

本资产评估报告依据中国资产评估准则编制

**上海豫园旅游商城股份有限公司
拟重大资产重组涉及的
北京复地通达置业有限公司股权项目
资产评估报告**

中企华评报字(2017)第 4187-06 号

(共一册，第一册)

北京中企华资产评估有限责任公司

二〇一七年十一月十七日

目 录

声 明	1
资产评估报告摘要	2
资产评估报告正文	4
一、 委托人、被评估单位和资产评估委托合同约定的其他资产评估报告使用人	4
二、 评估目的	8
三、 评估对象和评估范围	9
四、 价值类型	10
五、 评估基准日	11
六、 评估依据	11
七、 评估方法	14
八、 评估程序实施过程 and 情况	21
九、 评估假设	24
十、 评估结论	25
十一、 特别事项说明	27
十二、 资产评估报告使用限制说明	28
十三、 资产评估报告日	29
资产评估报告附件	30

声 明

一、本资产评估报告依据财政部发布的资产评估基本准则和中国资产评估协会发布的资产评估执业准则和职业道德准则编制。

二、本资产评估机构及其资产评估师遵守法律、行政法规和资产评估准则，坚持独立、客观、公正的原则，并对所出具的资产评估报告依法承担责任。

三、委托人或者其他资产评估报告使用人应当按照法律、行政法规规定和资产评估报告载明的使用范围使用资产评估报告；委托人或者其他资产评估报告使用人违反前述规定使用资产评估报告的，资产评估机构及其资产评估师不承担责任。

本资产评估报告仅供委托人、资产评估委托合同中约定的其他资产评估报告使用人和法律、行政法规规定的资产评估报告使用人使用；除此之外，其他任何机构和个人不能成为资产评估报告的使用人。

本资产评估机构及资产评估师提示资产评估报告使用人应当正确理解评估结论，评估结论不等同于评估对象可实现价格，评估结论不应当被认为是对其提供资料的真实性、完整性、合法性的保证。

四、评估对象涉及的资产、负债清单及企业经营预测资料由被评估单位申报并经其采用签名、盖章或法律允许的其他方式确认；委托人和其他相关当事人依法对其提供资料的真实性、完整性、合法性负责。

五、资产评估师已对评估对象及其所涉及资产进行现场调查；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，对已经发现的问题进行了如实披露，并且已提请委托人及其他相关当事人完善产权以满足出具资产评估报告的要求。

六、本资产评估机构及资产评估师与资产评估报告中的评估对象没有现存或者预期的利益关系，与相关当事人没有现存或者预期的利益关系，对相关当事人不存在偏见。

七、本资产评估机构出具的资产评估报告中的分析、判断和结果受资产评估报告中假设和限制条件的限制，资产评估报告使用人应当充分考虑资产评估报告中载明的假设、限制条件、特别事项说明及其对评估结论的影响。

资产评估报告摘要

重要提示

本摘要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，应认真阅读资产评估报告正文。

上海豫园旅游商城股份有限公司：

北京中企华资产评估有限责任公司接受上海豫园旅游商城股份有限公司的委托，按照法律、行政法规和资产评估准则的规定，坚持独立、客观、公正的原则，按照必要的评估程序，对北京复地通达置业有限公司的股东全部权益在评估基准日的市场价值进行了评估。现将资产评估报告摘要如下：

评估目的：上海豫园旅游商城股份有限公司拟发行股份收购 26 家公司股权，为此需对评估基准日该经济行为所涉及的北京复地通达置业有限公司股东全部权益的市场价值进行评估，为上述经济行为提供价值参考。

评估对象：北京复地通达置业有限公司股东全部权益价值。

评估范围：被评估单位的全部资产及负债。包括流动资产、固定资产、流动负债和非流动负债等。

评估基准日：2017 年 6 月 30 日

价值类型：市场价值

评估方法：资产基础法、收益法

评估结论：本资产评估报告选用资产基础法评估结果作为评估结论。具体评估结论如下：

北京复地通达置业有限公司评估基准日总资产账面价值为 159,232.11 万元，评估价值为 254,465.53 万元，增值额为 95,233.42 万元，增值率为 59.81%；总负债账面价值为 158,804.82 万元，评估价值为 158,804.82 万元，无增减值；净资产账面价值为 427.29 万元，净资产

评估价值为 95,660.71 万元，增值额为 95,233.42 万元，增值率为 22,287.77 %。

资产基础法具体评估结果详见下列评估结果汇总表：

资产基础法评估结果汇总表

评估基准日：2017 年 6 月 30 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%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
一、流动资产	1	159,229.79	254,463.57	95,233.78	59.81
二、非流动资产	2	2.32	1.96	-0.36	-15.52
其中：长期股权投资	3	0.00	0.00	0.00	0.00
投资性房地产	4	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	5	2.32	1.96	-0.36	-15.52
在建工程	6	0.00	0.00	0.00	0.00
无形资产	7	0.00	0.00	0.00	0.00
其中：土地使用权	8	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动资产	9	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总计	10	159,232.11	254,465.53	95,233.42	59.81
三、流动负债	11	158,804.82	158,804.82	0.00	0.00
四、非流动负债	12	0.00	0.00	0.00	0.00
负债总计	13	158,804.82	158,804.82	0.00	0.00
净资产	14	427.29	95,660.71	95,233.42	22,287.77

本资产评估报告仅为资产评估报告中描述的经济行为提供价值参考，评估结论的使用有效期限自评估基准日起一年有效。

资产评估报告使用人应当充分考虑资产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。

以上内容摘自资产评估报告正文，欲了解本评估业务的详细情况和正确理解评估结论，应当阅读资产评估报告正文。

上海豫园旅游商城股份有限公司拟重大资产重组涉及的

北京复地通达置业有限公司股权项目

资产评估报告正文

上海豫园旅游商城股份有限公司：

北京中企华资产评估有限责任公司接受贵公司的委托，按照法律、行政法规和资产评估准则的规定，坚持独立、客观、公正的原则，采用资产基础法和收益法，按照必要的评估程序，对上海豫园旅游商城股份有限公司拟重大资产重组涉及的北京复地通达置业有限公司股东全部权益在 2017 年 6 月 30 日的市场价值进行了评估。现将资产评估情况报告如下：

一、委托人、被评估单位和资产评估委托合同约定的其他资产评估报告使用人

本次评估的委托人为上海豫园旅游商城股份有限公司，被评估单位为北京复地通达置业有限公司。

(一) 委托人简介

企业名称：上海豫园旅游商城股份有限公司(上海证券交易所上市，代码：600655)

类型：股份有限公司（上市）

法定住所：上海市文昌路 19 号

法定代表人：徐晓亮

注册资本：人民币 143,732.1976 万人民币

营业期限：1987 年 11 月 25 日至不约定期限

经营范围：金银饰品、铂金饰品、钻石饰品、珠宝玉器、工艺美术品、百货、五金交电、化工原料及产品(除专项规定)、金属材料、建筑装潢材料、家具的批发和零售，餐饮企业管理(不含食品生产经

营), 企业管理, 投资与资产管理, 社会经济咨询, 大型活动组织服务, 会展服务, 房产开发、经营, 自有房屋租赁, 物业管理, 电子商务(不得从事增值电信、金融业务), 食堂(不含熟食卤味), 烟, 自营和代理各类商品及技术的进出口业务(国家限定公司经营或禁止进出口的商品及技术除外)、经营进料加工和“三来一补”业务、经营转口贸易和对销贸易, 托运业务, 生产金银饰品、铂金饰品、钻石饰品(限分支机构经营)。【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) 被评估单位简介

1. 公司简况

企业名称: 北京复地通达置业有限公司

法定住所: 北京市通州区新华北路 55 号 027 室

法定代表人: 倪强

注册资本: 1,000 万元

企业性质: 其他有限责任公司

主要经营范围: 房地产开发; 物业管理; 销售自行开发的商品房。(领取本执照后, 应到区县住建委(房管局)取得行政许可。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; 不得从事本区产业政策禁止和限制类项目的经营活动。)

2. 公司股东及持股比例、股权变更情况

2014 年 5 月, 复地(集团)股份有限公司、上海复贤投资有限公司发起设立北京复地通达置业有限公司, 注册资本为 1,000 万元, 出资方式为货币。2014 年 5 月 19 日, 北京市工商局通州分局核准北京复地通达置业有限公司的设立。

股东名称	出资额(万元)	出资比例
复地(集团)股份有限公司	600.00	60%
上海复贤投资有限公司	400.00	40%
合计	1000.00	100%

2014 年 11 月 20 日，复地(集团)股份有限公司与上海复贤投资有限公司签署《股权转让协议》，复地(集团)股份有限公司将其持有的北京复地通达置业有限公司 60%股权以 600 万元转让给上海复贤投资有限公司。本次变更后，北京复地通达置业有限公司股权结构如下：

股东名称	出资额(万元)	出资比例
上海复贤投资有限公司	1000.00	100%
合计	1000.00	100%

2014 年 12 月 10 日，经股东决定，上海复贤投资有限公司将持有北京复地通达置业有限公司 60%股权转让给复地(集团)股份有限公司。本次变更后，北京复地通达置业有限公司股权结构如下：

股东名称	出资额(万元)	出资比例
复地(集团)股份有限公司	600.00	60%
上海复贤投资有限公司	400.00	40%
合计	1000.00	100%

2017 年 6 月 28 日，北京复地通达置业有限公司作出股东会决议，同意复地(集团)股份有限公司将其持有的北京复地通达置业有限公司 60%股权转让给上海复地投资管理有限公司，上海复地投资管理有限公司、复地(集团)股份有限公司已签署《股权转让协议》。本次变更后，北京复地通达置业有限公司股权结构如下：

股东名称	出资额(万元)	出资比例
上海复地投资管理有限公司	600.00	60%
上海复贤投资有限公司	400.00	40%
合计	1000.00	100%

2017 年 9 月 8 日，上述股权转让已完成工商变更登记。

3.公司产权和经营管理结构

公司设股东会，股东会由全体股东组成，是公司的权力机构。

公司设董事会，成员为 3 人，由股东会选举产生。董事会设董事长一人，由董事会选举产生。

公司设经理，由董事会决定聘任或者解聘。

公司不设监事会，设监事 1 人，由股东会选举产生。

4. 被评估单位评估基准日及近两年公司资产、财务和经营状况
被评估单位评估基准日及近两年资产负债表如下：

历史年度资产负债表

金额单位：人民币万元

项目	2015 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日	2017 年 6 月 30 日
一、流动资产合计	130,124.63	164,286.35	159,229.79
货币资金	211.44	397.85	357.63
预付账款	0.00	0.00	0.00
应收账款	0.00	0.00	0.00
其他应收款	6,218.00	29,630.61	18,889.70
存货	123,695.19	134,209.88	139,847.72
其他流动资产	0.00	48.01	134.74
二、非流动资产合计	0.00	2.07	2.32
固定资产	0.00	2.07	2.32
无形资产	0.00	0.00	0.00
三、资产总计	130,124.63	164,288.42	159,232.11
四、流动负债合计	129,181.04	92,170.65	158,804.82
短期借款	56,000.00	0.00	0.00
应付账款	4.42	58.14	10.13
预收款项	0.00	0.00	0.00
应付职工薪酬	0.00	-0.77	-0.75
应交税费	0.00	7.83	9.69
应付利息	0.00	0.00	0.00
其他应付款	73,176.62	92,105.44	87,355.55
一年内到期的非流动负债	0.00	0.00	71,500.00
五、非流动负债总计	0.00	71,500.00	0.00
长期借款	0.00	71,500.00	0.00
六、负债合计	129,181.04	163,670.65	158,804.82
七、净资产	943.59	617.77	427.29

被评估单位评估基准日及近两年利润表如下：

历史年度利润表

金额单位：人民币万元

项目	2015 年度	2016 年度	2017 年 1-6 月
一、营业收入	0.00	0.00	0.00
减：营业总成本	0.00	0.00	0.00
营业税金及附加	0.00	0.01	0.00
营业费用	0.06	178.76	0.00
管理费用	1.38	162.42	190.57
财务费用	-0.01	-15.17	-0.08
资产减值损失	0.00	0.00	0.00
加：投资收益	0.00	0.00	0.00
二、营业利润	-1.43	-326.02	-190.48
加：营业外收入	0.00	0.20	0.00
减：营业外支出	0.00	0.00	0.00
三、利润总额	-1.43	-325.82	-190.48
减：所得税费用	0.00	0.00	0.00
四、净利润	-1.43	-325.82	-190.48
其中：归属母公司所有者的净利润	-1.43	-325.82	-190.48

被评估单位评估基准日、2016 年度、2015 年度的会计报表均经安永华明会计师事务所(特殊普通合伙)审计，并发表了无保留意见。

5.委托人与被评估单位之间的关系

被评估单位北京复地通达置业有限公司为委托人上海豫园旅游商城股份有限公司拟收购的标的公司。

(三) 资产评估委托合同约定的其他资产评估报告使用人

本资产评估报告仅供委托人和国家法律、法规规定的资产评估报告使用人使用，不得被其他任何第三方使用或依赖。

二、评估目的

上海豫园旅游商城股份有限公司拟发行股份收购 26 家公司股权，为此需对评估基准日该经济行为所涉及的北京复地通达置业有限公司

司股东全部权益的市场价值进行评估，为上述经济行为提供价值参考。

三、评估对象和评估范围

(一) 评估对象

评估对象是北京复地通达置业有限公司的股东全部权益价值。

(二) 评估范围

评估范围是被评估单位的全部资产及负债。评估基准日，评估范围内的资产包括流动资产、固定资产等，总资产账面价值为 159,232.11 万元；负债包括流动负债，总负债账面价值为 158,804.82 万元；净资产账面价值 427.29 万元。

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。评估基准日，评估范围内的资产、负债账面价值已经安永华明会计师事务所(特殊普通合伙)审计，并发表了无保留意见。

评估范围内主要资产的情况如下：

企业申报的纳入评估范围的主要资产为存货-开发成本、机器设备。北京复地通达置业有限公司实物资产分布位于北京市通州区运河核心区的 IX-06 地块 F3 其他多功能用地项目现场及北京市朝阳区复兴国际大厦的办公场所。

1. 存货-开发成本

企业申报的纳入评估范围的存货-开发成本为通州区运河核心区的 IX-02 地块 F3 其他多功能用地项目，目前主要为桩基础工程，账面价值为土地取得成本、项目前期费用、建筑安装工程费、基础设施费、开发间接费用和资本化利息等。

项目位于北京市未来重点发展的副中心通州区运河核心区滨河西路，紧邻京杭大运河，东至北运河西滨河路，西至 IX-03 地块，南至西上园一路，北至 IX-01 地块，为 F3 其他类多功能用地。总用地面积为 8949.31 平方米，开发总面积为 110640 平方米。

项目用地信息如下：

上海豫园旅游商城股份有限公司拟重大资产重组涉及的
北京复地通达置业有限公司股权项目资产评估报告

地块	权证号	土地面积 (平方米)	土地用途	土地取得 日期	土地终止年限
通州 02 地 块-一期	京通国用 (2015)出第 00045 号	8,949.31	商业金融 用地 (F3 其他多功 能类用 地)	2014/6/18	商业: 2054 年 6 月 17 日; 综合: 2064 年 6 月 17 日

截至评估基准日, 被评估单位已取得了《建设用地规划许可证》(地字第 110112201500012 号、2015 规(通)地字 0012 号), 《建设工程规划许可证》(A 楼等 2 项: 建字第 110112201600168 号、2016 规(通)建字 0089 号; 地下汽车库: 建字第 110112201600155 号、2016 规(通)建字 0080 号); 《建筑工程施工许可证》(A 楼(办公及商业用房)等 2 项及地下车库: 编号 110112201701180101、【2017】施【通】建字 0004 号)。

2. 机器设备

企业申报的设备类资产为电子设备。

电子设备主要有投影仪、打印机、iPad、笔记本电脑等, 共计 8 项, 均购置于 2016 年, 放置在企业办公区、售楼处等地, 设备使用状况良好。

3. 企业申报无形资产的情况。

企业未申报无形资产。

4. 企业申报其他表外资产的情况。

企业未申报其他表外资产。

5. 本评估报告引用其他机构报告的情况。

本评估报告不存在引用其他机构报告的情况。

四、价值类型

资产评估价值类型包括市场价值和公允价值以外的价值两种类型。经评估人员与委托人充分沟通后, 根据本次评估目的、市场条件及评估对象自身条件等因素, 最终选定公允价值作为本评估报告的评估结论的价值类型。

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

本报告评估基准日是 2017 年 6 月 30 日。

评估基准日由委托人确定。确定评估基准日主要考虑经济行为的实现、会计期末因素。资产评估是对某一时点的资产提供价值参考，选择会计期末作为评估基准日，能够全面反映评估对象资产的整体情况；同时本着有利于保证评估结果有效地服务于评估目的，准确划定评估范围，准确高效地清查核实资产，合理选取评估作价依据的原则，选择距相关经济行为计划实现日较接近的日期作为评估基准日。

六、评估依据

(一)经济行为依据

1. 《上海豫园旅游商城股份有限公司与浙江复星商业发展有限公司等 17 家公司之发行股份购买资产协议》；

2. 评估业务约定书。

(二)法律法规依据

1. 《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)；

2. 《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通过修正)；

3. 《中华人民共和国证券法》(2014 年 8 月 31 日第十二届全国人民代表大会常务委员会第十次会议修订)；

4. 《资产评估行业财政监督管理办法》(中华人民共和国财政部令第 86 号)；

5. 《中华人民共和国城市房地产管理法》(2009 年 8 月 27 日第十一届全国人民代表大会常务委员会第十次会议修正)；

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通过);
7. 《中华人民共和国企业所得税法》(2007年3月16日第十届全国人民代表大会第五次会议通过);
8. 《企业会计准则——基本准则》(财政部令第33号)、《财政部关于修改<企业会计准则——基本准则>的决定》(财政部令第76号);
9. 《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65号);
10. 《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》(财税第[2016]36号);
11. 《中华人民共和国城镇土地使用税暂行条例》(2013年12月7日国务院令第645号第三次修订);
12. 《中华人民共和国城市规划法》(2007年10月28日中华人民共和国第十届全国人民代表大会常务委员会第三十次会议通过);
13. 《中华人民共和国企业所得税法实施条例》(中华人民共和国国务院令第512号);
14. 《上市公司重大资产重组管理办法》(2016年9月8日中国证券监督管理委员会令第127号);
15. 《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);
16. 《关于营业税改征增值税部分试点纳税人增值税申报有关事项调整的公告》(国家税务总局公告2016年第30号);
17. 《关于营改增后契税房产税土地增值税个人所得税计税依据问题的通知》(财税[2016]43号);
18. 其他有关法律法规。

(三)评估准则依据

1. 《资产评估基本准则》(财资[2017]43号);
2. 《资产评估职业道德准则》(中评协[2017]30号);
3. 《资产评估执业准则——资产评估程序》(中评协[2017]31号);
4. 《资产评估执业准则——资产评估报告》(中评协[2017]32号);

- 5.《资产评估执业准则—资产评估委托合同》(中评协[2017]33号);
- 6.《资产评估执业准则—资产评估档案》(中评协[2017]34号);
- 7.《资产评估执业准则—利用专家工作及相关报告》(中评协[2017]35号);
- 8.《资产评估执业准则—企业价值》(中评协[2017]36号);
- 9.《资产评估执业准则—不动产》(中评协[2017]38号);
- 10.《资产评估执业准则—机器设备》(中评协[2017]39号);
- 11.《资产评估机构业务质量控制指南》(中评协[2017]46号);
- 12.《资产评估价值类型指导意见》(中评协[2017]47号);
- 13.《资产评估对象法律权属指导意见》(中评协[2017]48号);

(四)权属依据

- 1.国有土地使用证;
- 2.其他有关产权证明。

(五)取价依据

- 1.《基本建设财务规则》(中华人民共和国财政部令第81号,自2016年9月1日起施行);
- 2.评估基准日银行存贷款基准利率及外汇汇率;
- 3.《机电产品报价手册》(2017年);
- 4.企业提供的项目可行性研究报告、项目投资概算、设计概算等资料;
- 5.企业提供的相关工程预决算资料;
- 6.企业与相关单位签订的工程承发包合同;
- 7.企业提供的在建工程付款进度统计资料及相关付款凭证;
- 8.企业提供的以前年度的财务报表、审计报告;
- 9.企业有关部门提供的未来年度经营计划;
- 10.企业提供的主要产品目前及未来年度市场预测资料;
- 11.评估人员现场勘察记录及收集的其他相关估价信息资料;
- 12.与此次资产评估有关的其他资料。

(六)其他参考依据

- 1.《城镇土地估价规程》(GB/T 18508-2014);

- 2.《城镇土地分等定级规程》(GB/T 18507-2014);
- 3.被评估单位提供的资产清单和评估申报表;
- 4.安永华明会计师事务所(特殊普通合伙)出具的审计报告;
- 5.北京中企华资产评估有限责任公司信息库。

七、评估方法

收益法，是指将评估对象预期收益资本化或者折现，确定其价值的评估方法。

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，确定其价值的评估方法。

资产基础法，是指以评估对象在评估基准日的资产负债表为基础，评估表内及可识别的表外各项资产、负债价值，确定其价值的评估方法。

《资产评估执业准则——企业价值》规定，执行企业价值评估业务，应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集等情况，分析收益法、市场法和资产基础法三种基本方法的适用性，选择评估方法。对于适合采用不同评估方法进行企业价值评估的，资产评估专业人员应当采用两种以上评估方法进行评估。

本次评估选用的评估方法为：资产基础法、收益法，评估方法选择理由如下：

北京复地通达置业有限公司从事房地产开发投资，但是开发区域单一、业务类型单一，无法在资本市场中找到与评估对象相同或相似的可比上市公司；同时难以找到足够的可比交易案例，故不适用市场法进行评估。

收益法主要根据企业未来现金流体现企业价值，北京复地通达置业有限公司成立于2014年，已取得了位于通州区运河核心区IX-06地块F3其它多功能用地项目，并已制订了项目开发计划并取得了建筑工程规划及施工许可，目前项目按计划进行开发，其未来收益可以进行预测，并可以用货币衡量；获得未来预期收益所承担的风险可以进行

行预测并用货币衡量；未来收益年限可以进行预测，因此，本次评估可以采用收益法。

资产基础法是从资产的再取得途径考虑的，反映的是企业现有资产的重置价值。评估对象作为一家房地产开发企业，其主要价值通过其现有的资产体现；因此，可以采用资产基础法。

(一) 收益法

1. 评估思路

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。

本次评估采用直接现金流预测模型，预测期按有限期考虑。即：以有限持续经营为前提，对被评估单位在可预期的经营期限内的收益进行预测并折现，并将企业经营期末的残余资产价值加以估测并折现，加上单独评估的非经营性资产、溢余资产评估值总额，减去付息债务后得到被评估单位的股东全部权益价值。

2. 评估模型

本次评估选用现金流量折现法中的企业自由现金流折现模型。现金流量折现法的描述具体如下：

股东全部权益价值 = 企业整体价值 - 付息债务价值

企业整体价值 = 经营性资产价值 + 溢余资产价值 + 非经营性资产
负债价值

经营性资产是指与被评估单位生产经营相关的，评估基准日后企业自由现金流量预测所涉及的资产与负债。经营性资产价值的计算公式如下：

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

其中：P：评估基准日的企业经营性资产价值；

Fi：评估基准日后第i年预期的企业自由现金流量；

r：折现率(此处为加权平均资本成本,WACC)；

n：预测期；

i：预测期第i年。

3.收益期和预测期的确定

对于房地产开发企业，明确的收益预测期限根据基准日正在开发或即将开发(基准日已有规划建设方案的空地)的开发建设期(含销售期)确定。

由于企业对基准日正在开发或即将开发(基准日已有规划建设方案的空地)的项目开发完成后，在评估基准日管理层均无法判断企业未来将在什么地方获得什么样的土地开发什么样的项目，因此本次按有限年期即基准日已有的项目开发期为收益期。

4.净现金流的确定

本次收益法评估模型选用企业自由现金流，自由现金流量的计算公式如下：

(预测期内每年)自由现金流量=息税前利润×(1-所得税率)+折旧及摊销-资本性支出-营运资金追加额

=销售收入-开发成本-增值税-税金及附加+其他业务利润-期间费用(管理费用、营业费用)+营业外收支净额-所得税+折旧及摊销-资本性支出-营运资金追加额

注：结合国家税务总局公告(2016年第18号)的相关规定，为便于反映企业销售金额及计算增值税，上述公式中收入成本按含税价计算。

5.终值的确定

本次按有限年期即基准日已有的项目开发期为收益期，因此终值为预测期末有形资产的变现价值。

6.折现率的确定

按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为企业净现金流量，则折现率选取加权平均资本成本。

其中，折现率(加权平均资本成本,WACC)计算公式如下：

$$WACC = K_e \times \frac{E}{E + D} + K_d \times (1 - t) \times \frac{D}{E + D}$$

其中：**ke**：权益资本成本；

kd：付息债务资本成本；

E：权益的市场价值；

D：付息债务的市场价值；

t: 所得税率。

其中，权益资本成本采用资本资产定价模型(CAPM)计算。计算公式如下：

$$K_e = r_f + MRP \times \beta + r_c$$

其中：rf: 无风险利率；

MRP: 市场风险溢价；

β : 权益的系统风险系数；

rc: 企业特定风险调整系数。

7. 溢余资产价值

溢余资产是指评估基准日超过企业生产经营所需，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产，本次评估主要采用成本法进行评估。

8. 非经营性资产、负债价值

非经营性资产、负债是指与被评估单位生产经营无关的，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产与负债，本次评估主要采用成本法进行评估。

9. 付息债务价值

付息债务是指评估基准日被评估单位需要支付利息的负债。本次评估主要采用成本法进行评估。

(二) 资产基础法

1. 流动资产

(1) 货币资金，为银行存款，通过核实银行对账单、银行函证等，以核实后的价值确定评估值。

(2) 其他应收款，评估人员在对应收款项核实无误的基础上，根据每笔款项可能收回的数额确定评估值。对于有充分理由相信全都能收回的，按全部应收款额计算评估值；对于很可能收不回部分款项的，在难以确定收不回账款的数额时，借助于历史资料和现场调查了解的情况，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，按照账龄分析法，估计出这部分可能收不回

的款项，作为风险损失扣除后计算评估值；对于有确凿依据表明无法收回的，按零值计算；账面上的“坏账准备”科目按零值计算。

(3)存货---开发成本

对于正在开发的房地产项目或有明确开发计划的，考虑到已有规划建设指标，周边已有较多开发项目，可比性较强，具备选用假设开发法进行评估的条件，本次采用动态假设开发法进行评估，评估方法具体介绍如下：

动态假设开发法的基本原理是运用现金流折现法原理，根据评估基准日各个开发项目的房产市场价格、销售进度、开发进度安排，预测各个开发项目未来各年房产销售现金流入和后续开发成本、销售费用、管理费用和相关税金(税金及附加、增值税、土地增值税及企业所得税)的现金流出，得出每年的净现金流量，采用适当的折现率将各项净现金流折现并加和而得到的开发项目价值。计算公式为：

$$\text{开发成本评估值} = \sum_{i=1}^n \frac{\text{开发项目年净现金流量}}{(1 + \text{折现率})^i}$$

开发项目年净现金流量=开发完成后的房地产销售收入金额-续建开发成本-管理费用-销售费用-增值税-税金及附加-土地增值税-企业所得税

注：结合国家税务总局公告(2016年第18号)的相关规定，为便于反映企业销售金额及计算增值税，上述公式中收入成本按含税价计算。

①估计开发建设期

根据项目建设规模及开发计划，按照项目进度现状，预计项目后续开发建设期

②开发完成后的房地产销售收入金额

对于已预售部分，按照预售已签订合同总价确定预售部分销售的金额。对于未预售部分，按开发完成后可售房屋的预计去化进度及销售价格确定。

③后续开发成本

房地产开发成本主要包括土地成本、前期工程费、建筑安装工程

费、开发间接费等。对于开发项目的预算总投资，被评估单位实行严格的审批制度，因此，对于未来年度的开发成本的投入，本次评估根据项目的预算总投资与基准日已投入成本，结合项目的开发计划和实际开发情况进行预测。

④销售费用

对于销售费用，以未销售部分房地产开发总价值为计算基础，根据行业通常的销售费用比例和本项目的实际情况，预测后续建设开发期及经营期年度的销售费用。

⑤管理费用

管理费用主要包括续建工程建设过程中发生的各项管理费用，按续建成本的一定比例取值，根据行业通常的管理费用比例和本项目的实际情况，预测后续建设开发期及经营期年度的管理费用。

⑥增值税

根据《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》财税[2016]36号文，自 2016 年 5 月 1 日起，在全国范围内全面推开营业税改征增值税(以下称营改增)试点，建筑业、房地产业、金融业、生活服务业等全部营业税纳税人，纳入试点范围，由缴纳营业税改为缴纳增值税。

根据《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)的规定，对于增值税的计算，房地产开发企业中的一般纳税人销售自行开发的房地产项目，适用一般计税方法计税，按照取得的全部价款和价外费用，扣除当期销售房地产项目对应的土地价款后的余额计算销售额。

销售额=(全部价款和价外费用-当期允许扣除的土地价款)/(1+11%)

同时规定，房地产开发企业中的一般纳税人销售自行开发的房地产老项目，可以选择适用简易计税方法按照 5%的征收率计税。一经选择简易计税方法计税的，36 个月内不得变更为一般计税方法计税。其征收率计税以取得的全部价款和价外费用为销售额，不得扣除对应的土地价款。

注：房地产老项目定义：

A.《建筑工程施工许可证》注明的合同开工日期在 2016 年 4 月 30 日前的房地产项目。

B.《建筑工程施工许可证》未注明合同开工日期或者未取得《建筑工程施工许可证》但建筑工程承包合同注明的开工日期在 2016 年 4 月 30 日前的建筑工程项目。

⑦税金及附加

税金及附加=应交增值税(营业税)×税金及附加率+应交营业税(应交营业税及相关附加是指基准日前应缴未缴税费)

⑧土地增值税

根据《关于营改增后契税房产税土地增值税个人所得税计税依据问题的通知》财税[2016]43 号文及当地税务部门对所开发项目的相关规定，按房屋预售收入预征，待项目完成后，按照项目统一进行汇算清缴，多退少补。

其中：

A.转让房地产取得的收入为不含增值税收入。

B.《中华人民共和国土地增值税暂行条例》等规定的土地增值税扣除项目涉及的增值税进项税额，允许在销项税额中计算抵扣的，不计入扣除项目，不允许在销项税额中计算抵扣的，可以计入扣除项目。

⑨所得税

按照现行税法规定的所得税率测算。

⑩折现率的确定

根据被评估单位的加权平均资本成本考虑。

(4)其他流动资产

评估人员核对明细账与总账、报表余额相符，抽查了部分原始凭证及合同等相关资料，核实交易事项的真实性、业务内容和金额等。按核实后账面值确定评估值。

2. 机器设备

根据企业提供的机器设备明细清单进行核对，做到账表相符，同时通过对有关的合同、法律权属证明及会计凭证审查核实对其权属予

以确认。在此基础上，组织专业工程技术人员对主要设备进行必要的现场勘察和核实。

根据评估目的，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，主要采用成本法进行评估。

评估值=重置全价×综合成新率

(1)重置全价的确定

根据当地市场信息及近期网上交易价确定重置全价。

对于购置时间较早，现市场上无相关型号但能使用的电子设备，参照二手设备市场不含税价格确定其重置全价。同时，根据“财税〔2016〕36号”文件规定，对于增值税一般纳税人，符合增值税抵扣条件的设备，设备重置全价应该扣除相应的增值税。

(2)综合成新率的确定

对于电子设备、空调设备等小型设备，主要依据其经济寿命年限来确定其综合成新率；对于大型的电子设备还参考其工作环境、设备的运行状况等来确定其综合成新率。

综合成新率=理论成新率×调整系数

(3)评估值的确定

设备评估值=设备重置全价×综合成新率

3. 负债

对于负债，评估人员首先核对了明细账与总账的一致性，并对明细项进行了核查，同时，抽查了款项的相关记账凭证等资料，根据凭证抽查的情况，确认其债务账面金额是否属实，以核实后的账面值确定评估值。

八、评估程序实施过程和情况

评估人员于2016年12月20日至2017年11月17日对评估对象涉及的资产和负债实施了评估。主要评估程序实施过程和情况如下：

(一) 接受委托

2016年12月20日，我公司与委托人就评估目的、评估对象和评估范围、评估基准日等评估业务基本事项，以及各方的权利、义务等达成一致，并与委托人协商拟定了相应的评估计划。

(二) 前期准备

1. 拟定评估计划
2. 组建评估团队
3. 实施项目培训

(1) 对被评估单位人员培训

为使被评估单位的财务与资产管理人员理解并做好资产评估材料的填报工作，确保评估申报材料的质量，我公司准备了企业培训材料，对被评估单位相关人员进行培训，并派专人对资产评估材料填报中碰到的问题进行解答。

(2) 对评估人员培训

为了保证评估项目的质量和提高工作效率，贯彻落实拟定的资产评估计划，我公司对项目团队成员讲解了项目的经济行为背景、评估对象涉及资产的特点、评估技术思路 and 具体操作要求等。

(三) 现场调查

评估人员于2017年8月20日至2017年9月8日对评估对象涉及的资产和负债进行了必要的清查核实，对被评估单位的经营管理状况等进行了必要的尽职调查。

1. 资产核实

(1) 指导被评估单位填表和准备应向评估机构提供的资料

评估人员指导被评估单位的财务与资产管理人员在自行资产清查的基础上，按照评估机构提供的“资产评估明细表”及其填写要求、资料清单等，对纳入评估范围的资产进行细致准确地填报，同时收集准备资产的产权证明文件 and 反映性能、状态、经济技术指标等情况的文件资料等。

(2) 初步审查和完善被评估单位填报的资产评估明细表

评估人员通过查阅有关资料，了解纳入评估范围的具体资产的详细状况，然后仔细审查各类“资产评估明细表”，检查有无填项不全、

错填、资产项目不明确等情况，并根据经验及掌握的有关资料，检查“资产评估明细表”有无漏项等，同时反馈给被评估单位对“资产评估明细表”进行完善。

(3)现场实地勘查

根据纳入评估范围的资产类型、数量和分布状况，评估人员在被评估单位相关人员的配合下，按照资产评估准则的相关规定，对各项资产进行了现场勘查，并针对不同的资产性质及特点，采取了不同的勘查方法。

(4)补充、修改和完善资产评估明细表

评估人员根据现场实地勘查结果，并和被评估单位相关人员充分沟通，进一步完善“资产评估明细表”，以做到：账、表、实相符。

(5)查验产权证明文件资料

评估人员对纳入评估范围的存货、设备类等资产的产权证明文件资料进行查验，对权属资料不完善、权属不清晰的情况提请企业核实或出具相关产权说明文件。

2.尽职调查

评估人员为了充分了解被评估单位的经营管理状况及其面临的风险，进行了必要的尽职调查。尽职调查的主要内容如下：

(1)被评估单位的历史沿革、主要股东及持股比例、必要的产权和经营管理结构；

(2)被评估单位的资产、财务、生产经营管理状况；

(3)被评估单位的经营计划、发展规划和财务预测信息；

(4)评估对象、被评估单位以往的评估及交易情况；

(5)影响被评估单位生产经营的宏观、区域经济因素；

(6)被评估单位所在行业的发展状况与前景；

(7)其他相关信息资料。

(四) 资料收集

评估人员根据评估项目的具体情况进行了评估资料收集，包括直接从市场等渠道独立获取的资料，从委托人等相关当事方获取的资料，以及从政府部门、各类专业机构和其他相关部门获取的资料，并

对收集的评估资料进行了必要分析、归纳和整理，形成评定估算的依据。

(五) 评定估算

评估人员针对各类资产的具体情况，根据选用的评估方法，选取相应的公式和参数进行分析、计算和判断，形成了初步评估结论。项目负责人对各类资产评估初步结论进行汇总，撰写并形成初步资产评估报告。

(六) 内部审核

根据我公司评估业务流程管理办法规定，项目负责人在完成初步资产评估报告后提交公司内部审核。项目负责人在内部审核完成后，与委托人或者委托人同意的其他相关当事人就资产评估报告有关内容进行沟通，根据反馈意见进行合理修改后出具并提交资产评估报告。

九、评估假设

本资产评估报告分析估算采用的假设条件如下：

(一) 一般假设

1. 假设国家现行的有关法律法规及政策、国家宏观经济形势无重大变化，本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化；
2. 针对评估基准日资产的实际状况，假设企业持续经营；
3. 假设和被评估单位相关的利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等评估基准日后不发生重大变化；
4. 假设评估基准日后被评估单位的管理层是负责的、稳定的，且有能力担当其职务；
5. 除非另有说明，假设公司完全遵守所有有关的法律法规；
6. 假设评估基准日后无不可抗力及不可预见因素对被评估单位造成重大不利影响。

(二) 特殊假设

1. 假设评估基准日后被评估单位采用的会计政策和编写本资产评估报告时所采用的会计政策在重要方面保持一致；

2.假设评估基准日后被评估单位在现有管理方式和管理水平的基础上, 经营范围、方式与目前保持一致;

3.假设评估基准日后被评估单位的现金流入为平均流入, 现金流出为平均流出;

4.本次评估预测以被评估单位评估基准日股权结构为框架, 未考虑基准日后可能发生的股权变化或重组;

5.本次评估是基于企业基准日的存量资产为基础进行的, 并未考虑企业在未来可能取得的新项目开发所产生的价值, 假设收益期为预测期。

本资产评估报告评估结论在上述假设条件下在评估基准日时成立, 当上述假设条件发生较大变化时, 签名资产评估师及本评估机构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。

十、评估结论

(一) 收益法评估结果

北京复地通达置业有限公司评估基准日总资产账面价值为 159,232.11 万元; 负债包括流动负债和非流动负债, 总负债账面价值为 158,804.82 万元; 净资产账面价值 427.29 万元。

收益法评估后的股东全部权益价值为 108,953.57 万元, 增值额为 108,526.28 万元, 增值率为 25399.06%。

(二) 资产基础法评估结果

北京复地通达置业有限公司评估基准日总资产账面价值为 159,232.11 万元, 评估价值为 254,465.53 万元, 增值额为 95,233.42 万元, 增值率为 59.81%; 总负债账面价值为 158,804.82 万元, 评估价值为 158,804.82 万元, 无增减值; 净资产账面价值为 427.29 万元, 净资产评估价值为 95,660.71 万元, 增值额为 95,233.42 万元, 增值率为 22,287.77 %。

资产基础法具体评估结果详见下列评估结果汇总表:

资产基础法评估结果汇总表

评估基准日: 2017 年 6 月 30 日

金额单位: 人民币万元

上海豫园旅游商城股份有限公司拟重大资产重组涉及的
北京复地通达置业有限公司股权项目资产评估报告

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	1	159,229.79	254,463.57	95,233.78	59.81
二、非流动资产	2	2.32	1.96	-0.36	-15.52
其中：长期股权投资	3	0.00	0.00	0.00	0.00
投资性房地产	4	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	5	2.32	1.96	-0.36	-15.52
在建工程	6	0.00	0.00	0.00	0.00
无形资产	7	0.00	0.00	0.00	0.00
其中：土地使用权	8	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动资产	9	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总计	10	159,232.11	254,465.53	95,233.42	59.81
三、流动负债	11	158,804.82	158,804.82	0.00	0.00
四、非流动负债	12	0.00	0.00	0.00	0.00
负债总计	13	158,804.82	158,804.82	0.00	0.00
净资产	14	427.29	95,660.71	95,233.42	22,287.77

(三) 评估结论

收益法评估后的股东全部权益价值为 108,953.57 万元，资产基础法评估后的股东全部权益价值为 95,660.71 万元，两者相差 13,292.86 万元，差异率为 13.90%。

本次评估是基于企业基准日的存量资产为基础进行的，并未考虑企业在未来可能取得的新项目开发所带来的价值。资产基础法评估中，房地产开发企业的主要资产-开发成本已采用动态假设开发法(收益途径)的模型进行评估，体现了房地产项目投入产出的时间价值。

根据上述分析，本评估报告评估结论选用资产基础法评估结果，即：北京复地通达置业有限公司的股东全部权益价值评估结果为 95,660.71 万元。

本评估报告没有考虑由于具有控制权可能产生的溢价对评估对象价值的影响。

十一、特别事项说明

以下为在评估过程中已发现可能影响评估结论但非评估人员执业水平和专业能力所能评定估算的有关事项:

(一)根据北京复地通达置业有限公司与中信信托签订的 P2016M12SSHFX0001-0006-01 号抵押合同,北京复地通达置业有限公司将北京通州 IX02 地块土地使用权(京通国用[2015]第 00045 号)进行抵押,为北京复地通达置业有限公司在 P2016M12SSHFX0001-0004-01 号借款合同项下的 7.15 亿元借款提供担保;

(二)根据上海复贤投资有限公司与中信信托签订的 P2016M12SSHFX0001-0005-01 号质押合同,上海复贤投资有限公司将北京复地通达置业有限公司 40%股权进行质押,为北京复地通达置业有限公司在 P2016M12SSHFX0001-0004-01 号借款合同项下的 7.15 亿元借款提供担保;

(三)根据复地(集团)股份有限公司与中信信托签订的 P2016M12SSHFX0001-0005-02 号质押合同,复地(集团)股份有限公司将北京复地通达置业有限公司 60%股权进行质押,为北京复地通达置业有限公司在 P2016M12SSHFX0001-0004-01 号借款合同项下的 7.15 亿元借款提供担保,截止到 2017 年 7 月 12 日,上述股权质押已经解除;

(四)本次在进行开发成本评估时,部分项目尚未完成相关的竣工面积测绘工作,本次评估时是采用管理层提供的可供销售面积进行测算的,未考虑企业最终测绘的可供销售面积与上述面积可能存在的差异对评估结果所产生的影响;

(五)本次评估均是基于企业开发的项目均能按计划顺利开发完成并如期实现工程的竣工验收,根据与业主的合同约定如期交房。本次测算资产价值及企业价值时,未考虑可能出现的工程质量问题、工期后延所产生的成本增加及或有负债对评估结果的影响,开发成本能有效控制在预算范围内;

(六)本次评估基于项目所在地目前的房地产市场情况,对可预期的未售物业的预计销售价格进行了适当合理判断,但未考虑未来项目所在地房地产市场发生较大变化时对评估结果产生的影响;

(七)本次评估，未完工程的后续专业支出是根据管理层预计项目总专业支出减去截止评估基准日已投入的专业支出金额进行确定的，评估师对其进行了必要核实，未考虑项目工程竣工决算时，项目实际总专业支出(土地、建安、前期、市政配套、基础设施及开发间接费)与目前预算金额可能存在的差异对评估结果产生的影响；

(八)本次评估按照相关规定并结合企业实际情况，在动态假设开发法预测中，对于增值税、土地增值税、所得税等均按照先预征后清算的原则，假设项目销售完成后，被评估单位进行汇算清缴；

(九)本次评估根据企业提供的收入及成本等数据测算的项目土地增值税金额仅为本次评估服务，实际应缴纳的土地增值税金额应以当地税务主管部门批复的金额为准，本次评估未考虑两者差异对评估结果的影响；

(十)本次评估是基于已取得的规划方案、投资计划进行预测的，若企业在未来年度对规划方案和投资计划进行调整并获得政府批准，会对评估结果产生影响；

(十一)评估基准日后，若资产数量及作价标准发生变化，对评估结论造成较大影响时，不能直接使用本评估结论，须对评估结论进行调整或重新评估。

资产评估报告使用人应注意以上特别事项对评估结论产生的影响。

十二、资产评估报告使用限制说明

(一)本资产评估报告只能用于资产评估报告载明的评估目的和用途、只能由资产评估报告载明的资产评估报告使用人使用。本资产评估报告的全部或者部分内容被摘抄、引用或者被披露于公开媒体，需评估机构审阅相关内容，法律、法规规定以及相关当事方另有约定的除外；

(二)委托人或者其他资产评估报告使用人未按照法律、行政法规规定和资产评估报告载明的使用范围使用资产评估报告的，资产评估机构及其资产评估专业人员不承担责任；

(三)除委托人、资产评估委托合同中约定的其他资产评估报告使用人和法律、行政法规规定的资产评估报告使用人之外,其他任何机构和个人不能成为资产评估报告的使用人;

(四)资产评估报告使用人应当正确理解评估结论。评估结论不等于评估对象可实现价格,评估结论不应当被认为是评估对象可实现价格的保证;

(五)本资产评估报告经承办该评估业务的资产评估师签名并加盖评估机构公章后方可正式使用;

(六)本资产评估报告所揭示的评估结论仅对资产评估报告中描述的经济行为有效,评估结论使用有效期为自评估基准日起一年。

十三、资产评估报告日

本资产评估报告提出日期为 2017 年 11 月 17 日。

资产评估师: 王鸽

资产评估师: 陈懿

北京中企华资产评估有限责任公司

二〇一七年十一月十七日

资产评估报告附件

附件一、与评估目的相对应的经济行为文件；

附件二、被评估单位专项审计报告；

附件三、委托人和被评估单位营业执照；

附件四、评估对象涉及的主要权属证明资料；

附件五、委托人和其他相关当事人的承诺函；

附件六、签名资产评估师的承诺函；

附件七、北京中企华资产评估有限责任公司资产评估资格证书复印件；

附件八、北京中企华资产评估有限责任公司证券期货相关业务评估资格证书复印件；

附件九、北京中企华资产评估有限责任公司营业执照副本复印件；

附件十、资产评估师职业资格证书登记卡复印件。