



北 京 亚 超 资 产 评 估 有 限 公 司
Beijing YaChao Asset Appraisal Co., Ltd.

本资产评估报告依据中国资产评估准则编制

云南城投置业股份有限公司拟收购
深圳天利地产集团有限公司持有的
海南天利投资发展有限公司 70% 股权
评估项目
资产评估报告

资产评估报告编号：北京亚超评报字（2018）第 A102 号

资产评估报告日：二零一八年四月二十日

公司地址：北京市海淀区复兴路 47 号天行建商务大厦 2201--2206

邮编：100036

电话：(010) 51716863

传真：(010) 51716863

云南城投置业股份有限公司拟收购深圳天利地产集团有限公司
持有的海南天利投资发展有限公司 70% 股权

评估项目

资产评估报告

目录

资产评估报告声明.....	1
资产评估报告摘要.....	3
资产评估报告正文.....	11
一、绪言.....	11
二、委托人、产权持有单位、被评估单位和评估委托合同约定的其他评估报告使用人概况.....	12
三、评估目的.....	16
四、评估对象及评估范围.....	16
五、价值类型及其定义.....	19
六、评估基准日.....	20
七、评估依据.....	20
八、评估方法.....	25
九、评估程序实施过程和情况.....	33
十、评估假设和限定条件.....	36
十一、评估结果.....	38
十二、特别事项说明.....	41
十三、评估报告使用限制说明.....	44
十四、资产评估报告日.....	45
资产评估报告附件.....	47

- 一、评估基准日审计报告
- 二、委托人、被评估单位营业执照
- 三、评估对象涉及的主要权属证明资料
- 四、委托人和其他相关当事人的承诺函
- 五、签名资产评估师的承诺函
- 六、资产评估机构资格证明文件
- 七、资产评估机构营业执照
- 八、资产评估师资格证书
- 九、资产评估委托合同
- 十、评估明细表

云南城投置业股份有限公司拟收购深圳天利地产集团有限公司
持有的海南天利投资发展有限公司 70%股权

评估项目

资产评估报告声明

本资产评估报告是本公司接受云南城投置业股份有限公司和海南天利投资发展有限公司的委托,资产评估师根据资产评估准则的要求,在履行基本评估程序后,对评估对象在评估基准日特定目的下的价值发表的,由本公司出具的书面专业意见。对本评估报告声明如下:

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、委托人或者其他资产评估报告使用人应当按照法律、行政法规规定及本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,本资产评估机构及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果,评估结果不等同于评估对象可实现价格,评估结果不应当被认为是对其评估对象可实现价格的保证。

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

四、评估对象涉及的资产、负债清单由委托人、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、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。

六、资产评估师已经对资产评估报告中的评估对象及其所涉及资产进行现场调查；已经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。

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果的影响。

云南城投置业股份有限公司拟收购深圳天利地产集团有限公司
持有的海南天利投资发展有限公司 70%股权

评估项目

资产评估报告摘要

北京亚超资产评估有限公司接受云南城投置业股份有限公司（以下简称“云南城投”）和海南天利投资发展有限公司（以下简称“天利投资”）的委托，根据有关法律、法规和资产评估准则的要求，本着独立、客观和公正的原则，按照公认的资产评估方法，执行必要的评估程序，对云南城投置业股份有限公司拟收购深圳天利地产集团有限公司（以下简称“深圳天利”）持有的海南天利投资发展有限公司（以下简称“天利投资”）70%股权事宜，所涉及的天利投资 70%股权在 2018 年 2 月 28 日的市场价值进行了评估。

一、评估目的：云南城投置业股份有限公司拟收购深圳天利地产集团有限公司持有的海南天利投资发展有限公司 70%股权事宜，与海南天利投资发展有限公司共同委托北京亚超资产评估有限公司以 2018 年 2 月 28 日为评估基准日，对涉及的海南天利投资发展有限公司 70%股权进行评估；本次资产评估的目的是为云南城投置业股份有限公司拟收购海南天利投资发展有限公司股权事宜提供价值参考依据。

二、评估对象和评估范围：评估对象为天利投资的 70%股权；评估范围为天利投资经审计的全部资产及负债。截至评估基准日 2018 年 2 月 28 日，中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对天利投资

于评估基准日会计报表进行了审计，本次评估工作在审计的基础上进行。纳入评估范围的总资产账面价值 109,145.31 万元，总负债账面价值 119,714.88 万元，净资产（所有者权益）账面价值-10,569.57 万元。

三、价值类型：市场价值。

四、评估基准日：2018 年 2 月 28 日。

五、评估方法：资产基础法和收益法。

六、评估结果：

（一）天利投资股东全部权益采用资产基础法评估结果

海南天利投资发展有限公司在评估基准日 2018 年 2 月 28 日持续经营的前提下，纳入评估范围的总资产账面值 109,145.31 万元，总负债账面值 119,714.88 万元，净资产（所有者权益）账面值-10,569.57 万元。

本次采用资产基础法评估的结果是：总资产评估价值 149,463.92 万元，总负债评估价值 119,723.07 万元，净资产（所有者权益）评估价值 29,740.85 万元；净资产（所有者权益）评估变动增加额为 40,310.42 万元，评估变动增值率 381.38%。评估汇总情况详见下表：

资产评估结果汇总表

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	109,027.33	149,313.19	40,285.86	36.95
2 非流动资产	117.98	150.73	32.75	27.76
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	-	-	-	-



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%
8 固定资产	117.98	150.73	32.75	27.76
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	-	-	-	-
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	109,145.31	149,463.92	40,318.61	36.94
21 流动负债	119,714.88	119,714.88	-	-
22 非流动负债	-	8.19	8.19	-
23 负债合计	119,714.88	119,723.07	8.19	0.01
24 净资产（所有者权益）	-10,569.57	29,740.85	40,310.42	381.38

增减值的主要原因：

产生变动的原因主要是存货评估增值，根据市场调查，收益法各业态取值单价均处于区域平均销售价格范围内，因此可以判断评估增值的原因是房地产市场价格变动造成的价格上涨。

（二）天利投资股东全部权益采用收益法评估结果

海南天利投资发展有限公司在评估基准日 2018 年 2 月 28 日持续经营的前提下，纳入评估范围的总资产账面值 109,145.31 万元，总负债账面值 119,714.88 万元，净资产（所有者权益）账面值-10,569.57 万元。采用收益法评估的海南天利投资发展有限公司股东全部权益价值为 29,740.85 万元，评估变动增加额为 40,310.42 万元，评估变动增值率 381.38%。收益法汇总情况详见下表：

现金流量现值测算表

金额单位：人民币万元



(除百分比及特殊说明外, 数字 单位为万元人民币)		2018 预测	2019 预测	2020 预测	2021 预测	2022 预测
自由现金流						
	EBIT	(832.9)	73,717.4	560.1	(2,740.8)	0.0
	(调整的所得税)	208.2	(18,429.4)	(140.0)	685.2	0.0
	EBIAT	(624.7)	55,288.1	420.1	(2,055.6)	0.0
	折旧	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	摊销	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	营运流动资金减少(增加)	(23,755.7)	84,681.2	7,812.0	22,103.4	(14,864.0)
	长期经营性负债增加(减少)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	(固定资产购建)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	(无形资产购建)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	无杠杆自由现金流	(24,380.3)	139,969.3	8,232.1	20,047.7	(14,864.0)
预测期现金流折现						
	WACC	12.18%				
	折现年份	0.42	1.33	2.33	3.33	4.33
	折现因子	0.95	0.86	0.76	0.68	0.61
	预测期现金流的现值	(23,240.4)	120,083.9	6,295.8	13,667.7	(9,033.5)
终值计算与折现						
	企业价值(EV)	107,773.6				
股权价值与内含股价						
	非经营性资产市场价值	43,624.9				
	非经营性负债市场价值	122,620.0				
	货币资金	962.4				
	付息债务合计	0.0				
	少数股东权益的市场价值/ 账面价值					
	少数股东权益的账面价值	0.0				
	少数股东权益的市场价值	0.0				
	内含股权价值	29,740.85				
	账面价值	(10,569.57)				
	变动额	40,310.42				
	变动率	381.38%				

(三) 评估结果分析

资产基础法评估价值与收益法评估价值无差异。原因是天利投资

作为房地产开发项目公司，其存货资产占资产总额的比例超过 97%，资产基础法评估中对存货采用动态假设开发法进行评估，其参数和口径与收益法一致，因此最终两种方法的估值结论无差异，最终选用资产基础法评估结论。

（四）深圳天利地产集团有限公司持有的海南天利投资发展有限公司 70%股权评估结果

本次评估未考虑控股权或少数股权产生的溢价或折价，以海南天利投资发展有限公司股东全部权益评估价值乘以股权比例确定股东部分权益的评估价值，即 $29,740.85 \times 70\% = 20,818.60$ 万元，大写：贰亿零捌佰壹拾捌万陆仟元整。

七、对评估结果可能产生的重大影响事项

（1）房屋买卖合同纠纷

①天利投资与徐明梅、张文明房屋买卖合同纠纷

2017 年 6 月 5 日，原告天利投资向海口市秀英区人民法院递交《民事起诉状》，请求判定被告徐明梅、张文明向天利投资支付购房款余款 230,000.00 元、逾期未付款违约金 64,101.00 元并承担全部诉讼费用。2014 年 1 月 5 日，徐明梅与天利投资签订《海口市商品房买卖合同》，购买天利投资建设的天利龙腾湾 12 层 1-1202 房，合同总价款 870,000.00 元，承诺于 2014 年 9 月 20 日前付清房款。截至递交材料日，其中 230,000.00 元房款尚未支付。

2017 年 7 月 13 日，海口市秀英区人民法院受理本案(案号:(2017)琼 0105 民初 4375 号)，开庭时间为 2017 年 9 月 26 日。天利投资已

递交材料并申请对天利龙腾湾 12 层 1-1202 房进行财产保全。

截至本报告出具日，天利投资尚未收到海口市秀英区人民法院对本案的判决结果。

②天利投资与程智勇房屋买卖合同纠纷

2017 年 6 月 5 日，原告天利投资向海口市秀英区人民法院递交《民事起诉状》，请求判定被告程智勇向天利投资支付购房款余款 200,000.00 元、逾期未付款违约金 84,900.00 元并承担全部诉讼费用。2013 年 4 月 30 日，程智勇与天利投资签订《海口市商品房买卖合同》，购买天利龙腾湾 3 号楼 17 层 3A1-1704 房，合同总价款 1,287,917.00 元，已付清 1,087,917.00 元，剩余房款 200,000.00 元于 2013 年 6 月 5 日前付清。截至递交材料日，其中 200,000.00 元房款尚未支付，天利投资认为已经构成合同违约。

2017 年 7 月 13 日，海口市秀英区人民法院受理本案(案号:(2017)琼 0105 民初 4376 号)，天利投资已按期递交诉讼材料。

2017 年 8 月 8 日，程智勇向海口市秀英区人民法院递交《民事反诉状》并递交证据材料。程智勇请求判定天利投资一次性退还其已付房款 1,087,917.00 元、按月息 1%支付已付购房款利息 618,280.00 元、违约金 440,606.00 元并承担诉讼费用。

截至本报告出具日，天利投资尚未收到海口市秀英区人民法院对本案的判决结果。

③天利投资与罗宝华房屋买卖合同纠纷

2017 年 6 月 5 日，原告天利投资向海口市秀英区人民法院递交

《民事起诉状》，请求判令解除天利投资与被告罗宝华 2011 年 5 月 18 日签订的《海口市商品房买卖合同》、立即将天利龙腾湾 1#楼 17 层 1-1701 房腾退并返还给天利投资、协助天利投资办理预购商品房预告登记的注销登记、协助天利投资办理对海口市商品房买卖备案的撤销登记、同中国光大银行股份有限公司海口分行（以下简称“第三人”）协助天利投资解除对天利龙腾湾 1#楼 17 层 1-1701 房抵押权的预告登记、立即偿付天利投资追偿金 159,100.57 元、向天利投资支付违约金 388,484.70 元并承担本案全部诉讼费用。

2011 年 5 月 18 日，罗宝华与天利投资签订《海口市商品房买卖合同》，购买天利投资建设的天利龙腾湾 1 号楼 17 层 1-1701 房，合同总价款 1,294,949.00 元。罗宝华已付清 654,949.00 元，剩余房款 640,000 元向第三人申请按揭贷款后支付给天利投资。自 2015 年起，罗宝华出现逾期不偿还第三人贷款本息的情况，第三人从天利投资保证金账户划扣罗宝华逾期未偿还贷款本息 159,100.57 元。天利投资认为罗宝华已经构成合同违约。

2017 年 7 月 13 日，海口市秀英区人民法院受理本案(案号:(2017)琼 0105 民初 4377 号)，天利投资已按期递交诉讼材料。

截至本报告出具日，天利投资尚未收到海口市秀英区人民法院对本案的判决结果。

本次评估未考虑上述特别事项对估值结论产生的影响。

八、评估结果使用有效期：自评估基准日与经济行为实现日相距不超过一年时，才可以使用资产评估报告，即 2018 年 2 月 28 日至

2019 年 2 月 27 日。

九、评估报告意见形成日期：2018 年 4 月 20 日。

本评估结果系对评估基准日资产公允价值的反映。评估结果系根据本报告书所述原则、依据、前提、方法、程序得出，评估结果只有在上述原则、依据、前提存在的条件下，以及委托人和被评估单位所提供的所有原始文件都是真实与合法的条件下成立。评估结果没有考虑将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方可能追加付出的价格等对其评估价值的影响，也未考虑国家宏观经济政策发生变化、有关法规政策变化以及遇有自然力或其他不可抗力对资产价格的影响。

评估基准日后，报告有效期以内，资产数量发生变化，应根据原评估方法对资产额进行相应调整，若资产价值类型或价格标准发生变化，并对评估值产生明显影响时，委托人应及时聘请评估机构重新确定评估值。

以上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果，应当阅读资产评估报告正文。

云南城投置业股份有限公司拟收购深圳天利地产集团有限公司
持有的海南天利投资发展有限公司 70%股权

评估项目

资产评估报告正文

北京亚超评报字（2018）第 A102 号

一、绪言

云南城投置业股份有限公司：

北京亚超资产评估有限公司（以下简称“北京亚超评估公司”）接受云南城投置业股份有限公司（以下简称：“云南城投”）和海南天利投资发展有限公司（以下简称“天利投资”）的委托，根据有关法律、法规和资产评估准则的要求，本着独立、客观和公正的原则，按照公认的资产评估方法，对云南城投拟收购深圳天利持有的天利投资70%股权事宜，所涉及的天利投资70%股权在2018年2月28日的市场价值进行了评估。委托人及被评估单位对所提供的财务资料及法律权属资料的真实性、合法性、完整性承担责任，并保证被评估资产的安全、完整。我们的责任是对天利投资70%股权在2018年2月28日这一评估基准日的价值进行评定估算，并发表专业意见。

本次评估采用的评估方法为资产基础法和收益法，在评估过程中，北京亚超评估公司的评估人员对评估范围内的全部资产进行了必要的勘察核实，对被评估单位提供的财务资料等进行了必要的验证审核，对法律权属关系进行了必要的关注，实施了必要的资产评估程序。现将资产评估情况及评估结果报告如下：



二、委托人、产权持有单位、被评估单位和评估委托合同约定的其他评估报告使用人概况

本次评估的委托人为云南城投置业股份有限公司和海南天利投资发展有限公司，产权持有单位为深圳天利地产集团有限公司，被评估单位为海南天利投资发展有限公司。云南城投置业股份有限公司拟收购深圳天利地产集团有限公司持有的海南天利投资发展有限公司 70%的股权。

（一）委托人概况

- 1、企业名称：云南城投置业股份有限公司（以下简称“云南城投”或“委托人”）；
- 2、统一社会信用代码：915300002179235351；
- 3、企业类型：股份有限公司（上市）；
- 4、住所：云南省昆明市民航路 869 号融城金阶 A 座；
- 5、法定代表人：许雷；
- 6、注册资本：160568.6909 万人民币；
- 7、成立日期：1997 年 4 月 21 日；
- 8、经营期限：1999 年 09 月 10 日至长期；
- 9、经营范围：房地产开发与经营；商品房销售；房屋租赁；基础设施建设投资；土地开发；项目投资与管理。

（二）产权持有单位概况

- 1、企业名称：深圳天利地产集团有限公司（以下简称“深圳天利”或“产权持有单位”）；



- 2、统一社会信用代码：91440300754252845C；
- 3、企业类型：有限责任公司；
- 4、住所：深圳市南山区商业文化中心区天利中央商务广场（二期）B-3201；
- 5、法定代表人：蔡得；
- 6、注册资本：10000 万元；
- 7、成立日期：2003 年 08 月 29 日；
- 8、经营期限：2003 年 08 月 29 日至 2023 年 08 月 29 日；
- 9、经营范围：从事房地产开发经营；经营停车场（分公司经营）；自有物业出租（天利中央商务广场二期 B 栋 7-32 层写字楼、C 栋 31-32 层写字楼，天利中央商务广场二期 1-6 层商铺）。

（三）被评估单位（委托人）概况

1、公司概况

企业名称：海南天利投资发展有限公司（以下简称“天利投资”或“被评估单位”）；

企业类型：其他有限责任公司；

住所：海口市秀英区滨海大道 258 号；

法定代表人：蔡晓星(CAI,XIAO XING)；

注册资本：肆仟万圆整；

成立日期：2009 年 09 月 22 日；

营业期限：2009 年 09 月 22 日至长期；

统一社会信用代码：914600006931777053；

经营范围：房地产开发经营；旅游、休闲、健身、娱乐项目的开发建设及咨询服务。（一般经营项目自主经营，许可经营项目凭相关许可证或者批复文件经营）（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。）

2、公司股权结构：

截止至评估基准日 2018 年 2 月 28 日，天利投资的股权结构具体情况如下：

金额单位：人民币万元

股东名称	出资方式	出资额	参股比例
深圳天利地产集团有限公司	货币	3,000.00	75.00%
天利（海南）旅游开发有限公司	货币	1,000.00	25.00%
合 计		4,000.00	100%

3、公司开发资质证书

资质等级：中和人民共和国房地产开发企业暂定资质；

证书编号：海建房开暂字【2017】第 94 号；

发证时间 2017 年 4 月 10 号；

发证机关：海口市住房和城乡建设局；

有效期：2018 年 4 月 9 日。

4、公司项目简介

天利投资公司的在建项目是“龙腾湾”，该项目位于海口市秀英区长流组团北部，城市南北向景观轴尽端，用地东侧为香格里拉酒店，南侧邻滨海路，西侧为金色阳光海景度假公寓，北侧直面琼州海峡。项目用地面积 67,056.57 平方米，容积率 3.28，建筑密度 22%，绿地率 25.23%。土地证载用途：城镇住宅用地（70 年住宅用地占 79%，

50 年产权酒店用地占 12%，40 年商业用地占 9%)。

龙腾湾规划建设 7 幢高层楼盘，其中一期为 1#-4#，1#-3#于 2010 年 5 月开工建设，2011 年 4 月 8 日取得 1#和 2#的预售许可证，2011 年 4 月 22 日取得 3#的预售许可证。2013 年 1 月 10 日，4#开工，2013 年 3 月 29 日取得预售许可证，截至评估基准日，龙腾湾 1#-4#均已竣工，二期 5#-7#正在建设。

5、近三年来被评估单位的资产、财务、负债状况和经营业绩

近三年来的资产负债情况如下表：

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 12 月 31 日	2018 年 2 月 28 日
流动资产	185,287.27	187,773.91	107,845.46	109,027.33
非流动资产	40.95	23.33	110.01	117.98
资产总额	185,328.22	187,797.24	107,955.47	109,145.31
流动负债	185,207.31	198,251.88	118,247.30	119,714.88
非流动负债	9,500.00	-	-	-
负债合计	194,707.31	198,251.88	118,247.30	119,714.88
股东权益	-9,379.09	-10,454.64	-10,291.83	-10,569.57

近三年来的经营业绩情况如下表：

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 12 月 31 日	2018 年 2 月 28 日
营业收入			22,746.68	464.58
营业成本			24,635.47	489.81
营业利润	-904.66	-1,109.52	-5,477.86	-280.39
营业外收入	-	38.97	131.39	15.00
营业外支出	0.32	5.00	9.22	12.35
利润总额	-904.99	-1,075.55	-5,355.69	-277.74
净利润	-904.99	-1,075.55	-5,355.69	-277.74

6、税率情况

税种	计税依据	税率
企业所得税	应纳税所得额	25%
增值税	增值额	5%
城建税	流转税	7%
教育费附加	流转税	3%

税种	计税依据	税率
地方教育附加	流转税	2%

税收优惠政策：截至评估基准日，天利投资未享受税收优惠政策。

（三）委托人与被评估单位的关系

云南城投置业股份有限公司拟收购深圳天利地产集团有限公司持有的海南天利投资发展有限公司 70%的股权。本次评估由云南城投和天利投资共同委托。

（四）委托人以外的其他评估报告使用人

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。

三、评估目的

云南城投置业股份有限公司拟收购深圳天利地产集团有限公司持有的海南天利投资发展有限公司 70%股权事宜，与海南天利投资发展有限公司共同委托北京亚超资产评估有限公司以 2018 年 2 月 28 日为评估基准日，对涉及的海南天利投资发展有限公司 70%股权进行评估；本次资产评估的目的是为云南城投置业股份有限公司拟收购海南天利投资发展有限公司股权事宜提供价值参考依据。

四、评估对象及评估范围

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

评估对象为天利投资的 70%股权。

（二）评估范围

评估范围为天利投资经审计的全部资产及负债。截至评估基准日 2018 年 2 月 28 日，中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对天利投资于评估基准日会计报表进行了审计，本次评估工作在审计的基础上进行。纳入评估范围的总资产账面价值 109,145.31 万元，总负债账面价值 119,714.88 万元，净资产（所有者权益）账面价值-10,569.57 万元，具体情况详见下表：

金额单位：人民币元

序号	科目名称	账面价值
1	一、流动资产合计	1,090,273,331.21
2	货币资金	9,623,941.91
3	交易性金融资产	-
4	应收票据	-
5	应收账款	3,044,521.43
6	预付款项	5,069.26
7	应收利息	-
8	应收股利	-
9	其他应收款	4,314,649.10
10	存货	1,062,871,790.38
11	一年内到期的非流动资产	-
12	其他流动资产	10,413,359.13
13	二、非流动资产合计	1,179,773.07
14	可供出售金融资产	-
15	持有至到期投资	-
16	长期应收款	-
17	长期股权投资	-
18	投资性房地产	-
19	固定资产	1,179,773.07
20	在建工程	-
21	工程物资	-



序号	科目名称	账面价值
22	固定资产清理	-
23	生产性生物资产	-
24	油气资产	-
25	无形资产	-
26	开发支出	-
27	商誉	-
28	长期待摊费用	-
29	递延所得税资产	-
30	其他非流动资产	-
31	三、资产总计	1,091,453,104.28
32	四、流动负债合计	1,197,148,790.81
33	短期借款	-
34	交易性金融负债	-
35	应付票据	-
36	应付账款	3,052,438.65
37	预收款项	47,191,189.76
38	应付职工薪酬	384,115.77
39	应交税费	217,103.51
40	应付利息	-
41	应付股利	-
42	其他应付款	1,146,303,943.12
43	一年内到期的非流动负债	-
44	其他流动负债	-
45	五、非流动负债合计	-
46	长期借款	-
47	应付债券	-
48	长期应付款	-
49	专项应付款	-
50	预计负债	-
51	递延所得税负债	-
52	其他非流动负债	-
53	六、负债总计	1,197,148,790.81
54	七、净资产（所有者权益）	-105,695,686.53

（三）主要资产情况

天利投资的主要资产为存货，账面价值为 106,287.18 万元，占资产总额的 97.38%。

存货核算的项目是“龙腾湾”，该项目位于海口市秀英区长流组团北部，城市南北向景观轴尽端，用地东侧为香格里拉酒店，南侧邻滨

海路，西侧为金色阳光海景度假公寓，北侧直面琼州海峡。项目用地面积 67,056.57 平方米，容积率 3.28，建筑密度 22%，绿地率 25.23%。土地证载用途：城镇住宅用地（70 年住宅用地占 79%，50 年产权酒店用地占 12%，40 年商业用地占 9%）。

龙腾湾规划建设 7 幢高层楼盘，其中一期为 1#-4#，1#-3# 于 2010 年 5 月开工建设，2011 年 4 月 8 日取得 1# 和 2# 的预售许可证，2011 年 4 月 22 日取得 3# 的预售许可证。2013 年 1 月 10 日，4# 开工，2013 年 3 月 29 日取得预售许可证，截至评估基准日，龙腾湾 1#-4# 均已竣工，二期 5#-7# 正在建设。

（四）企业申报的账面记录或者未记录的无形资产情况

天利投资本次未申报的账面记录或未记录的无形资产。

（五）企业申报的表外资产（如有申报）的类型、数量

天利投资未申报表外资产，本次评估过程中，评估人员已提示企业对其拥有的全部资产进行清查、申报，除上述已记录的资产外，天利投资承诺不存在其他拥有的、账面未记录的其他资产。

（六）引用其他机构出具的报告的结论所涉及的资产类型、数量和账面值（或者评估值）

本次评估未引用其他机构出具的报告和结论。

五、价值类型及其定义

根据国有资产管理与评估的有关法规，遵循独立、客观、公正和科学的原则及其他一般公认的评估原则，我们对评估范围内的资产进行了必要的核查及鉴定，查阅了有关文件及技术资料，实施了我们认

为必要的其他程序。

在此基础上,考虑价值类型与评估假设的相关性,根据评估目的、市场条件、评估对象自身条件的影响等因素,确定资产评估的价值类型为:市场价值。

市场价值的内涵:市场价值是指自愿买方与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。

六、评估基准日

本次资产评估基准日为 2018 年 2 月 28 日。

该基准日离经济行为实际开始运行日最近,能良好地反映资产状况,符合本次评估目的。该基准日为被评估单位会计结算日,有利于资产的清查;经与委托人和被评估单位协商,共同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。

七、评估依据

(一) 评估行为依据

《云南城投置业股份有限公司关于收购深圳天利地产集团有限公司所持海南国际会展中心配套项目 75%股权及债权投资决策的决议》(其中:云南城投置业股份有限公司收购海南天利投资发展有限公司股权的比例为 70%)。

(二) 法律法规依据

- 1、《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）；
- 2、《中华人民共和国证券法》（2013 年 6 月 29 日第十二届全国人民代表大会常务委员会第三次会议通过修订）；
- 3、《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）；
- 4、《中华人民共和国城市房地产管理法》（2007 年 8 月 30 日第十届全国人民代表大会常务委员会第二十九次会议通过）；
- 5、《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）；
- 6、《中华人民共和国企业国有资产法》（2008 年 10 月 28 日第十一届全国人民代表大会常务委员会第五次会议通过）；
- 7、《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）；
- 8、《企业国有资产监督管理暂行条例》（国务院令第 378 号）；
- 9、《企业国有产权转让管理暂行办法》（国务院国有资产监督管理委员会、财政部令第 3 号）；
- 10、《关于企业国有产权转让有关事项的通知》（国资发产权[2006]306 号）；
- 11、《国有资产评估管理办法》（国务院令第 91 号）；
- 12、《关于印发<国有资产评估管理办法施行细则>的通知》（国资办发[1992]36 号）；

13、《企业国有资产评估管理暂行办法》（国务院国有资产监督管理委员会令 12 号）；

14、《关于加强企业国有资产评估管理工作有关问题的通知》（国资委产权[2006]274 号）；

15、《关于企业国有资产评估报告审核工作有关事项的通知》（国资产权[2009]941 号）；

16、《企业国有资产评估项目备案工作指引》（国资发产权[2013]64 号）；

17、《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 50 号）；

18、《中华人民共和国城镇土地使用税暂行条例》（2006 年 12 月 30 日国务院第 163 次常务会议通过）；

19、其他涉及资产评估行为规定的法律法规。

（三）准则依据

1、财政部关于印发《资产评估基本准则》的通知（财资〔2017〕43 号）；

2、中评协关于印发《资产评估职业道德准则》的通知（中评协〔2017〕30 号）；

3、中评协关于印发《资产评估执业准则——资产评估程序》的通知（中评协〔2017〕31 号）；

4、中评协关于印发《资产评估执业准则——资产评估报告》的通知（中评协〔2017〕32 号）；

5、中评协关于印发《资产评估执业准则——资产评估委托合同》的通知（中评协〔2017〕33号）；

6、中评协关于印发《资产评估执业准则——资产评估档案》的通知（中评协〔2017〕34号）；

7、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）；

8、中评协关于印发《资产评估执业准则——无形资产》的通知（中评协〔2017〕37号）；

9、中评协关于印发《资产评估执业准则——不动产》的通知（中评协〔2017〕38号）；

10、中评协关于印发《资产评估执业准则——机器设备》的通知（中评协〔2017〕39号）；

11、中评协关于印发修订《企业国有资产评估报告指南》的通知（中评协〔2017〕42号）；

12、中评协关于印发《资产评估机构业务质量控制指南》的通知（中评协〔2017〕46号）；

13、中评协关于印发修订《资产评估价值类型指导意见》的通知（中评协〔2017〕47号）；

14、中评协关于印发《资产评估对象法律权属指导意见》的通知（中评协〔2017〕48号）；

15、中评协关于印发《投资性房地产评估指导意见》的通知（中评协〔2017〕53号）；

16、《房地产估价规范》中华人民共和国国家标准 GB/T50291-2015;

17、《城镇土地估价规程》GB/T18508-2014;

18、《城镇土地分等定级规程》GB/T18507-2014;

19、《企业会计准则——基本准则》(财政部令第 33 号)。

(四) 产权依据

- 1、委托人、被评估单位营业执照复印件;
- 2、被评估单位提供的国有土地使用权证;
- 3、被评估单位提供的房屋产权证或不动产权证;
- 4、被评估单位提供的车辆行驶证、设备购置发票复印件等;
- 5、其他与评估相关的资料。

(五) 取价依据

- 1、《资产评估常用数据与参数手册》;
- 2、国家统计局公布的行业统计资料及其他有关资料;
- 3、iFind 资讯提供的行业统计资料及其他有关资料;
- 4、被评估单位提供的资料及财务会计资料;
- 5、被评估单位提供的会计财务资料、经济合同、政府公文;
- 6、被评估单位所在地建筑工程造价信息与工程相关的主要建筑材料信息;
- 7、被评估单位所在地建设项目应收各种规费取费标准的文件;
- 8、中国人民银行金融机构贷款基准利率表;
- 9、委托人提供的财务会计资料、经济合同、政府公文等;

10、评估人员现场勘察记录底稿；

11、评估人员收集的其他有关价格资料。

（六）其他依据

1、北京亚超评估公司与云南城投签订的《资产评估委托合同》
北京亚超评委字（2018）第 A094 号。

2、与被评估单位资产的取得、使用等有关的各项合同、会计凭证、会计报表及其他会计资料。

3、委托人及被评估单位提供的验资报告、历年审计报告及评估基准日专项审计报告。

4、评估人员实地勘察、调查、收集的其他资料。

八、评估方法

（一）评估方法的选择

资产评估基本方法包括市场法、收益法和资产基础法。根据《资产评估执业准则——企业价值》资产评估师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、资料收集情况等相关条件，分析收益法、市场法和资产基础法三种资产评估基本方法的适用性，恰当选择一种或者多种资产评估基本方法。

1、评估基本方法

（1）市场法

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

是指获取并分析可比上市公司的经营和财务数据，计算适当的价值比率，在与被评估单位比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。交易案例比较法是指获取并分析可比企业的买卖、收购及合并案例资料，计算适当的价值比率，在与被评估单位比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。

（2）收益法

企业价值评估中的收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。收益法常用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法。股利折现法是将预期股利进行折现以确定评估对象价值的具体方法，通常适用于缺乏控制权的股东全部权益价值的评估。现金流量折现法通常包括企业自由现金流折现模型和股权自由现金流折现模型。资产评估师根据企业未来经营模式、资本结构、资产使用状况以及未来收益的发展趋势等，恰当选择现金流折现模型。

收益法从资产预期获利能力的角度评价资产，符合对资产的基本定义，从理论上讲，收益法的评估结果具有较好的可靠性和说服力。

未来现金流折现模型的评估计算公式如下：

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

P ----- 企业整体评估价值

R_i ----- 第 i 年的收益

i ----- 第 i 年

r ----- 折现率

n ----- 第 n 年



（3）资产基础法

企业价值评估中的资产基础法，是指以被评估单位评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。在对持续经营前提下的企业价值进行评估时，单项资产或者资产组合作为企业资产的组成部分，其价值通常受其对企业贡献程度的影响。

资产基础法的基本计算公式为：

股东全部权益评估价值=各单项资产评估价值之和-各项负债评估价值之和。

2、考虑到本次评估的以下特点：

三种基本方法是从不同的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、掌握的数据情况等等诸多因素。

考虑到本次评估的以下特点：

- （1）本次评估目的是为委托人拟进行股权交易提供价值参考；
- （2）本次被评估单位为房地产开发企业，主要资产为存货，具有潜在收益，且未来收益易于预测，因此采用收益法进行评估；
- （3）中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对天利投资评估基准日 2018 年 2 月 28 日的资产负债进行了审计，天利投资申报了评估基准日的《资产负债清查申报表》，本次评估具备采用资产基础法评估的条件。

综上所述本次评估选用资产基础法和收益法进行评估。

（二）评估方法的具体应用

1、收益法

本次收益法评估的思路是：根据企业开发计划和预算，结合被评估资产所在地区市场经济状况预测未来现金流，选取客观的折现率，将被评估单位的未来收益折现加和得到被评估单位的整体价值。

收益法是指通过将评估企业预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估思路。

收益法的评估基本计算公式如下：

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

P ----- 评估价值

R_i ----- 第 i 年的收益

i ----- 第 i 年

r ----- 折现率

P_n ----- 第 n 年的资产变现价值

n ----- 第 n 年

其中第 i 年的收益用无杠杆自由现金流表示，无杠杆自由现金流计算公式如下：

无杠杆自由现金流 = EBIT - 调整的所得税 + 折旧摊销 + 营运资金减少额 + 长期经营性负债增加额 - 固定资产构建额 - 无形资产构建额

2、资产基础法

按照国家有关法律、法规及资产评估操作规范的要求，根据不同的资产类型，分别采用不同的方法进行评估。

具体评估方法如下：



(1) 货币资金：根据盘点、函证、查证银行对账单及账务等方法对企业申报数进行清查核实确认，并以清查核实值作为评估值。

(2) 应收账款、预付款项、其他应收款等债权类项目：通过函证、查证等方法清查核实，通过分析欠款单位的资信、债权账龄，考虑坏账损失后，确定评估值。

其中，对于有充分理由相信全部都能收回的，按全部应收款额确定评估值；对于符合有关管理制度规定应予核销的或有确凿证据表明无法收回的，按零值确定评估值；对于很可能收不回的款项，估计出这部分可能收不回的款项，再从这部分应收账款数额中扣除得到评估值。各种情况确定的评估值汇总得出应收款项的评估价值。

(3) 存货

存货中核算的是龙腾湾开发成本，龙腾湾项目共开发 7 幢楼，截至评估基准日 1-4# 已竣工，5# 和 6# 已建至 11 楼，预计今年开始预售，7# 地下部分已完工。海口房地产市场交易活跃，在建部分的成本可以预计，因此采用假设开发法对存货进行评估。

假设开发法：假设开发法也称剩余法，是预测估价对象开发完成后的价值和后续开发建设的必要支出及应得利润，然后将开发完成后的价值减去后续开发建设的必要支出和应得利润来求取估价对象价值的方法，假设开发法根据是否考虑时间价值，又分为静态法和动态法。本次评估选用动态法进行评估。

静态法：静态法是根据估价时点房地产市场状况确定估价对象价值，不考虑收入、支出的时间价值，直接扣减投资利息和投资利润，

其计算公式如下：

评估价值=开发完成后房地产价值-续建成本-续建管理费用-投资利息-开发利润-销售费用-销售税金-土地增值税

动态法（现金流量折现法）：要考虑、支出的时间价值，不再单独扣除投资利息和开发利润。在现金流量折现法中，投资利息和开发利润已经隐含在折现过程中，即折现率中。所以折现率要包括安全收益率和风险收益率。其计算公式如下：

评估价值=开发后房地产销售收入现金流现值-后续必要支出现值-后续管理费用现值-后续销售费用及税金现值

（4）固定资产：

①电子设备的评估方法：采用成本法

评估值=重置价值×成新率

A、重置成本的确定

电子设备主要为电脑类产品、投影仪类设备产品、监控设备、空调设备等。其中，办公用电子产品属于电子技术设备，几年来发展非常迅速，品种、品牌极其繁多，特别是计算机，其软件技术含量高，更新速度太快，几乎每半年就可能更换升级，价格更无稳定的标准，同样一个产品，每月、每年价格都有较大变化。为了评估操作可行、方便，我们做了市场调查，取得相关资料，并听取商家对电子设备价格变化的分析。我们初步确定了一个比较合理的价格年代区。我们认为在品牌繁多，更新特快的情况，按此划分确定各个时期价格系数基本上能代表一个部门的资产价格变化情况。

B、成新率的确定

该类设备采用年限法确定其成新率。

对于超过经济使用年限，但基本能够正常使用的资产，其成新率不低于 15%；对于报废、无实物的资产按零值予以确认。

②车辆的评估方法：采用成本法

评估值=重置价值×成新率

A、重置成本的确定

$$V=G1+G2+G3$$

其中：V 表示重置价值

G1 表示运输设备自身购置价格

G2 表示购置附加税

G3 表示购置杂费

由于本次能够查询到评估基准日市场价格，以此价格再加上购置附加税和购置杂费来确定其重置全价。

购置附加税主要依据国务院令[2000]第 294 号《中华人民共和国车辆购置税暂行条例》及相关文件。

B、成新率的确定

办公用车：

成新率主要根据商务部、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》的规定，结合车辆的实际行驶里程数确定车辆里程数成新率，然后根据车辆的工作状况、保养状况以及现场勘察情况确定车辆技术成新率，取两者加权平均值作为该车辆的成

新率。

即，综合成新率=里程数成新率×40%+技术成新率×60%

物业服务用车：

成新率主要结合车辆的经济使用年限确定车辆年限法成新率，然后根据车辆的工作状况、保养状况以及现场勘察情况确定车辆技术成新率，取两者加权平均值作为该车辆的成新率。

即，综合成新率=年限法成新率×40%+技术成新率×60%

C、评估值的确定

评估值=重置价值×成新率

(5) 长期待摊费用：根据评估基准日尚存的受益年限评估确定长期待摊费用的价值。

负债的评估

本次企业申报评估的负债为流动负债，包括应付账款、预收款项、应付职工薪酬、应交税费、应付利息、应付股利、其他应付款、一年内到期的非流动负债。

评估人员根据中华人民共和国财政部 2006 年颁布的《企业会计准则》及相关法规，对负债采用的评估方法主要是查证核实，工作程序如下：

- (1) 核对清查评估明细表与报表、总账、明细账是否一致；
- (2) 逐项核实负债是否客观存在；
- (3) 抽查记账凭证及附件，以推断其余额的可靠性；
- (4) 如果存在不应在本科目核算的负债，评估人员将余额调整

至其他相关科目。

九、评估程序实施过程和情况

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，依据国家相关法律法规的规定和规范化要求，按照与云南城投和天利投资签订的评估委托合同所约定的事项，北京亚超评估公司已对委托人及被评估单位提供的法律权属资料 and 资料来源进行了必要的查验，对会计记录及相关资料进行了验证审核，实施了对资产的实地察看与核对，并收集了相关的产权证明文件复印件，进行了必要的市场调查和交易价格的比较，以及其他有必要实施的资产评估程序。资产评估的工作过程如下：

（一）接受委托及准备阶段

1、北京亚超评估公司接受云南城投和天利投资委托，从事本资产评估项目。在接受委托后，北京亚超评估公司根据项目特点确定了参加本项目的评估人员及项目负责人；与委托人相关人员就本次资产评估的评估目的、评估对象、评估范围、评估基准日、委托评估资产的主要特点等关键问题进行了认真讨论；拟定了评估计划。

2、根据委托评估资产特点，有针对性地布置评估申报明细表及相关资料准备工作。我们于 2018 年 3 月 8 日至 2018 年 3 月 12 日对被评估单位参与资产评估的配合人员进行了培训，指导各有关人员填写资产评估申报明细表。

3、评估方案的设计

依据资产评估对象的特点，制定评估实施计划，确定评估人员，

组成资产评估现场工作小组；全体评估人员按照分工的不同划分为流动资产及负债组、房屋建筑物组、机器设备组、无形资产及其他组共四个评估小组，对纳入本次评估范围的各项资产及负债进行评估工作。

4、评估资料的准备

收集和整理被评估单位的基本资料；收集并核实待评估资产的产权文件；开展市场调查，收集和整理待评估资产的市场交易价格信息，收集被评估单位所属行业的背景资料及市场资料。

（二）现场清查阶段

1、评估对象真实性和合法性的查证

货币资金，我们通过查阅日记账，盘点库存现金、审核银行对账单及银行存款余额调节表等方式进行调查。

债权和债务，评估人员采取核对总账、明细账、抽查凭证，发询证函等方式确定资产和负债的真实性。

存货，评估人员根据企业提供的存货盘点表，对各类存货进行了抽查盘点，对账实不符的项目，提请企业进行了调整，核实确认存货数量。

固定资产，评估人员核对了资产的真实性和产权的合法性，并对设备状况进行记录，由被评估单位对清查核实情况进行确认。

长期待摊费用，评估人员采取核对总账、明细账、抽查原始凭证及交易合同的方式进行清查核实，由被评估单位对清查核实情况进行确认。

2、设备运行状态调查

设备运行状态的调查采用重点和一般相结合的原则，重点调查车辆及电子设备。主要通过查阅设备（车辆）的运行记录、大修记录，在被评估单位设备管理人员的配合下现场实地观察设备的运行状态等方式进行。

在调查的基础上召开有关设备管理员、使用人员和评估师参加的座谈会，全面分析已掌握的情况，并作进一步完善，以便对设备（车辆）的历史与现状作更全面的了解，从而综合评定设备（车辆）的经济性、技术先进性等指标，确定资产的成新率。

3、价值构成的调查

根据各类资产的特点，通过分析复核历史数据的方式验证其账面价值构成的合理性和合规性。重点核查固定资产、存货的实物数量、账面值的准确性，债权和债务账面值的完整和准确性，并查阅了有关会计凭证和会计账簿等。

评估对象合理重置成本组成要素的调查分析：对评估对象现行的价值标准进行全面调查和分析，以合理确定委托评估资产的公允价值。

（三）评定估算及综合处理阶段

1、评估方法的选择。依据评估经济行为、现场勘察资料以及必要的市场调查等选择恰当的评估方法。

2、评估结果的确定。依据评估人员在评估现场勘察的结论以及我们进行的必要的市场调查，测算委托评估资产的评估值。



3、评估结果的分析 and 评估报告的撰写。

按照我公司规范化要求，组织各专业组成员编制相关资产的评估说明。评估结果及相关资产评估说明按公司规定程序进行三级复核，即首先由项目现场负责人审核后提交项目负责人审核，项目负责人审核后再提交公司负责质量监管领导审核，全部审核意见反馈回项目组，项目组在此基础上作进一步的修订，最后由项目组完成并提交报告。

十、评估假设和限定条件

本评估报告书主要是基于以下重要假设及限制条件进行的，当以下重要假设及限制条件发生较大变化时，评估结果应进行相应的调整：

（一）一般假设

1、交易假设

交易假设是假定所有待评估资产已经处在交易的过程中，资产评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。交易假设是资产评估得以进行的一个最基本的前提假设。

2、公开市场假设

公开市场假设，是假定在市场上交易的资产，或拟在市场上交易的资产，资产交易双方彼此地位平等，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，以便于对资产的功能、用途及其交易价格等作出理智的判断。公开市场假设以资产在市场上可以公开买卖为基础。

3、资产持续经营假设



资产持续经营假设是指评估时需根据被评估资产按目前的用途和使用的方式、规模、频度、环境等情况继续使用，或者在有所改变的基础上使用，相应确定评估方法、参数和依据。

在企业价值评估，一般假设条件如下：

1、本评估报告遵循企业持续经营的假设，即假设被评估单位按目前的生产经营方式和规模持续经营，相应确定评估方法、参数和依据。

2、除非另有说明，假设企业完全遵守所有有关的法律和法规。

3、假设企业提供的财务资料所采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。

4、委托人及被评估单位提供的资料合法、客观、真实可靠。

5、影响企业经营的国家现行的有关法律、法规及关于行业的基本政策无重大变化，宏观经济形势不会出现重大变化；企业所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化。

6、国家现行的银行利率、汇率、税收政策等无重大改变。

7、没有考虑发生产权变动时特殊的交易方可能追加付出的价格等对评估价值的影响，以及国家宏观经济政策发生变化以及遇有自然力和其他不可抗力对资产价格的影响。

（二）本次评估假设

1、天利投资现有和未来的管理层是负责的，并能积极、稳步推进该公司的经营开发计划，并努力保持良好的经营态势。

2、在天利投资存续期内，不存在因对外担保等事项导致的大额

或有负债。

3、未来天利投资保持现有的收入取得方式和信用政策不变，不会遇到重大的款项回收问题。

4、本次预测以天利投资评估基准日股权结构为框架，未考虑评估基准日后可能发生的股权变化或重组，对该公司经营计划决策的影响。

十一、评估结果

根据国家有关资产评估的规定，本着独立、客观、公正的原则，按照公认的资产评估方法，对天利投资纳入评估范围的全部资产及负债进行了评估。在评估过程中，天利投资评估人员对被评估单位进行了资产清查，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，期间还进行了必要的专题调查与询证。在此基础上采用资产基础法、收益法对天利投资 70%股权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）天利投资股东全部权益采用资产基础法评估结果

海南天利投资发展有限公司在评估基准日 2018 年 2 月 28 日持续经营的前提下，纳入评估范围的总资产账面值 109,145.31 万元，总负债账面值 119,714.88 万元，净资产（所有者权益）账面值-10,569.57 万元。

本次采用资产基础法评估的结果是：总资产评估价值 149,463.92 万元，总负债评估价值 119,723.07 万元，净资产（所有者权益）评估价值 29,740.85 万元；净资产（所有者权益）评估变动增加额为

40,310.42 万元，评估变动增值率 381.38%。评估汇总情况详见下表：

资产评估结果汇总表

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	109,027.33	149,313.19	40,285.86	36.95
2 非流动资产	117.98	150.73	32.75	27.76
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	-	-	-	-
8 固定资产	117.98	150.73	32.75	27.76
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	-	-	-	-
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	109,145.31	149,463.92	40,318.61	36.94
21 流动负债	119,714.88	119,714.88	-	-
22 非流动负债	-	8.19	8.19	-
23 负债合计	119,714.88	119,723.07	8.19	0.01
24 净资产（所有者权益）	-10,569.57	29,740.85	40,310.42	381.38

增减值的主要原因：

产生变动的原因主要是存货评估增值，根据市场调查，收益法各业态取值单价均处于区域平均销售价格范围内，因此可以判断评估增值的原因是房地产市场价格变动造成的价格上涨。

（二）天利投资股东全部权益采用收益法评估结果

海南天利投资发展有限公司在评估基准日 2018 年 2 月 28 日持续

经营的前提下，纳入评估范围的总资产账面值 109,145.31 万元，总负债账面值 119,714.88 万元，净资产（所有者权益）账面值-10,569.57 万元。采用收益法评估的海南天利投资发展有限公司股东全部权益价值为 29,740.85 万元，评估变动增加额为 40,310.42 万元，评估变动增值率 381.38%。收益法汇总情况详见下表：

现金流量现值测算表

金额单位：人民币万元

(除百分比及特殊说明外，数字 单位为万元人民币)		2018 预测	2019 预测	2020 预测	2021 预测	2022 预测
自由现金流						
	EBIT	(832.9)	73,717.4	560.1	(2,740.8)	0.0
	(调整的所得税)	208.2	(18,429.4)	(140.0)	685.2	0.0
	EBIAT	(624.7)	55,288.1	420.1	(2,055.6)	0.0
	折旧	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	摊销	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	营运流动资金减少(增加)	(23,755.7)	84,681.2	7,812.0	22,103.4	(14,864.0)
	长期经营性负债增加(减少)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	(固定资产购建)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	(无形资产购建)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	无杠杆自由现金流	(24,380.3)	139,969.3	8,232.1	20,047.7	(14,864.0)
预测期现金流折现						
	WACC	12.18%				
	折现年份	0.42	1.33	2.33	3.33	4.33
	折现因子	0.95	0.86	0.76	0.68	0.61
	预测期现金流的现值	(23,240.4)	120,083.9	6,295.8	13,667.7	(9,033.5)
终值计算与折现						
	企业价值(EV)	107,773.6				
股权价值与内含股价						
	非经营性资产市场价值	43,624.9				
	非经营性负债市场价值	122,620.0				
	货币资金	962.4				
	付息债务合计	0.0				

(除百分比及特殊说明外,数字 单位为万元人民币)		2018 预测	2019 预测	2020 预测	2021 预测	2022 预测
	少数股东权益的市场价值/ 账面价值					
	少数股东权益的账面价值	0.0				
	少数股东权益的市场价值	0.0				
	内含股权价值	29,740.85				
	账面价值	(10,569.57)				
	变动额	40,310.42				
	变动率	381.38%				

(三) 评估结果分析

资产基础法评估价值与收益法评估价值无差异。原因是天利投资作为房地产开发项目公司,其存货资产占资产总额的比例超过 97%,资产基础法评估中对存货采用动态假设开发法进行评估,其参数和口径与收益法一致,因此最终两种方法的估值结论无差异,最终选用资产基础法评估结论。

(四) 深圳天利地产集团有限公司持有的海南天利投资发展有限公司 70%股权评估结果

本次评估未考虑控股权或少数股权产生的溢价或折价,以海南天利投资发展有限公司股东全部权益评估价值乘以股权比例确定股东部分权益的评估价值,即 $29,740.85 \times 70\% = 20,818.60$ 万元,大写:贰亿零捌佰壹拾捌万陆仟元整。

十二、特别事项说明

(1) 房屋买卖合同纠纷

①天利投资与徐明梅、张文明房屋买卖合同纠纷

2017 年 6 月 5 日,原告天利投资向海口市秀英区人民法院递交



《民事起诉状》，请求判定被告徐明梅、张文明向天利投资支付购房款余款 230,000.00 元、逾期未付款违约金 64,101.00 元并承担全部诉讼费用。2014 年 1 月 5 日，徐明梅与天利投资签订《海口市商品房买卖合同》，购买天利投资建设的天利龙腾湾 12 层 1-1202 房，合同总价款 870,000.00 元，承诺于 2014 年 9 月 20 日前付清房款。截至递交材料日，其中 230,000.00 元房款尚未支付。

2017 年 7 月 13 日，海口市秀英区人民法院受理本案(案号:(2017)琼 0105 民初 4375 号)，开庭时间为 2017 年 9 月 26 日。天利投资已递交材料并申请对天利龙腾湾 12 层 1-1202 房进行财产保全。

截至本报告出具日，天利投资尚未收到海口市秀英区人民法院对本案的判决结果。

②天利投资与程智勇房屋买卖合同纠纷

2017 年 6 月 5 日，原告天利投资向海口市秀英区人民法院递交《民事起诉状》，请求判定被告程智勇向天利投资支付购房款余款 200,000.00 元、逾期未付款违约金 84,900.00 元并承担全部诉讼费用。2013 年 4 月 30 日，程智勇与天利投资签订《海口市商品房买卖合同》，购买天利龙腾湾 3 号楼 17 层 3A1-1704 房，合同总价款 1,287,917.00 元，已付清 1,087,917.00 元，剩余房款 200,000.00 元于 2013 年 6 月 5 日前付清。截至递交材料日，其中 200,000.00 元房款尚未支付，天利投资认为已经构成合同违约。

2017 年 7 月 13 日，海口市秀英区人民法院受理本案(案号:(2017)琼 0105 民初 4376 号)，天利投资已按期递交诉讼材料。

2017 年 8 月 8 日，程智勇向海口市秀英区人民法院递交《民事反诉状》并递交证据材料。程智勇请求判定天利投资一次性退还其已付房款 1,087,917.00 元、按月息 1%支付已付购房款利息 618,280.00 元、违约金 440,606.00 元并承担诉讼费用。

截至本报告出具日，天利投资尚未收到海口市秀英区人民法院对本案的判决结果。

③天利投资与罗宝华房屋买卖合同纠纷

2017 年 6 月 5 日，原告天利投资向海口市秀英区人民法院递交《民事起诉状》，请求判令解除天利投资与被告罗宝华 2011 年 5 月 18 日签订的《海口市商品房买卖合同》、立即将天利龙腾湾 1#楼 17 层 1-1701 房腾退并返还给天利投资、协助天利投资办理预购商品房预告登记的注销登记、协助天利投资办理对海口市商品房买卖备案的撤销登记、同中国光大银行股份有限公司海口分行（以下简称“第三人”）协助天利投资解除对天利龙腾湾 1#楼 17 层 1-1701 房抵押权的预告登记、立即偿付天利投资追偿金 159,100.57 元、向天利投资支付违约金 388,484.70 元并承担本案全部诉讼费用。

2011 年 5 月 18 日，罗宝华与天利投资签订《海口市商品房买卖合同》，购买天利投资建设的天利龙腾湾 1 号楼 17 层 1-1701 房，合同总价款 1,294,949.00 元。罗宝华已付清 654,949.00 元，剩余房款 640,000 元向第三人申请按揭贷款后支付给天利投资。自 2015 年起，罗宝华出现逾期不偿还第三人贷款本息的情况，第三人从天利投资保证金账户划扣罗宝华逾期未偿还贷款本息 159,100.57 元。天利投资认

为罗宝华已经构成合同违约。

2017年7月13日,海口市秀英区人民法院受理本案(案号:(2017)琼0105民初4377号),天利投资已按期递交诉讼材料。

截至本报告出具日,天利投资尚未收到海口市秀英区人民法院对本案的判决结果。

本次评估未考虑上述特别事项对估值结论产生的影响。

十三、资产评估报告使用限制说明

(一)委托人或者评估报告使用人应当按照法律规定和评估报告载明的使用范围使用评估报告;委托人或者评估报告使用人违反前述规定使用评估报告的,资产评估机构及资产评估师不承担责任。

本资产评估报告仅供资产评估报告使用人用于云南城投置业股份有限公司拟收购深圳天利地产集团有限公司持有的海南天利投资发展有限公司70%股权的评估目的。

(二)评估报告仅供委托人、评估委托合同中约定的其他评估报告使用人和国家法律、法规规定的评估报告使用人使用;除此之外,任何机构和个人不能由于得到评估报告而成为评估报告的使用人。

(三)评估报告使用人应当正确理解评估结果,评估结果不等同于评估对象可实现的价格,评估结果不应当被认为是对评估对象可实现价格的保证。

(四)未征得出具评估报告的评估机构同意,评估报告的内容不得被摘抄、引用或披露于公开媒体,法律、法规规定以及相关当事人另有约定的除外。

（五）评估结果的使用有效期；自评估基准日与经济行为实现日相距不超过一年时，才可以使用资产评估报告，即从 2018 年 2 月 28 日至 2019 年 2 月 27 日，超过一年，需重新进行资产评估。

（六）评估基准日后，报告使用有效期以内，资产数量发生变化，应根据原评估方法对资产额进行相应调整，若资产价值类型或价格标准发生变化，并对评估值产生明显影响时，委托人应及时聘请评估机构重新确定评估值。

（七）本评估项目的委托人涉及国有企业，依据相关规定，只有履行国有资产评估项目备案手续后，方可使用本评估报告。

（八）本评估报告由北京亚超资产评估有限公司负责解释。

十四、资产评估报告日

本评估报告专业意见形成的日期为 2018 年 4 月 20 日。

(本页为签名盖章页)



中国资产评估师:  陆永华

中国资产评估师:  张家艳

中国·北京

二零一八年四月二十日