北京首都航空有限公司出资6,000万元，占注册资本的20%。

2014年9月，根据股东会决议，公司股东北京海航置业有限公司名称变更为北京海航地产开发有限公司。

2014年11月，根据股东会决议，天津市大通建设发展集团有限公司将其持有的

20%的股权（合计6,000万元）转让给海口新城区建设开发有限公司；海航置业控股（集团）有限公司将其持有的40%的股权（合计12,000万元）转让给北京海航地产开发有限公司，变更后的注册资本为人民币30,000万元，股权比例如下：北京海航地产开发有限公司出资18,000万元，占注册资本的60%；海口新城区建设开发有限公司出资6,000万元，占注册资本的20%；海航置业控股（集团）有限公司出资12,000万元，占注册资本的40%；北京首都航空有限公司出资6,000万元，占注册资本的20%。

2015年7月，根据股东会决议，股东北京海航地产开发有限公司名称变更为北京海航基础投资有限公司。

同月，北京海航基础投资有限公司将其持有的60%的股权（合计18,000万元）转让给海航地产控股（集团）有限公司，变更后的注册资本为人民币30,000万元，股权比例如下：海航地产集团有限公司出资6,000万元，占公司注册资本的20%；海航地产控股（集团）有限公司出资18,000万元，占公司注册资本的60%；北京首都航空有限公司出资6,000万元，占公司注册资本的20%。

截至评估基准日，东方京海注册资本和股权结构未再变更。

2017年7月15日，根据该公司股东会决议，同意股东海航地产控股（集团）有限公司对东方京海增资7,000万元，注册资本变更为37,000万元，增资后的股权结构为：海航地产集团有限公司出资6,000万元，占公司注册资本的16.216%；海航地产控股（集团）有限公司出资25,000万元，占公司注册资本的67.568%；北京首都航空有限公司出资6,000万元，占公司注册资本的16.216%。2017年8月17日，上述增资款已存入东方京海银行账户。截至评估报告日，上述增资事项尚未完成工商变更登记。

二) 被评估单位历史年度及截至评估基准日的资产、负债状况及经营业绩

单位：人民币元

项目名称	2014年12月31日	2015年12月31日	2016年12月31日	2017年5月31日
资产总计	4,169,725,284.15	1,310,193,931.43	668,665,960.04	732,373,092.70
负债总计	3,882,453,791.42	1,032,977,430.67	398,345,785.78	462,727,852.12
股东权益总计	287,271,492.73	277,216,500.76	270,320,174.26	269,645,240.58
项目名称	2014年度	2015年度	2016年度	2017年1-5月
营业收入	0	0	785,311,520.19	0
营业成本	0	0	741,993,171.15	0
利润总额	-6,717,617.90	-8,099,698.84	-6,896,326.50	-1,101,793.41
净利润	-6,717,617.90	-8,099,698.84	-6,896,326.50	-1,101,793.41

上述 2013-2015 年度的财务报表业经注册会计师审计，且均出具了无保留意见的审计报告；评估基准日的财务报表未经注册会计师审计。

三) 被评估单位经营概况

东方京海成立于 2011 年 11 月, 开发项目为海航北京后沙峪配套基地项目(亦称北京海航国兴城项目), 项目实际土地面积为 65,095.78 平方米, 容积率不大于 2, 绿地率 30%, 建筑控制高度 45 米, 规划用途为住宅、商业、办公、地下车库、地下商业、地下综合(物业管理用房)和地下仓储; 根据项目《建设工程规划许可证》、《建筑工程施工许可证》等资料, 项目总建筑面积合计 170,114.56 平方米; 根据项目《房屋面积测绘技术报告书》, 项目建筑面积合计 169,917.89 平方米, 包括地上建筑面积 130,066.51 平方米, 地下建筑面积 39,851.38 平方米(其中人防工程 11,410.29 平方米), 项目开工时间为 2014 年 9 月, 于 2014 年 12 月取得部分住宅的预售许可证, 并于 2017 年 4 月完成了竣工验收。

(三) 委托方与被评估单位的关系

海航地产为东方京海的控股股东。

(四) 其他评估报告使用者

根据《资产评估业务约定书》, 本评估报告的其他使用者为国家法律、法规规定的评估报告使用者。

二、评估目的

海航地产拟进行资产重组, 为此委托坤元资产评估有限公司对该经济行为涉及的东方京海的股东全部权益价值进行评估。

本次评估目的是为该经济行为提供东方京海股东全部权益价值的参考依据。

三、评估对象和评估范围

评估对象为涉及上述经济行为的东方京海的股东全部权益。因东方京海于 2017 年 8 月 17 日进行了增资, 按委托方的要求, 本次评估对象为东方京海增资后的股东全部权益。

评估范围为东方京海的全部资产及相关负债, 包括流动资产、非流动资产和流动负债。按照东方京海提供的截至 2017 年 5 月 31 日未经审计的会计报表反映, 东方京海的资产、负债和股东权益的账面价值分别为 732,373,092.70 元、462,727,852.12 元和 269,645,240.58 元。考虑 2017 年 8 月 17 日增资的 70,000,000.00 元后, 股东权益的账面价值为 339,645,240.58 元。具体内容如下:

金额单位: 人民币元

项 目	账面原值	账面净值
一、流动资产		732,328,651.87
二、非流动资产		44,440.83
其中：固定资产	264,683.57	44,440.83
资产总计		732,373,092.70
三、流动负债		462,727,852.12
四、非流动负债		-
负债合计		462,727,852.12
股东权益合计		269,645,240.58
加：期后增资金额		70,000,000.00
考虑增资后的股东权益合计		339,645,240.58

除货币资金和往来款外，公司账面列示的主要资产为存货，系海航北京后沙峪配套基地项目的已完工开发产品和在开发项目的相关成本支出。

东方京海未申报且评估人员核实后未发现对评估对象价值有重大影响的账外资产和可辨认无形资产，委托评估对象和评估范围与上述经济行为涉及的评估对象和评估范围一致。

四、价值类型及其定义

（一）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（投资价值、在用价值、清算价值、残余价值等）两种类型。经评估人员与委托方充分沟通后，根据本次评估目的、市场条件及评估对象自身条件等因素，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。

（二）市场价值的定义：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

为使得评估基准日与拟进行的经济行为和评估工作日接近，由委托方确定本次评估基准日为 2017 年 5 月 31 日，并在资产评估业务约定书中作了相应约定。

六、评估假设

- 1、本次评估以委估资产的产权利益主体变动为前提，产权利益主体变动包括利益主体的全部改变和部分改变；
- 2、本次评估以公开市场交易为假设前提；
- 3、假设被评估单位按照原有的经营范围、规模持续地经营下去；
- 4、本次评估以被评估单位提供的有关法律性文件、各种会计凭证、账簿和其他

资料真实、完整、合法、可靠，不存在其他法律障碍，也不会出现产权争议为前提。

评估人员仅对相关资料进行必要和有限的抽查验证或分析，但对其准确性不作保证；

5、宏观环境相对稳定假设：国家现有的宏观经济、政治、政策及被评估单位所处行业的产业政策无重大变化，社会经济持续、健康、稳定发展；国家货币金融政策保持现行状态，不会对社会经济造成重大波动；国家税收保持现行规定，税种及税率无较大变化；国家现行的利率、汇率等无重大变化；国家和项目所在地的房地产相关政策无重大变化；

6、经营环境相对稳定假设：企业主要经营场所及业务所涉及地区的社会、政治、法律、经济等经营环境无重大改变；企业能在既定的经营范围内开展经营活动，不存在任何政策、法律或人为障碍。

评估人员根据资产评估的要求，认定这些前提条件在评估基准日时成立，当未来经济环境发生较大变化时，评估人员将不承担由于前提条件改变而推导出不同评估结果的责任。

七、评估依据

（一）法律法规依据

1. 《公司法》、《证券法》等；
2. 《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）；
3. 其他与资产评估有关的法律、法规等。

（二）评估准则依据

1. 《资产评估准则—基本准则》和《资产评估职业道德准则—基本准则》（财政部财企[2004]20号）；
2. 《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）；
3. 《资产评估准则—评估报告》（中评协[2011]230号）；
4. 《资产评估准则—评估程序》（中评协[2007]189号）；
5. 《资产评估准则—业务约定书》（中评协[2011]230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—不动产》（中评协[2007]189号）；
8. 《资产评估准则—机器设备》（中评协[2007]189号）；

9. 《资产评估价值类型指导意见》（中评协[2007]189号）；
10. 《资产评估准则—企业价值》（中评协[2011]227号）；
11. 《资产评估职业道德准则—独立性》（中评协[2012]248号）；
12. 《房地产估价规范》GB/T 50291-2015。

（三）权属依据

1. 东方京海提供的《企业法人营业执照》、公司章程和验资报告；
2. 与资产及权利的取得及使用有关的经济合同、协议、资金拨付证明（凭证）、会计报表及其他会计资料；
3. 国有土地出让合同及其补充合同、国有土地使用证、建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、建筑工程施工许可证、商品房预售证、设备发票等权属证明；
4. 其他产权证明文件。

（四）取价依据

1. 东方京海提供的委托评估资产清查明细表及相关的会计资料；
2. 东方京海提供的前三年审计报告及评估基准日财务报表；
3. 主要设备的购货合同、发票、付款凭证；中国统计出版社出版的《最新资产评估常用数据与参数手册》；有关设备的近期检测、维修、保养报告；向生产厂家或其代理商的询价记录；
4. 机械工业出版社出版的《2016年机电产品报价手册》及互联网上查询的设备、车辆等报价信息；
5. 东方京海提供的房屋面积测绘技术报告书；
6. 东方京海与六洲酒店管理（上海）有限公司签订的酒店管理合同及酒店相关的设计资料；
7. 项目周边住宅及商业用房的售价和租赁价格、周边酒店的房价等市场调查以及市场询价记录；
8. 企业会计准则及其他会计法规和制度、部门规章等；
9. 评估专业人员对资产核实、勘察、检测、分析等所搜集的佐证资料；
10. 其他资料。

八、评估方法

（一）评估方法的选择

根据现行资产评估准则及有关规定，企业价值评估的基本方法有成本法、市场法和收益法。

由于国内极少有类似的股权交易案例，同时在市场上也难以找到与评估对象在资产规模及结构、经营范围及盈利水平等方面类似的可比资产，故本次评估不宜用市场法。

由于对公司持有的主要资产采用收益法进行了评估，故不再采用收益法对公司的股东全部权益价值进行评估。

由于被评估企业各项资产、负债能够根据会计政策、企业经营等情况合理加以识别，评估中有条件针对各项资产、负债的特点选择适当、具体的评估方法，并具备实施这些评估方法的操作条件，本次评估可以采用成本法。

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，确定采用成本法对委托评估的东方京海的股东全部权益价值进行评估。

(二)成本法

成本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。具体是以重置各项生产要素为假设前提，根据委托评估的分项资产的具体情况选用适宜的方法分别评定估算各分项资产的价值并累加求和，再扣减相关负债评估值，得出股东全部权益的评估价值。计算公式为：

股东全部权益评估价值=Σ各分项资产的评估价值-相关负债的评估价值

一) 流动资产

1. 货币资金

货币资金为银行存款。

银行存款由存放于中国工商银行、交通银行、兴业银行、北京银行及海航集团财务有限公司的 5 个人民币账户的余额组成。

评估人员查阅了对账单及调节表，对存款余额进行函证，了解了未达款项的内容及性质，未发现影响股东权益的大额未达账款。按财务会计制度核实，未发现不符情况，以核实后的账面值为评估值。

2. 应收账款和其他应收款

应收账款为应收海航国兴城项目客户面积补差款、车位款及公租房房款，评估

人员通过检查原始凭证、相关的文件资料等方式确认款项的真实性。

其他应收款基本为关联方资金往来款、电费和专项费用。评估人员通过检查原始凭证、基准日后收款记录及相关的文件资料、发函询证等方式确认款项的真实性。

对于应收账款和其他应收款，经核实无充分证据表明可以全额收回，存在可能有部分不能收回或有收回风险的情形，故参照财务计提坏账准备的方法预估相应的损失金额，从应收款总额中扣除计算评估值。评估人员进行了分析计算，估计其坏账损失金额与相应计提的坏账准备差异不大，故将相应的坏账准备金额确认为预估坏账损失，应收账款和其他应收款的评估值即为其账面余额扣减预估坏账损失后的净额。

公司按规定计提的坏账准备评估为零。

3. 预付账款

预付款项为预付关联方的往来款。评估人员抽查了原始凭证、合同、协议及相关资料。按财务会计制度核实，未发现不符情况。经核实，款项期后能形成相应资产或权利，以核实后的账面值为评估值。

4. 存货

存货包括海航北京后沙峪配套基地项目的已完工开发产品和在开发项目的相关成本支出。

评估人员在核实账目的基础上，对开发项目的相关合同、权证、设计资料、测绘资料等进行了核实，并进行实地勘查。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

另据了解，在开发项目涉及的部分土地的使用权及其地上在建工程已设立抵押权，详见本报告特别事项说明。

（1）开发产品

1) 概况

开发产品系海航北京后沙峪配套基地项目住宅、地下车位、底层商铺、储藏室和商住楼的已完工未结转部分，其中可售部分主要为住宅、储藏室和车位，底层商铺和商住楼公司按照土地出让合同的约定需自行持有。

2) 评估方法及过程

A. 已完工开发产品中的可售部分（住宅、储藏室和车位）

A) 评估方法

对于已完工开发产品中可售部分的评估，在核对账目相符的基础上进行逐项核实，了解了开发完工房地产所处位置、建筑面积、结构、目前使用状况、销售情况等，以在市场上可能实现的售价扣减应缴纳的全部税费、期后尚需发生的销售费用及适当利润后确认评估值。计算公式为：

评估值= 预计可实现售价-应付未付成本-销售费用-销售税金及附加-土地增值税-所得税-适当利润

B) 评估过程

a. 预计可实现售价和销售收入的确定

对于已签订合同或已协定售价的未售房产，根据委托方提供的销售合同或销售部门记录，确定房产预计可实现售价；

对于其他尚未销售房产，根据被评估单位提供的最新销售定价、最近售价情况、周围类似房产市场调查情况，采用市场法分析确定房产预计可实现售价。

b. 有关销售税金和销售费用的确认

根据当地房地产企业的税收政策，确定应缴纳的税金及附加。

c. 土地增值税

按照纳税人转让房地产所取得的增值额和规定的税率计算。

d. 应缴所得税的计算

所得税=（总收入-销售费用-税金及附加-土地增值税-帐面成本）×所得税税率

e. 扣除适当净利润

对未签合同房产和已签合同房产考虑经营风险分别按净利润的一定比例扣除适当利润。其中未签合同部分和已签合同部分的房产预计净利润按其预计收入占总收入比例乘净利润额确定。

B. 已完工开发产品中的自持房产部分（商住楼和住宅底商）

对于已完工开发产品中的商住楼和住宅底商，由于该房产需由公司自行持有，预计通过对外出租获取收益，因此确定采用收益法进行评估，具体的评估方法和过程请参见开发成本-写字楼及公租房底商的评估。

（2）开发成本

存货—开发成本系在开发的海航北京后沙峪配套基地项目的公租房底商、写字

楼和酒店的相关成本等。

1) 评估方法

A. 开发成本-写字楼及公租房底商

对于写字楼和公租房底商，由于该房产需由公司自行持有，预计通过对外出租获取收益，因此确定采用收益法进行评估。

收益法是指预计评估对象未来的正常净收益，选用适当的资本化率将其折现到评估基准日后累加，以此估算评估对象的客观合理价格或价值的方法。

本次评估采用全剩余寿命模式来计算估价对象的价值，计算公式为：

评估价值= 收益价值-尚需发生的建造成本

$$\text{收益价值} = \sum_{i=1}^n \frac{A_i}{(1+Y_i)^{t_i}}$$

式中：A_i—未来第 i 年的净收益

Y_i—未来第 i 年的报酬率

n—收益期

t_i—第 i 年的折现期

A) 房地产净收益的确定

房地产净收益为有效毛收入减去由出租人负担的运营费用。

a. 有效毛收入的确定

有效毛收入为潜在毛收入减去房屋空置和收租损失。潜在毛收入以委估房产所在区域同类型物业租赁市场的平均租金水平确定。房屋空置和收租损失按照委估房产所在区域同类型物业租赁市场的平均房屋空置率和收租损失率确定。

b. 运营费用的确定

运营费用主要包括经营费用(管理费和维修保养费)、房屋保险费和相关税费(土地使用税、房产租金税和税金及附加)。其中经营费用参考同类型物业经营费用的平均水平确定；房屋保险费按照房产重置价值的一定比例考虑；相关税费根据委估房产所在区域及国家税务部门规定的税率和计税方式确定。

B) 房地产租赁报酬率的确定

根据《房地产估价规范》的相关规定，本次评估采用累加法确定房地产租赁报酬率。即以安全利率加风险调整值作为房地产租赁报酬率，安全利率选用一年期国

债年利率，风险调整值为投资者承担额外风险所要求的补偿，根据委估资产及其所在地区、行业、市场等存在的风险确定。

C) 收益期的确定

根据《房地产估价规范》的相关规定，收益期根据土地使用权剩余期限和建筑物的剩余经济寿命孰短原则确定。

D) 尚需支付的建造成本

系写字楼及公租房底商尚需支付的工程结算款项，按照企业提供的合同预算金额结合已支付成本计算确定。

B. 开发成本-酒店

公司已与六洲酒店管理（上海）有限公司签订了酒店管理协议，预计酒店将于2018年开始经营（暂定名称为北京后沙智选假日酒店），其经营收益可合理预期，因此确定采用收益法进行评估。

收益法是指预计评估对象未来的正常净收益，选用适当的资本化率将其折现到评估基准日后累加，以此估算估价对象的客观合理价格或价值的方法，计算公式为：

$$\text{评估价值} = \sum_{i=1}^n \frac{A_i}{(1+Y_i)^{t_i}}$$

式中： A_i —未来第 i 年的经营净收益

Y_i —未来第 i 年的报酬率

n —收益期

t_i —第 i 年的折现期

A) 净收益的确定

经营净收益 = 酒店经营收入 - 酒店经营成本 - 装修及建造成本 - 相关税费 - 运营费用 - 奖励管理费

a. 酒店经营收入

对于酒店营业收入，主要考虑客房业务、餐饮业务及其他业务收入。对于客房收入，根据酒店的定位、周边的入住客流量情况和周边类似酒店的房价，结合当地行业发展情况，综合确定未来经营年度的客房入住率和平均房价，从而确定各年的客房收入；对于餐饮及会务等收入，根据类似公司的餐饮及会务等收入占客房收入的比例，结合当地餐饮会务消费现状及趋势分析，最终确定餐饮及会务等收入。

b. 酒店经营成本

对于酒店营业成本，根据类似酒店的毛利率情况，并结合当地人工费、物料费、食材费及其他相关费用的价格变动和消费水平的变动综合确定。

c. 装修及建造成本

主要考虑酒店完工尚需支付的工程结算款项、开业前的装修成本及经营年限内的翻新装修成本。

d. 相关税费

根据委估房产所在区域及国家税务部门规定的税率和计税方式确定。

e. 运营费用的确定

酒店运营费用主要由经营费用和管理费用构成。本次评估中参照类似上市公司运营费用占营业收入的比例，并结合企业实际情况的基础上，确定经营费用和管理费用。

f. 奖励管理费

奖励管理费系支付给酒店管理人的费用，按照协议约定的费率确定。

B) 折现率的确定

本次评估采用累加法确定折现率。即以安全利率加风险调整值作为房地产租赁报酬率，安全利率选用一年期国债年利率，风险调整值为投资者承担额外风险所要求的补偿，根据委估资产存在的经营风险、管理风险和财务风险综合考虑后确定。

C) 收益期的确定

根据《房地产估价规范》的相关规定，收益期根据土地使用权剩余期限和建筑物的剩余经济寿命孰短原则确定。

二) 非流动资产

1、设备类固定资产

(1) 概况

列入本次评估范围的设备包括电脑、打印机等电子设备以及办公桌椅等，均分布于项目现场。

(1) 具体评估方法

根据本次资产评估的特定目的、相关条件和委估设备的特点，确定以成本法为主的评估方法，采用成本法进行评估是指首先估测在评估基准日重新建造一个与评

估对象相同的资产所需的成本即重置成本，然后估测被评估资产存在的各种贬值因素，并将其从重置成本中予以扣除而得到被评估资产价值的方法。计算公式为：

$$\text{评估价值} = \text{重置价值} \times \text{综合成新率}$$

1) 重置价值的确定

设备重置价值由设备现行购置价、运杂费、安装调试费以及其他费用（包括设备基础费及安装材料费等）中的若干项组成。其计算公式如下：

$$\text{设备重置价值} = \text{现行购置价} + \text{运杂费} + \text{安装调试费} + \text{其他费用}$$

由于委估设备购置价内已包含运杂费或可以就近购置、购置价内已包含安装调试费或安装调试较为简便、无需设备基础及其他安装材料，因此不再另计运杂费、安装调试费以及其他费用。则，其计算公式可简化为：

$$\text{设备重置价值} = \text{现行购置价}$$

电脑等办公设备主要通过网上询价，以当前市场价作为购置价。

2) 成新率的确定

对于价值量较小的设备，以及电脑、打印机、空调等办公设备，主要以年限法为基础，结合设备的使用维修和外观现状，确定成新率。计算公式为：

$$\text{成新率} = \text{尚可使用年限} / \text{经济耐用年限} \times 100\%$$

尚可使用年限参照中国统计出版社出版的《最新资产评估常用数据与参数手册》中的机器设备经济寿命年限参考指标，结合现场勘察了解设备来源、使用操作班次及时间、保养维修情况、设备完好率、故障率及工作环境条件、设备外观等各方面因素后确定。

设备经济使用年限参照中国统计出版社出版的《最新资产评估常用数据与参数手册》中的机器设备经济寿命年限参考指标确定。标准如下：

办公设备	4—8 年
家具	8-10 年

三) 流动负债

1. 短期借款

短期借款为抵押、保证借款，系以东方京海持有的土地和房产抵押，由海航基础产业集团有限公司提供担保。

评估人员查阅了有关借款合同及相关资料，了解借款条件、期限，通过查阅账

簿、记账凭证等了解借款、还款、逾期情况。银行的借款利息按提款日起每满三个月之日支付。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

经核实，该项借款应需支付，以核实后的账面价值加上截至评估基准日应计未付的利息为评估价值。

2. 应付账款

应付账款为应付的工程结算款。

评估人员通过查阅账簿及原始凭证，了解款项发生的时间、原因和期后付款情况，选取部分款项进行函证，对未收到回函的样本项目，采用替代程序审核了债务的相关文件资料核实交易事项的真实性。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

经核实，各款项均需支付，以核实后的账面值为评估值。

3. 预收款项

预收款项为预收的房款、面积补差款。

评估人员查阅了账簿及原始凭证，了解款项内容和期后提供资产（权利）或偿还款项的情况；检查对方是否根据合同、协议支付款项，并择项进行函证；对账龄较长的款项，关注是否已具备确认收入的条件。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

经核实，各款项期后均需正常结算，以核实后的账面值为评估值。

4. 应付职工薪酬

应付职工薪酬为预交的住房公积金。

评估人员检查了该公司的劳动工资和奖励制度，查阅章程等相关文件规定，复核被评估单位计提依据，并检查支用情况。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

经核实，该项目期后应可抵扣，以核实后的账面价值为评估值。

5. 应交税费

应交税费为应交的增值税、城市维护建设税、教育费附加、地方性税费和代扣代缴的个人所得税以及预缴的营业税、企业所得税、房产税、土地增值税和土地使用税。

评估人员查阅了相关税收政策，了解被评估单位所涉税率，取得相应申报资料及其他证明文件，复核税金的计、交情况，并了解期后税务稽查和税款缴纳情况。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

经核实，上述税费期后需支付或抵扣，以核实后的账面价值确认评估值。

6. 其他应付款

其他应付款包括关联方往来款、公共维修基金、契税等。

评估人员通过查阅账簿及原始凭证，了解款项发生的时间、原因和期后付款情况，采用替代程序审核了债务的相关文件资料核实交易事项的真实性。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

经核实，各款项应需支付，以核实后的账面值为评估值。

九、评估程序实施过程

本项资产评估工作于2017年5月22日开始，评估报告日为2017年8月17日。整个评估工作分五个阶段进行：

（一）接受委托阶段

1. 项目调查与风险评估，明确评估业务基本事项，确定评估目的、评估范围和对象、评估基准日；
2. 接受委托方的资产评估项目委托，签订业务约定书；
3. 制定资产评估工作计划；
4. 组成项目小组，并对项目小组成员进行培训。

（二）资产核实阶段

1. 评估机构根据资产评估工作的需要，向被评估单位提供资产评估申报表表样，并协助其进行资产清查工作；
2. 了解被评估单位基本情况及委估资产状况，并收集相关资料；
3. 审查核对被评估单位提供的资产评估申报表和有关测算资料；
4. 根据资产评估申报表的内容进行核实，查阅相关资料；
5. 查阅委估资产的合同、发票等产权证明资料，核实资产权属情况；
6. 收集并查验资产评估所需的其他相关资料。

（三）评定估算阶段

1. 根据委估资产的实际状况和特点，制订各类资产的具体评估方法；
2. 开展市场调研、询价工作；
3. 对委估资产进行评估，测算其评估价值；

（四）结果汇总阶段

1. 分析并汇总分项资产的评估结果，汇集评估底稿；
2. 撰写评估报告；
3. 征求有关各方意见；
4. 内部复核，验证评估结果；
5. 评估结果的分析调整和评估报告的完善。

(五) 出具报告阶段

征求委托方意见后，正式出具评估报告。

十、评估结论

在本报告所揭示的评估假设基础上，东方京海的资产、负债及股东权益的评估结果为：

资产账面价值 732,373,092.70 元，评估价值 755,678,835.44 元，评估增值 23,305,742.74 元，增值率为 3.18%；

负债账面价值 462,727,852.12 元，评估价值 466,278,852.12 元，评估增值 3,551,000.00 元，增值率为 0.77%；

股东权益账面价值 269,645,240.58 元，评估价值 289,399,983.32 元，评估增值 19,754,742.74 元，增值率为 7.33%。

考虑增资后的股东全部权益账面价值 339,645,240.58 元，评估价值 359,399,983.32 元，评估增值 19,754,742.74 元，增值率为 5.82%。

资产评估结果汇总如下表：

金额单位：人民币元

项 目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
	A	B	C=B-A	D=C/A*100
一、流动资产	732,328,651.87	755,598,665.44	23,270,013.57	3.18
二、非流动资产	44,440.83	80,170.00	35,729.17	80.40
其中：固定资产	44,440.83	80,170.00	35,729.17	80.40
资产总计	732,373,092.70	755,678,835.44	23,305,742.74	3.18
三、流动负债	462,727,852.12	466,278,852.12	3,551,000.00	0.77
四、非流动负债				
负债合计	462,727,852.12	466,278,852.12	3,551,000.00	0.77
股东权益合计	269,645,240.58	289,399,983.32	19,754,742.74	7.33
考虑增资后的股东全部权益	339,645,240.58	359,399,983.32	19,754,742.74	5.82

评估结论根据以上评估工作得出，详细情况见评估明细表。

十一、特别事项说明

1. 在对东方京海股东全部权益价值评估中，本公司评估人员对被评估单位提供的评估对象和相关资产的法律权属资料及其来源进行了一般的核查验证，未发现评估对象和相关资产的权属资料存在瑕疵情况。提供有关资产真实、合法、完整的法律权属资料是被评估单位的责任，评估人员的责任是对被评估单位提供的资料作必要的查验，评估报告不能作为对评估对象和相关资产的法律权属的确认和保证。

若被评估单位不拥有前述资产的所有权，或对前述资产的所有权存在部分限制，则前述资产的评估结果和被评估单位股东全部权益价值评估结果会受到影响。

2. 2017年7月15日，根据北京东方京海投资有限公司股东会决议，同意股东海航地产控股（集团）有限公司对东方京海增资7,000万元，注册资本变更为37,000万元，增资后的股权结构为：海航地产集团有限公司出资6,000万元，占公司注册资本的16.216%；海航地产控股（集团）有限公司出资25,000万元，占公司注册资本的67.568%；北京首都航空有限公司出资6,000万元，占公司注册资本的16.216%。2017年8月17日，上述增资款已存入东方京海银行账户。截至评估报告日，上述增资事项尚未完成工商变更登记。按委托方的要求，本次评估结论中考虑了上述增资因素的影响。

3. 截至评估基准日，东方京海存在以下资产抵押事项：

抵押权人	抵押标的物	面积（平方米）	抵押物价值	借款金额
中建投信托有限责任公司	京顺国用（2014出）第00106号	13,334.16	45,676万元	25,000万元
	2013规（顺）建字0136号	32,607.44		

东方京海承诺，除上述事项以外，不存在其他资产抵押、质押、对外担保、未决诉讼、重大财务承诺等或有事项。

4. 本次评估中，除存货中的住宅、储藏室和车位等部分资产外，未对各项资产负债的评估增减额考虑相关的税收影响。

5. 根据国有土地使用权出让合同及其补充合同中约定，该宗地中的商业、综合等部分必须由受让人持有，不可分割出售。但评估人员发现，截至评估基准日，商住楼（3#、5#楼）的全部房源及3#楼的两套底层商铺、5#楼的一套底层商铺已签订房屋使用权转让协议（或已有订购意向）。根据评估师抽查取得的协议，部分转让协议中如下条款：房屋使用权转让总金额按两个阶段支付，第一阶段在房屋交接前支付总价款的80%，第二阶段（办理产权登记手续时，约定为房屋使用权实际交接之

日起3年内)支付剩余款项。若东方京海未能在约定时间落实产权办理事项,则房屋使用权的受让方有权提出回购申请,要求东方京海全部退还所交转让款并给予8%的补偿;若放弃回购权,则受让方亦免交第二阶段款项,并且对房屋的相关权益不受任何影响。

截至评估基准日,商住楼(3#、5#楼)中14,112.69平方米已交付使用,并且被评估单位已接收到的款项(为合同中的转让总价的80%)结转销售收入。本次评估未考虑上述已转让房屋使用权的房产后续可能发生的事项对评估结果的影响;对于未结转销售收入的商住楼和底层商铺以其自持并出租获取收益为前提进行了评估。

6. 本次对开发产品和开发成本进行评估时:

(1)对房产预测的销售单价系依据现行房地产市场的同类房产售价并结合项目开发状况进行估算,未考虑今后房地产市场价格异常变动情况及非正常目的下的销售情况。

(2)预测评估基准日后项目尚需支付的建造成本等后续支出,系根据当地有关文件及定额标准、企业提供的合同及预算资料为依据进行分析确定,若最终实施的工程内容及审价结算资料存在一定差异将影响评估结果。

(3)本次评估按照土地出让合同及其补充协议的相关约定对被评估单位开发形成物业按照可售和自持的形式采用不同的方法进行了评估,若期后上述合同(约定)发生变更等情形导致物业的使用或处置方式发生重大变更,将影响评估结果。

(4)项目相关税费根据目前相关税收法律法规的规定进行测算,未考虑企业未来实际缴纳金额可能与税法要求存在差异而对评估结果的影响。在本项目的土地增值税测算时,评估人员仅对剩余可售房产的土地增值额进行了模拟测算,未对整体项目进行清算,若实际清算结果有较大差异将影响评估结果。

7. 本次评估中,评估专业人员未对建筑物的隐蔽工程及内部结构(非肉眼所能观察的部分)做技术检测,评估专业人员在假定被评估单位提供的有关工程资料是真实有效的前提下,且在未借助任何检测仪器的条件下,通过实地勘察作出判断。

8. 本评估结果是依据本次评估目的、以报告中揭示的假设前提而确定的股东全部权益的现时市场价值,没有考虑特殊的交易方式可能追加或减少付出的价格等对评估价值的影响,也未考虑宏观经济环境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。本次评估亦未考虑流动性因素对评估对象价值的影响。

9. 本次股东全部权益价值评估时, 评估人员依据现时的实际情况作了评估人员认为必要、合理的假设, 在资产评估报告中列示。这些假设是评估人员进行资产评估的前提条件。当未来经济环境和以上假设发生较大变化时, 评估人员将不承担由于前提条件的改变而推导出不同资产评估结果的责任。

10. 本次评估对被评估单位可能存在的其他影响评估结果的瑕疵事项, 在进行资产评估时被评估单位未作特别说明而评估师根据其执业经验一般不能获悉的情况下, 评估机构和评估人员不承担相关责任。

评估报告使用者应注意上述特别事项对评估结论的影响。

十二、评估报告使用限制说明

1. 本评估报告只能用于评估报告载明的评估目的和用途。
2. 本评估报告只能由评估报告载明的评估报告使用者使用。
3. 未征得本评估公司同意, 本评估报告的内容不得被摘抄、引用或披露于公开媒体, 但法律、法规规定以及相关当事方另有约定的除外。
4. 本评估报告的使用有效期为一年, 即自评估基准日 2017 年 5 月 31 日起至 2018 年 5 月 30 日止。

坤元资产评估有限公司

法定代表人:

(或被授权人)

资产评估师:



报告日期: 二〇一七年八月十七日

