北京华联商厦股份有限公司转让北京华联商业管理有限公司股权项目

资产评估说明

中企华评报字(2017)第 1350 号

(共一册，第一册)

北京中企华资产评估有限责任公司

二〇一七年十二月十二日

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

目 录

第一部分 关于评估说明使用范围的声明 1

第二部分 企业关于进行资产评估有关事项的说明 2

第三部分 资产评估说明 3

第一章 评估对象与评估范围说明 4

一、 评估对象与评估范围 4
二、 企业申报的实物资产情况 4
三、 企业申报的无形资产情况 5
四、 企业申报的表外资产情况 5
五、 引用其他机构报告结论所涉及的相关资产 5

第二章 资产核实情况总体说明 6

一、 资产核实人员组织、实施时间和过程 6
二、 影响资产核实的事项及处理方法 7
三、 核实结论 7

第三章 资产基础法评估技术说明 8

一、 流动资产评估技术说明 8
二、 投资性房地产评估技术说明 11
三、 机器设备评估技术说明 18
四、 长期待摊费用评估技术说明 24
五、 递延所得税资产评估技术说明 24
六、 流动负债评估技术说明 25

第四章 收益法法评估技术说明 28

一、 宏观、区域经济因素分析 28
二、 行业现状与发展前景分析 30
三、 被评估企业概况 32
四、 收益预测的假设条件 35
五、 评估计算及分析过程 35

第五章 评估结论及分析 42

一、 评估结论 42
二、 评估结论与账面价值比较变动情况及原因 43

评估说明附件 45

附件一、企业关于资产评估有关事项的说明 45
附件二、房屋收益法测算表 45

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

第一部分　关于评估说明使用范围的声明

本评估说明仅供国有资产监督管理机构(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。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

第二部分　企业关于进行资产评估有关事项的说明

本部分内容由委托方和被评估单位编写、单位负责人签字、加盖单位公章并签署日期，内容见附件一：关于进行资产评估有关事项的说明。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

第三部分　资产评估说明

本部分内容由签字资产评估师编写，共包括评估对象与评估范围说明、资产核实情况总体说明、资产基础法评估技术说明、收益法评估技术说明、评估结论及分析共五章。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

第一章　评估对象与评估范围说明

一、评估对象与评估范围

(一)委托评估对象与评估范围

评估对象是北京华联商业管理有限公司的股东全部权益价值。

评估范围是北京华联商业管理有限公司的全部资产及负债。

(二)委托评估的资产类型与账面金额

评估基准日，评估范围内的资产包括流动资产、投资性房地产、固定资产、长期待摊费用、递延所得税资产等，总资产账面价值为34,379.32 万元；负债包括流动负债，总负债账面价值为 1,186.85 万元；净资产账面价值33,192.47万元。

评估基准日，评估范围内的资产、负债账面价值已经致同会计师事务所审计，并出具了无保留意见审计报告。

本评估说明中除特别说明外所有数值保留两位小数，若出现各分项数值之和与总数尾数不符的情况，均为四舍五入原因造成。

(三)委托评估的资产权属状况

北京华联商业管理有限公司对纳入评估范围的资产均拥有所有权或使用权。

二、企业申报的实物资产情况

企业申报的纳入评估范围的实物资产包括：投资性房地产、设备类资产等。实物资产的类型及特点如下：

(一)投资性房地产

北京华联商业管理有限公司的建筑物位于北京市西城区广安门外大街178号、180号、甲180号，地上3层、地下2层，框架结构，建筑面积合计17,457.33平方米，实际用途为商业，至评估基准日投资性房地产维护保养正常均可正常使用。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

(二)机器设备

北京华联商业管理有限公司纳入本次范围内的设备资产共计 62 项，其中机器设备 5 项、运输设备 1 辆、电子设备 57 项。机器设备包括电梯、信息钮等，机器设备购置于 2010 年~2014 年期间；运输设备主要为大众汽车，购置于 2016 年，均正常使用；电子设备主要是办公家具、电脑、打印机等日常办公设备，购置于 2009 年~2017 年期间。上述设备均有专人进行维护和保养，使用状况良好，截止评估基准日全部设备均能正常使用，满足日常办公需要。

三、企业申报的无形资产情况

截止评估基准日，企业未申报无形资产。

四、企业申报的表外资产情况

截止评估基准日，企业未申报表外资产。

五、引用其他机构报告结论所涉及的相关资产

本评估报告不存在引用其他机构报告的情况。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

第二章　资产核实情况总体说明

一、资产核实人员组织、实施时间和过程

根据纳入评估范围的资产类型、数量和分布状况等特点，评估项目团队按照专业划分为财务、房产、设备等多个评估小组，并制定了详细的现场清查核实计划。2017 年 11 月 27 日至 2017 年 12 月 4 日，评估人员对评估范围内的资产和负债进行了必要的清查核实。

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和反映性能、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提交的资产评估申报明细表

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申报明细表

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

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

评估人员对纳入评估范围的房屋、土地使用权、商标、专利、著作权、林权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。

二、影响资产核实的事项及处理方法

资产清查过程中，评估人员未发现影响资产核实的事项。

三、核实结论

经过清查核实，资产核实结果与被评估单位的账面记录相一致。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

第三章　资产基础法评估技术说明

一、流动资产评估技术说明

(一)评估范围

纳入评估范围的流动资产包括：货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款及其他流动资产。上述流动资产评估基准日账面价值如下表所示：

金额单位：人民币元

科目名称	账面价值
货币资金	10,130,471.58
应收账款合计	1,250.07
减：坏帐准备	125.01
应收帐款净额	1,125.06
预付款项	859,324.75
其他应收款合计	134,530,836.97
减：坏帐准备	85,742.50
其他应收款净额	134,445,094.47
其他流动资产	702,513.33
流动资产合计	146,138,529.19

(二)核实过程

核实过程主要划分为以下三个阶段：

第一阶段：准备阶段

评估人员对纳入评估范围的流动资产构成情况进行初步了解，设计了初步评估技术方案和评估人员配备方案；向被评估单位提交评估资料清单和评估申报明细表，按照资产评估准则的要求，指导被评估单位准备评估所需资料和填写流动资产评估申报明细表。

第二阶段：现场调查阶段

1.核对账目：根据被评估单位提供的流动资产评估申报明细表，首先与被评估单位的资产负债表相应科目核对使总金额相符；然后与被评估单位的流动资产明细账、台账核对使明细金额及内容相符；最后对部分流动资产核对了原始记账凭证等。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

2.资料收集：评估人员按照重要性原则，根据各类流动资产的典型特征收集了评估基准日的银行对帐单、采购合同与发票、销售合同与发票，以及部分记账凭证等评估相关资料。

3.现场勘查：评估人员和被评估单位相关人员共同对评估基准日申报的现金进行了盘点，填写了“现金盘点表”。

4.现场访谈：评估人员向被评估单位相关人员询问客户构成及资信情况、历史年度应收款项的回收情况、坏账准备计提的政策等。

第三阶段：评定估算阶段

根据各类流动资产的特点，遵照评估准则及相关规定，分别采用适宜的评估方法，确定其在评估基准日的市场价值，并编制相应的评估明细表和评估汇总表，撰写流动资产评估技术说明。

(三)评估方法

1.货币资金

(1)库存现金

评估基准日库存现金账面价值 7,677.30 元，全部为人民币现金。

评估人员采用倒推方法验证评估基准日的库存现金余额，并同现金日记账、总账现金账户余额核对，以核实无误后的账面价值作为评估值。评估倒推法计算公式为：盘点日库存现金数+评估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=评估基准日现金金额。

评估人员和被评估单位财务人员共同对现金进行了盘点，并根据盘点结果进行了评估倒推，评估倒推结果和评估基准日现金账面价值一致。

库存现金评估值为 7,677.30 元。

(2)银行存款

评估基准日银行存款账面价值 10,122,794.28 元。核算内容为在中国银行莲花河支行、平安银行北京官园支行、农行广安门外支行、交行北京海淀支行等银行的人民币存款。

评估人员对银行存款进行了函证，并取得了银行存款的银行对账单和银行存款余额调节表，对其逐行逐户核对，并对双方未达账项的

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

调整进行核实。经了解未达账项的形成原因等，没有发现对净资产有重大影响的事宜，且经核对被评估单位申报的各户存款的开户行名称、账号等内容均属实。银行存款以核实无误后的账面价值作为评估值。

银行存款评估值为 10,122,794.28 元。

货币资金合计评估值为 10,130,471.58 元。

2.应收账款

评估基准日应收账款账面余额 1,250.07 元，核算内容为被评估单位租金款项。评估基准日应收账款计提坏账准备 125.01 元，应收账款账面净额 1,125.06 元。

评估人员向被评估单位调查了解了产品销售信用政策、客户构成及资信情况、历史年度应收账款的回收情况等。按照重要性原则，对大额或账龄较长等情形的应收账款询函证进行了收集，并对相应的合同进行了抽查。采用个别认定与账龄分析相结合的方法确定评估值，同时将评估基准日计提的应收账款坏账准备评估为零。

应收账款评估值为 1,125.06 元。

3.预付款项

评估基准日预付款项账面价值 859,324.75 元，核算内容为被评估单位按照合同规定预付的房租等。

评估人员向被评估单位相关人员调查了解了预付款项形成的原因、对方单位的资信情况等。按照重要性原则，对大额或账龄较长等情形的预付款项询函证进行了收集，并对相应的合同进行了抽查。按照合同约定预付款项均能够收到相应货物，以核实后的账面价值作为评估值。

预付款项评估值为 859,324.75 元。

4.其他应收款

评估基准日其他应收款账面余额 134,530,836.97 元，核算内容为职工备用金、关联方往来款、押金和等。评估基准日其他应收款计提坏账准备 85,742.50 元，其他应收款账面价值 134,445,094.47 元。

评估人员向被评估单位调查了解了其他应收款形成的原因、应收

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

单位或个人的资信情况、历史年度其他应收款的回收情况等。按照重要性原则，对大额或账龄较长等情形的其他应收款进行了函证。采用账龄分析法确定评估值，同时将评估基准日计提的其他应收款坏账准备评估为零。

其他应收款评估值为 134,445,094.47 元。

5.其他流动资产

评估基准日其他流动资产账面值 702,513.33 元，核算内容为截止评估基准日被评估单位待抵扣的进项税额，评估人员核对了税费明细账及相关原始凭证，其他流动资产以核实后的账面值作为评估值。

其他流动资产评估值为 702,513.33 元。

(四)评估结果

流动资产评估结果及增减值情况如下表:

流动资产评估结果汇总表

金额单位:人民币元

科目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
货币资金	10,130,471.58	10,130,471.58	0.00	0.00
应收帐款	1,125.06	1,125.06	0.00	0.00
预付款项	859,324.75	859,324.75	0.00	0.00
应收利息	0.00	0.00	0.00	
应收股利	0.00	0.00	0.00	
其他应收款	134,445,094.47	134,445,094.47	0.00	0.00
其他流动资产	702,513.33	702,513.33	0.00	0.00
流动资产合计	146,138,529.19	146,138,529.19	0.00	0.00

流动资产评估值 146,138,529.19 元，无增减值变化。

二、投资性房地产评估技术说明

(一)评估范围

纳入评估范围的投资性房地产是位于北京市西城区广安门外大街 178 号、180 号、甲 180 号地下二层至地上三层的房屋，建筑面积共计 17,457.33 平方米。纳入评估范围的投资性房地产建成于 2008 年 6 月。

投资性房地产资产评估基准日账面价值如下表所示:

金额单位: 人民币元

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

科目名称	账面原值	账面净值
投资性房地产	268,102,816.54	190,754,837.93

(二)投资性房地产概况

纳入评估范围的投资性房地产建成于2008年6月，位于北京市西城区广安门外大街178号、180号、甲180号，投资性房地产基本概况如下:

1. 投资性房地产用途分类

纳入评估范围内的投资性房地产现有实际用途为商业。至评估基准日投资性房地产维护保养正常，均可正常使用。

2. 投资性房地产结构特征

北京华联商业管理有限公司的建筑物位于北京市西城区广安门外大街178号、180号、甲180号，地上3层、地下2层，框架结构，建筑面积合计17,457.33平方米，钢筋砼板式基础，框架剪力墙结构，现浇梁、板、柱、剪力墙，填充墙为陶粒混凝土空心砌块；外墙面:花岗石饰面，部分玻璃幕墙，变色金属扣板门面，内墙面及地下二层顶棚刷涂料,地下一、二层无吊顶，一层石膏板吊顶，二层轻钢龙骨石膏板吊顶，三层铝合金扣板吊顶；地面：地下二层为普通水泥地面，地下一至地上三层铺防滑地砖；屋面：屋面采用水泥焦渣找坡、水泥珍珠岩保温层、SBS防水层；门窗：主入口钢框玻璃门，钢窗；自动扶梯；室内设生活给排水及消防给水系统，全楼设有电气照明系统、中央空调系统、自动报警系统、自动烟感系统、自动温度感应系统、保安监控系统、生活给排水及消防给水系统、自动消防喷淋灭火系统、热水系统、防雷接地系统。

3. 地理位置及配套设施情况

(1)投资性房地产分布情况

投资性房地产位于北京市西城区广安门外大街178号、180号、甲180号，地上3层、地下2层。

(2)投资性房地产所处区域概况

西城区位于北京中心城区西部。东以鼓楼外大街、人定湖北巷、旧鼓楼大街、地安门外大街、地安门内大街、景山东街、南长街、北长街、天安门广场西侧为界与东城区相连；北以南长河、西直门北大

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

街、德胜门西大街、新街口外大街、北三环中路、裕民路为界与海淀区、朝阳区毗邻；西以三里河路、莲花池东路、马连道北路为界，与海淀区、丰台区接壤；南以永定门西滨河路、右安门东城根、右安门西城根为界，与丰台区相连。区境东西宽 7.1 千米，南北长 11.2 千米，总面积 50.70 平方千米。

4. 利用状况与日常维护

投资性房地产由北京华联商业管理有限公司负责经营管理，有专业的物业管理公司管理，地下一层已整体出租北京华联综合超市股份有限公司，地下二层作为设备层使用。其余一、二、三层面积以短期或中期租赁合同的形式租赁给其他商家使用。经现场勘察，房屋建筑物整体维护保养良好，基础承载力足够，整体结构节点坚固，装修较好，中央空调、水卫电照及设备现状基本良好使用正常，满足承租方正常的商业等使用需要。

5. 相关会计政策

(1)账面原值构成

房屋建筑物类资产的账面原值，系企业对外购买的商品房，为购置成本等费用。

(2)折旧方法

被评估单位采用年限平均法计提折旧。按投资性房地产资产类别、预计使用寿命和预计残值。

6. 投资性房地产及占用土地权属状况

北京华联商业管理有限公司于 2008 年 9 月 10 日取得国有土地使用证，证号为“京宣国用(2008 出)第 00119 号”，土地使用权面积 1268.14 平方米；证号为“京宣国用(2008 出)第 00120 号”，土地使用权面积 2594.26 平方米，终止日期 2048 年 11 月 30 日，土地使用权人为北京华联商业管理有限公司，土地座落北京市西城区广安门外大街 178 号、180 号、甲 180 号。该土地使用权证载用途为综合(商业)，实际用途为商业。

(三)核实过程

1.核对账目：根据被评估单位提供的投资性房地产资产评估申报明细表，首先与被评估单位的资产负债表相应科目核对使总金额相符；

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

然后与被评估单位的投资性房地产资产明细账、台帐核对使明细金额及内容相符；最后对部分投资性房地产资产核对了原始记账凭证等。

2.资料收集：评估人员按照重要性原则，根据投资性房地产资产的类型、金额等特征收集了房屋产权证明文件；收集了房屋购置合同与相关税费、登记费的发票；收集了日常维护与管理制度等评估相关资料。

3.现场勘查：评估人员和被评估单位相关人员共同对评估基准日申报的投资性房地产资产进行了盘点与查看。核对了投资性房地产名称、数量、购建日期、面积、结构、装饰、给排水、供电照明等基本信息；了解了投资性房地产的工作环境、维护与保养情况等使用信息；了解了投资性房地产的完损程度和预计使用年限等成新状况；填写了典型投资性房地产的现场调查表。

4.现场访谈：评估人员向被评估单位调查了解了投资性房地产资产的质量、功能、利用、维护等信息；调查了解了当地评估基准日近期的市场交易价格信息;调查了解了投资性房地产资产账面原值构成、折旧方法、减值准备计提方法等相关会计政策与规定。

(四)评估方法

评估人员在认真分析所掌握的资料并对待估对象进行实地勘察后，遵照国家标准《房地产估价规范》，结合待估建筑物属性，确定评估方法。对房屋建筑物主要采用收益法进行评估。

由于本次评估的投资性房地产主要用于出租，是收益性物业，因此对投资性房地产中部分物业可采用收益法对该部分房地产进行评估。

对出租的房地产采用收益法进行评估，即预计评估对象未来的正常净收益，选用适当的还原利率将其折现到评估基准后累加，以此估算评估对象的客观合理价格或价值的方法。收益法的计算公式为:

公式一:

$$V=\frac{a}{r}\times\left(1-\frac{1}{(1+r)^n}\right)\text{或 }V=\frac{a}{r-g}\times\left(1-\frac{(1+g)^n}{(1+r)^n}\right)$$

式中：V—收益价格(元);

a—年净收益(元);

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

r—房地产还原利率;

g—净收益逐年递增的比率;

n—未来可获收益的年限。

该公式仅适用于纯收益每年不变、房地产还原利率每年不变且大于零;房地产未来可获收益年限为 n 年时的情况。

公式二:

$$V=\sum_{i=1}^{t}\frac{a_i}{(1+r)^i}+\frac{a}{(r-g)(1+r)^t}\times\left(1-\frac{(1+g)^{n-t}}{(1+r)^{n-t}}\right)$$

式中:V—收益价格;

a_i—第 i 年的房地产净收益;

a—第 t 年以后无变化的房地产年净收益;

r—房地产还原利率;

g—净收益逐年递增的比率;

t—纯收益有变化的年限;

n—未来可获收益年期。

该公式适用于当 t 年以前(含第 t 年)纯收益有变化,其值为 ai;t 年以后纯收益无变化,其值为 a,还原利率 r 每年不变且大于零;未来可获收益年限为 n 年时的情况。

对投资性房地产按市场比较法或收益法评估出市场价值即为委估物业完全产权的评估值。

因此对权属存在瑕疵的投资性房地产采用收益法评估后,其完全产权的评估值再减去按规定补交的地价,最终得出该类物业的评估价值。

(五)典型案例

案例一: 华联商厦

明细表序号:表 4-5 序号 1

建筑面积:17,457.33m²

账面原值:268,102,816.54 元

账面净值:190,754,837.93 元

房产证编号:京房权证宣其字第 68192/68193 号

土地证编号:京宣国用(2008 出)第 00119/00120 号

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

土地性质：出让

土地用途：综合

土地使用年限：40 年(2008-12-1 至 2048-11-30)

房屋来源：外购

房屋法定用途：商业

房屋现实际用途：商业

1.房屋概况

北京华联商业管理有限公司位于北京市西城区广安门外大街 178 号、180 号、甲 180 号。钢筋砼板式基础，框架剪力墙结构，现浇梁、板、柱、剪力墙，填充墙为陶粒混凝土空心砌块；外墙面:花岗石饰面，部分玻璃幕墙，变色金属扣板门面,内墙面及地下二层顶棚刷涂料,地下一、二层无吊顶，一层石膏板吊顶，二层轻钢龙骨石膏板吊顶，三层铝合金扣板吊顶；地面：地下二层为普通水泥地面，地下一至地上三层铺防滑地砖；屋面：屋面采用水泥焦渣找坡、水泥珍珠岩保温层、SBS 防水层；门窗：主入口钢框玻璃门，钢窗；自动扶梯；室内设生活给排水及消防给水系统，全楼设有电气照明系统、中央空调系统、自动报警系统、自动烟感系统、自动温度感应系统、保安监控系统、生活给排水及消防给水系统、自动消防喷淋灭火系统、热水系统、防雷接地系统。

2.评估方法及过程

由于委估物业用于出租，是收益性物业，因此对该物业采用收益法进行评估。

根据企业提供的有关资料，地下一层于 2010-3-1 起出租给北京华联综合超市股份有限公司，租赁面积为 4600 平方米(可租面积)，租金标准为每天每平米 2.5 元人民币，该标准每年递增 1%，2017 年租金为 2.68 元/平方米.天。

其余一、二、三层面积以短期或中期租赁合同的形式租赁给其他商家使用。

具体计算过程如下：

①求取房地产年总收益

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

根据委估对象市场客观租金水平计算房地年总收益。

对于长期租约的租赁期内按合同租金测算，租赁期外按市场租金测算。

经测算地上 1-3 层可租面积为 4,862.10 平方木，市场租金为 18.6 元/平方米.日(不含税租金)，2017 年按照上述市场租金测算，2018 年起至土地到期，租金按照年 2%增长测算。

地下一层可租面积 4,600.00 平方米，2017 年租金为 2.68 元/平方米.天，2018 年起至土地到期，租金按照年 1%增长测算。

②房地出租年总费用

A 维修费：指为保证房屋正常使用每年需支付的修缮费用，按房屋重置价的 1%计算。

B 房产税：按房产年总收益的 12%计。

C 税金及附加：依据税法及北京市规定计收。

增值税由于企业取得房产时间早于营改增时间，无法取得增值税进项抵扣，按照营改增相关规定以 5%计算，城市维护建设税和教育费附加费及地方教育附加：按增值税税额的 12%计。

D 保险费：保险费指房产所有人为使自己的房产避免意外损失而向保险公司支付的费用，按年房屋重置全价的 2‰计。

E 管理费：按年房地产总收益的 1%计。

F 土地使用税：按照北京当地土地使用税标准计算 18 元/m^2，按土地面积收取。

房地产出租年总费用 = 管理费+维修费+保险费+税费+土地使用税

③房地产出租年纯收益=房地出租年总收益-房地出租年总费用

④所得税

所得税率按照 25%计算，同时按照企业相关资产账面净值测算年税前计入的折旧。

⑤还原利率

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

以中国人民银行公布的一年期贷款利率或一年期国债利率，加上一定的风险调整值,在此基础上结合该区域房屋租售比例的调查情况,确定该类型房地产还原利率为 7%。

⑥房地产收益年期的确定

结构经济耐用年限为 60 年，该建筑于 2008 年 6 月建成，至评估基准日尚可经济使用年限为 50.61 年；该物业其法定用途土地使用年限为 40 年(2008-12-1 至 2048-11-30)，土地尚可使用年限为 31.10 年。综合可收益年限按 31.10 年计。房屋到期后按照房屋重置价计算的余额收回。

⑦计算房地产市场价格

按照上述公式测算投资性房地产的价值为 424,794,000.00 元，具体见附表。

(六)评估结果

投资性房地产评估结果如下表:

投资性房地产评估结果汇总表

金额单位：人民币元

科目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
投资性房地产合计	190,754,837.93	424,794,000.00	234,039,162.07	122.69

增值原因：周边商业用房房价上涨，带动被估资产价格上涨。

三、机器设备评估技术说明

(一)评估范围

纳入本次评估范围的设备类资产为机器设备、车辆、电子设备。设备类资产评估基准日账面价值如下表所示:

金额单位：人民币元

科目名称	账面价值	
	原值	净值
设备类合计	1,390,229.64	726,733.69
固定资产-机器设备	716,043.56	362,390.32
固定资产-车辆	227,029.96	169,515.72
固定资产-电子设备	447,156.12	194,827.65

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

(二)机器设备概况

纳入评估范围的设备类资产主要为机器设备、车辆、电子设备。设备主要分布在北京华联商业管理有限公司内，相对比较集中。设备类资产基本概况如下:

1.机器设备

主要为北京华联商业管理有限公司华联商厦的电梯及德利多富客流系统。

2. 主要车辆为大众轿车 SVW71810FJ 一辆，截止评估基准日车辆车况良好，能满足被评估单位日常公务用车需要。

3.电子设备

本次申报评估的电子设备主要有台式电脑、笔记本电脑、打印机、复印机、家具等至评估基准日正常使用。

4.相关会计政策

(1) 北京华联商业管理有限公司机器设备账面值为电梯及安装等费用；车辆账面值包含车辆购置价、车辆购置附加税；电子设备：电子设备大部分为单台设备体积较小，便于采购，因此其账面原值构成相对简单，为设备购置价。

(2) 北京华联商业管理有限公司为一般纳税人,购入的固定资产适用进项税抵扣政策。

(三)核实过程

1.发放并指导填写各类调查表根据企业设备类资产的构成特点及资产申报评估明细表的内容，评估人员向企业有关管理部门及使用部门发放《设备调查表》，并指导企业根据实际情况进行填写，以此作为评估的参考资料。

2.初步审核申报明细表

评估人员对企业提供的申报明细表结合各类设备调查表、台账资料等进行检查，对申报表中的错误、漏填等不符合要求的部分，提请企业进行必要的修改和补充。

3.现场勘察与核实

评估人员根据经过初步核对的申报明细表对设备类资产进行了现

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

场勘察，勘察原则为覆盖各类、典型勘察。勘察内容包括：现场核对设备名称、规格型号、生产厂家及数量是否与申报表一致；向企业设备管理人员和操作人员了解设备的技术性能、运行状况、维护管理情况等。在现场勘察的同时，评估人员查阅并收集了主要设备的购置合同或发票，了解设备账面原值的构成。

4.完善申报评估明细表

根据现场勘察结果进一步完善申报评估明细表，做到“表”、“实”相符。

5.查验权属资料

对评估范围内设备的权属资料进行查验，如：核查设备的购置合同及发票、车辆行驶证等。

(四)评估方法

根据各类设备的特点、评估价值类型、资料收集情况等相关条件，主要采用成本法评估。计算公式如下:

评估值=重置全价 × 综合成新率

1.重置全价的确定

(1)机器设备电梯及其他系统的评估值在投资性房地产中包含。

(2)对于车辆重置全价的确定，选取参照当地汽车交易市场评估基准日的最新市场报价及成交价格资料并综合考虑车辆购置附加税和其他费用后予以确定，其计算公式如下:

车辆重置全价=含税购置价+含税购置价 × 购置税税率/(1+增值税税率)+其它费用-增值税

注：式中增值税税率为 17%。

(3)申报电子设备类资产因不需要安装，故重置全价一般包括：设备购置价和运杂费。设备重置全价计算公式如下:

设备重置全价=不含税设备购置价+运杂费

2.综合成新率的确定

(1)对于车辆，依据最新颁布的机动车强制报废标准规定，以车辆行驶里程来确定理论成新率。经济行驶里程以规定中的“引导报废里程”为准。然后根据现场勘察情况确定观察法成新率，最后理论成新

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

率与观察法成新率加权平均得到综合成新率，其公式为：

行驶里程成新率=(经济行驶里程-已行驶里程)/经济行驶里程 × 100%

观察法成新率：通过现场勘察，查阅历史资料，向操作人员或管理人员进行调查等方式，对车辆的实际技术状况、维修保养情况、原车制造质量、实际用途、使用条件等进行了解，并根据经验分析、判断车辆的新旧程度。

综合成新率=理论成新率 × 50%+观察法成新率 × 50%

(2)对于电子设备的成新率，主要是根据该设备的使用情况、维护保养情况、以及该设备的技术先进程度，并考虑有关各类设备的实际使用年限的规定，以及该设备的已使用年限等因素，由评估人员根据实际使用状况确定尚可使用年限后综合确定成新率，其计算公式为：

综合成新率=尚可使用年限/(尚可使用年限+已使用年限) × 100%。计算公式如下：

3.评估值的确定

评估值=重置全价 × 综合成新率

对于购置时间较长的部分电子设备等设备，以二手价确定重置价格。

(五)典型案例

案例一：大众汽车 (车辆评估明细表 4-6-5，序号 1)

1.车辆概况

车辆名称：大众汽车

型号：SVW71810FJ

生产厂家：上汽大众汽车有限公司

牌照：京 QW51F6

已行驶里程：49,969km

购置日期：2016 年 6 月 12 日

启用日期：2016 年 6 月 12 日

账面原值：227,029.96 元

账面净值：169,515.72 元

主要技术参数：

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

(1)变速箱：双离合变速器(DSG)
(2)发动机型号：CEA
(3)前/后轮距（mm）：1577/1550
(4)轴矩：2803mm
(5)进气形式：涡轮增压
(6)油箱容积（L）：70
(7)整车质量：2060KG
(8)外形尺寸：4870X1834X1472mm
设备概况:

该大众汽车于2016年6月购置，为北京华联商业管理有限公司的办公用车，2016年6月正式上牌行驶，正常使用，年检合格。截止评估基准日，已连续行驶1年多，行驶里程49,969公里，未发生过交通事故，也未进行过大修。经现场勘查，车灯齐全、座椅牢固完整、仪表显示准确、变速、制动、转向各项性能均可达到原设计要求，车况良好，行驶正常，可满足使用需要。

2 重置全价确定

车辆重置全价由购置价、车辆购置税、新车入户手续费等构成。

①经市场调查及网上询价，结合该车的情况，经过对比分析确定该车评估基准日购置价为202,900.00元;

②车辆购置税：不含增值税购置价的10%;

③新车入户手续费等共按500.00元计取;

重置全价计算如下:

项　目	计算标准	金额	取费依据
车辆购置价格(含税)		202,900.00	市场及网上询价
车辆购置税	不含增值税车价的10%	17,341.88	《中华人民共和国车辆购置税暂行条例》
车船使用税和牌照手续费	元/辆	500.00	北京物价、财政
重置全价	以上相加	220,700.00	百位取整

3.成新率的确定

该车已使用1.39年，根据商务部、发改委、公安部、环境保护部令2012年第12号《机动车强制报废标准规定》，该型车的规定使规定行驶里程为600,000公里。

①理论成新率

该车已经行驶49,969km，规定行驶里程为600,000km，则里程法成

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

新率为:

里程成新率=(规定行驶里程-实际行驶里程)/规定行驶里程 × 100

=92%

②现场勘察情况

A、主传动机构及底盘：发动机性能较好，启动、加速较平稳，无异音，变速箱温升正常；各档变速较为轻便、准确、可靠，前后桥无油渍渗漏，底盘无变形现象。

B、主控系统：方向机总成较灵活，仪表显示清晰准确。

C、制动性能：制动装置可靠，制动距离符合要求，刹车轨迹左右一致。

D、润滑与环保：润滑油(脂)呈淡黄色、洁净，各转动处润滑正常；发动机燃烧充分，尾气排放正常。

E、外观：金属漆表面光亮，门窗洁净；大排灯、尾灯明亮、无损坏，螺母无松动，轮胎磨损正常；车内装饰豪华，配置顶级。

通过现场勘察车辆各组成部分的技术现状及查阅有关车管档案，并与车辆管理、使用和维修人员座谈，了解车辆的实际技术状况。至评估基准日车况较好，未发现需调整事项。

(4)评估值的计算

评估值=重置全价×成新率=220,700.00×92%= 203,044.00 元（取整）

(六)评估结果

机器设备评估结果及增减值情况如下表:

机器设备评估结果汇总表

金额单位:人民币元

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
机器设备	716,043.56	362,390.32	0.00	0.00	-100.00	-100.00
车辆	227,029.96	169,515.72	220,700.00	203,044.00	-2.79	19.35
电子设备	447,156.12	194,827.65	332,330.00	172,722.00	-25.50	-10.97
合计	1,390,229.64	726,733.69	553,030.00	375,766.00	-60.16	-48.29

机器设备评估增减值原因主要如下:

1.机器设备:

机器设备电梯及其他系统的评估值在投资性房地产中包含，造成评估减值。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

2.车辆：评估原值减值，车辆因市场价格下降，重置价格低于账面原值，造成评估原值减值；评估净值增值主要是企业的折旧年限短于评估的经济寿命年限，从而引起评估净值增值。

3.电子设备：评估原值减值，主要原因是电子设备随着科技的进步和竞争的加剧，价格呈逐年下降趋势，从而造成评估原值减值，净值增值的主要原因企业的折旧年限短于评估的经济寿命年限，从而引起评估净值增值。

四、长期待摊费用评估技术说明

评估基准日长期待摊费用账面价值6,151,733.70元。核算内容为企业经营办公场所发生的工程改造款等。

评估人员调查了解了长期待摊费用发生的原因，查阅了长期待摊费用的记账凭证及相关合同。经核实，长期待摊费用发生额真实，摊销期限合理，由于该费用为装饰工程，其价值已包含在投资性房地产中本处评估为0元。

长期待摊费用评估值为0.00元。

五、递延所得税资产评估技术说明

评估基准日递延所得税资产账面价值21,466.88元。核算内容为企业按会计制度要求计提的和按税法规定允许抵扣的不同等形成的可抵扣暂时性差异产生的所得税资产。主要包括应收账款及其他应收款计提的坏账准备形成的暂时性差异等。

评估人员调查了解了递延所得税资产发生的原因，查阅了确认递延所得税资产的相关会计规定，对企业各类准备计提的合理性、递延税款借项形成及计算的合理性和正确性进行了调查核实。同时核实了评估基准日确认递延所得税资产的记账凭证和账簿，核实有无异常事项，核算的金额是否符合企业会计制度及税法相关规定等，以核实账面值确定评估值。

递延所得税资产评估值为21,466.88元，无评估增减值。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

六、流动负债评估技术说明

(一)评估范围

纳入评估范围的流动负债包括：应付账款、预收款项、应付职工薪酬、应交税费和其他应付款。上述负债评估基准日账面价值如下表所示：

金额单位：人民币元

科目名称	账面价值
应付账款	162,242.96
预收款项	1,824,544.65
应付职工薪酬	312,690.69
应交税费	34,361.43
其他应付款	9,534,697.86
流动负债合计	11,868,537.59

(二)核实过程

评估过程主要划分为以下三个阶段：

第一阶段：准备阶段

评估人员对纳入评估范围的流动负债构成情况进行初步了解，设计了初步评估技术方案和评估人员配备方案；向被评估单位提交评估资料清单和评估申报明细表，按照资产评估准则的要求，指导被评估单位准备评估所需资料和填写流动负债评估申报明细表。

第二阶段：现场调查阶段

1.核对账目：根据被评估单位提供的流动负债评估申报明细表，首先与被评估单位的资产负债表相应科目核对使总金额相符；然后与被评估单位的流动负债明细账、台账核对使明细金额及内容相符；最后按照重要性原则，对大额流动负债核对了原始记账凭证等。

2.资料收集：评估人员按照重要性原则，根据各类流动负债的典型特征收集了评估基准日的建造合同与发票、职工薪酬制度、完税证明，以及部分记账凭证等评估相关资料。

3.现场访谈：评估人员向被评估单位相关人员调查了解工程建设的进度及付款情况；采购的商业信用情况；调查了解了负担的税种、税率与纳税制度情况；调查了解了员工构成与职工薪酬制度情况等。

第三阶段：评定估算阶段

根据各类流动负债的特点，遵照评估准则及相关规定，分别采用

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

适宜的评估方法，确定其在评估基准日的市场价值，并编制相应的评估明细表和评估汇总表，撰写流动负债评估技术说明。

(三)评估方法

1.应付账款

评估基准日应付账款账面价值 162,242.96 元。核算内容为被评估单位应支付的工程款等。

评估人员向被评估单位调查了解了商品或服务采购模式及商业信用情况，按照重要性原则，对大额或账龄较长等情形的应付账款进行了函证，并对相应的合同进行了抽查。应付账款以核实无误后的账面价值作为评估值。

应付账款评估值为 162,242.96 元。

2.预收款项

评估基准日预收款项账面价值 1,824,544.65 元。核算内容为预收租金及管理费。

评估人员向被评估单位调查了解了预收款项形成的原因，按照重要性原则，对大额或账龄较长等情形的预收款项进行了函证，并对相应的合同进行了抽查。预收款项以核实无误后的账面价值作为评估值。

预收款项评估值为 1,824,544.65 元。

3.应付职工薪酬

评估基准日应付职工薪酬账面价值 312,690.69 元，核算内容为被评估单位根据有关规定应付职工的工资、奖金、津贴、补贴和工会经费。

评估人员了解了员工构成与职工薪酬制度等，核实了评估基准日最近一期的职工薪酬支付证明，以及评估基准日应付职工薪酬的记账凭证。应付职工薪酬以核实无误后的账面价值作为评估值。

应付职工薪酬评估值为 312,690.69 元。

4.应交税费

评估基准日应交税费账面价值 34,361.43 元。核算内容为被评估单位按照税法等规定计算应交纳的各种税费，包括：企业所得税、增值

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

税、教育费附加等。

评估人员向被评估单位调查了解了应负担的税种、税率、缴纳制度等税收政策。查阅了被评估单位评估基准日最近一期的完税证明，以及评估基准日应交税费的记账凭证等。应交税费以核实无误后的账面价值作为评估值。

应交税费评估值为 34,361.43 元。

5.其他应付款

评估基准日其他应付款账面价值 9,534,697.86 元，核算内容为被评估单位应付的保证金及关联方往来款等款项。

评估人员向被评估单位调查了解了其他应付款形成的原因，按照重要性原则，对大额或账龄较长等情形的其他应付款进行了函证，并对相应的合同进行了抽查。其他应付款以核实无误后的账面价值作为评估值。

其他应付款评估值为 9,534,697.86 元。

(四)评估结果

流动负债评估结果及增减值情况如下表:

流动负债评估结果汇总表

金额单位：人民币元

科目名称	账面价值	评估价值
应付账款	162,242.96	162,242.96
预收款项	1,824,544.65	1,824,544.65
应付职工薪酬	312,690.69	312,690.69
应交税费	34,361.43	34,361.43
其他应付款	9,534,697.86	9,534,697.86
流动负债合计	11,868,537.59	11,868,537.59

流动负债评估值 11,868,537.59 元。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

第四章 收益法法评估技术说明

一、宏观、区域经济因素分析

(一)国家经济形势

根据联合资信研究部发布的《2017 年第二季度宏观经济报告》显示，我国继续推进供给侧结构性改革，实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，经济运行延续了 2016 年下半年以来稳中有进、稳中向好的态势，经济发展的稳定性、协调性和可持续性增强。2017 年二季度，我国 GDP 同比实际增长 6.9%；西藏、重庆、贵州等中西部地区经济发展状况良好，东北、山西等产业衰退地区经济形势继续好转；CPI 温和上涨，PPI 和 PPIRM 涨幅有所放缓，通胀水平整体保持温和上涨；就业水平相对稳定。从三大产业来看，2017 年二季度，我国农业生产形势较好；工业生产加快，企业利润快速增长；服务业继续保持较快增速，第三产业贡献率进一步提升，产业结构持续改善。从三大需求来看，房地产开发投资增速有所放缓，技术改造带动制造业投资增速回升；居民消费稳步增长，升级类商品消费增长加快；进出口快速增长，外贸持续改善。

由于房地产投资和基础设施建设投资存在增速放缓压力，我国今年下半年经济增速或将低于上半年，但基于上半年经济运行总体稳中向好、供给侧结构性改革成效显现，我们维持对全年经济增速保持在 6.5%以上的判断，预计今年经济增速将在 6.7%左右，继续保持平稳较快增长；物价运行仍将基本保持平稳，失业率总体保持稳定。

●宏观政策

1.财政显著发力稳增长

2017 年二季度，我国维持积极的财政政策不变，显著加大财政支出力度，继续通过减税降费减轻企业负担，并进一步规范和推动地方政府与社会资本合作，助力经济稳中向好。

显著加大财政支出力度，重点支持教育等民生项目。2017 年 1-6

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

月,全国一般公共预算收入和支出分别为 9.43 万亿元和 10.35 万亿元，支出同比增幅（15.8%）继续高于收入同比增幅（9.8%）；财政赤字 9177 亿元，为历年来同期最高水平，财政政策更加积极。

2.货币政策助力经济去杠杆

2017 年二季度，我国继续实施稳健中性的货币政策，注重兼顾经济“稳增长”与“防风险”。在防控金融风险以及经济去杠杆的背景下，市场资金面呈紧平衡状态，M1、M2 增速明显放缓，新增社会融资规模有所减少，市场利率小幅上行，季末略有回落。此外，在宏观经济稳中向好的背景下,本季度人民币汇率和外汇储备总体保持相对稳定

3.国企改革和简政放权持续推进

2017 年二季度，我国先后出台了多项涉及国企改革、简政放权的政策措施，旨在进一步激发微观主体活力，增强经济内生发展动力，促进经济平稳健康发展

●宏观经济运行

1.经济增速与一季度持平，东北、山西等产业衰退地区经济形势继续好转

在全球经济持续复苏的背景下，我国继续推进供给侧结构性改革，实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，经济运行延续了 2016 年下半年以来稳中有进、稳中向好的态势，经济发展的稳定性、协调性和可持续性增强。本季度，我国实现国内生产总值（GDP）18.1 万亿元，同比实际增长 6.9%（以下除特殊说明外均为名义增长）。

2.工业企业利润快速增长，产业结构持续改善

2017 年二季度,我国三大产业保持稳定增长,农业生产形势较好;工业生产加快，企业利润快速增长；服务业继续保持较快增速，第三产业贡献率进一步提升，产业结构持续改善

3.房地产开发投资增速有所放缓，技术改造带动下制造业投资增速回升

2017 年 1-6 月，我国固定资产投资（不含农户）28.1 万亿元，同比增长 8.6%（实际增长 3.8%），增速较一季度和上年同期分别回落

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

0.6 和 0.4 个百分点。2016 年以来，政府从简政放权、优惠财税政策、放宽行业准入、进一步扩大投融资渠道等方面吸引民间投资，取得积极成效。2017 年 1-6 月，我国民间投资（17.0 万亿元）同比增长 7.2%，增速较一季度小幅回落 0.5 个百分点，但较上年同期加快 4.4 个百分点。总体来看，房地产开发投资和基础设施建设投资增速继续放缓，制造业投资增速有所回升。

4.居民消费稳步增长，升级类商品消费增长加快

●宏观经济走势预测

总体来看，全球经济仍将维持复苏态势，未来美联储或将通过加息和“缩表”紧货币，欧元区也可能视经济复苏状况微调其货币政策，中国面临的外部环境依旧比较复杂。在此背景下，我国将继续推进供给侧结构性改革，深化创新驱动发展，促进经济转型升级，增强经济的内生发展动力。基于 2017 年一季度中国经济表现强劲且未来有望继续获得财政支持，7 月，国际货币基金组织发布最新《世界经济展望报告》，今年第三次上调中国 2017 年经济增长预期至 6.7%。

二、行业现状与发展前景分析

(一)商业地产行业现状

截至 2016 年 11 月，全国住宅商品房销售额达 8.7 万亿元，累计同比增长 39.3%，超过 2015 年全年总额 1.4 万亿元，再创高峰。在住宅地产市场欣欣向荣的万丈光芒下，甲级写字楼市场的表现就略显平淡。相比于平均上涨幅度达到 25%的住宅价格，北上广深甲级写字楼在 2016 年前三季度仅仅录得 6%的平均涨幅，在这一轮资产价格大跃进中被住宅市场远远抛离。究其根源，本轮住宅市场的强劲表现得益于 2014 年末央行货币宽松周期的开启，上一轮调控周期被压抑的需求集中释放，以及居民部门快速加杠杆等多重因素叠加；而甲级写字楼市场未能雨露均沾，受到上述诸多利好因素推动极其有限，在严重过剩的供给及困于租金滞涨预期而无法进一步压缩的资本化率的双重作用下，甲级写字楼市场在 2016 年表现平平。

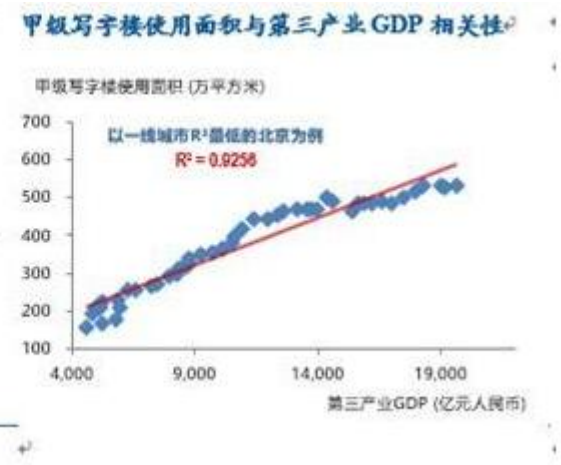
(二)商业地产行业展望

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

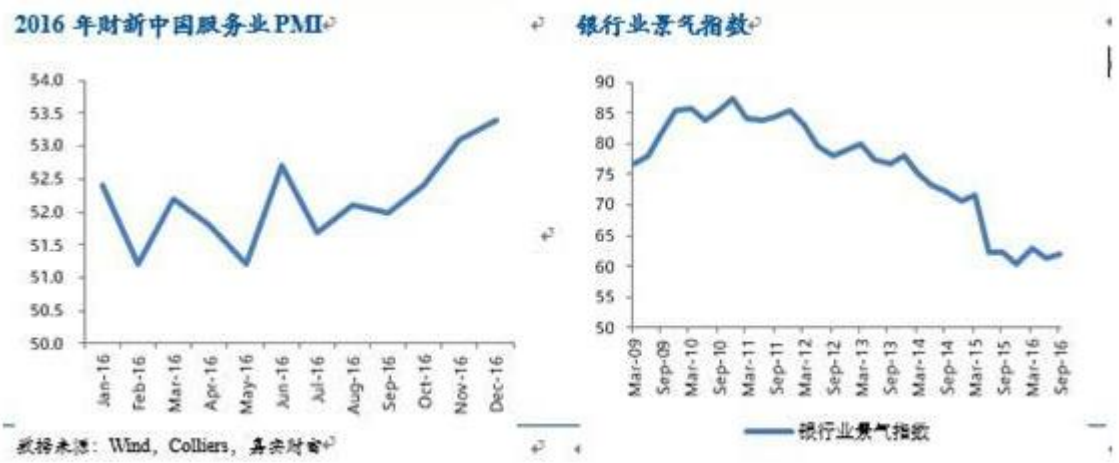
宏观环境支持需求平稳增长。服务行业企业是写字楼面积需求的主要来源，其中金融业，高科技行业和专业服务业更是力挺甲级写字楼的主要租户产业。通过深入分析一线城市自 2005 年以来甲级写字楼面积需求和第三产业 GDP 数据，二者之间存在非常显著的相关性。截至2016年前三季度，全国第三产业GDP累计达到近28万亿元，同比实际增长 7.6%。同一时期，北上广深四个一线城市第三产业GDP更是录得平均同比实际增速9.25%的不俗表现。稳健的第三产业增速支持四个一线城市在 2016 年前三季度甲级写字楼净吸纳量总计 87 万平方米。我们相信服务业发展规模与甲级写字楼面积需求的相关性未来仍将延续。另外，2016年财新中国服务业PMI经过上半年的反复调整后，自 7 月始稳步拾级而上，一路由 7 月的 51.7 攀升至 12 月的 53.4，反映服务业在整体 GDP 增速放缓的背景下依然保持强劲的上升势头，并将对一线城市写字楼面积需求未来继续平稳增长提供足够支撑力。

值得注意的是，稳健增长的需求也同样存在潜在的下行风险。首先，银行、信托、证券等金融业态均开始出现景气度或盈利下滑信号，占一线城市近四成租赁面积的金融行业能否持续谱写当前的高度繁荣很大程度决定了未来写字楼需求的强度。其次，高科技行业作为另一新兴的高增长需求大户，其边缘化的选址偏好可能会产生强劲的外溢效应，导致目前在核心地段的租金敏感租户跟随迁离至非核心地段，从而在一定程度上抑制整体甲级写字楼的租金上涨。





cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站



然而过剩的供给推升空置率压制租金增长。不同于住宅市场购买需求在调控周期中被压抑，在宽松周期中被集中释放的大幅周期波动，甲级写字楼的租赁需求产生更加平稳，是刚需中的刚需。在这种需求增长稳定的背景下，短期甚至中期的供求关系更大程度上由供给周期的波动决定。全国主要一二线城市的甲级写字楼供需矛盾依然严峻，除一线城市供需相对平衡，空置率尚处合理区间（≤10%）外，大部分第三产业较为发达的二线城市由于过往数年严重的过剩供给造成空置率居高不下。即使从全国整体来看写字楼新开工面积已经从 2014 年的高峰略有回落，但近年来新开工面积均保持在当年竣工面积的 2-3 倍水平，主要二线城市均面临超过 20%的供给增速，这预示着过剩供给的局面在未来数年将很难得到改善。

北上广深四个一线城市目前供需较平衡，2016 年平均空置率保持在高个位数附近，但未来数年的新增供给则不容乐观。根据仲量联行估算，北上广深四个城市未来三年甲级写字楼的年均供给增速将分别达到 8%，15%，12%和 14%。未来大量新增供给将成为写字楼空置率攀升的主要推手，同时这种预期减弱了业主在租金厘定中的谈判筹码，压抑了租金增长。四个一线城市 2013-16 年间租金年平均复合增长率仅为 2.8%，大大低于 2010-2013 同期的 12.1%。

三、被评估企业概况

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

1.公司简况

企业名称：北京华联商业管理有限公司（以下简称：“华联商业管理公司”）

法定住所：北京市西城区广外大街 180 号 2 层

法定代表人：池伟

注册资本： 32700 万人民币

成立日期：2008 年 03 月 24 日

营业期限：2008 年 03 月 24 日至 2028 年 03 月 23 日

企业性质：有限责任公司(法人独资)

主要经营范围：商业管理；技术开发、服务、转让及培训；组织文化艺术交流活动（演出除外）；信息咨询（中介除外）；出租商业用房。（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

2.公司股东及持股比例情况

截止评估基准日，公司股东持股比例情况如下：

股东名称	注册资本（万元）	实收资本（万元）	股权比例
北京华联商厦股份有限公司	32,700.00	32,700.00	100.00%
合计	32,700.00	32,700.00	100.00%

3.被评估单位近两年一期的财务状况如下表：

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 10 月 31 日
流动资产合计	16,639.30	17,884.90	14,613.85
投资性房地产	20,642.43	19,787.73	19,075.48
固定资产	70.67	81.03	72.67
长期待摊费用	477.33	657.30	615.17
递延所得税资产	8.77	0.27	2.15
非流动资产合计	21,199.21	20,526.33	19,765.48
资产总计	37,838.51	38,411.23	34,379.32
流动负债合计	1,234.45	1,650.24	1,186.85
负债合计	1,234.45	1,650.24	1,186.85
所有者权益合计	36,604.06	36,760.99	33,192.47

被评估单位近两年一期的经营状况如下表：

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

金额单位：人民币万元

项　目	2015 年度	2016 年度	2017 年 1-10 月
一、营业收入	3,509.83	3,394.20	2,704.78
减：营业成本	1,856.09	1,909.95	1,652.21
税金及附加	398.65	301.85	213.07
销售费用	981.27	1,017.11	872.49
管理费用			
财务费用	-5.88	-6.32	-2.15
资产减值损失	-0.44	-34.02	7.52
加：公允价值变动收益(损失以“-”号填列）			
投资收益(损失以“-”号填列）			
二、营业利润(损失以“-”号填列）	280.14	205.62	-38.37
加：营业外收入	3.62	23.81	105.47
减：营业外支出	0.13	18.83	0.13
三、利润总额(损失以“-”号填列）	283.62	210.60	66.97
减：所得税费用	71.92	53.67	17.76
四、净利润(损失以“-”号填列）	211.70	156.93	49.20

被评估单位评估基准日、2015 年度、2016 年度的会计报表均经致同会计师事务所审计，并出具了无保留意见审计报告。

4.被评估企业项目分析

北京华联商业管理有限公司的建筑物位于北京市西城区广安门外大街 178 号、180 号、甲 180 号，地上 3 层、地下 2 层，框架结构，建筑面积合计 17,457.33 平方米，钢筋砼板式基础，框架剪力墙结构，现浇梁、板、柱、剪力墙，填充墙为陶粒混凝土空心砌块；外墙面：花岗石饰面，部分玻璃幕墙，变色金属扣板门面，内墙面及地下二层顶棚刷涂料,地下一、二层无吊顶，一层石膏板吊顶，二层轻钢龙骨石膏板吊顶，三层铝合金扣板吊顶；地面：地下二层为普通水泥地面，地下一至地上三层铺防滑地砖；屋面：屋面采用水泥焦渣找坡、水泥珍珠岩保温层、SBS 防水层；门窗：主入口钢框玻璃门，钢窗；自动扶梯；室内设生活给排水及消防给水系统，全楼设有电气照明系统、中央空调系统、自动报警系统、自动烟感系统、自动温度感应系统、保安监控系统、生活给排水及消防给水系统、自动消防喷淋灭火系统、热水系统、防雷接地系统。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

四、收益预测的假设条件

本评估报告收益预测的假设条件如下:

(一) 一般假设

1.假设评估基准日后被评估单位持续经营;

2.假设评估基准日后被评估单位所处国家和地区的政治、经济和社会环境无重大变化;

3.假设评估基准日后国家宏观经济政策、产业政策和区域发展政策无重大变化;

4.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;

5.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;

6.假设被评估单位完全遵守所有相关的法律法规;

7.假设评估基准日后无不可抗力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.假设评估基准日后被评估单位的产品或服务保持目前的市场竞争态势。

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。

五、评估计算及分析过程

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

(一)收益法具体方法和模型的选择

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。

本评估报告选用现金流量折现法中的企业自由现金流折现模型。企业自由现金流折现模型的描述具体如下:

股东全部权益价值=企业整体价值－付息债务价值

企业整体价值是指股东全部权益价值和付息债务价值之和。根据被评估单位的资产配置和使用情况，企业整体价值的计算公式如下:

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+长期股权投资价值

(二)评估模型

本次选用企业自由现金流折现模型，具体公式如下:

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+长期股权投资价值

1.经营性资产价值

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:

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

其中：P：评估基准日的企业经营性资产价值；F_i：评估基准日后第 i 年预期的企业自由现金流量；F_n：预测期末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；g：永续期增长率。

其中，企业自由现金流量计算公式如下:

企业自由现金流量=息前税后净利润+折旧与摊销-资本性支出-营运资金增加额

其中，折现率(加权平均资本成本,WACC)计算公式如下:

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

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

其中：k_e：权益资本成本；

k_d：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：r_f：无风险利率；

MRP：市场风险溢价；

β：权益的系统风险系数；

r_c：企业特定风险调整系数。

2. 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。被评估单位的溢余资产货币资金，本次评估采用成本法进行评估。

3. 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。被评估单位的非经营性资产、负债。非经营性资产包括其他应收款递延所得税资产；非经营负债为其他应付款。本次评估主要采用成本法进行评估，具体评估方法详见资产基础法评估部分。

4. 长期股权投资价值

股权投资是指被评估单位评估基准日时已形成的对外股权投资。

5.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)收益期和预测期的确定

1.收益期的确定

由于被评估单位目前主要营业收入来源为投资性房地产经营收

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

入，根据公司经营的情况，确定预测期为有限期。故本评估报告假设被评估单位评估基准日后持续经营，相应的收益期为有限期，即为投资性房地产的收益期。

2.预测期的确定

被评估单位从事房地产租赁经营，主营业务收入来源于房地产租赁经营收入。因此收益期按投资性房地产的收益期确定。

对企业收益预测，评估人员将企业的收益期划分为租赁期内及租赁期后两个阶段。

评估人员经过综合分析，被评估单位投资性房地产的收益期至2048年11月底，故预测期截止到2048年11月底。

(三)预测期的收益预测

本次评估预测是在分析企业历史数据的基础上确定基期数据，然后遵循我国现行的有关法律、法规，根据国家宏观政策及地区的宏观经济状况，研究了房地产市场的现状与前景，考虑企业的发展规划、经营计划及所面临的市场环境和未来的发展前景等因素。依据企业提供的未来收益预测，经过综合分析研究编制的。评估是在充分考虑公司现实基础和发展潜力的基础上，并在上述各项假设和前提下的分析预测。

1.各项收入、成本费用、税金的预测

各项收入、成本费用、税金的预测与资产基础法中的投资性房地产评估部分一致，具体见该部分的描述。

2.资本性支出的预测

资本性支出主要是机器设备、运输设备、电子设备类存量资产的更新支出。

3.折旧与摊销预测

计算折旧的投资性房地产、长期待摊费用基数分别为评估基准日企业投资性房地产、长期待摊费用账面净值，计提的投资性房地产折旧、长期待摊费用摊销按直线法计算。折旧、摊销费用计入营业成本。

具体公式如下:

年折旧额=房地产净值/剩余折旧年限

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

年摊销额=长期待摊费用摊余额/剩余摊销年限

各年度折旧、摊销费预测情况详见附表。

4.营运资金增加额

根据房屋出租企业的状况其现金流充足，按照 3 个月的付现成本估计营运资金。

5.自由现金流量的预测

通过对销售现金流入、销售税金及附加、管理费用、所得税、折旧与摊销、资本性支出、营运资金变动等项目进行的预测，得出企业未来年度净现金流量表。

(四)折现率的确定

折现率应与预测的现金流量(企业现金流量)口径保持一致，本次评估折现率采用国际上通常使用 WACC 模型进行计算。

1. 权益资本成本 K_e 的确定

(1)风险报酬率 R_f

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。根据 WIND 资讯系统查询的信息，评估基准日 10 年期银行间国债收益率为 3.8917%，本次评估以 3.8917%作为无风险收益率。

(2)行业风险系数 β

根据 Wind 资讯查询的与企业类似的沪深 A 股股票 100 周上市公司贝塔参数计算确定，具体确定过程如下:

首先在沪深 A 股同类上市公司中选择若干规模相近的公司计算出公司无财务杠杆的 Beta，然后得出同类上市公司无财务杠杆的平均 Beta 为 0.9977。

企业风险系数 Beta 根据企业的目标资本结构 D/E 进行计算，其中目标资本机构采用市场平均资本结构，计算公式如下:

$\beta_L = [\ 1+(1-T)\times D/E\ ] \times \beta U$

式中:

β_L: 有财务杠杆的 Beta;

β_U: 无财务杠杆的 Beta;

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

T：所得税率，取企业目前执行的所得税率 25%;

D/E：参照同类上市公司平均资本结构，结合被评估单位目前贷款情况、未来筹资策略，综合确定企业目标资本结构为 25.47%。

(3)市场风险溢价 RPm

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，根据我公司的研究成果，本次市场风险溢价取 7.1%。

(4)企业特定风险调整系数 R_c 的确定

被评估单位业务为投资性房地产的租用经营，资产规模一般，远小于同类房地产上市公司，资金回笼及融资风险相对较高；该公司投资性房地产的租赁经营，虽然业务、产品范围较单一，经营存在一定的风险，但经营风险一般。综合考虑上述情况，综合确定风险调整系数 Rc 取值为 0.5%。

综合考虑上述情况，综合确定风险调整系数 R_c 取值为 0.5%。

(5)权益资本成本 K_e 的确定

根据上述确定的参数，则权益资本成本计算如下:

$ke=R_f+\beta\times M_{RP}+R_c$

其中:

R_f——无风险利率

β——权益的系统风险系数

M_{RP}——市场风险溢价

R_c——企业特定风险调整系数

ke=12.83%

2.债务资本成本 K_d 的确定

K_d 取 4.35%。

3.加权平均资本成本 WACC 的确定

$WACC=k_e\times[E\div(D+E)]+k_d\times(1-t)\times[D\div(D+E)]=$ 10.89%

(五)其他资产和负债的评估

1.溢余资产价值的确定

溢余资产是指评估基准日与企业收益无直接关系的、超过企业经

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

营所需的多余资产。

被评估单位的溢余资产为溢余现金 903.99 万元。

1.非经营性资产及负债价值的确定

被评估单位的非经营性资产及负债包括与企业的生产经营活动无直接关系的内部往来款、应付账款等，作为非经营性资产及负债考虑。

经上述分析并统计，评估基准日企业非经营资产及负债价值评估为 13,436.36 万元。

(六)收益法评估结果

1.企业整体价值的计算

企业整体价值=经营性资产价值+非经营性资产及负债价值+溢余资产价值+股权投资资产价值

= 43,438.59 (万元)

2.有息负债的确定

在评估基准日经核实，企业有息负债价值为 0.00 元。

3.收益法评估结果的计算

评估基准日股东全部股权价值 = 企业净现金流量折现值+溢余资产价值+非经营性资产及负债价值+股权投资资产价值-有息负债价值

= 43,438.59 (万元)

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

第五章 评估结论及分析

一、评估结论

北京中企华资产评估有限责任公司受北京华联商厦股份有限公司的委托，根据有关法律、法规和资产评估准则，遵循独立、客观、公正的原则，采用资产基础法，按照必要的评估程序，对北京华联商业管理有限公司的股东全部权益价值在2017年10月31日的市场价值进行了评估。根据以上评估工作，得出如下评估结论:

(一) 资产基础法评估结果

北京华联商业管理有限公司评估基准日总资产账面价值为34,379.32万元，评估价值为57,132.98万元，增值额为22,753.66万元，增值率为66.18%;

总负债账面价值为1,186.85万元，评估价值为1,186.85万元，增值额为0.00万元，增值率为0.00%;

净资产账面价值为33,192.47万元，净资产评估价值为55,946.13万元，增值额为22,753.66万元，增值率为68.55%。

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10月31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%
流动资产	1	14,613.85	14,613.85	0.00	0.00
非流动资产	2	19,765.47	42,519.13	22,753.66	115.12
其中：长期股权投资	3	0.00	0.00	0.00	
投资性房地产	4	19,075.48	42,479.40	23,403.92	122.69
固定资产	5	72.67	37.58	-35.09	-48.29
在建工程	6	0.00	0.00	0.00	
油气资产	7	0.00	0.00	0.00	
无形资产	8	0.00	0.00	0.00	
其中：土地使用权	9	0.00	0.00	0.00	
其他非流动资产	10	617.32	2.15	-615.17	-99.65
资产总计	11	34,379.32	57,132.98	22,753.66	66.18
流动负债	12	1,186.85	1,186.85	0.00	0.00
非流动负债	13	0.00	0.00	0.00	

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

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%
负债总计	14	1,186.85	1,186.85	0.00	0.00
净资产	15	33,192.47	55,946.13	22,753.66	68.55

(二) 收益法评估结果

北京华联商业管理有限公司评估基准日总资产账面价值为34,379.32万元；总负债账面价值为1,186.85万元；净资产账面价值为33,192.47万元，股东全部权益价值为43,438.59万元，增值额为10,246.12万元，增值率为30.87%。

(三) 评估结论

收益法评估后的股东全部权益价值为43,438.59万元，资产基础法评估后的股东全部权益价值为55,946.13万元，两者相差12,507.54万元，差异率为22.36%。分析原因主要是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的再取得途径考虑的。

资产基础法中对公司主要经营的资产采用收益法进行评估，能够反映公司主要经营资产基准日的市场价值。而收益法对公司股权进行评估时是从未来收益角度来反映公司股权价值。

公司的主要资产为商业房地产，在资产基础法测算时已采用收益法来从未来收益角度测算其主要资产的价值。对公司整体收益法评估由于受公司未来经营策略和公司资本结构的影响不能准确反映公司房地产的未来收益情况，结合企业的实际情况及本次评估目的，我们认为资产基础法评估结果更能客观地反映本次评估目的下股东全部权益价值。

根据上述分析，本评估报告评估结论采用资产基础法法评估结果，北京华联商业管理有限公司股东全部权益价值为55,946.13万元。

本资产评估报告没有考虑由于具有控制权或者缺乏控制权可能产生的溢价或者折价对评估对象价值的影响。

二、评估结论与账面价值比较变动情况及原因

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

运用资产基础法对北京华联商业管理有限公司的全部资产和相关负债进行了评估后，部分资产的评估结果与账面值发生了变动，变动情况及原因如下:

(一)投资性房地产

周边商业用房房价上涨，带动被估资产价格上涨。

(二)固定资产

1.机器设备:

机器设备电梯及其他系统的评估值在投资性房地产中包含,造成评估减值。

2.车辆：评估原值减值，车辆因市场价格下降，重置价格低于账面原值，造成评估原值减值；评估净值增值主要是企业的折旧年限短于评估的经济寿命年限，从而引起评估净值增值。

3.电子设备：评估原值减值，主要原因是电子设备随着科技的进步和竞争的加剧，价格呈逐年下降趋势，从而造成评估原值减值,净值增值的主要原因企业的折旧年限短于评估的经济寿命年限,从而引起评估净值增值。

(三)长期待摊费用

长期待摊费用为装修工程在投资性房地产中已包含，评估为零，造成减值。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

评估说明附件

附件一、企业关于资产评估有关事项的说明

附件二、房屋收益法测算表

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站