



北京亚超资产评估有限公司

BeijingYaChaoAssetAppraisalCo., Ltd.

本资产评估报告依据中国资产评估准则编制

浙江海越股份有限公司拟转让股权
所涉及的浙江耀江文化广场投资开发
有限公司 30%股东权益价值评估项目
资产评估说明

资产评估报告编号:北京亚超评报字(2017)第 A148 号

资产评估报告日:二零一七年十一月十五日

公司地址:北京市海淀区复兴路 47 号天行建商务大厦 2201—22006 邮编:100036
电话:(010) 51716863 传真:(010) 51716863

浙江海越股份有限公司拟转让股权
所涉及的浙江耀江文化广场投资开发
有限公司 30%股东权益价值评估项目
资产评估书说明

第一章关于资产评估说明使用范围的声明.....	1
第二章企业关于进行资产评估有关事项的说明.....	2
一、委托人与产权持有单位概况.....	2
二、关于经济行为的说明.....	5
三、关于评估对象与评估范围的说明.....	5
四、关于评估基准日的说明.....	6
五、可能影响评估工作的重大事项说明.....	6
六、资产清查情况.....	6
七、资料清单.....	7
第三章评估对象与评估范围说明.....	9
一、资产清查核实内容.....	9
二、实物资产分布情况及特点.....	10
三、企业申报的表外资产的类型和数量.....	10
四、引用其他机构出具的报告的结论涉及的资产类型、数量和账面金额。.....	10
第四章资产核实情况总体说明.....	11
一、资产清查的过程与方法.....	11
二、影响资产清查的事项.....	12
三、资产清查核实结论.....	12
第五章评估技术说明.....	13
一、评估方法选择.....	13
二、具体评估过程.....	13
流动资产、非流动评估技术说明.....	13
设备类资产评估技术说明.....	19
负债评估技术说明.....	39
股权价值收益法评估技术说明.....	43
第六章评估结论及分析.....	74
一、评估结论.....	74
二、评估结果分析.....	75

第一章关于评估说明使用范围的声明

本评估说明供相关资产监督管理机构（含所出资企业）、相关监管机构和部门使用。除法律法规规定外，材料的全部或者部分内容不得提供给其他任何单位和个人，不得见诸公开媒体。



第二章企业关于进行资产评估有关事项的说明

一、委托人与产权持有单位概况

本次评估的委托人为浙江海越股份有限公司，被评估单位为浙江耀江文化广场投资开发有限公司，本次资产评估报告的使用者为浙江耀江文化广场投资开发有限公司股东、上级主管部门、资产监督管理部门、与经济行为相关的部门，以及法律法规规定的资产评估报告使用者。

(一) 委托人概况

- 1、企业名称：浙江海越股份有限公司；
- 2、统一社会信用代码：913300001462888875；
- 3、类型：其他股份有限公司(上市)；
- 4、企业地址：浙江省诸暨市西施大街 59 号；
- 5、法定代表人：符之晓；
- 6、注册资本：38,610 万人民币；
- 7、成立日期：1993-07-26；
- 8、营业期限：1993-07-26 至无固定期限；
- 9、经营范围：液化气销售（凭许可证经营），成品油批发（《中华人民共和国危险化学品经营许可证》）、仓储，汽油生产（凭《安全生产许可证》经营）。交通、水利、电力及其他基础设施的投资开发、经营；石油及制品的销售；经营进出口业务（详见外经贸部批文）；燃料油的批发。

(二) 被评估单位概况

- 1、企业名称：浙江耀江文化广场投资开发有限公司；
- 2、统一社会信用代码：91330000745094320G；
- 3、类型：其他有限责任公司；
- 4、企业地址：杭州市西湖文化广场19号704室；
- 5、法定代表人：汪兴；
- 6、注册资本：10,000万人民币；
- 7、成立日期：2002-11-27；
- 8、营业期限：2002-11-27至2037-11-26



9、经营范围：日用百货、纺织品、电子设备及产品、文化用品、通讯设备、五金交电、空调设备、厨房设备、通风设备、仪器仪表、金属材料、装饰材料的销售，房地产中介代理及信息咨询，房屋销售、租赁服务，实业投资。

10、历史沿革

浙江耀江文化广场投资开发有限公司，系经浙江省工商行政管理局批准于2002年11月27日成立，由浙江省耀江房地产开发有限公司、浙江海越股份有限公司及浙江省耀江实业集团有限公司以货币方式出资设立，注册资本10,000万元。

设立时各股东出资额及出资比例如下：

序号	股东名称	出资方式	出资额（万元）	出资比例
1	浙江省耀江房地产开发有限公司	货币	5500	55.00%
2	浙江海越股份有限公司	货币	3000	30.00%
3	浙江省耀江实业集团有限公司	货币	1500	15.00%
合计		-	10000	100.00%

2012年06月05日浙江耀江文化广场投资开发有限公司营业期限由2002年11月27日至2017年11月27日变更为2002年11月27日至2037年11月26日；

2013年06月09日浙江耀江文化广场投资开发有限公司住所由杭州环城北路305号耀江发展中心变更为杭州市西湖文化广场19号704室；

2016年06月21日浙江耀江文化广场投资开发有限公司注册号:3300000000064502组织机构代码证:745094320变更为统一社会信用代码:91330000745094320G；

2017年08月21日浙江耀江文化广场投资开发有限公司法人由汪曦光变更为汪兴。

11、主要经营业绩

财务状况和经营成果表

单位：人民币万元

项目	2017 年 08 月 31 日	2016 年 12 月 31 日
总资产	43,356.11	44,759.26
投资性房地产	40,130.98	41,922.67
负债	25,120.04	26,038.86
股东全部权益价值	18,236.07	18,720.40
项目	2017 年 1~8 月	2016 年度
营业收入	2,909.29	4,514.20
营业利润	-484.32	-486.53

利润总额	-484.32	-445.60
净利润	-484.32	-445.60

注：表中数据系经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的《审计报告》，报告号为众环审字[2017]170094号。

12、企业的主要会计政策

（1）会计期间：公司会计年度为每年1月1日起至12月31日止。

（2）记账本位币：公司以人民币为记账本位币。

（3）应收款项坏账准备的确认和计提：应收款项包括应收账款、其他应收款和其他流动资产等，应收账款和其他应收款项采用年限法进行计提坏账准备。

（4）税项：

①增值税销项税率为5%。

②营业税为应税营业额的5%。

根据财政部与国家税务总局联合发布的《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》（财税〔2016〕36号），自2016年5月1日起，本公司租赁业务由原缴纳营业税（税率5%），改为缴纳增值税（销项税率5%）。

③城市维护建设费为应纳流转税额的7%。

④教育费附加为应纳流转税额的3%。

⑤地方教育费附加为应纳流转税额的2%。

⑥房产税：自用房产按房屋原值70%的1.2%计缴；出租房产按照出租收入的12%计缴。

⑦企业所得税为应纳税所得额的25%。

⑧其他税项按照国家有关的具体规定计缴。

（三）委托人与被评估单位的关系

委托人浙江海越股份有限公司，是被评估单位浙江耀江文化广场投资开发有限公司的股东，持有后者 30%的股权。

（四）其他评估报告使用者

委托人以外的其他评估报告使用人有：资产评估管理部门，法律法规规定的资产评估报告使用人。

本评估报告仅供委托人和评估委托合同约定的其他评估报告使用人按照本评估目的使用，法律、法规另有规定的除外，评估人员和评估机构对委托人和其他评估报告使用人不当使用评估报告所造成的后果不承担责任。

二、 关于经济行为的说明

根据委托人和北京亚超资产评估有限公司签订的《资产评估委托合同》，本次评估目的是：浙江海越股份有限公司拟转让浙江耀江文化广场投资开发有限公司30%股东权益，委托北京亚超资产评估有限公司以2017年08月31日为基准日，对浙江耀江文化广场投资开发有限公司股东部分权益价值进行评估。为交易双方进行股权交易的经济行为提供价值参考依据

三、 关于评估对象与评估范围的说明

本次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。

(一)评估对象

评估对象是浙江耀江文化广场投资开发有限公司 30%股东权益价值。

(二)评估范围

评估范围以浙江耀江文化广场投资开发有限公司提供的经中审众环师事务所（特殊普通合伙）审计的资产负债表和评估明细表为准，凡列入表内并经核实的资产均在本次评估范围之内。其中包括流动资产、非流动资产、流动负债和非流动负债等。纳入评估范围的总资产账面价值 43,356.11 万元，总负债账面价值 25,120.04 万元，所有者权益账面价值 18,236.07 万元。

被评估单位的评估基准日账务报表经过中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计报告（报告号：众环审字[2017]170094号）。

(三)主要资产权属情况

投资性房地产主要为西湖文化广场环球中心（地下 1-2 层车库、地上 1-5 层商铺部及 36、37、38 层的写字楼），除地下 1-2 层车库外均有产权资料，产权清晰。

固定资产主要为电子设备，均有产权资料，产权清晰。

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。



具体范围以公司提供给北京亚超资产评估有限公司的“资产评估申报明细表”为准。此评估范围已经委托人和被评估单位确认。

四、 关于评估基准日的说明

本项目资产评估基准日是 2017 年 08 月 31 日。

该基准日离经济行为实际运行日最近，能良好地反映资产的状况，符合本次评估目的；该基准日为产权持有单位会计结算日，有利于资产的清查；委托人确定该日期为评估基准日。

本次评估中采用的价格标准均为评估基准日正在执行或有效的价格标准。

五、 可能影响评估工作的重大事项说明

本次评估尚未发现可能影响评估工作的重大事项。

六、 资产清查情况

1、列入清查范围的资产和负债

列入本次资产评估范围是经审计的全部资产和负债，以资产负债表和资产评估申报明细表为准。其中：

流动资产：账面金额 32,103,598.72 元，包括货币资金、应收账款、其他应收款等；

非流动资产：账面金额 401,457,513.85 元，包括投资性房地产、固定资产等。

其中：投资性房地产：账面原值 554,130,055.20 元，账面净值 401,309,795.55 元；

固定资产：账面原值 4,847,838.00 元，账面净值 147,718.30 元，主要为电子设备。

资产合计：账面价值 433,561,112.57 元。

流动负债：账面金额 20,359,796.04 元，包括应付账款、预收款项、应付职工薪酬、应交税费、其他应付款等；

非流动负债：账面金额 230,840,599.34 元，包括长期借款；

负债合计：账面价值 251,200,395.38 元。

净资产合计：账面价值 182,360,717.19 元。

2、清查工作的组织

浙江耀江文化广场投资开发有限公司财务部负责人亲自领导,并由公司综合部协调,其他部门均予以配合。

11月01日,评估人员向公司提供资料清单和明细表,公司随即向各有关部门分发、布置,准备清点资产与填写资产清查明细表。

11月07日,评估人员全部到达工作现场,资产清查核实工作全面展开。财务、办公室管理人员配合评估人员,以在资产清点基础上填报的资产评估明细表为依据,对各类资产进行了认真的清查核实。资产清查工作于2017年11月10日全部结束。

3、清查结果

通过清查,实物资产和账面价值基本相符。在此基础上,我们均在评估申报表上盖了章。

七、资料清单

截止2017年11月15日,浙江耀江文化广场投资开发有限公司提供了下列资料:

- (1) 营业执照(三证合一);
- (2) 2016年度、2017年1-8月公司账务报表及审计报告;
- (3) 公司章程、验资报告、工商变更登记资料、历次股权转让资料等;
- (4) 企业概况及组织机构情况介绍;
- (5) 银行存款对账单及银行存款余额调节表等财务资料;
- (6) 电子设备及办公家具等原始取得相关资料;
- (7) 其他与资产评估相关的信息资料。



(企业关于进行资产评估有关事项的说明“签字盖章页”)

委托人(产权持有单位)负责人:



委托人(签章): 浙江海越股份有限公司



日期: 2017 年 11 月 15 日

被评估单位负责人:

被评估单位(签章): 浙江耀江文化广场投资开发有限公司



日期: 2017 年 11 月 15 日



第三章评估对象与评估范围说明

一、资产清查核实内容

1、评估对象和范围

(1) 评估对象是浙江耀江文化广场投资开发有限公司 30%股东权益价值。

(2) 评估范围以浙江耀江文化广场投资开发有限公司提供的经中审众环会计师事务所(特殊普通合伙)审计的资产负债表和评估明细表为准,凡列入表内并经核实的资产均在本次评估范围之内。其中包括流动资产、非流动资产、流动负债、非流动负债等。纳入评估范围的总资产账面价值 43,356.11 万元,总负债账面价值 25,120.04 万元,净资产账面价值 18,236.07 万元。

被评估单位的评估基准日账务报表经过中审众环会计师事务所(特殊普通合伙)审计,并出具了标准无保留意见的审计报告,审计报告号为众环审字[2017]170094号。

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。

具体范围以提供给北京亚超资产评估有限公司的“资产评估明细表”为准。此评估范围已经委托人和被评估单位确认。

2、资产类型及账面金额

根据资产评估工作的要求,我们对委估资产及负债进行了清查复核,上述资产评估前账面金额如下:

金额单位:人民币元

科目名称	账面价值
一、流动资产合计	32,103,598.72
货币资金	11,661,699.81
应收账款	14,896,919.63
其他应收款	5,518,144.28
其他流动资产	26,835.00
二、非流动资产合计	401,457,513.85
投资性房地产	401,309,795.55
固定资产	147,718.30
三、资产总计	433,561,112.57
四、流动负债合计	20,359,796.04
应付账款	1,132,531.55
预收款项	509,041.01
应付职工薪酬	210,433.54
应交税费	2,166,433.07

科目名称	账面价值
其他应付款	16,341,356.87
五、非流动负债合计	230,840,599.34
长期借款	230,840,599.34
六、负债总计	251,200,395.38
七、净资产（所有者权益）	182,360,717.19

二、实物资产分布情况及特点

浙江耀江文化广场投资开发有限公司纳入评估范围内的实物资产账面价值 401,457,513.85 元，占评估范围内总资产的 92.60%，包括投资性房地产和固定资产。

（一）实物资产分布情况

实物资产主要分布在浙江耀江文化广场投资开发有限公司内。

（二）各项实物资产特点

1、投资性房地产

投资性房地产主要包括：西湖文化广场环球中心（1-5 层商铺、地下 1-2 层车库及 36、37、38 层的写字楼），除地下 1-2 层外均有产权资料，产权清晰。

申报的账面原值 554,130,055.20 元，账面净值 401,309,795.55 元。

2、电子设备类固定资产：主要分布在浙江耀江文化广场投资开发有限公司办公区域内。

电子设备主要包括：联想液晶电脑、夏普数码复印机、格力空调、春兰空调、佳能传真机等，电子设备类固定资产的管理和使用一般。申报的账面原值 4,847,838.00 元，账面净值 147,718.30 元。

三、企业申报的表外资产的类型和数量

企业未申报表外资产，我们在评估过程中也未发现存在表外资产。

四、引用其他机构出具的报告的结论涉及的资产类型、数量和账面金额。

本次评估的账面价值全部为被评估单位根据中审众环会计师事务所(特殊普通合伙)审计后的财务报表数据申报的资产评估相关数据。中审众环会计师事务所(特殊普通合伙)出具了标准无保留意见的审计报告，审计报告号为众环审字[2017]170094 号。

第四章资产核实情况总体说明

一、资产清查的过程与方法

（一）清查组织工作

根据国家有关部门关于资产评估的规定和会计核算的一般原则，依据国家有关部门关于国有资产评估相关法律法规和规范化要求，北京亚超资产评估有限公司实施了对委托评估资产的清查核实。基于本次评估资产的特点，以及时间上的总体要求，北京亚超资产评估有限公司制定了资产清查方案，由项目负责人负责总资产评估有限公司评估人员对本体工作的协调，对评估范围内的浙江耀江文化广场投资开发有限公司的资产进行清查核实与现场工作。整个清查过程为 2017 年 11 月 05 日至 2017 年 11 月 10 日，对浙江耀江文化广场投资开发有限公司提供的法律性文件与会计记录以及相关资料进行了核实，并做了必要的市场调查和交易价格的比较，以及北京亚超资产评估有限公司认为必要实施的其他资产评估程序。另外，对于实物性资产，北京亚超资产评估有限公司评估人员进行了现场勘察和盘点。

（二）清查主要步骤

1、指导企业相关人员清查资产与收集准备资料

先期派遣项目组经理，指导企业相关的财务与资产管理人员按照我公司提供的“评估申报明细表”、“资产调查表”及其填写要求、资料清单，细致准确的登记填报，收集被评估资产的产权归属证明文件和反映性能、状态、经济技术指标等情况的文件资料。

2、初步审查被评估单位提供的评估申报明细表

评估人员通过翻阅有关资料，了解评估具体范围及对象。然后仔细阅读申报表，初步检查有无填项不全、资产项目不明确情况，并根据经验及掌握的有关资料，检查申报表有无多报和漏项等。

3、现场实地勘察

依据资产评估申报明细表，对申报资产进行现场勘察。针对不同的资产性质及特点，采取不同的勘察方法。在现场勘察过程中，通过与设备管理人员和操作人员广泛的交流，了解到设备的购置日期、产地、各项费用的支出情况，充分地了解了设备的使用、保养及运行情况。



4、补充、修改和完善评估申报表

根据现场实地勘察结果，进一步完善评估申报表，以做到表实相符。

5、核实产权证明文件

对评估范围的投资性房地产、固定资产—电子设备等资产的产权进行核查，以做到产权清晰。

6、调查设备运行状态

目的是通过调查，为确定设备的成新率准备资料。电子设备运行状态的调查方式，一是通过现场实地勘察，二是通过直接查阅有关资料获得。

（三）清查的主要方法

在清查工作中，我们针对不同的资产性质、特点及实际情况，采取了不同的清查方法。

对固定资产评估人员进行了逐项调查，除了核对该类设备的填报内容，还就其目前使用维修情况向设备管理使用人员进行了询问，并根据设备实际情况作了现场记录。

二、影响资产清查的事项

1、评估师未对各种设备在评估基准日时的技术参数和性能做技术检测，评估师在假定被评估单位提供的有关技术资料 and 运行记录是真实有效的前提下，通过实地勘察作出的判断。

三、资产清查核实结论

通过对列入评估范围的实物资产进行的清查，实物资产均可继续正常使用，资产清查基本做到不重不漏，账表、表实相符

第五章评估技术说明

一、评估方法选择

（一）评估基本方法

资产评估主要方法是市场法、收益法、成本法三种，三种方法的特点如下：

市场法的基本原理为：通过比较被评估资产与最近售出类似资产的异同，并将类似资产的市场价格进行调整，从而确定被评估资产价值的一种资产评估方法。

收益法是指通过估测被评估资产未来预期收益的现值来判断资产价值的各种评估方法的总称。它服从资产评估中将利求本的思路，即采用本金化和折现的途径及其方法来判断和估算资产价值。

成本法是资产评估的最基本方法，它是以重建或重置的思路求得机器设备价格的一种评估方法，其评估原理建立在重置成本的理论基础之上。

（二）评估方法选择

三种基本方法是从不同实物角度去衡量资产的价值。某项资产选用何种或哪些方法进行评估取决于评估目的、评估对象、市场条件、掌握的数据情况等诸多因素。

考虑到本次评估的以下特点：

本次评估目的是浙江海越股份有限公司拟转让浙江耀江文化广场投资开发有限公司 30%的股权，资产基础法从企业购建角度反映了企业的价值，为经济行为实现后企业的经营管理及考核提供了依据，因此本次评估可以选择资产基础法进行评估。

又因企业具备持续经营的基础和条件，未来收益和风险能够预测且可量化，因此亦可以采用收益法评估。

本次评估根据企业经营特点及资产特点选用资产基础法、收益法进行评估，最终选择资产基础法的结果作为被评估公司股东 30%权益价值的评估价值。

二、具体评估过程

流动资产、非流动资产评估技术说明



一、评估范围

评估范围为企业评估申报的各项流动资产，具体包括货币资金、应收账款、其他应收款的流动资产等四项。非流动资产具体包括投资性房地产、固定资产等二项。上述资产在评估基准日账面价值如下所示：

金额单位：人民币元

科目名称	账面价值
货币资金	11,661,699.81
应收账款	14,896,919.63
其他应收款	5,518,144.28
其他流动资产	26,835.00
流动资产合计	32,103,598.72
投资性房地产	401,309,795.55
固定资产	147,718.30
非流动资产合计	401,457,513.85
资产总计	433,561,112.57

二、评估依据

- 1、企业提供的原始会计资料、资产评估申报明细表及相关的证明材料等；
- 2、银行提供的对账单、证明材料等；
- 3、评估人员现场了解和掌握的资料；
- 4、企业所在地的价格信息资料；
- 5、其他与评估相关的资料。

三、企业主要会计政策

- 1、会计制度：执行《企业会计准则》。
- 2、会计期间：从公历1月1日起至12月31日止为一个会计年度。
- 3、记账原则和计价基础：以权责发生制为记账原则，以历史成本为计价基础。
- 4、记账本位币：人民币。

四、评估过程

评估过程主要划分为以下三个阶段：

第一阶段：准备阶段

对确定的评估范围内的流动资产和其他资产的构成情况进行初步了解，提交评估准备资料清单和评估申报明细表示范格式，按照评估规范化的要求，指导企业填写流动资产和其他资产申报明细表。

第二阶段：现场调查阶段

1、核对账目：根据企业提供的流动资产和其他资产评估申报资料，首先对财务台账和资产评估申报表进行相互核对使之相符，

2、现场查点：评估人员、企业物资管理、财务等部门有关人员，对 2017 年 08 月 31 日基准日的各项流动资产、非流动资产进行了现场盘点。

第三阶段：综合处理阶段

1、将核实的流动资产和其他资产申报明细表，录入计算机，建立相应数据库；

2、对各类资产，遵照国有资产评估管理办法的规定，有针对性地采用重置成本法，确定其在评估基准日的公允价值，编制相应评估汇总表；

3、提交流动资产和其他资产评估技术说明。

五、评估方法

（一）货币资金的评估，包括现金、银行存款和其他货币资金的评估。对于现金，评估人员通过对申报单位库存现金进行盘点，采用倒推方法验证评估基准日的现金余额，并同现金日记账、总账现金账户余额核对，以核实后的账面价值确认评估价值；对银行存款（其他货币资金）核对银行对账单，同时向银行进行函证，有未过账项的，对余额调节表进行试算平衡，对于人民币存款，核对无误后，以经核实后的账面价值确认评估价值。

（二）对于应收款项(包括应收账款和其他应收款)，评估人员核查账簿、原始凭证，进行应收款函证，并进行了经济内容和账龄分析。对于有充分理由相信全都能收回的，应按全部应收款额计算评估价值；对于其很可能收不回款项，按会计政策规定的计算坏账准备的方法，估计出这部分可能收不回的款项，再从这部分应收账款总额中扣除得到评估价值，对于发生时间较长、已过诉讼时效的评估为零。对已计提坏账准备评估为零。

（三）对于投资性房地产



其投资性房地产主要为位于西湖文化广场环球中心(1-5 层商铺部、地下 1-2 层车库及 36、37、38 层的写字楼)，评估人员通过查阅相关权属证明，实际盘点，以清查核实后的市场价值作为评估价值。

(四) 固定资产

其固定资产主要为办公用电子设备，评估人员通过查阅相关权属证明，核实其原始发生额、发生时间，以清查核实后的价值作为评估价值。

六、评估说明

(一) 货币资金

货币资金由现金、银行存款、其他货币资金组成，账面价值合计 11,661,699.81 元。

1、现金

现金账面价值为 7,459.53 元，均为人民币，存放于企业财务室。评估人员在企业出纳员的陪同下对库存现金进行了盘点，并采取倒推方法推算基准日现金余额，同基准日的现金日记账和总账现金账户余额进行核对，倒推公式如下：

基准日现金评估价值=盘点日库存现金数+基准日至盘点日前现金支出数-基准日至盘点日前现金收入数+截止盘点日付出未记账-截止盘点日收入未记账

经核实，倒推推算结果与基准日账面价值相符，未发现异常情况，则以核实后账面价值作为评估价值。

现金的评估价值为 7,459.53 元，评估无增减值变化。

2、银行存款

银行存款账面价值为 1,654,240.28 元，是企业存放在上海浦东发展银行文晖支行、中国工商银行股份有限公司开元支行、中国农业银行股份有限公司西湖支行、中国工商银行股份有限公司众安支行，共 4 个账户。

评估人员将银行存款的账面价值与银行对账单余额进行了核对，同时向银行进行函证。经核实，各银行账户账面记录准确，未发现影响净资产的未达账项事宜，则人民币存款以核实后的账面价值作为评估价值。

银行存款的评估价值为 1,654,240.28 元，评估无增减值变化。

3、其他货币资金



其他货币资金账面价值为 10,000,000.00 元,是企业存放在上海浦东发展银行文晖支行的理财款,共 1 个账户。

评估人员将其他货币资金的账面价值与第三方支付机构对账单余额进行了核对。经核实,各其他货币资金账户账面记录准确,未发现影响净资产的未达账项事宜,则其他货币资金存款以核实后的账面价值作为评估价值。

其他货币资金的评估价值为 10,000,000.00 元,评估无增减值变化。

货币资金评估价值为 11,661,699.81 元。

(二) 应收账款

应收账款账面余额为 14,896,919.63 元,坏账准备为 0.00 元,净额为 14,896,919.63 元,主要为企业应收杭州银耀百货有限公司的房屋租金款。对应收账款的评估,采用以个别认定法为主,账龄分析法为辅,即可单独认定的确定其评估价值,不能单独认定的采用账龄分析法估算其评估价值。由于应收账款均发生在一年以内,属于正常经营往来,不考虑坏账损失。

经评估,应收账款的评估价值为 14,896,919.63 元,评估无增减值变化。

(三) 其他应收款

其他应收款账面余额为 5,545,873.65 元,计提坏账准备 27,729.37 元,其他应收款账面净额为 5,518,144.28 元,主要为与非关联方的物业保障金、物业维修基金、图纸押金等。对其他应收账款评估价值的确定采用如下方法:以个别认定法为主,账龄分析法为辅,即可单独认定的单独确定其评估价值,不能单独认定的采用账龄分析法估算其评估价值。根据我们对企业自身经营和财务状况及其客户情况的分析,账龄分析法的评估价值确定比例大致为关联方按 100%,除关联方外,如下表:

项目	按账龄分析法确认评估价值比例					
	1 年以内	1-2 年	2-3 年	3-4 年	4-5 年	5 年以上
	(含 1 年)	(含 2 年)	(含 3 年)	(含 4 年)	(含 5 年)	
其他应收款	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%

按以上标准,确定评估风险损失为 27,729.37 元,以其他应收款合计减去评估风险损失后的金额确定评估价值。

经评估,其他应收款评估价值为 5,518,144.28 元,评估无增减值。

(四) 其他流动资产



其他流动资产账面价值为 26,835.00 元,是冲减企业多计提并预交的土地使用税,转入其他流动资产,并将企业计入租赁成本金额调整至税金及附加。

经评估,其他流动资产的评估价值为 26,835.00 元,评估无增减值变化。

(五) 投资性房地产

评估过程详见:投资性房地产评估技术说明

(六) 固定资产

评估过程详见:设备类资产评估技术说明

七、评估结果

浙江耀江文化广场投资开发有限公司纳入此次评估范围的流动资产账面价值为 32,103,598.72 元,评估价值为 32,103,598.72 元,评估增值 0.00 元,增值率 0.00%;

非流动资产账面价值 401,457,513.85 元,评估价值为 1,265,096,582.51 元,评估增值 863,639,068.66 元,增值率 215.13%。

投资性房地产评估技术说明

1、评估对象与评估范围说明

1.1 评估对象内容

评估对象为西湖文化广场环球中心地下 1-2 层车库、地上 1-5 层商铺及 36、37、38 层写字楼。

评估范围为浙江耀江文化广场投资开发有限公司拥有的位于杭州市西湖文化广场 18 号环球中心地下 1-2 层车库、地上 1-5 层商业用房及 36、37、38 层的写字楼，账面原值 554,130,055.20 元，账面净值 401,309,795.55 元。

1.2 委托评估的资产权属状况

中国资产评估协会发布的《资产评估对象法律权属指导意见》中指出，委托方和相关当事人应当提供评估对象法律权属等资料，并对所提供的评估对象法律权属资料的真实性、合法性和完整性承担责任。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，对评估对象法律权属确认或发表意见超出资产评估师执业范围。因此，对于本项目，评估师对委托方提供的资料进行了必要的、独立的核实工作。

2、物业核实总体情况说明

2.1 资产核实人员组织、实施时间和过程中，评估人员根据资产评估的有关规范要求，对评估范围内的房地产进行了复核。根据国家有关部门关于资产评估的规定和会计核算的一般原则，按照评估机构与浙江海越股份有限公司签订的资产评估委托合同所约定的事项，评估机构业已实施了对委托评估房地产的清查核实。基于该次委托评估房地产的特点、以及时间上的总体要求，评估机构制订了房地产清查方案，对房地产进行了清查核实、现场勘察及其他相关事宜。2017 年 11 月 10 日，评估人员对委估房地产进行了清查，对浙江耀江文化广场投资开发有限公司提供的法律性文件与其他相关资料进行了验证审核，按公认的产权界定原则对浙江耀江文

化广场投资开发有限公司提交的房地产清单进行了必要的产权验证及对房地产的实地察看与核对，并取得了相关的产权证明文件，进行了必要的市场调查和交易价格的比较，以及评估机构认为有必要实施的其他资产评估程序。有关房地产核实情况分述如下：

本次核实范围为浙江海越股份有限公司委托评估的房地产，核实过程在浙江耀江文化广场投资开发有限公司有关管理人员的配合下进行。资产评估人员深入现场，根据委托方提供的房地产评估申报表，以及相关产权证明文件，对委估房地产的具体内容进行了清查核实，并对可能影响资产评估的重大事项进行了了解。

2.2 核实结论

2.2.1 物业核实结论

资产评估人员对评估范围内的物业的实际状况进行了认真、详细的核实，我们认为所有重要的方面反映了委托评估物业的真实状况。在物业核实过程中，资产评估人员坚持了独立、公正、客观、科学的原则，物业核实的结果有助于对房地产的市场价值进行公允的评定估算。

3、评估对象地理及周边环境、产权、现场勘察情况描述

【地理及周边环境】

西湖文化广场位于进入杭州市中心的京杭大运河原武林门码头位置，建筑形态雄伟。周边环境地处武林*朝晖商圈，中山北路与文青弄交汇处，周边生活服务配套设施齐全，商业街、百货公司、酒店、银行、学校、医院举步可达。基础设施和生活配套设施较为完善。

【产权情况】

房产证信息：

权证编号	所有权人	房屋坐落	规划用途	登记日期	总层数	建筑面积
杭房权证下字第10270350号	浙江耀江文化广场投资开发有限公司	西湖文化广场18号101室	非住宅	2010/2/8	43	4,152.06
杭房权证下字第10270351号	浙江耀江文化广场投资开发有限公司	西湖文化广场18号201室	非住宅	2010/2/8	43	5,874.02



权证编号	所有权人	房屋坐落	规划用途	登记日期	总层数	建筑面积
杭房权证下字第10270352号	浙江耀江文化广场投资开发有限公司	西湖文化广场18号301室	非住宅	2010/2/8	43	7,472.20
杭房权证下字第10270353号	浙江耀江文化广场投资开发有限公司	西湖文化广场18号401室	非住宅	2010/2/8	43	8,159.68
杭房权证下字第10270354号	浙江耀江文化广场投资开发有限公司	西湖文化广场18号501室	非住宅	2010/2/8	43	8,453.45
杭房权证下字第10270439号	浙江耀江文化广场投资开发有限公司	西湖文化广场19号3601室	非住宅	2010/2/8	43	857.30
杭房权证下字第10270440号	浙江耀江文化广场投资开发有限公司	西湖文化广场19号3701室	非住宅	2010/2/8	43	872.09
杭房权证下字第10270441号	浙江耀江文化广场投资开发有限公司	西湖文化广场19号3801室	非住宅	2010/2/8	43	901.38

土地证信息:

权证标号	使用权人	着落	地类(用途)	使用权类型	终止日期	使用权面积
杭下国用(2010)第005658号	浙江耀江文化广场投资开发有限公司	下城区西湖文化广场18号101室	商务金融用地	出让	2043年12月9日	392.00
杭下国用(2010)第005655号	浙江耀江文化广场投资开发有限公司	下城区西湖文化广场18号201室	商务金融用地	出让	2043年12月9日	554.50
杭下国用(2010)第005657号	浙江耀江文化广场投资开发有限公司	下城区西湖文化广场18号301室	商务金融用地	出让	2043年12月9日	705.40
杭下国用(2010)第005653号	浙江耀江文化广场投资开发有限公司	下城区西湖文化广场18号401室	商务金融用地	出让	2043年12月9日	770.43
杭下国用(2010)第005637号	浙江耀江文化广场投资开发有限公司	下城区西湖文化广场18号501室	商务金融用地	出让	2043年12月9日	789.00
杭下国用(2014)第004934号	浙江耀江文化广场投资开发有限公司	下城区西湖文化广场19号3601室	综合(办公)	出让	2053年12月9日	80.90
杭下国用(2014)第004936号	浙江耀江文化广场投资开发有限公司	下城区西湖文化广场19号3701室	综合(办公)	出让	2053年12月9日	82.3
杭下国用(2014)第004937号	浙江耀江文化广场投资开发有限公司	下城区西湖文化广场19号3801室	综合(办公)	出让	2053年12月9日	85.1

【现场勘察】

西湖文化广场位于下城区西湖文化广场18号,宗地产权为40年产权,物业类别:地下1-2层为车库,地上1至5层为商铺,6至41层为写字楼,竣工时间:2009年09月28日,停车位:300个。

现场勘察日评估对象正常营业,据委托方介绍,评估咨询基准日评估对象为中等装修。

4、评估方法及技术路线

评估人员进行了实地查勘，认真分析所掌握的资料，根据委托方设定的评估目的、评估对象的特点及实际情况，选择合适的评估方法。

4.1 评估方法的选用

资产评估方法具有多样性，其选择要结合评估目的、评估时的市场条件、评估对象的类型与理化状况、评估所需的数据资料及主要经济技术参数资料等来确定其适用的评估方法。

4.1.1 选用评估方法的前提条件

4.1.1.1 市场比较法的前提条件是要有一个活跃的公开市场、在公开市场上要有可比的资产及其交易活动，适用条件为存在着三个及三个以上具有可比性的参照物、价值影响因素明确，并且可以量化。

4.1.1.2 收益现值法的前提条件是未来收益可以正确预测、所承担的风险可以量化，未来收益期限可以合理确定，一般适用于具有独立获利能力或者获利能力可以量化的资产评估。

4.1.1.3 重置成本法的前提条件是被评估资产处于继续使用状态或被假定处于继续使用状态、具备可以利用的历史资料、形成资产价值的耗费是必须的，一般适用于无市场依据或市场依据不充分、不具有独立获利能力或者获利能力难以量化而不宜采用市场比较法、收益现值法进行评估的情况下的资产评估。

4.1.1.4 其他方法一般属于上述三个基本评估方法的延伸，如基准地价系数修正法、假设开发法、房地分估法、批量评估方法等，对于此类方法应结合上述三个基本评估方法的前提条件及评估目的、评估对象的特殊性等来确定其自身的适用条件。

4.1.2 本次对评估方法选用的分析判断

根据本次评估目的，按照持续使用原则，以市场价格为依据，结合委托房地产的特点和收集资料情况，对于市场上可找到交易案例的房地产，可采用市场比较法进行评估。



4.2、技术路线

市场比较法是指在市场上选择若干相同或近似的资产作为参照物，针对各项价值影响因素，将被评估资产分别与参照物逐个进行价格差异的比较调整，再综合分析各项调整结果，确定被评估资产的评估价值的一种资产评估方法。市场比较法是将评估对象在评估基准日有过近期交易的类似房地产进行比较，对类似房地产的已知租金价格作交易情况修正、交易日期修正、区域因素修正和个别因素修正，以此估算委估对象在评估基准日的公开市场价值。

基本公式如下：

评估对象评估价值＝比较案例房地产价值

$$\begin{aligned} & \times \frac{\text{评估对象交易情况指数}}{\text{比较案例交易情况指数}} \\ & \times \frac{\text{评估对象评估基准日房地产指数}}{\text{比较案例交易日期房地产指数}} \\ & \times \frac{\text{评估对象区域因素条件指数}}{\text{比较案例区域因素条件指数}} \\ & \times \frac{\text{评估对象个别因素条件指数}}{\text{比较案例个别因素条件指数}} \end{aligned}$$

5、评估计算过程及评估结果

委估资产的地理位置、周边环境、产权情况、现场勘察情况如前所述，委估资产目前作为商场和办公楼使用，因此本次评估按照房屋性质为商场和办公楼，分别采用市场比较法进行评估。评估过程如下：

5.1 商场市场比较法评估

5.1.1 收集选取可比实例

经过对评估对象周边类似物业的出售情况了解和现场调查询价，我们选择了同一供需圈内以下三个交易案例作为可比实例：



待估对象：位于西湖文化广场 19 号环球中心地上一层商场，环球中心总层数共 43 层，其中地下 1-2 层为车库，地上 1-5 层为商铺，6-41 层为办公楼，待估资产为本大厦的地上 1-5 层商业楼，钢混结构，建筑面积为 4152.06 平方米，于 2009 年建成，中等装修，有物业管理，水、电齐全，目前作为商场使用。

案例 1：位于塘工局路与严家弄路交叉口的向江来时代中心，钢混结构，案例位于第 1 层，建筑面积 58 平方米，于 2014 年建成，毛坯，有物业管理、水、电、消防齐全，单位税后售价 58965.30 元/平方米。

案例 2：位于萧山区通惠中路至商场北路的南钻广场，钢混结构，案例位于第 1 层，建筑面积 46 平方米，于 2017 年建成，毛坯，有物业管理、水、电、消防齐全，单位税后售价 62217.00 元/平方米。

案例 3：位于莫干山路与登云路交叉口向北 300 米的天阳武林邸，钢混结构，案例位于第 1 层，建筑面积 55 平方米，于 2017 年建成，毛坯，有物业管理、水、电、消防齐全，单位税后售价 59890.50 元/平方米。

序号	项目	估价对象 (0)	比较案例 (1)	比较案例 (2)	比较案例 (3)
A1	名称	西湖文化广场 18 号 101 商场	向江来时代中心	南钻广场	天阳武林邸
A2	资料来源		现场实地询价	现场实地询价	现场实地询价
A3	地址	下城区西湖文化广场	塘工局路与严家弄路交叉口	萧山区通惠中路至商场北路	莫干山路与登云路交叉口向北 300 米
A4	类型	商场	商场	商场	商场
A5	所处楼层	1 层	1 层	1 层	1 层
A6	实例单价 (元/㎡)		58965.3	62217	59890.5

5.1.2 交易情况修正系数

根据评估目的，设定待估房地产交易情况为正常交易，其交易情况指数为 100%，本次评估所选取案例为实地报价案例，报价较接近近期实际成交价，讨价空间较小，故修正值为 0%左右，则：

交易情况修正详见下表：

序号	项目	估价对象 (0)	比较案例 (1)	比较案例 (2)	比较案例 (3)
B	交易情况		现场实地询价	现场实地询价	现场实地询价

B1	交易情况修正值		0	0	0
B2	交易情况指数=B2 (0) +B1 (n)	100	100	100	100
B3	交易情况修正系数=B2 (0) /B2 (n)		1.00	1.00	1.00

5.1.3 市场状况修正系数

本次评估基准日为 2017 年 08 月 31 日，比较实例的价格均为近期价格，在此期间，市场价格变化小，则市场状况修正系数为 1。

市场状况修正详见下表：

序号	项目	估价对象 (0)	比较案例 (1)	比较案例 (2)	比较案例 (3)
C	交易日期	2017 年 8 月	近期	近期	近期
C1	成交时的价格指数	100	100	100	100
C2	交易日期修正系数=C1 (0) /C1 (n)		1	1	1

5.1.4 区域因素修正系数

评估人员设定评估对象区位状况条件指数为 100，根据评估对象具体情况选择若干调整因素，就每一调整因素根据比较实例状况相对于评估对象状况的优劣程度分别赋予一定的调整值，若比较实例状况优于评估对象状况则调整值 ≥ 0 ，反之则调整值 ≤ 0 ，由此得出比较实例的条件指数。

比较情况	优	较优	稍优	相近/相同	稍劣	较劣	劣等
比较分值	>5.0% - 10.0%	>3.0% - 5.0%	>1.0% - 3.0%	0	>-3.0% - -1.0%	>-5.0% - -3.0%	>-10.0% - -5.0%

评估人员根据现场勘查以及所掌握的资料，对三个比较实例与评估对象的区位状况进行了比较分析，具体调整情况如下表：

序号	项目	估价对象 (0)	比较案例 (1)		比较案例 (2)		比较案例 (3)	
D1	交通条件	便利	便利	相近	便利	相近	便利	相近
	修正值		0		0		0	
D2	繁华程度	繁华	繁华	相近	繁华	相近	繁华	相近
	修正值		0		0		0	
D3	配套设施	配套完善	配套完善	相同	配套完善	相同	配套完善	相同
	修正值		0		0		0	
D4	景观	一般	一般	相近	一般	相近	一般	相近
	修正值		0		0		0	
D5	物业管理	物业管理完善	物业管理完善	相近	物业管理完善	相近	物业管理完善	相近
	修正值		0		0		0	
D6	绿化/噪声	临路绿化噪声状况一般	临路绿化噪声状况一般	优	临路绿化噪声状况一般	相同	临路绿化噪声状况一般	相近
	修正值		0		0		0	

D7	规划前景	商场	商场	相同	商场	相同	商场	相同
	修正值		0		0		0	
D8	区域因素条件指数 =100+D1+...+D7	100	100		100		100	
D9	区域因素修正系数=D8(0)/D8(n)		1		1		1	

5.1.5 个别因素调整系数

评估人员设定评估对象个别状况条件指数为 100，根据评估对象具体情况选择若干调整因素，就每一调整因素根据比较实例状况相对于评估对象状况的优劣程度分别赋予一定的调整值，若比较实例状况优于评估对象状况则调整值 ≥ 0 ，反之则调整值 ≤ 0 ，由此得出比较实例的条件指数。

比较情况	优	较优	稍优	相近/相同	稍劣	较劣	劣等
比较分值	>5.0% - 10.0%	>3.0% - 5.0%	>1.0% - 3.0%	0	>-3.0% - -1.0%	>-5.0% - -3.0%	>-10.0 - -5.0%

评估人员根据现场勘查以及所掌握的资料，对三个比较实例与评估对象的个别状况进行了比较分析，具体调整情况如下表：

序号		估价对象(0)	比较案例(1)		比较案例(2)		比较案例(3)	
E1	建筑面积(m ²)	4152.06 m ² (可分割)	58 m ²	相近	46 m ²	相近	55 m ²	相近
	修正值		0		0		0	
E2	停车条件	停车位较充足	停车位较充足	相同	停车位较充足	相同	停车位较充足	相同
	修正值		0		0		0	
E3	平面布置	规则	规则	相同	规则	相同	规则	相同
	修正值		0		0		0	
E4	装修程度	中等	毛坯	较劣	毛坯	较劣	毛坯	较劣
	修正值		-4		-4		-4	
E5	楼层位置	1 层	1 层	相同	1 层	相同	1 层	相同
	修正值		0		0		0	
E6	通风采光条件	一般	一般	相近	一般	相近	一般	相近
	修正值		0		0		0	
E7	建筑结构/新旧程度	钢混/2009 年	钢混/2014 年	优	钢混/2017 年	优	钢混/2017 年	优
	修正值		8		10		10	
E8	个别因素条件指数 =100+E1+...+E7	100	104		106		106	
E9	个别因素修正系数 =E8(0)/E8(n)		0.9615		0.9434		0.9434	

5.1.6 权益状况调整

评估人员根据现场勘查以及所掌握的资料，对三个比较实例与评估对象的权益状况进行了比较分析，还原率取 8%，具体调整情况如下表：

序号	项目	评估对象 (0)	比较案例 (1)	比较案例 (2)	比较案例 (3)
F1	土地剩余使用年限 (年)	56.21	相近	相近	56.21
F2	土地使用年期指数 8%	0.9868	0.9868	0.9868	0.9868
F3	土地使用年期修正系数 =F2(n)/F2(0)		1	1	1

5.1.7 房地产状况调整

根据上述对各比较实例进行的交易情况、市场状况、区域因素、个别因素的调整，分别对交易情况修正系数、市场状况修正系数、区域因素修正系数、个别因素修正系数赋予适当权重，加权计算得出各比较实例的房地产修正系数，具体情况详见下表：

序号	项目	比较案例 (1)	比较案例 (2)	比较案例 (3)
A6	实例单价 (元/m ²)	58965.3	62217	59890.5
B3	交易情况修正系数=B2(0)/B2(n)	1.00	1.00	1.00
C2	交易日期修正系数=C1(0)/C1(n)	1.00	1.00	1.00
D9	区域因素修正系数=D8(0)/D8(n)	1	1	1
E9	个别因素修正系数=E8(0)/E8(n)	0.9615	0.9434	0.9434
F3	土地使用年期修正系数=F2(n)/F2(0)	1	1	1
G	总修正系数=B3×C2×D9×E9×F3	0.9615	0.9434	0.9434

5.1.8 求取比准价格

5.1.8.1 求取比准价格

将各比较实例的价格、交易情况修正系数、市场状况修正系数、区域因素修正系数、个别因素修正系数与权益状况修正系数代入市场法计算公式，得出各比较实例的比准价格，具体情况如下表：

序号	项目	比较案例 (1)	比较案例 (2)	比较案例 (3)
A6	实例单价 (元/m ² ·月)	58965.3	62217	59890.5
B3	交易情况修正系数=B2(0)/B2(n)	1.00	1.00	1.00
C2	交易日期修正系数=C1(0)/C1(n)	1.00	1.00	1.00
D9	区域因素修正系数=D8(0)/D8(n)	1	1	1
E9	个别因素修正系数=E8(0)/E8(n)	0.9615	0.9434	0.9434
F3	土地使用年期修正系数 =F2(n)/F2(0)	1	1	1
G	总修正系数=B3×C2×D9×E9×F3	0.9615	0.9434	0.9434
H	修正后单价=A6(n)×G(n)	56,695.14	58,695.52	56,500.70

5.1.8.2 求取加权平均单价

上述三个实例的比准价格相差不大且符合市场水平，故三个结果的权重分别均为 1/3，则得出加权平均税后单价 K 如下表：



序号	项目	估价对象 (0)	比较案例 (1)	比较案例 (2)	比较案例 (3)
H	修正后单价 = $A6(n) \times G(n)$		56,695.14	58,695.52	56,500.70
I	权重		1/3	1/3	1/3
J	评估单价	57,297			

5.1.8.3 商场其他各层单价

一般来讲，地面一层商业价值最高，也是发展商实现利润最大化的关键点所在。但与此同时，单价也较高，超出一部份客户的承受能力；适当地拉大楼层价格级差，能引导对价格敏感度较高的客户购买高楼层铺位，以利于高层单位的消化。

楼层级差是影响不同楼层商业物业价值的主要因素。对于商业物业而言，底层商业价值往往是最大的，且随着楼层的上升，其商业价值是趋减的；楼层的这种楼层价值规律反映在价格上就形成了楼层价格级差。楼层的价格级差有其自身的规律性，一般的规律是 1F：2F：3F：4F：5F 的楼层价格级差为 1：0.7：0.5：0.5：0.5 左右。

第一层商场单价 = 比准价格 $\times 100\% = 57,297 \times 100\% = 57,297$ （元/ m^2 ）

第二层商场单价 = 比准价格 $\times 70\% = 57,297 \times 70\% = 40,108$ （元/ m^2 ）

第三层、第四层和第五层商场单价 = 比准价格 $\times 50\% = 57,297 \times 50\% = 28,649$ （元/ m^2 ）

5.2 办公楼市场比较法评估

5.2.1 收集选取可比实例

经过对评估对象周边类似物业的出售情况了解和现场调查询价，我们选择了同一供需圈内以下三个交易案例作为可比实例：

待估对象：位于西湖文化广场 19 号 3601、3701、3801 办公楼，环球中心总层数共 43 层，其中地上 1-5 层为商铺，6-41 层为办公楼，待估资产为本大厦的 36-38 楼，钢混结构，建筑面积合计为 2,630.77 平方米，于 2009 年建成，中等装修，有物业管理，水、电齐全，目前作为办公楼使用。

案例 1：位于下城区绍兴路与文晖大桥交叉口的现代置业大厦，钢混结构，案例位于高层，建筑面积 50-270 平方米，于 2005 年建成，中等装修，有物业管理、水、电、消防齐全，单位税后售价 36,450 元/平方米。

案例 2：位于下城区西湖文化广场以东的武林时代，钢混结构，案例位于高层，建筑面积 75-1800 平方米，于 2014 年建成，精装修（新），有物业管理、水、电、消防齐全，单位税后售价 40,405.50 元/平方米。

案例 3：位于下城区环城北路中山北路交汇处的环球中心，钢混结构，案例位于高层，建筑面积 300-3000 平方米，于 2009 年建成，精装修（旧），有物业管理、水、电、消防齐全，单位税后售价 39,600 元/平方米。

序号	项目	估价对象（0）	比较案例（1）	比较案例（2）	比较案例（3）
A1	名称	西湖文化广场 19 号 3601、3701、3801 室	现代置业大厦	武林时代	星汇大厦
A2	资料来源		现场实地询价	现场实地询价	现场实地询价
A3	地址	下城区西湖文化广场	下城区绍兴路与文晖大桥交叉口	下城区西湖文化广场以东	下城区环城北路中山北路交汇处
A4	类型	办公楼	办公楼	办公楼	办公楼
A5	所处楼层	36-38	高层	高层	高层
A6	实例单价（元/㎡）		36,450	40,405.50	39,600

5.2.2 交易情况修正系数

根据评估目的，设定待估房地产交易情况为正常交易，其交易情况指数为 100%，本次评估所选取案例为实地报价案例，报价较接近近期实际成交价，讨价空间较小，故修正值为 0%左右，则：

交易情况修正详见下表：

序号	项目	估价对象（0）	比较案例（1）	比较案例（2）	比较案例（3）
B	交易情况		现场实地询价	现场实地询价	现场实地询价
B1	交易情况修正值		0	0	0
B2	交易情况指数=B2（0）+B1（n）	100	100	100	100
B3	交易情况修正系数=B2（0）/B2（n）		1.00	1.00	1.00

5.2.3 市场状况修正系数

本次评估基准日为 2017 年 08 月 31 日，比较实例的价格均为近期价格，在此期间，市场价格变化小，则市场状况修正系数为 1。

市场状况修正详见下表：

序号	项目	估价对象 (0)	比较案例 (1)	比较案例 (2)	比较案例 (3)
C	交易日期	2017 年 8 月	近期	近期	近期
C1	成交时的价格指数	100	100	100	100
C2	交易日期修正系数=C1(0)/C1(n)		1	1	1

5.2.4 区域因素修正系数

评估人员设定评估对象区位状况条件指数为 100，根据评估对象具体情况选择若干调整因素，就每一调整因素根据比较实例状况相对于评估对象状况的优劣程度分别赋予一定的调整值，若比较实例状况优于评估对象状况则调整值 ≥ 0 ，反之则调整值 ≤ 0 ，由此得出比较实例的条件指数。

比较情况	优	较优	稍优	相近/相同	稍劣	较劣	劣等
比较分值	>5.0% - 10.0%	>3.0% - 5.0%	>1.0% - 3.0%	0	>-3.0% - -1.0%	>-5.0% - -3.0%	>-10.0% - -5.0%

评估人员根据现场勘查以及所掌握的资料，对三个比较实例与评估对象的区位状况进行了比较分析，具体调整情况如下表：

序号		估价对象 (0)	比较案例 (1)		比较案例 (2)		比较案例 (3)	
D1	交通条件	便利	便利	相近	便利	相近	便利	相近
	修正值		0		0		0	
D2	繁华程度	繁华	繁华	相近	繁华	相近	繁华	相近
	修正值		0		0		0	
D3	配套设施	配套完善	配套完善	相同	配套完善	相同	配套完善	相同
	修正值		0		0		0	
D4	景观	一般	一般	相近	一般	相近	一般	相近
	修正值		0		0		0	
D5	物业管理	物业管理完善	物业管理完善	相近	物业管理完善	相近	物业管理完善	相近
	修正值		0		0		0	
D6	绿化/噪声	临路绿化噪声状况一般	临路绿化噪声状况一般	优	临路绿化噪声状况一般	相同	临路绿化噪声状况一般	相近
	修正值		0		0		0	
D7	规划前景	商场	商场	相同	商场	相同	商场	相同
	修正值		0		0		0	
D8	区域因素条件指数 =100+D1+ ... +D7	100	100		100		100	
D9	区域因素修正系数=D8(0)/D8(n)		1		1		1	

5.2.5 个别因素调整系数

评估人员设定评估对象个别状况条件指数为 100，根据评估对象具体情况选择若干调整因素，就每一调整因素根据比较实例状况相对于评估对象状况的优劣程度分别赋予一定的调整值，若比较实例状况优于评估对象状况则调整值 ≥ 0 ，反之则调整值 ≤ 0 ，由此得出比较实例的条件指数。

比较情况	优	较优	稍优	相近/ 相同	稍劣	较劣	劣等
比较分值	>5.0% - 10.0%	>3.0% - 5.0%	>1.0% - 3.0%	0	>-3.0% - -1.0%	>-5.0% - -3.0%	>-10.0% - -5.0%

评估人员根据现场勘查以及所掌握的资料，对三个比较实例与评估对象的个别状况进行了比较分析，具体调整情况如下表：

序号		估价对象 (0)	比较案例 (1)		比较案例 (2)		比较案例 (3)	
E1	建筑面积 (m ²)	2,630.77 m ²	50-270 m ²	优	75-1800 m ²	较优	300-3000 m ²	稍优
	修正值		8		4		3	
E2	停车条件	停车位较充足	停车位较充足	相同	停车位充足	稍优	停车位较充足	相同
	修正值		0		3		0	
E3	平面布置	一般	较规则	稍优	规则	较优	较规则	稍优
	修正值		3		5		2	
E4	装修程度	中等	中等	相同	精装(新)	优	精装(旧)	优
	修正值		0		10		6	
E5	楼层位置	36-38	高层	稍优	高层	稍优	高层	稍优
	修正值		2		2		2	
E6	通风采光条件	一般	一般	相近	一般	相近	一般	相近
	修正值		0		0		0	
E7	建筑结构/新旧程度	钢混/2009 年	钢混/2005 年	劣	钢混/2014 年	优	钢混/2009 年	相同
	修正值		-6		8		0	
E8	个别因素条件 指数 =100+E1+... +E7	100	107		132 (超过 30%)		113	
E9	个别因素修正系数 =E8(0)/E8(n)		0.9346		0.7576		0.885	

5.2.6 权益状况调整

评估人员根据现场勘查以及所掌握的资料，对三个比较实例与评估对象的权益状况进行了比较分析，还原率取 8%，具体调整情况如下表：

序号	项目	评估对象 (0)	比较案例 (1)	比较案例 (2)	比较案例 (3)
F1	土地剩余使用年限 (年)	56.21	相近	相近	56.21
F2	土地使用年期指数 8%	0.9868	0.9868	0.9868	0.9868

F3	土地使用年期修正系数 =F2(n)/F2(0)		1	1	1
----	----------------------------	--	---	---	---

5.2.7 房地产状况调整

根据上述对各比较实例进行的交易情况、市场状况、区域因素、个别因素的调整，分别对交易情况修正系数、市场状况修正系数、区域因素修正系数、个别因素修正系数赋予适当权重，加权计算得出各比较实例的房地产修正系数，具体情况详见下表：

序号	项目	比较案例（1）	比较案例（2）	比较案例（3）
A6	实例单价（元/m ² ）	36450	40405.5	39600
B3	交易情况修正系数=B2（0）/B2（n）	1.00	1.00	1.00
C2	交易日期修正系数=C1(0)/C1(n)	1.00	1.00	1.00
D9	区域因素修正系数=D8（0）/D8（n）	1	1	1
E9	个别因素修正系数=E8(0)/E8(n)	0.9346	0.7576	0.885
F3	土地使用年期修正系数=F2(n)/F2(0)	1	1	1
G	总修正系数=B3×C2×D9×E9×F3	0.9346	0.7576	0.885

5.2.8 求取比准价格

5.1.8.1 求取比准价格

将各比较实例的价格、交易情况修正系数、市场状况修正系数、区域因素修正系数、个别因素修正系数与权益状况修正系数代入市场法计算公式，得出各比较实例的比准价格，具体情况如下表：

序号	项目	比较案例（1）	比较案例（2）	比较案例（3）
A6	实例单价（元/m ² ·月）	36450	40405.5	39600
B3	交易情况修正系数=B2（0）/B2（n）	1.00	1.00	1.00
C2	交易日期修正系数=C1(0)/C1(n)	1.00	1.00	1.00
D9	区域因素修正系数=D8（0）/D8（n）	1	1	1
E9	个别因素修正系数=E8(0)/E8(n)	0.9346	0.7576	0.885
F3	土地使用年期修正系数 =F2(n)/F2(0)	1	1	1
G	总修正系数=B3×C2×D9×E9×F3	0.9346	0.7576	0.885
H	修正后单价=A6(n)×G(n)	34,066.17	30,611.21	35,046.00

5.2.8.2 求取加权平均税后单价

上述三个实例的比准价格相差不大且符合市场水平，故三个结果的权重分别均为 1/3，则得出加权平均单价 K 如下表：

序号	项目	估价对象（0）	比较案例（1）	比较案例（2）	比较案例（3）
H	修正后单价=A6(n)×G(n)		34,066.17	30,611.21	35,046.00
I	权重		1/3	1/3	1/3
J	评估单价	33,241			

5.3 计算投资性房地产评估结果

依据上述评估计算过程，投资性房地产评估结果见下表：

序号	房屋名称	结构	建成年月	建筑面积	账面价值	评估结果	增减值	增值率%
1	西湖文化广场18号101室	钢筋混凝土	2009-7-28	4,152.06	43,581,386.65	237,900,581.82	194,319,195.17	445.88%
2	西湖文化广场18号201室	钢筋混凝土	2009-7-28	5,874.02	61,655,644.86	235,595,194.16	173,939,549.30	282.11%
3	西湖文化广场18号301室	钢筋混凝土	2009-7-28	7,472.20	78,430,667.50	214,071,057.80	135,640,390.30	172.94%
4	西湖文化广场18号401室	钢筋混凝土	2009-7-28	8,159.68	85,646,683.57	233,766,672.32	148,119,988.75	172.94%
5	西湖文化广场18号501室	钢筋混凝土	2009-7-28	8,453.45	88,730,190.06	242,182,889.05	153,452,698.99	172.94%
6	西湖文化广场19号3601室	钢筋混凝土	2009-7-28	857.30	10,589,738.27	28,497,509.30	17,907,771.03	169.10%
7	西湖文化广场19号3701室	钢筋混凝土	2009-7-28	872.09	10,772,430.71	28,989,143.69	18,216,712.98	169.10%
8	西湖文化广场19号3801室	钢筋混凝土	2009-7-28	901.38	11,134,233.39	29,962,772.58	18,828,539.19	169.10%
9	地下1-2层车位	钢筋混凝土	2009-7-28		10,768,820.53	13,820,000.79	3,051,180.26	28.33%
合计				36,742.18	401,309,795.55	1,264,785,821.51	863,476,025.96	215.16%

设备类资产评估技术说明

一、评估范围

纳入本次评估范围的设备类资产为浙江耀江文化广场投资开发有限公司截止评估基准日 2017 年 08 月 31 日申报的电子设备，账面价值如下表：

科目名称	账面价值	
	原值	净值
设备类合计	4,847,838.00	147,718.30
固定资产—电子设备	4,847,838.00	147,718.30

二、设备概况

1、设备概况

该公司共有电子设备 25 项，27 台（套）主要包括办公用电脑，激光打印机、数码速印机、空调等，均为国产设备。

2、设备管理

浙江耀江文化广场投资开发有限公司办公电子设备由办公室统一管理，各部门登记使用。

3、设备运行情况

评估人员现场勘察了浙江耀江文化广场投资开发有限公司的电子设备，并与办公室管理人员和操作人员进行了交流，详细了解了电子设备的使用情况，现场查阅了设备的运行记录。通过以上方式，评估人员了解到了设备的历史运行情况。截止评估基准日，电子设备的运行状态一般，能较好地满足日常经营的需要。

4、设备维护和保养

浙江耀江文化广场投资开发有限公司电子设备的常规维修和保养由办公室负责，定期对设备进行保养、检查等日常维护保养工作。

电子设备主要是办公用电脑，激光打印机、数码速印机、空调等，购置于 2003 年 01 月至 2011 年 09 月，能够满足正常经营的需要。

三、评估依据

（一）主要法律法规



- 1、《中华人民共和国公司法》（2013 年度 12 月 28 日修订）；
- 2、《中华人民共和国资产评估法》（2016 年 12 月 01 日起实施）；
- 3、其他相关法律、法规、通知文件等。

（二）重大合同、产权证明文件

- 1、企业提供的电子设备订货合同和发票。

（三）取价标准

- 1、银行存贷款利率；
- 2、其他各项相关费率。

（四）参考资料及其他

- 1、《中华人民共和国增值税暂行条例实施细则》中华人民共和国财政部国家税务总局令第 50 号；
- 2、北京亚超资产评估有限公司价格信息资料库相关资料；
- 3、评估人员调查了解及查询的市场价格信息及其他与评估有关的资料。

四、评估过程

1、清查核实

（1）为保证评估结果的准确性，根据企业电子设备资产的构成特点，指导该公司根据实际情况填写资产评估明细表，并以此作为评估的基础。

（2）针对资产评估明细表中不同的设备资产性质及特点，采取不同的清查核实方法进行实地考察。做到不重不漏，并对设备的实际运行状况进行认真观察和记录。

设备评估人员对重点设备、大型设备采取查阅设备运行记录、技术档案，了解设备的运行状况；向现场操作、维护人员了解设备的运行检修情况、更换的主要部件及现阶段设备所能达到的主要技术指标情况；向企业设备管理人员了解设备的日常管理情况及管理制度的落实情况，从而比较充分地了解设备的历史变更及运行情况；到现场察看设备外观、运行情况等。对金额较小、数量较多的小型设备，主要核对财务明细账、固定资产卡片和企业的设备更新报废台账，以抽查的方式对实物进行清查核实。

（3）根据现场实地勘察结果，进一步完善评估明细表，要求做到“表”、“实”相符。



(4) 关注本次评估范围内设备的产权问题，如：抽查重大设备的购置合同，查阅固定资产明细账及相关财务凭证，了解设备账面原值构成情况。

五、评估方法

根据本次评估目的，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，主要采用重置成本法进行评估。

本次评估的设备类资产主要为电子设备。

(1) 电子设备

①重置全价的确定

根据当地市场信息及《慧聪商情》等近期市场价格资料，确定评估基准日的电子设备价格，一般生产厂家提供免费运输及安装，故确定其重置全价：重置全价=购置价。

②成新率的确定

成新率=（1-已使用年限÷经济寿命年限）×100%

或成新率=[尚可使用年限÷（已使用年限+尚可使用年限）]×100%

另：直接按二手市场价评估的电子设备，无须计算成新率。

③个别电子设备采用市场法评估。

六、评估结果及分析

纳入本次评估设备类资产截止评估基准日评估结果详见下表：

科目名称	账面价值		评估价值		增值率%	
	原值	净值	原值	净值	原值	净值
设备类合计	4,847,838.00	147,718.30	2,071,725.64	310,761.00	-57.26	110.37
固定资产-电子设备	4,847,838.00	147,718.30	2,071,725.64	310,761.00	-57.26	110.37

具体评估结果详见“电子设备评估明细表”。

七、评估结果分析

本次评估设备类资产原值评估减值 2,776,112.36 元，减值率 57.26%，净值评估增值 163,042.70 元，增值率 110.37%，增减值的原因主要为：评估原值减值主要为设备购置价格下降以及考虑增值税抵扣后所导致的减值；评估净值增值的主要原因为评估人员在计算设备成新率时，考虑设备的经济耐用年限与企业会计政策的折旧年限有差异而导致的评估减值。



八、评估案例

【案例】：电脑【电子设备第 24 项】

1、资产概述

名称：组装电脑

启用日期：2011 年 06 月

数量：1 台

账面原值（含税）：7,700.00 元

账面净值：385.00 元

详细参数：

适用类型：台式机

CPU 系列：i3-4300

CPU 主频：3GHz

三级缓存：3MB

插槽类型：LGA1150

封装大小：37.5×37.5mm

核心数量：双核心

线程数：双线程

内存：4G

硬盘：500G

2、重置全价的确定

经评估人员市场询价收银用电脑的现行市场不含税价格 3290.60 元，由供应商送货上门，且由专门人员安装调试，故其安装费及运杂费为 0.00 元。

不含税重置价=3290.60 元

3、成新率的确定

电脑自 2011 年 06 月开始投入使用，根据《机器设备经济使用寿命参考表》，该类设备的经济寿命年限一般为 5 年，该设备已使用 6.17 年，剩余使用年限为 0.00 年；

评估人员通过对设备的实地勘察及询问有关专家，综合考虑委估设备不存在经济性贬值。委估电脑配置较低，功能单一，虽然已过时，但是介于目前仍可以使用，按照行业惯例，综合成新率=15%。

4、评估价值的确定



$$\begin{aligned}\text{评估价值} &= \text{重置全价} \times \text{成新率} \\ &= 3290.60 \times 15.00\% \\ &\approx 494.00 \text{ (元)}\end{aligned}$$

负债评估技术说明

一、评估范围

列入本次评估范围的负债账面价值为 251,200,395.38 元，为流动负债和非流动负债。流动负债包括应付账款、预收款项、应付职工薪酬、应交税费、其他应付款等科目；非流动负债包括长期借款等科目。上述负债在评估基准日账面价值如下：

金额单位：人民币元

科目名称	账面价值
应付账款	1,132,531.55
预收账款	509,041.01
应付职工薪酬	210,433.54
应交税费	2,166,433.07
其他应付款	16,341,356.87
流动负债合计	20,359,796.04
长期借款	230,840,599.34
非流动负债合计	230,840,599.34
负债合计	251,200,395.38

二、评估依据

- 1、企业提供的原始会计资料、评估申报明细表及相关的证明材料等；
- 2、评估人员现场了解和掌握的资料；
- 3、其他与评估有关的资料。

三、评估过程

评估过程主要划分为以下三个阶段：

第一阶段：准备阶段

对确定的评估范围内的负债的构成情况进行初步了解，提交评估准备资料清单和评估申报明细表示范格式，按照事务所评估规范化的要求，指导企业填写负债申报明细表；

第二阶段：现场调查阶段

- 1、根据企业提供的负债评估申报资料，首先对财务台账和评估申报表进行



互相核对，使之相符。对名称或数量不符、重复申报、遗漏未报项目进行改正，由企业重新填报。作到账表相符；

2、由企业财务部门的有关人员介绍各项负债的形成原因、记账原则等情况；

第三阶段：综合处理阶段

1、将核实的负债申报明细表，录入计算机，建立相应数据库；

2、对各类负债，编制相应评估汇总表；

3、提交负债的评估技术说明。

四、评估方法

1、应付账款

评估人员核对评估基准日明细账、报表和总账的余额是否相符，检查其原始凭证，在确认其真实性的基础上，以核实后的余额为评估价值。

2、预收账款

评估人员核对评估基准日明细账、报表和总账的余额是否相符，检查其原始凭证，在确认其真实性的基础上，以核实后的余额为评估价值。

3、应付职工薪酬

评估人员审核应付工资、社会保险、工会经费、职工教育经费等的计提标准及支付记录是否完整合理；以核实后的应付职工薪酬的基准日余额为评估价值。

4、应交税费

对应交税费评估人员首先了解被评估单位适用的税率，调查是否享有税收优惠政策；其次，评估人员通过查阅明细账、纳税申报表及期后实际缴纳税款的完税凭证，核查账务记录是否属实，按核实无误的账面价值确定评估价值。

5、其他应付款

评估人员核对评估基准日明细账、报表和总账的余额是否相符，检查其原始凭证，以核实后的余额为评估价值。

6、长期借款

评估人员核对评估基准日明细账、报表和总账的余额是否相符，检查其借款合同、原始凭证，以核实后的余额为评估价值。

五、评估说明

1、应付账款

应付账款账面价值为 1,132,531.55 元，主要是应付给施工单位工程款等往来款等。评估人员查阅相关资料核实，经审核原始凭证属于正常业务往来结算的款项，本次评估以核实后的账面价值确认评估价值。

应付账款的评估价值为 1,132,531.55 元。

2、预收账款

预收账款账面价值为 509,041.01 元，主要是预收房屋租金等往来款等。评估人员查阅相关资料核实，经审核原始凭证属于正常业务往来结算的款项，本次评估以核实后的账面价值确认评估价值。

预收账款的评估价值为 509,041.01 元。

3、应付职工薪酬

应付职工薪酬账面价值 210,433.54 元，主要为应付员工的福利费等。经核实，核算内容真实、计算金额准确。经向企业调查核实，账面金额为在基准日后均需支付的款项，故以账面价值作为评估价值。

应付职工薪酬评估价值为 210,433.54 元。

4、应交税费

应交税费账面价值为 2,166,433.07 元，包括增值税、企业所得税、城建税、教育费附加、地方教育费附加等。对应交税费评估人员首先了解被评估单位适用的税率，调查是否享有税收优惠政策；其次，评估人员查阅了明细账、纳税申报表及期后实际缴纳税款的完税凭证。经核查，账务记录属实，按核实无误的账面价值确定评估价值。

应交税费的评估价值为 2,166,433.07 元。

5、其他应付款

其他应付款账面价值为 16,341,356.87 元，是指主营业务之外，与单位和个人之间应付而未付或暂收应付款项，包括质保金、招标押金、房屋租金押金、垫付的工程款等。评估人员对其他应付款项的有关单据，协议或合同进行了抽查核实，以核实后账面价值确认评估价值，对于存在借方余额的项目，将其重分类至其他应收款进行评估。

其他应付款的评估价值为 16,341,356.87 元。

6、长期借款



长期借款账面价值为 230,840,599.34 元，主要为浙江耀江文化广场投资开发有限公司与 2013 年 05 月 17 日与中国工商银行股份有限公司杭州众安支行、上海浦东发展银行股份有限公司杭州分行签订的期限为 20 年的长期借款，评估人员对长期借款的有关单据，合同进行了核实，以核实后账面价值确认评估价值。

长期借款的评估价值为 230,840,599.34 元。

六、评估结果

经评估，浙江耀江文化广场投资开发有限公司委估负债账面价值为 251,200,395.38 元，评估价值为 251,200,395.38 元。

详细评估结果见负债评估汇总表及评估明细表。

股权价值收益法评估技术说明

一、评估对象

本项目评估对象为浙江耀江文化广场投资开发有限公司股权价值。

二、评估单位概况

1、企业股权情况

浙江耀江文化广场投资开发有限公司，系由浙江省耀江房地产开发有限公司、浙江海越股份有限公司及浙江省耀江实业集团有限公司以货币方式出资设立，注册资本 100,000.00 万元。

截至评估基准日，股权分布情况如下表所示：

序号	股东名称	出资方式	出资额（万元）	出资比例
1	浙江省耀江房地产开发有限公司	货币	5500	55.00%
2	浙江海越股份有限公司	货币	3000	30.00%
3	浙江省耀江实业集团有限公司	货币	1500	15.00%
合计			10000	100.00%

2、经营情况

财务状况和经营成果表

单位：人民币万元

项目	2017 年 08 月 31 日	2016 年 12 月 31 日
总资产	43,356.11	44,759.26
投资性房地产	40,130.98	41,922.67
负债	25,120.04	26,038.86
股东全部权益价值	18,236.07	18,720.40
项目	2017 年 1~8 月	2016 年度
营业收入	2,909.29	4,514.20
营业利润	-484.32	-486.53
利润总额	-484.32	-445.60
净利润	-484.32	-445.60

注：表中 2017 年 1-8 月数据经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了审计报告号为：众环审字[2017]170094 号的标准无保留意见审计报告。

二、收益法应用前提及选择理由和依据



1、收益法的定义及原理

企业价值是企业特定时期、地点和条件约束下所具有的持续获利能力。企业价值评估以企业的获利能力为核心，综合考虑影响企业获利能力的各种因素以及企业面临的各种风险的评估。采用收益法评估待估企业权益价值，即通过估测待估企业权益未来预期收益，将其通过适当的折现率折算为现值并加和，以此来确定待估企业权益市场价值。是通过将企业未来预期净现金流量折算为现值，评估资产价值的一种方法。其基本思路是通过估算资产在未来预期的净现金流量和采用适宜的折现率折算成现时价值，得出评估价值。其适用的基本条件是：企业具备持续经营的基础和条件，经营与收益之间存有较稳定的对应关系，并且未来收益和风险能够预测及可量化。收益法评估公式如下：

未来收益折现法的评估计算公式如下：

$$P = \sum_{i=1}^n [R_i \times (1+r)^{-i}]$$

P-----评估价值

R_i -----第 i 年的收益

i-----第 i 年

r-----折现率

n-----第 n 年

2、收益法应用的前提

采用收益法评估企业价值是指通过估测企业未来预期收益的现值来判断企业价值的评估方法。其应用必须具备三个前提：

- (1) 企业的未来预期收益可以预测并可以用货币衡量；
- (2) 企业预期收益所承担的风险也可以预测并可以用货币衡量；
- (3) 企业预期获利年限可以预测。

3、收益法选择的理由和依据

在评估方法的选择过程中，以被评估单位提供的评估基准日经审计的资产负债表和利润表为准，确认资产及负债的真实性。为确保资产和利润核实的准确性，评估机构依据本次评估的经济行为背景，查阅了被评估单位对本次评估事项的说明、公司章程、公司合同执行情况、公司执行的会计制度、固定资产折旧方

法、最近几年的债务借款情况以及债务成本情况、执行的税率税费及纳税情况、应收应付账款情况、经营方式和历史经营业绩、最近几年营业成本构成项目、最近几年营业收入、近三年的资产负债表、损益表、现金流量表、营业收入明细表、成本费用明细表等资料进行了分析，企业未来年度的经营计划、经营策略、市场需求、价格策略、成本费用控制措施等以及未来的主营收入和成本构成及其变化趋势进行分析，待估企业经营稳定，满足采用收益法评估的基本前提，故可以采用收益法评估。

3、收益法评估基本步骤

1>研究分析企业历史经营业绩。

2>根据企业的业务经营情况对企业资产负债状况进行分析，将企业评估基准日资产负债区分为以下几类，确定收益法的评估范围。

(1) 经营业务资产负债；

(2) 与经营业务无关的对外投资等资产负债；

(3) 其他非经营性资产负债。收益法评估不包含第(3)类资产负债收益法评估可视第(2)类资产负债的重要程度与资料的可获取程度而决定是否纳入收益法的评估范围对于不纳入收益法评估范围的第(2)类、第(3)类资产负债一般另行评估其价值。

3>对影响企业经营与收益分配的宏观因素、行业因素、企业个别因素等进行分析。

4>对纳入收益法评估的资产负债的预期收益进行界定，确定采用净利润、净现金流、息税前利润或其他收益形式作为预期收益并对其进行预测。

5>选择与预测收益匹配的折现率。

6>将收益法各项参数代入计算模型，计算得出收益法评估价值。

7>将收益法评估价值与未纳入收益法评估范围的第(2)类、第(3)类资产负债的评估价值汇总得出企业价值总评估价值。

三、主要评估假设与评估依据

(一) 评估特殊性假设与限制条件

1、假定浙江耀江文化广场投资开发有限公司现有经营范围不发生重大变化，现有业务的开展和经营不会因未来行业政策等的变化而发生重大改变；

2、基准日 2017 年 08 月 31 日的评估中所采用的会计政策与浙江耀江文化广场投资开发有限公司以往各年及撰写本报告时所采用的会计政策在所有重大方



面一致；

- 3、假定目前行业的产业政策及现有法律环境未发生重大变化；
- 4、公司业务未来的发展与现时制定的发展战略、经营方针和经营销售模式基本保持不变，能按计划及时向市场提供满意服务；
- 5、未来的业务收入能基本按计划回款，不会出现重大的坏账情况；
- 6、假设企业按照现有销售方和回款方式进行经营。

（二）一般性假设和限制性条件

1、对于本评估报告中被评估资产的法律描述或法律事项（包括其权属或负担性限制），我公司按准则要求进行一般性的调查。除在工作报告中已有揭示以外，假定评估过程中所评资产的权属为良好的和可在市场上进行交易的；同时也不涉及任何留置权、地役权，没有受侵犯或无其他负担性限制的；

2、对于本评估报告中全部或部分价值评估结论所依据而由被评估单位及其他各方提供的信息资料，我公司在进行审慎分析基础上，认为所提供信息资料来源是可靠的和适当的；

3、经核查本评估报告中价值估算所依据的资产使用方式所需由有关地方、国家政府机构、团体签发的一切执照、使用许可证、同意函或其他法律性或行政性授权文件于评估基准日时均在有效期内正常合规使用，假定该等证照有效期满可以随时更新或换发（如营业执照等）；

4、除在评估报告中已有揭示以外，假定企业已完全遵守现行的国家及地方性相关的法律、法规；

5、我公司对市场情况的变化不承担任何责任，亦没有义务就基准日后发生的事项或情况修正我们的评估报告；

6、假定企业负责任地履行资产所有者的义务并称职地对有关资产实行了有效的管理；

7、本评估报告是根据所设定的目的而出具的，它不得应用于其他用途。本评估报告全部或其中部分内容在没有取得我公司书面同意前不得传播给任何第三方；

8、我们对价值的估算是根据 2017 年 08 月 31 日本地货币购买力做出的；

9、假设企业对所有有关的资产所做的一切改良是遵守所有相关法律条款和有关上级主管机构在其他法律、规划或工程方面的规定的；

10、本评估报告中对前述委估资产价值的分析只适用于评估报告中所陈述的



特定使用方式。其中任何组成部分资产的个别价值将不适用于其他任何用途，并不得与其他评估报告混用；

11、本评估报告仅供委托合同中明确的报告使用人使用，不得被任何第三方使用或依赖。我公司对任何个人或单位违反此条款的不当使用不承担任何责任；

12、本评估报告中的估算是假定所有重要的及潜在的可能影响价值分析的因素都已在我们与委托人及被评估单位之间充分揭示的前提下做出的；

13、国家现行的有关法律、法规及方针政策无重大变化；国家的宏观经济形势不会出现恶化；

14、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；

15、无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响；

16、不考虑通货膨胀因素。

评估人员根据资产评估的要求，认定这些前提假设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的改变而推导出不同评估结果的责任。

（三）主要法律法规及行业规范性文件

1、《中华人民共和国公司法》（2013 年度 12 月 28 日修订）；

2、《中华人民共和国资产评估法》（2016 年 12 月 01 日起实施）；

3、《中华人民共和国证券法》（2014 年 8 月 31 日修订）；

4、《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 50 号）；

5、《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）；

6、《中评协关于印发《资产评估执业准则——企业价值》的通知（中评协〔2017〕36 号）。

（四）主要资料及数据来源

1. 评估对象所涉及企业之历次验资报告、审计报告、评估报告；

2. 评估对象所涉及企业之评估基准日财务资料及其他企业经营资料；

3. 《企业效绩评价标准值》（国家国资委，经济科学出版社）；

4. 国家统计局公布的统计数据及同花顺数据库查询资料；

5. 相关上市公司公开信息资料；



6. 中国人民银行公布的金融机构存、贷款利率；

四、企业资产负债分析与收益预测对应资产负债范围的确定

（一）评估基准日资产负债情况

截止评估基准日，纳入评估范围的资产为 43,356.11 万元，负债 25,120.04 万元，所有者权益为 18,236.07 万元。我们查阅了浙江耀江文化广场投资开发有限公司税收缴纳政策，增值税税率为 5%，企业所得税税率为 25%，城市维护建设税税率为应缴纳流转税税额的 7%，教育费附加为 3%，地方教育费附加为 2%。

五、收益法评估模型的确定

本次对浙江耀江文化广场投资开发有限公司股东全部权益价值采用了收益现值法进行了评估。收益现值法评估是估算企业内在价值的评估方法，是评估持续经营企业价值的一种普遍采用和广泛接受的方法，也是中国资产评估执业规范推荐的基本方法之一。

采用收益现值法评估的基本思路是指通过将被评估企业预期收益资本化或折现以确定评估对象价值。

收益现值法是通过将企业未来预期的现金流折算为现值，估计企业价值的一种方法，即通过估算未来预期现金流和采用适宜的折现率，将预期现金流折算成现值，得到企业的价值。其适用的基本条件是：企业具备持续经营的基础和条件，经营与收益之间存有较稳定的对应关系，并且未来收益和风险能够预测及可量化。使用现金流折现法的关键在于未来预期现金流的预测，以及数据采集和处理的客观性和可靠性等。当对未来预期现金流的估算较为客观公正、折现率的选取较为合理时，其估值结果能完整地体现企业的价值，易于为市场所接受。

本次采用收益法对企业进行评估，是由于企业已经经营多年，经营状况比较稳定，未来收益可以预测。本次评估，即以未来若干年度内的权益自由现金流量作为依据，采用适当折现率折现后加总计算得出权益经营性资产价值，再加上溢余资产、非经营性资产价值减去少数股东权益价值得出股东全部权益价值。

（1）评估模型：本次收益法评估选用股权自由现金流量模型。

（2）计算公式

股东全部权益价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产价值+长期股权投资-少数股东权益价值

经营性资产价值指的是纳入浙江耀江文化广场投资开发有限公司的经营性资产价值

其中：经营性资产价值按以下公式确定：

$$P = \sum_{i=1}^n R_i (1+r)^{-i} + P_n / (1+r)^n$$

式中：R_i——企业未来第 i 年权益自由现金流量

r——折现率

i——未来第 i 年

（3）收益预测期的确定

收益期与预测期的确定：根据西湖文化广场环球中心商铺部分的土地证，位于杭州市西湖文化广场环球中心商场土地终止日期为 2043 年 12 月 09 日，本次预测时，按商业用地 40 年经营期设定，即剩余经营年限为 26.30 年。

（4）权益自由现金流量的确定

本次评估采用企业权益自由现金流量，权益自由现金流量的计算公式如下：

权益自由现金流量=税后净利润+折旧与摊销-资本性支出-净营运资金变动-偿还债务本金+新增债务

（5）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权益资本成本，权益资本成本的确定采用资本资产定价模型（CAPM）

$$K_e = R_f + \beta \times MRP + R_c$$

R_f=目前的无风险报酬率；

β=权益的系统风险系数；

MRP=市场风险溢价；

R_c=企业特定风险调整系数。

（6）溢余资产价值的确定

溢余资产是指与企业收益无直接关系的，超过企业经营所需的多余资产。

（7）非经营性资产价值的确定

非经营性资产是指与企业收益无直接关系的，不产生效益的资产。

六、行业分析

（一）宏观经济因素分析

2017 年上半年，面对较为复杂的国内外经济环境。全国上下坚持稳中求进



工作总基调，坚持新发展理念，以推进供给侧结构性改革为主线，适度扩大总需求，坚定推进改革，妥善应对风险挑战，引导形成良好社会预期，国民经济运行缓中趋稳、稳中向好，实现了“十三五”良好开局。国家统计局公布今年上半年经济数据，初步核算，上半年国内生产总值 381490 亿元，按可比价格计算，同比增长 6.9%。分季度看，一季度同比增长 6.9%，二季度增长 6.9%。分产业看，第一产业增加值 21987 亿元，同比增长 3.5%；第二产业增加值 152987 亿元，增长 6.4%；第三产业增加值 206516 亿元，增长 7.7%。从环比看，二季度国内生产总值增长 1.7%。

(1) 农业生产形势较好，夏粮再获丰收

全国夏粮总产量 14052 万吨，比上年增加 131 万吨，增长 0.9%。上半年，猪牛羊禽肉产量 3892 万吨，同比增长 1.0%，增速比一季度加快 0.8 个百分点，其中猪肉产量 2493 万吨，增长 0.8%，加快 0.6 个百分点。生猪存栏 40350 万头，同比增长 0.4%；生猪出栏 32183 万头，增长 0.7%。

(2) 工业生产加快，企业利润快速增长

上半年，全国规模以上工业增加值同比实际增长 6.9%，增速比一季度加快 0.1 个百分点，比上年同期加快 0.9 个百分点。分经济类型看，国有控股企业增加值增长 6.2%，集体企业增长 1.9%，股份制企业增长 7.1%，外商及港澳台商投资企业增长 6.7%。分三大门类看，采矿业增加值同比下降 1.0%，制造业增长 7.4%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 8.1%。制造业加快向中高端迈进，上半年高技术产业和装备制造业增加值同比分别增长 13.1% 和 11.5%，分别比规模以上工业快 6.2 和 4.6 个百分点，占规模以上工业比重分别为 12.2% 和 32.2%。规模以上工业企业产销率达到 97.5%。6 月份，规模以上工业增加值同比增长 7.6%，比上月加快 1.1 个百分点，环比增长 0.81%。1-5 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 29048 亿元，同比增长 22.7%，比上年同期加快 16.3 个百分点。规模以上工业企业主营业务收入利润率为 6.05%，比上年同期提高 0.45 个百分点。

(3) 服务业较快增长，景气度持续提高

上半年，全国服务业生产指数同比增长 8.3%，增速与一季度持平，比上年同期加快 0.1 个百分点。其中，交通运输、仓储和邮政业，信息传输、软件和信息技服务业，租赁和商务服务业增长较快。6 月份，全国服务业生产指数同比增

长 8.6%，比上月加快 0.5 个百分点，比上年同月加快 0.6 个百分点。

6 月份，服务业商务活动指数为 53.8%，比上月提高 0.3 个百分点，比上年同月提高 1.6 个百分点。生产性服务业和物流业商务活动指数均升至 59.0%以上，航空运输业、邮政业、电信广播电视和卫星传输服务、互联网及软件信息技术服务、货币金融服务、保险业等行业商务活动指数均位于 60.0%以上的高位景气区间。从市场需求和预期看，服务业新订单指数和业务活动预期指数分别为 50.7%和 60.0%，分别比上月提高 0.4 和 0.8 个百分点。

(4) 投资增速稳中略缓，制造业投资和民间投资增速回升

上半年，全国固定资产投资（不含农户）280605 亿元，同比增长 8.6%，增速比一季度回落 0.6 个百分点。其中，国有控股投资 102022 亿元，增长 12.0%；民间投资 170239 亿元，增长 7.2%，比 1-5 月份加快 0.4 个百分点，比上年同期加快 4.4 个百分点，占全部投资的比重为 60.7%。分产业看，第一产业投资 8694 亿元，增长 16.5%；第二产业投资 105807 亿元，增长 4.0%，其中制造业投资 86809 亿元，增长 5.5%，比 1-5 月份加快 0.4 个百分点，增速连续两个月回升，比上年同期加快 2.2 个百分点；第三产业投资 166104 亿元，增长 11.3%。基础设施投资 59422 亿元，增长 21.1%，比 1-5 月份加快 0.2 个百分点，比上年同期加快 0.2 个百分点。高技术产业投资快速增长，高技术制造业和高技术服务业投资同比分别增长 21.5%和 22.3%，分别快于全部投资 12.9 和 13.7 个百分点。固定资产投资到位资金 286275 亿元，同比增长 1.4%，增速由负转正。新开工项目计划总投资 237258 亿元，同比下降 1.2%，降幅比 1-5 月份收窄 4.4 个百分点。从环比看，6 月份固定资产投资（不含农户）比上月增长 0.73%。

(5) 房地产开发投资增速放缓，商品房待售面积继续减少

上半年，全国房地产开发投资 50610 亿元，同比增长 8.5%，增速比一季度回落 0.6 个百分点；其中，住宅投资增长 10.2%。房屋新开工面积 85720 万平方米，同比增长 10.6%，其中住宅新开工面积增长 14.9%。全国商品房销售面积 74662 万平方米，增长 16.1%，其中住宅销售面积增长 13.5%。全国商品房销售额 59152 亿元，增长 21.5%，其中住宅销售额增长 17.9%。房地产开发企业土地购置面积 10341 万平方米，同比增长 8.8%。6 月末，全国商品房待售面积 64577 万平方米，比上月末减少 1441 万平方米。上半年，房地产开发企业到位资金 75765 亿元，

同比增长 11.2%。

(6) 市场销售增长加快，网上零售增势强劲

上半年，社会消费品零售总额 172369 亿元，同比增长 10.4%，增速比一季度加快 0.4 个百分点，比上年同期加快 0.1 个百分点。其中，限额以上单位消费品零售额 76953 亿元，增长 8.7%。按经营单位所在地分，城镇消费品零售额 147786 亿元，增长 10.1%；乡村消费品零售额 24583 亿元，增长 12.3%。按消费类型分，餐饮收入 18546 亿元，增长 11.2%。

上半年，全国网上零售额 31073 亿元，同比增长 33.4%，比一季度加快 1.3 个百分点。其中，实物商品网上零售额 23747 亿元，增长 28.6%，占社会消费品零售总额的比重为 13.8%，同比提高 2.2 个百分点。

(7) 进出口快速增长，外贸结构改善

上半年，进出口总额 131412 亿元，同比增长 19.6%。其中，出口 72097 亿元，增长 15.0%；进口 59315 亿元，增长 25.7%。进出口相抵，顺差 12782 亿元。一般贸易进出口比重提升，上半年一般贸易进出口增长 20.5%，占进出口总额的 56.7%，比上年同期提高 0.4 个百分点。机电产品仍为出口主力，上半年机电产品出口增长 14.6%，占出口总额的 57.2%。对部分“一带一路”沿线国家进出口增长，上半年我国对俄罗斯、巴基斯坦、波兰、哈萨克斯坦等国进出口分别增长 33.1%、14.5%、24.6%和 46.8%。6 月份，进出口总额 24043 亿元，同比增长 19.8%。其中，出口 13493 亿元，增长 17.3%；进口 10550 亿元，增长 23.1%。

上半年，规模以上工业企业实现出口交货值 61030 亿元，同比增长 10.9%，比一季度加快 0.6 个百分点。6 月份，规模以上工业企业实现出口交货值 11723 亿元，增长 11.7%。

(8) 居民消费价格涨势温和，工业品价格涨势放缓

上半年，全国居民消费价格同比上涨 1.4%，涨幅与一季度持平。其中，城市上涨 1.5%，农村上涨 1.0%。分类别看，食品烟酒价格同比下降 0.8%，衣着上涨 1.3%，居住上涨 2.4%，生活用品及服务上涨 0.8%，交通和通信上涨 1.5%，教育文化和娱乐上涨 2.5%，医疗保健上涨 5.4%，其他用品和服务上涨 3.3%。在食品烟酒价格中，粮食价格上涨 1.4%，猪肉价格下降 6.1%，鲜菜价格下降 14.7%。6 月份，全国居民消费价格同比上涨 1.5%，涨幅与上月持平，环比下降 0.2%。

上半年,全国工业生产者出厂价格同比上涨 6.6%,涨幅比一季度回落 0.8 个百分点。6 月份,全国工业生产者出厂价格同比上涨 5.5%,涨幅与上月持平,环比下降 0.2%。上半年,全国工业生产者购进价格同比上涨 8.7%;6 月份同比上涨 7.3%,环比下降 0.4%。

(9)城乡居民收入较快增长,城乡收入差距继续缩小

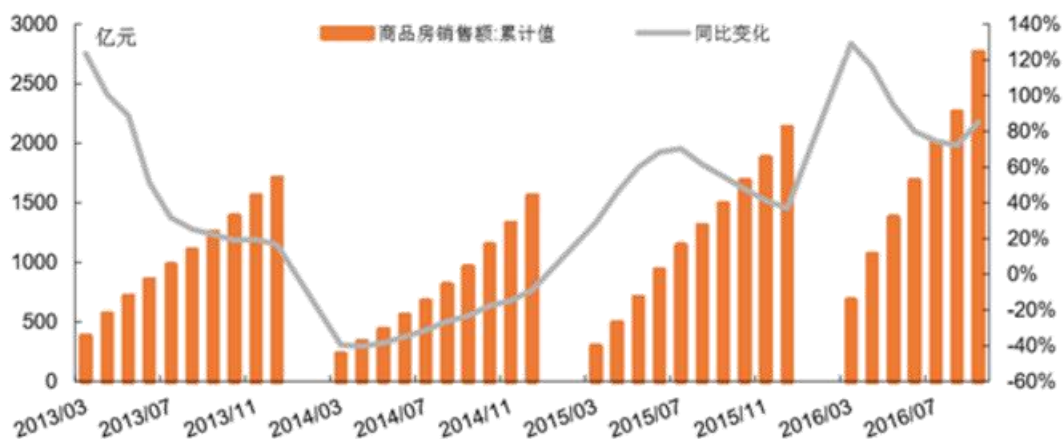
上半年,全国居民人均可支配收入 12932 元,同比名义增长 8.8%,扣除价格因素实际增长 7.3%,增速比一季度加快 0.3 个百分点,比上年同期加快 0.8 个百分点。按常住地分,城镇居民人均可支配收入 18322 元,扣除价格因素实际增长 6.5%;农村居民人均可支配收入 6562 元,扣除价格因素实际增长 7.4%。城乡居民人均收入倍差 2.79,比上年同期缩小 0.01。全国居民人均可支配收入中位数 11238 元,同比名义增长 7.0%。全国居民人均消费支出 8834 元,同比名义增长 7.6%,扣除价格因素实际增长 6.1%。二季度末,外出务工农村劳动力总量 17873 万人,比上年同期增加 364 万人,增长 2.1%。二季度,外出务工农村劳动力月均收入 3405 元,增长 6.3%。

总的来看,上半年国民经济延续了稳中有进、稳中向好的发展态势,为完成全年预期目标并取得更好结果奠定了坚实基础。但也要看到,国际上不稳定不确定因素依然较多,国内长期积累的结构性矛盾依然突出。下阶段要继续坚持稳中求进工作总基调,以推进供给侧结构性改革为主线,以提高发展质量和效益为中心,适度扩大总需求,合理引导社会预期,深化创新驱动发展,加快新旧动能转换,促进经济转型升级,不断巩固稳中向好基础,力争更好实现全年经济发展预期目标。

(二)房地产业发展情况

2017 年以来杭州房地产市场总体延续 2016 年良好发展势头,随着房地产交易契税、营业税调减等利好政策的加码,杭州房地产市场信心得到了有效提振,刚性需求和改善型需求持续发力,整体市场呈现出积案向好的态势,每个月杭州商品房成交量均为历史同期第一。2016 年 1-10 月全市新建商品房成交面积 1742.3 万平方米、成交金额 2768.3 亿元,同比分别大幅增长 69.2%和 85.3%,均创下史上同期最高,且已超过 2015 全年成交量。

杭州商品房销售额及同比



杭州商品房销售面积及同比



2016年1-10月杭州主城区二手房成交886.9万平方米，成交套数高达88614套，同比分别大幅增长69.8%和71.2%，且均超过2015年全年成交量。

杭州二手房成交面积





2015年3月30日，央行、住建部、银监会三部门联合发文对公积金和事套房的首付比例做了调整，随后2015年多次降息降准也使得信贷效应体现在房地产市场，事套房公积金首付降至2成等对楼市需求利好的相关政策频发，对2015年杭州房地产市场具有逆转效果。2016年春节之后去库存政策再度加码，央行降低购房首付、提高公积金存款利率，调整契税及营业税等。2016年3月1日，杭州市政府网站发布《杭州市人民政府办公厅关于进一步促进房地产市场健康稳定发展的通知》（简称杭十条），共同推动杭州楼市回暖。

2008 年至今首套/事套房最低首付比例变动情况

		首套房	二套房
2008-2009		20%	人均住房面积低于当地平均水平 20%
2010		30%	40%（1月份）
			50%（2月份）
2011-2013		30%	60%
2014		30%（限购城市）	一套已结清 30%
			一套未结清 60%
2015	商业贷款	25%（非限购城市）	一套已结清，享受首套房待遇，一套未结清
		30%（限购城市）	40%
	公积金贷款	20%	一套已结清 20%（非一线城市），一套未结清 30%（部分城市）
2016		20%	一套已结清 40%，一套未结清 60%

“杭十条”主要内容

政策	具体措施
加大保障房货币化推进力度	拆迁安置，对国有土地房屋征收，鼓励全部货币化安置；市本级全面实施公租房货币补贴制度。
加强住房公积金保障	进一步放宽公积金贷款条件，对在杭州市域外正常缴存住房公积金的职工，在杭州市购买自住住房的，可申请办理公积金异地贷款。支持职工使用公积金贷款购买二手房，二手房房龄加贷款年限总和限制从 40 年放宽到 50 年，最低首付款比例降到 20%。
落实房地产交易环节契税、营业税优惠政策	落实之前财政部、国家税务总局、住房和城乡建设部对于契税、营业税的要求。

杭州商品住宅成交均价当月同比与政策调控时点



受密集出台的调控新政影响，2016 年 10 月杭州新建商品住宅供应端的新增批准预售与入市开盘项目锐减，市场观望情绪渐浓。10 月杭州全市新房共成交 1.57 万套，环比 9 月减少 28.3%；成交总面积 164 万平方米，环比 9 月减少 28.4%。但 10 月全市新建商品住宅 1.57 万套的月度成交量欠处历史高位，随着部分住宅的投资需求导流到商业地产，后续阶段楼市整体成交量预计将稳定。此外在 2016 年杭州市场回暖下，大部分房企的现金回流和预收账款得到了较好的累积，对其全年业绩形成支撑，短期内房企主动大幅降价的动力不大。



杭州商品房单月成交套数及环比变化

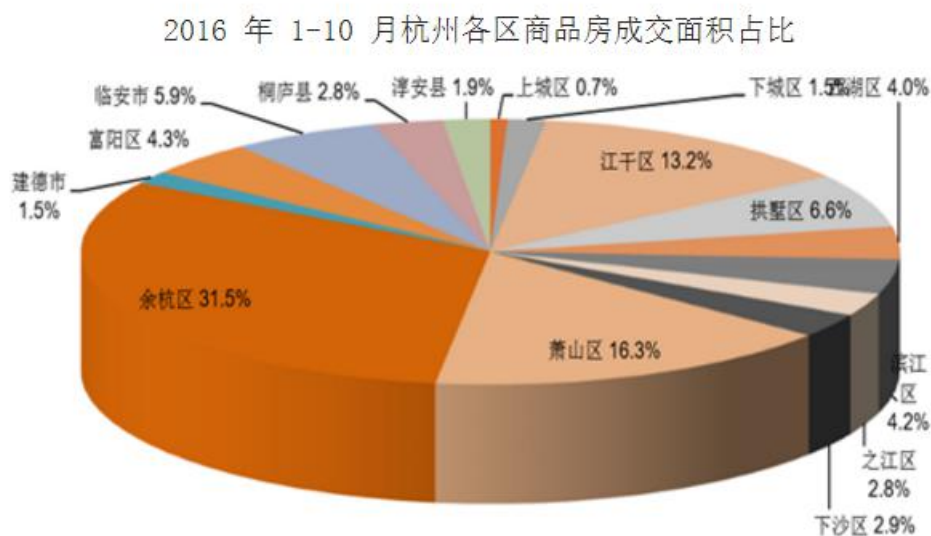


杭州商品房单月成交面积及环比变化



2016年11月10日起，杭州再次升级住房限购政策，包括实施进一步住房限购、上调住房公积金贷款和商业性住房贷款首付比例、暂停发放第三套及以上住房贷款、加强对首付资金来源审核等。非本市户籍居民家庭限购1套住房；无房但有贷款记录、有1套房但无贷款记录、有1套房但贷款结清，再次购房最低首付比例从30%上调至40%；有1套房且贷款未结清，再次购房最低首付比例从50%上调至60%，预计未来成交热度将继续回落。

分区域来看，余杭、萧山区是成交主力。主城区中成交最多的为江干区，1-10月共成交270.3万平方米，占全市成交总量的13.2%；余杭区成交644.9万平方米，占全市成交总量的31.5%；萧山区成交332.9万平方米，占全市成交总量的16.3%。



截至 2016 年 10 月，杭州全市商品房存量套数 11.0 万套，其中主城区存量 5.36 万套，库存持续减少。按照 2015 年月均去化套数来算，全市商品房去化周期约 10 个月，主城区商品房去化周期约 12 个月，库存持续减少。全市住宅存量套数约 45309 套，主城区存量约 15668 套，全市住宅去化周期缩短到 5 个月，创近 1 年最低。

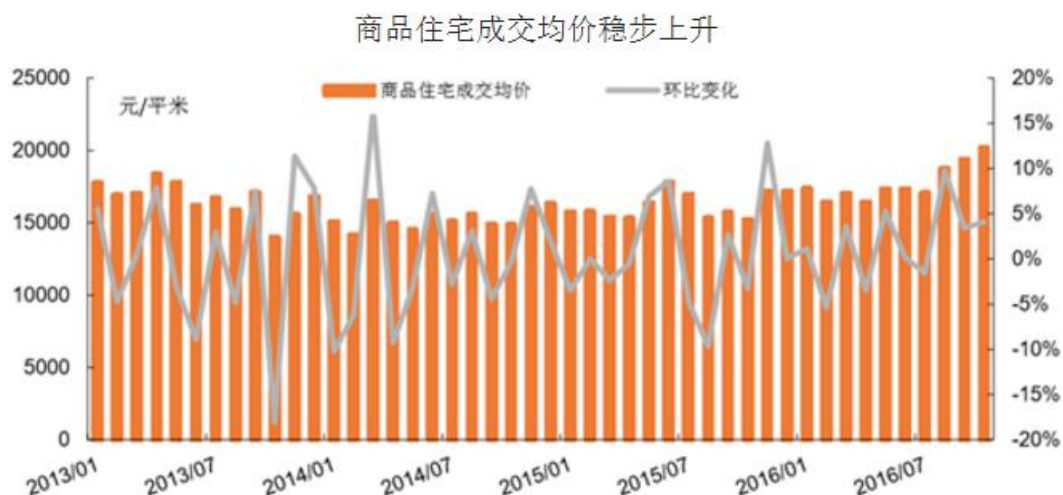




各区域间去化月数差异明显，下城、下沙、之江商品房去化月数在 15 个月以上。其中余杭区商品房存量 36781 套，位列各区之首；下城去化周期最长（约 23 个月）。



2016 年以来杭州商品房价实现了从 2011 年初限购限贷以来首次明确快速上涨。2016 年 10 月杭州商品住宅成交均价为 20208 元/平方米，较年初上涨 16.2%。



分区域来看，上城区住宅成交均价最高，为 29488 元每平方，其次是西湖区和滨江区，每平方分别是 27337 元和 24373 元。10 月伴杭州各区住宅成交均价涨幅最大的欠是滨江区，同比增长 37.49%，其次是余杭区和桐庐县，同比涨幅均超 27%，整体来看周边涨幅更高。

2016 年 10 月杭州各区住宅成交均价排行榜

行政区	均价 (元/平米)	环比上月	同比上年
上城区	29488	4.09%	19.26%
西湖区	27337	3.48%	12.14%
滨江区	24373	8.07%	37.49%
下城区	24261	2.71%	12.08%
拱墅区	20668	1.92%	10.39%
江干区	20000	4.44%	17.71%
萧山区	15076	8.94%	23.89%
余杭区	12066	11.00%	31.84%
富阳区	11658	5.17%	14.99%
淳安县	10155	6.70%	14.56%
建德市	8857	4.62%	11.55%
桐庐县	8262	9.57%	27.88%
临安市	7716	0.85%	13.45%

2015 年末,杭州户籍总人口 723.55 万人,同比增长 1.09%。常住人口为 901.8 万人,比 2014 年末增加了 12.6 万人。其中,居住在城镇的人口为 679.1 万人,占总人口的比重(即城镇化率)为 75.3%;居住在乡村的人口为 222.7 万人,占总人口的 24.7%,与 2014 年相比,城镇化率提高 0.2 个百分点。其中萧山区的常住人口最多,有 139.1 万人;其次是余杭区,也有 125.9 万人;排在第三位的是西湖区的 80.9 万人。



市重点小学集中在西湖、上城、下城,滨江没有市重点。根据中国指数研究院的统计,市重点小学周边学区房年涨幅 20%-30%,区重点的年涨幅区间在 18%-24%,普通学区的年涨幅 15%-20%。且市重点周边基本无新房出售,学区房基本为二手房。

杭州重点小学周边学区房均价及涨幅

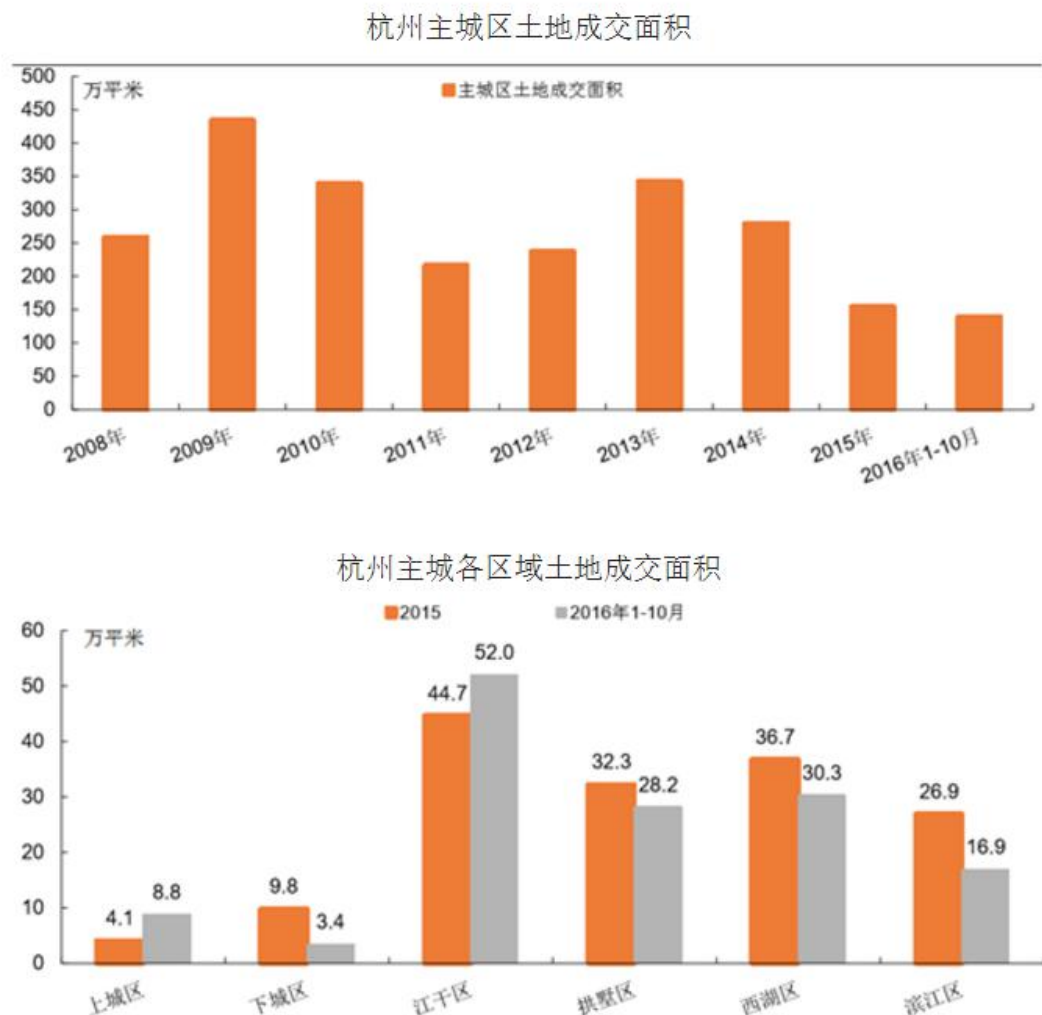
区域	学校	学区房均价（元/平米）	涨幅
拱墅	卖鱼桥小学文澜校区	23865	29.9%
拱墅	卖鱼桥小学湖墅霞湾校区	22970	21.4%
江干	采荷第一小学	28365	17.8%
江干	采荷第二小学	27571	22.1%
上城	胜利小学新城校区	37512	28.0%
上城	杭州天长小学	31859	21.1%
上城	天地实验小学	25157	18.9%
上城	胜利小学钱塘校区	24759	23.4%
西湖	学军小学求智校区	40427	14.2%
西湖	保俶塔实验学校	35269	20.3%
西湖	文三街小学	33210	19.9%
西湖	行知小学	31858	20.5%
西湖	浙江省教育厅教研室附属小学	24856	21.9%
西湖	三墩小学	13982	18.1%
下城	青蓝小学	33744	16.6%
下城	安吉路实验学校	30909	18.4%
下城	长寿路小学凤起校区	29222	17.3%
下城	胜蓝实验学校小学部阳光校区	19325	18.5%
下城	杭州大成实验学校	18709	23.5%

2016 上半年杭州土地市场延续升温趋势，成交金额创下历史同期最高纪录（810.1 亿元），超过 2015 年成交总额。三季度适逢 G20 杭州峰会，推地下降导致土地成交回落，随着年底推地高峰来临，预计土地成交将有所回升。1-10 月，杭州土地成交面积 816.9 万平米，同比增长 13.3%；成交金额 1164 亿元，同比增长 113.3%。

杭州土地成交情况



主城区（上城、下城、江干、拱墅、西湖、滨江）土地成交面积自 2015 年起下降明显，余杭、萧山两大副中心区近年供地大幅增加，已超过主城区成为杭州市区供地主力。



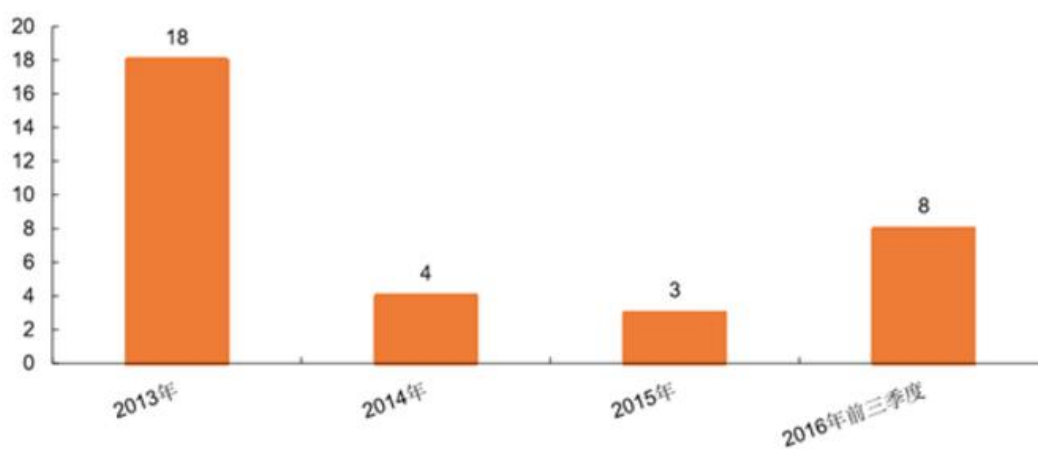
杭州土地市场最高楼面价多次刷新，钱江新城、申花、钱江世纪城、萧山市北开发区、未来科技城等多板块创下区域楼面价新高。上半年拿地前两位的开发商信达和融信，占据全部拿地金额的 31.6%，市区拿地金额 TOP10 房企的总额占市区总成交金额的 71.7%。

2016 上半年杭州拿地排名

排名	房企	成交价(万元)	可建面积(平米)	地块数量
1	信达	1570800	663340	2
2	融信	1388010	982384	8
3	阳光城	691400	399982	3
4	首开&金茂	641000	193623	1
5	鲁能	635000	301330	1
6	融创	629500	261915	3
7	龙湖	591530	370630	3
8	滨江	539688	223891	3
9	绿城	483400	154938	2
10	万科	476634	603823	5

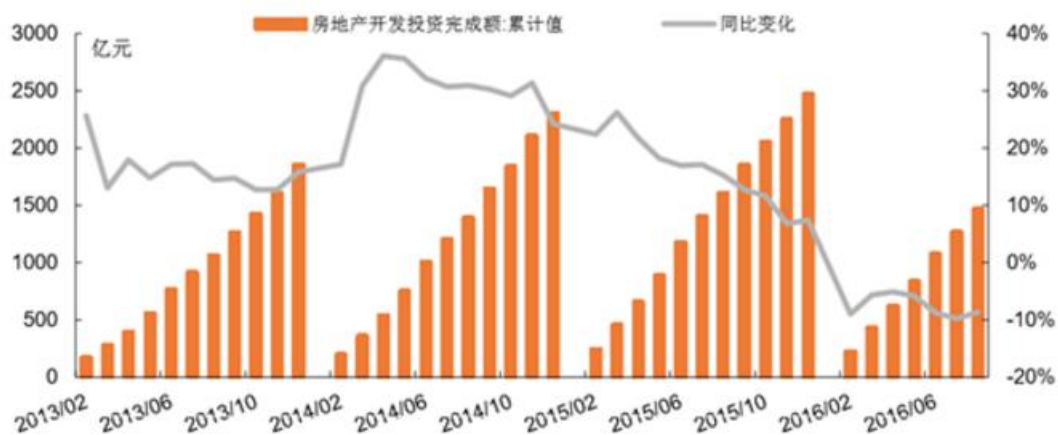
上半年杭州房企拿地金额前十个中，本土房企仅滨江、绿城榜上有名。2016年新进入房企数量也有所回升，和昌、江苏中南、重庆东原、禹洲、鲁能、中骏、中梁、军安恒基等八家品牌房企新进杭州市场。在2016上半年全国房企销售金额30强中，仅剩华夏幸福、华发、正荣、荣盛发展4家企业未入杭。

2013 年以来杭州新进入品牌房企数量



2016年1-10月，杭州累计房地产开发投资1467.2亿元，同比下降8.7%；累计房屋施工面积10767.1万平方米，同比增长2.4%；累计房屋新开工面积1387.0万平方米，同比下降4.4%，增速均有所放缓。

杭州房地产投资同比收窄至负值



杭州累计施工面积增速持续放缓



杭州累计新开工面积增速降至负值



七、预期收益的预测

(一) 营业收入预测

浙江耀江文化广场投资开发有限公司主营业务主要为环球中心 1-5 层商铺租金收入、36、37、38 层写字楼租金收入及地下 1-2 层车位停车费收入等。

评估人员通过对浙江耀江文化广场投资开发有限公司近两年经营情况分析，并可通过与管理层访谈过程中了解到，企业将环球中心 1-5 层商铺整租给关联方浙江银泰投资有限公司，根据双方签订的租赁合同，剩余租赁期限尚余 7.5 年，本次预测，对于商铺及写字楼，合同期（租约期）内按合同租金预测收入，合同期以外（普通期）按市场客观租金，并考虑适当的增长率后进行预测；对于车位停车费收入，接近年度收入平均值进行预测。

根据西湖文化广场环球中心商铺部分的土地证，位于杭州市西湖文化广场环球中心商场土地终止日期为 2043 年 12 月 09 日，本次预测时，按商业用地 40 年经营期设定，剩余经营年限为 26.30 年，预测期为 26.30 年。

浙江耀江文化广场投资开发有限公司未来预期销售收入如下表。

单位：元

序号	项目/年度	2017 年 9~12 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
1	商场租赁收入	15,000,000.00	45,000,000.00	45,000,000.00	45,000,000.00	45,000,000.00	45,000,000.00
2	已出租写字楼租赁收入	572,963.00	1,776,185.00	1,864,994.33	631,691.67		
3	未出租写字楼租赁收入		4,493,427.40	4,718,098.77	6,591,724.78	7,781,119.20	8,170,175.16
4	停车费	473,361.48	1,420,084.44	1,491,088.66	1,565,643.09	1,643,925.24	1,726,121.50
营业收入合计		16,046,324.48	52,689,696.84	53,074,181.76	53,789,059.54	54,425,044.44	54,896,296.66
序号	项目/年度	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年 及以后	
1	商场租赁收入	45,000,000.00	45,000,000.00	45,000,000.00	45,000,000.00	110,581,700.00	
2	已出租写字楼租赁收入	8,170,175.16	8,170,175.16	8,170,175.16	8,170,175.16	8,170,175.16	
3	未出租写字楼租赁收入	53,170,175.16	53,170,175.16	53,170,175.16	53,170,175.16	118,751,875.16	
4	停车费	1,726,121.50	1,726,121.50	1,726,121.50	1,726,121.50	1,726,121.50	
营业收入合计		54,896,296.66	54,896,296.66	54,896,296.66	54,896,296.66	120,477,996.66	

(二) 营业成本预测

被评估单位主营业务为房地产租金收入，其营业成本主要为租赁成本等，具体预测数据见下表：

单位：元

序号	项目/年度	2017年9~12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
1	租赁成本	4,967,719.52	14,903,158.56	14,903,158.56	14,903,158.56	14,903,158.56	14,903,158.56
营业成本合计		4,967,719.52	14,903,158.56	14,903,158.56	14,903,158.56	14,903,158.56	14,903,158.56
序号	项目/年度	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年及以后	
1	租赁成本	14,903,158.56	14,903,158.56	14,903,158.56	14,903,158.56	14,903,158.56	
营业成本合计		14,903,158.56	14,903,158.56	14,903,158.56	14,903,158.56	14,903,158.56	

（三）营业税金及附加预测

根据税法规定，浙江耀江文化广场投资开发有限公司按租金收入的增值额计缴增值税，主要的增值税税率为5%。企业城市维护建设税税率为应缴纳增值税税额的7%，教育费附加为3%，地方教育费附加为2%。房产税为租金收入的12.00%，土地使用税为5元/m²。

则企业营业税金及附加测算结果如下：

单位：元

序号	项目/年度	2017年9~12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
1	收入预测	16,046,324.48	52,689,696.84	53,074,181.76	53,789,059.54	54,425,044.44	54,896,296.66
2	增值税（5%）（A）	802,316.22	2,634,484.84	2,653,709.09	2,689,452.98	2,721,252.22	2,744,814.83
3	城市维护建设税（增值税*7%）（B）	56,162.14	184,413.94	185,759.64	188,261.71	190,487.66	192,137.04
4	教育费附加（=增值税*3%）（C）	24,069.49	79,034.55	79,611.27	80,683.59	81,637.57	82,344.44
5	地方教育费附加（=增值税*2%）（D）	16,046.32	52,689.70	53,074.18	53,789.06	54,425.04	54,896.30
6	房产税（=收入*12%）（E）	1,925,558.94	6,322,763.62	6,368,901.81	6,454,687.14	6,531,005.33	6,587,555.60
7	土地使用税（5元/m ² ）（F）	183,710.90	183,710.90	183,710.90	183,710.90	183,710.90	183,710.90
8	销售税金及附加合计（B+C+D+E+F）	2,205,547.79	6,822,612.71	6,871,057.80	6,961,132.40	7,041,266.50	7,100,644.28
序号	项目/年度	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年及以后	
1	收入预测	54,896,296.66	54,896,296.66	54,896,296.66	54,896,296.66	120,477,996.66	
2	增值税（5%）（A）	2,744,814.83	2,744,814.83	2,744,814.83	2,744,814.83	6,023,899.83	
3	城市维护建设税（增值税*7%）（B）	192,137.04	192,137.04	192,137.04	192,137.04	421,672.99	
4	教育费附加（=增值税*3%）（C）	82,344.44	82,344.44	82,344.44	82,344.44	180,716.99	
5	地方教育费附加（=增	54,896.30	54,896.30	54,896.30	54,896.30	120,478.00	

	值税*2%) (D)						
6	房产税 (=收入*12%) (E)	6,587,555.60	6,587,555.60	6,587,555.60	6,587,555.60	14,457,359.60	
7	土地使用税(5 元/m ²) (F)	183,710.90	183,710.90	183,710.90	183,710.90	183,710.90	
8	销售税金及附加合计 (B+C+D+E+F)	7,100,644.28	7,100,644.28	7,100,644.28	7,100,644.28	15,363,938.48	

(四) 管理费用

管理费用包括工资、工会经费、社会保险费、办公费、租赁费、财产保险费等项目。各项费用项目则根据历史数据，采用一定的数学方法，分析各项费用的发生规律，即评估人员在前两年平均水平的基础上考虑与销售收入增长率一致来确定。具体预测数据见下表：

单位：元

序号	项目	2017 年 9~12 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
1	工资	87,238.10	261,714.30	261,714.30	261,714.30	261,714.30	261,714.30
2	工会经费	-198.00	-594.00	-594.00	-594.00	-594.00	-594.00
3	社会保险费	108,016.85	324,050.55	324,050.55	324,050.55	324,050.55	324,050.55
4	办公费	179.00	537.00	537.00	537.00	537.00	537.00
5	电话费	842.75	2,528.25	2,528.25	2,528.25	2,528.25	2,528.25
6	租赁费	164,166.67	492,500.01	492,500.01	492,500.01	492,500.01	492,500.01
7	财产保险费	51,000.00	153,000.00	153,000.00	153,000.00	153,000.00	153,000.00
8	审计费	65,000.00	195,000.00	195,000.00	195,000.00	195,000.00	195,000.00
9	交通费	1,500.00	4,500.00	4,500.00	4,500.00	4,500.00	4,500.00
10	其他	165.00	495.00	495.00	495.00	495.00	495.00
	合计	477,910.37	1,433,731.11	1,433,731.11	1,433,731.11	1,433,731.11	1,433,731.11
序号	项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年及以后	
1	工资	261,714.30	261,714.30	261,714.30	261,714.30	261,714.30	
2	工会经费	-594.00	-594.00	-594.00	-594.00	-594.00	
3	社会保险费	324,050.55	324,050.55	324,050.55	324,050.55	324,050.55	
4	办公费	537.00	537.00	537.00	537.00	537.00	
5	电话费	2,528.25	2,528.25	2,528.25	2,528.25	2,528.25	
6	租赁费	492,500.01	492,500.01	492,500.01	492,500.01	492,500.01	
7	财产保险费	153,000.00	153,000.00	153,000.00	153,000.00	153,000.00	
8	审计费	195,000.00	195,000.00	195,000.00	195,000.00	195,000.00	
9	交通费	4,500.00	4,500.00	4,500.00	4,500.00	4,500.00	
10	其他	495.00	495.00	495.00	495.00	495.00	
	合计	1,433,731.11	1,433,731.11	1,433,731.11	1,433,731.11	1,433,731.11	

(四) 财务费用预测

财务费用包括长期借款利息，经核对长期借款合同，借款日期为 2013 年 5 月 17 日，到期日为 2023 年 5 月 19 日，借款期限 10 年，评估基准日 2017 年 08 月 31 日距长期借款到期日还剩 5 年 9 个月，长期借款综合利率为 5.40%，利息



偿还方式为分期付息到期一次还本，评估人员在本金 230,840,599.34 的基础上×综合利率 5.40%，测算出每年的利息，贷款本金为现金流出，在 2023 年偿还，详见《现金流量预测表》

各年利息预测数据见下表：

单位：元

序号	项目/年度	2017 年 9~12 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
1	长期借款	230,840,599.34	230,840,599.34	230,840,599.34	230,840,599.34	230,840,599.34	230,840,599.34	230,840,599.34
2	利率	5.40%	5.40%	5.40%	5.40%	5.40%	5.40%	5.40%
3	利息	4,155,130.79	12,465,392.36	12,465,392.36	12,465,392.36	12,465,392.36	12,465,392.36	5,193,913.49
	合计	4,155,130.79	12,465,392.36	12,465,392.36	12,465,392.36	12,465,392.36	12,465,392.36	5,193,913.49

（五）营业外收入及营业外支出

本次评估不考虑营业外收入及营业外支出。

（六）所得税预测

浙江耀江文化广场投资开发有限公司截止评估基准日所得税税率为 25%，我们对所得税的预测按利润总额与所得税税率相乘予以确定。

（七）折旧与摊销预测

浙江耀江文化广场投资开发有限公司实物资产主要为房地产及电子设备类资产，房地产折旧已在营运成本中考虑，此处不再重复计算。截止评估基准日，电子设备账面价值仅剩净残值，不再计提折旧与摊销。对预期影响较小，不作考虑。

（八）购建固定资产、无形资产等资本性支出预测

不考虑购建固定资产、无形资产等资本性支出。

（九）营运资金支出预测

根据企业未来年度的经营计划，企业不存在构建资产等大额支出，其主营业务收入（租金收入）扣除需支付的贷款利息后，营运资金能满足日常经营需求，无需增加营运资金，本次预测不考虑营运资金的增加预测。

（十）折现率的选取

1、权益资本成本计算公式

$$K_e = R_{f1} + \beta \times MRP + R_c = R_{f1} + \beta \times (R_m - R_{f1}) + R_c$$



其中： K_e —权益资本成本

R_{ft} —无风险报酬率

R_m —市场收益率

β —权益系统风险系数

MRP 市场风险溢价

R_c —企业特定风险调整系数

2、无风险报酬率（ R_{ft} ）的确定

选距评估基准日的较近的即财政部公布 10 年期以上国债平均到期年收益率 4.07%，作为企业无风险报酬率，因此本次无风险报酬率取 4.07%。

3、权益系统风险系数（ β ）的确定

通过同花顺资讯金融终端查询，沪、深两地证券行业中 10 家上市公司基准日前 56 周（2016 年 8 月 1 日-2017 年 08 月 31 日）的剔除财务杠杆 β 系数平均值为 0.9994。

序号	证券代码	证券简称	$\beta(u)$
1	000002.SZ	万科 A	1.4031
2	000006.SZ	深振业 A	0.8648
3	000011.SZ	深物业 A	1.1568
4	000014.SZ	沙河股份	0.5099
5	000029.SZ	深深房 A	0.1047
6	000031.SZ	中粮地产	0.9322
7	000036.SZ	华联控股	0.9853
8	000038.SZ	深大通	0.9302
9	000040.SZ	东旭蓝天	1.1243
10	000042.SZ	中洲控股	0.2793
11	129 家	平均	0.9994

4、市场风险溢价（MRP）

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率。我们分别选用上证综指和深证成指为上交所和深交所的股票投资收益的指标，收集了 1991 年到 2016 年上述两证交所的期末指数，分别计算上证综指和深证成指的年收益率，并考虑剔除无风险报酬率，确定市场风险溢价为 5.23%。

5、权益资本成本 K_e 的确定

$$K_e = R_{f1} + \beta \times MRP + R_c$$

$$= 4.07\% + 0.9994 \times 5.23\% + 0\%$$

$$= 9.00\% \text{ (取整)}$$

二、负债资本成本（Kd）的计算

根据企业在评估基准日的有息负债为基础，在分析 2014 年、2015 年、2016 年及 2017 年贷款情况，同时考虑到公司暂无投资计划来测算负债资本成本（Kd），经测算，2018 年及以后年份的负债资本成本（Kd）为 5.4%。

三、折现率的确定

根据公式 $WACC = K_e * E / (D + E) + K_d * D / (D + E) * (1 - T)$ ，计算出折现率如下表：

企业折现率的预测表

参数	项目/年度	2017 年 9~12 月	2018 年	2019	2020 年	2021 年	2022 年 及以后
	折现率	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%
ke	9.00%	9.00%	9.00%	9.00%	9.00%	9.00%	9.00%
E/(D+E)	80.00%	80.00%	80.00%	80.00%	80.00%	80.00%	80.00%
D/(D+E)	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%
kd	5.40%	5.40%	5.40%	5.40%	5.40%	5.40%	5.40%
T		25.00%	25.00%	25.00%	25.00%	25.00%	25.00%

折现率取 8.00%。

（十一）企业自有现金流量预测

单位：元

项目/年度	2017 年 9~12 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
营业收入	16,046,324.48	52,689,696.84	53,074,181.76	53,789,059.54	54,425,044.44	54,896,296.66
减：营业成本	4,967,719.52	14,903,158.56	14,903,158.56	14,903,158.56	14,903,158.56	14,903,158.56
营业税金及附加	2,205,547.79	6,822,612.71	6,871,057.80	6,961,132.40	7,041,266.50	7,100,644.28
主营业务利润	8,873,057.17	30,963,925.57	31,299,965.40	31,924,768.58	32,480,619.38	32,892,493.82
管理费用	477,910.37	1,433,731.11	1,433,731.11	1,433,731.11	1,433,731.11	1,433,731.11
财务费用	4,155,130.79	12,465,392.36	12,465,392.36	12,465,392.36	12,465,392.36	12,465,392.36
营业利润	4,240,016.01	17,064,802.10	17,400,841.93	18,025,645.11	18,581,495.91	18,993,370.35
减：所得税(25%)	1,060,004.00	4,266,200.53	4,350,210.48	4,506,411.28	4,645,373.98	4,748,342.59
净利润	3,180,012.01	12,798,601.57	13,050,631.45	13,519,233.83	13,936,121.93	14,245,027.76
加：折旧和摊销	4,967,719.52	14,903,158.56	14,903,158.56	14,903,158.56	14,903,158.56	14,903,158.56
付息债务利息	4,155,130.79	12,465,392.36	12,465,392.36	12,465,392.36	12,465,392.36	12,465,392.36
企业自由现金流	12,302,862.32	40,167,152.49	40,419,182.37	40,887,784.75	41,304,672.85	41,613,578.68

项目/年度	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年及以后	
营业收入	54,896,296.66	54,896,296.66	54,896,296.66	54,896,296.66	120,477,996.66	
减：营业成本	14,903,158.56	14,903,158.56	14,903,158.56	14,903,158.56	14,903,158.56	
营业税金及附加	7,100,644.28	7,100,644.28	7,100,644.28	7,100,644.28	15,363,938.48	
主营业务利润	32,892,493.82	32,892,493.82	32,892,493.82	32,892,493.82	90,210,899.62	
管理费用	1,433,731.11	1,433,731.11	1,433,731.11	1,433,731.11	1,433,731.11	
财务费用	5,193,913.49	-	-	-	-	
营业利润	26,264,849.22	31,458,762.71	31,458,762.71	31,458,762.71	88,777,168.51	
减：所得税(25%)	6,566,212.31	7,864,690.68	7,864,690.68	7,864,690.68	22,194,292.13	
净利润	19,698,636.91	23,594,072.03	23,594,072.03	23,594,072.03	66,582,876.38	
加：折旧和摊销	14,903,158.56	14,903,158.56	14,903,158.56	14,903,158.56	14,903,158.56	
付息债务利息	5,193,913.49					
企业自由现金流	39,795,708.96	38,497,230.59	38,497,230.59	38,497,230.59	81,486,034.94	

(十二) 评估价值的计算

1、公司经营现金流折现详见下表：

单位：元

年份	2017 年 9-12 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
自由现金流量	12,302,862.32	40,167,152.49	40,419,182.37	40,887,784.75	41,304,672.85	41,613,578.68
折现率	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%
折现期	0.3333	1.3333	2.3333	3.3333	4.3333	5.3333
折现系数	0.9747	0.9025	0.8356	0.7737	0.7164	0.6633
自由现金流现值	11,991,599.90	36,250,855.12	33,774,268.79	31,634,879.06	29,590,667.63	27,602,286.74
年份	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年及以后	
自由现金流量	39,795,708.96	38,497,230.59	38,497,230.59	38,497,230.59	81,486,034.94	
折现率	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	
折现期	6.3333	7.3333	8.3333	9.3333	10.3333	
折现系数	0.6142	0.5687	0.5266	0.4876	4.1274	
自由现金流现值	24,442,524.44	21,893,375.04	20,272,641.63	18,771,249.64	336,325,460.61	
各年折现之和	592,549,808.60					

2、溢余资产和非经营性资产的计算

被评估单位评估基准日无溢余资产和非经营性资产。

3、付息债务

基准日付息债务主要为长期借款 230,840,599.34 元。

4、股东全部权益价值的确定

企业全部股东权益价值=经营性资产价值-基准日付息债务+溢余资产+非经

营性资产-欠税金

=592,549,808.60 - 230,840,599.34 + 0.00 + 0.00 - 0.00

=361,709,209.26 元

经评估，截止 2017 年 08 月 31 日，浙江耀江文化广场投资开发有限公司的股东全部权益，在持续经营条件下经采用收益法的评估价值为人民币 36,170.92 万元。

第六章评估结论及分析

一、 评估结论

根据国家有关资产评估及企业价值评估的规定,本着独立、客观、公正的原则,按照公认的资产评估方法,对浙江耀江文化广场投资开发有限公司纳入评估范围的资产进行了评估。在评估过程中,本公司评估人员对资产占有企业进行了资产清查,对企业提供的法律性文件、会计记录及其他相关资料进行了验证审核。在此基础上采用成本法和收益法对该公司委估资产在评估基准日所表现的市场价值进行了评估。本次评估采用的价值类型为市场价值。

(一) 采用成本法评估结论

在评估基准日 2017 年 08 月 31 日持续经营前提下,浙江耀江文化广场投资开发有限公司经中审众环会计师事务所(特殊普通合伙)审计后的总资产账面价值 43,356.11 万元,总负债账面价值 25,120.04 万元,净资产账面价值 18,236.07 万元;

评估后的总资产为 129,720.02 万元,总负债为 25,120.04 万元,净资产为 104,599.98 万元,净资产评估增值 86,363.91 万元,增值率 473.59%。评估汇总情况详见下表:

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%
1	流动资产	3,210.36	3,210.36	0.00	0.00
2	非流动资产	40,145.75	126,509.66	86,363.91	215.13
3	其中:可供出售金融资产				
4	持有至到期投资				
5	长期应收款				
6	长期股权投资				
7	投资性房地产	40,130.98	126,478.58	86,347.60	215.16
8	固定资产	14.77	31.08	16.31	110.43
9	在建工程				
10	工程物资				
11	固定资产清理				
12	生产性生物资产				
13	油气资产				
14	无形资产				
15	开发支出				



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%
16 商誉				
17 长期待摊费用				
18 递延所得税资产				
19 其他非流动资产				
20 资产总计	43,356.11	129,720.02	86,363.91	199.20
21 流动负债	2,035.98	2,035.98	0.00	0.00
22 非流动负债	23,084.06	23,084.06	0.00	0.00
23 负债合计	25,120.04	25,120.04	0.00	0.00
24 净资产（所有者权益）	18,236.07	104,599.98	86,363.91	473.59

评估增减值变动分析：

资产评估增减变动原因主要是资产按现行市场价格计算的结果与账面价值的差额，主要资产增减值情况如下：

投资性房地产账面价值 40,130.98 万元，评估价值 126,478.58 万元，评估增值 86,347.60 万元，增值率 215.16%。评估增值的主要原因为投资性房地产在评估基准日的市场价值较采用成本模式计量下的投资性房地产的价值大幅提升，导致浙江耀江文化广场投资开发有限公司股权评估增值。

属于正常的评估增减值变动。

（二）采用收益法评估结论

对浙江耀江文化广场投资开发有限公司股东全部权益价值在评估基准日 2017 年 08 月 31 日采用收益法评估的结果为 36,170.92 万元，评估增值 17,934.85 万元，增值率 98.35%。

二、 评估结果分析

资产基础法评估价值与收益法评估价值的差异是 68,429.06 万元，差异率为 65.42%。

1、资产基础法评估价值与收益法评估价值的差异原因分析

两种评估方法考虑的角度不同，收益法是从企业的未来获利能力角度考虑的，资产基础法是从资产重新取得途径考虑的。本次评估中主要资产为房地产，资产基础法主要采用重置成本法评估，不考虑未来风险对评估结论的影响，其中，主要资产房地产（投资性房地产），主要为商铺及写字楼，为商业地产，企业目前用于出租，由于杭州市近年来房地产价格上涨幅度较大，租售比悬殊，采用收



益法未能全面反映物业市场价值，因此，本次评估主要采用市场法进行评估，评估价值较高。

收益法是对企业未来的营业收入和营业成本进行合理预测，通过未来净现金流量折现加总得出评估结论。企业的主要资产为房地产，是经营性资产，公司将其列为投资性房地产管理，采用成本模式进行后续计量，即企业为赚取租金而持有的房地产，其收入主要为租金收入，目前委估资产用于整体出租，承租方为产权持有单位的关联方，合同租金偏低，跟目前市场上同行业租售价格有较大悬殊，因此采用收益法评估的评估价值较低，未能全面反映企业股权的价值。

2、评估结论的选取

基于上述原因及本次评估的目的，最终选取资产基础法得出的评估价值作为最终评估结论。

综上所述，浙江耀江文化广场投资开发有限公司股东全部权益评估价值为 104,599.98 万元（大写：壹拾亿零肆仟伍佰玖拾玖万玖仟捌佰元整）。

则：浙江耀江文化广场投资开发有限公司 30%股东权益在评估基准日的市场价值为 31,379.99 万元（大写：叁亿壹仟叁佰柒拾玖万玖仟玖佰元整）。

