中国交通建设股份有限公司拟转让所持北京联合置业有限公司股权项目所涉及的北京联合置业有限公司股东全部权益价值

资产评估说明

中企华评报字(2018)第1389号

（共一册，第一册）

北京中企华资产评估有限责任公司

二〇一八年十二月五日

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

目 录

第一部分 关于资产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、 可供出售金融资产评估技术说明 11
三、 长期应收款评估技术说明 13
四、 长期股权投资评估技术说明 15
五、 机器设备评估技术说明 17
六、 其他无形资产评估技术说明 25
七、 流动负债评估技术说明 26
八、 非流动负债评估技术说明 30
第四章 收益法评估技术说明 32
一、 宏观、区域经济因素分析 32
二、 行业现状与发展前景分析 35
三、 被评估企业的业务分析 48
四、 被评估企业的资产与财务分析 51
五、 收益预测的假设条件 53
六、 评估计算及分析过程 54
第五章 评估结论及分析 65
一、 评估结论 65
二、 评估结论与账面价值比较变动情况及原因 67
三、 控制权与流动性对评估对象价值的影响考虑 68

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

资产评估说明附件 69

附件一、企业关于进行资产评估有关事项的说明 69

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

第一部分　关于资产评估说明使用范围的声明

本资产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

第二部分　企业关于进行资产评估有关事项的说明

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

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

第三部分　资产评估说明

本部分内容由签名资产评估师编写，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

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

评估对象是北京联合置业有限公司的股东全部权益价值。

评估范围是北京联合置业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、可供出售金融资产、长期应收款、长期股权投资、固定资产、无形资产等，总资产账面价值为112,926.96万元；负债包括流动负债和非流动负债，总负债账面价值为49,547.31万元；净资产账面价值63,379.65万元。

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

纳入评估范围内的资产负债表

金额单位：人民币万元

项目	2018年9月30日
流动资产	67,494.82
非流动资产	45,432.14
可供出售金融资产	4,500.00
长期应收款	1,726.22
长期股权投资	39,075.46
固定资产	110.13
无形资产	20.33
资产总计	**112,926.96**
流动负债	49,508.52
非流动负债	38.79
负债合计	**49,547.31**
所有者权益	**63,379.65**

(三)委托评估的资产权属状况

评估范围内的资产和负债权属清晰，权属证明完善。

二、企业申报的实物资产情况

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

企业申报的纳入评估范围的实物资产包括：电子设备和车辆。实物资产的类型及特点如下：

（一）电子设备

电子设备为用于经营服务的办公用设备，主要包括电脑、打印机、数码相机等共126台/套。至评估基准日，电子设备定期维护、保养，使用正常。

（二）车辆

车辆为办公用车，共计7辆，类型均为小型车辆，车型有奥迪轿车、别克普通客车、凯路威普通客车、帕萨特轿车、汉兰达普通客车等。车辆在设计许可的负荷下运行，其中两辆2009年购置的帕萨特轿车已于2018年10月置换，其他车辆日常维护保养正常，并经过年检合格，可以继续上路正常行驶。

三、企业申报的无形资产情况

企业申报的纳入评估范围的无形资产为其他无形资产。主要为OA网络办公系统网御入侵检测系统TD3000软件、OA网络办公软件。截至评估基准日企业软件账面为摊余价值，软件均正常使用。

四、企业申报的表外资产情况

企业申报的纳入评估范围的资产均为表内资产。

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

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类、设备类、收益法等3个评估小组，并制定了详细的现场核实计划。2018年10月17日至2018年10月24日，评估人员对评估范围内的资产和负债进行了必要的核实。

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申报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的填报，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申报明细表，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，检查资产评估申报明细表有无漏项等，同时反馈给被评估单位对资产评估申报明细表进行完善。

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申报明细表，以做到：账、表、实相符。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

5.查验产权证明文件资料

评估人员对纳入评估范围的设备类资产等资产的产权证明文件资料进行查验，本次评估未发现权属不清晰的情况。

二、影响资产核实的事项及处理方法

资产核实过程中，评估人员发现影响资产核实的事项及处理方法如下:

评估基准日，车辆评估明细表第4、6项对应的两辆2009年购置的帕萨特轿车已于2018年10月置换，评估人员查阅了车辆的拍卖成交记录及其他相关资料，本次评估以车辆置换拍品成交价作为该两辆车辆评估值。

三、核实结论

经过核实，资产核实结果与被评估单位的账面记录相一致。纳入评估范围内的资产产权清晰，权属证明文件齐全。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

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、预付账款和其他应收款。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	158,160,660.63
预付账款	224,990.25
其他应收款	516,562,527.95
流动资产合计	**674,948,178.83**

(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

对确定在评估范围内的流动资产的构成情况进行初步了解，提交评估准备资料清单和资产评估明细表示范格式，按照评估机构评估规范化的要求，指导企业填写流动资产评估明细表。

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评估明细表资料，资产评估专业人员对明细账、科目余额表、报表等财务资料进行核对。凡是资产中有名称不符的项目进行改正，由企业重新填报。

2.资料收集：资产评估专业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账单、相关合同、部分记账凭证与发票等评估相关资料。

3.现场盘点：现金盘点为在财务部有关人员的配合下，对企业申报的库存现金进行了现场盘点。

第三阶段：评定估算阶段

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

1.将核实后的流动资产评估明细表，录入计算机，建立相应数据库；

2.对各类资产，遵照各项资产评估准则、指南的规定，采用成本法，确定其在评估基准日的市场价值，编制相应评估汇总表；

3.提交流动资产的评估技术说明。

(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 2,655.67 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。

评估人员和被评估企业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。

现金评估值为 2,655.67 元。

(2)银行存款

评估基准日银行存款账面价值 158,158,004.96 元，全部为人民币存款。核算内容为在建设银行北京东四支行、交通银行北京德胜门支行、中交财务有限公司及北京结算中心账户的存款。

评估人员对银行存款账户进行了函证，并取得了相应银行账户的银行对账单，并进行了核对，双方无需要调整的未达账项。经核对被评估单位申报的各户银行存款的开户行名称、账号等内容均属实。银行存款以核实无误后的账面价值确认评估值。

银行存款评估值为 158,158,004.96 元。

货币资金合计评估值为 158,160,660.63 元。

2.预付账款

评估基准日预付账款账面价值 224,990.25 元，核算内容为被评估

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

单位预付的燃油费、办公家具、物业费、网费及电话费等。

评估人员向被评估单位相关人员调查了解了预付账款形成的原因、对方单位的资信情况等。按照重要性原则，对大额的预付账款相对应的合同及会计凭证进行了抽查。对于按照合同约定能够收到相应货物或形成权益的预付账款，以核实后的账面价值作为评估值。

预付账款评估值为 224,990.25 元。

3.其他应收款

评估基准日其他应收款账面余额 516,562,527.95 元，核算内容为关联单位的借款、代垫款、保证金及押金等。评估基准日其他应收款未计提坏账准备，其他应收款账面价值 516,562,527.95 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，并对相应的会计凭证进行了抽查。采用个别认定与账龄分析相结合的方法确定评估值。具体评估方法如下:

(1)对有充分证据表明全额损失的其他应收款评估为零;

(2)对有充分证据表明可以全额回收的其他应收款以账面余额作为评估值;

(3)对可能有部分不能回收或有回收风险的其他应收款，采用账龄分析法确定评估风险损失，从而预计其他应收款可收回金额。

经上述评估，其他应收款不存在回收风险。其他应收款以核实后的账面值确认评估值。

其他应收款评估值为 516,562,527.95 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	158,160,660.63	158,160,660.63	0.00	0.00
预付账款	224,990.25	224,990.25	0.00	0.00
其他应收款	516,562,527.95	516,562,527.95	0.00	0.00

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

科目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
流动资产合计	674,948,178.83	674,948,178.83	0.00	0.00

流动资产账面值为674,948,178.83元，评估值为674,948,178.83元，无增减值变化。

二、可供出售金融资产评估技术说明

(一)评估范围

评估基准日可供出售金融资产账面价值45,000,000.00元，核算内容为对中交高新科技产业发展有限公司的股权投资，评估基准日未计提减值准备。

评估基准日可供出售金融资产概况如下表所示：

金额单位：人民币元

序号	被投资单位名称	投资日期	持股比例	账面价值
1	中交高新科技产业发展有限公司	2014/9/28	15%	45,000,000.00
合计				45,000,000.00

(二)可供出售金融资产概况

(1)企业简介

企业名称：中交高新科技产业发展有限公司

法定住所：西安市高新区高新六路60号西安公路研究院17层

法定代表人：赵杨东

注册资本：30000万元

企业类型：其他有限责任公司

成立日期：2014年07月31日

主要经营范围：仓储(不含危险化学品)；物流(不含危险化学品)；轨道工程的勘察、监理；工程项目管理；交通工程、市政工程、建筑工程、绿化工程、地质灾害防治工程的勘察、设计、监理、咨询、施工、技术研发、技术咨询、技术转让、工程项目投资(不得以公开方式募集资金,仅限以自有资产投资)、工程总承包;轨道工程的设计、施工、技术咨询、技术转让;公路、铁路、桥梁、隧道及沿线设施材料的研发、生产、销售、技术服务；房地产投资(不得以公开方式募集资金,仅限以自有资产投资)、开发、销售；房地产中介；房屋租赁；

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

物业管理；城市综合体的投资、开发、建设、管理、运营(不得以公开方式募集资金，仅限以自有资产投资)；土石方工程的设计、施工；建筑材料(除木材)的研发、生产、销售、安装、技术转让；会议服务。(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)股权结构

截至评估基准日，中交高新科技产业发展有限公司股权结构如下表所示：

股东名称	出资额（万元）	股权比例
中交西北投资发展有限公司	21,000.00	70.00%
北京联合置业有限公司	4,500.00	15.00%
中交第一公路勘察设计研究院有限公司	4,500.00	15.00%
合　计	**30,000.00**	**100%**

(3)近年财务及经营状况

该公司近年财务及经营状况(合并口径)如下表：

金额单位：人民币万元

项目	2017 年 12 月 31 日	2018 年 9 月 30 日
总资产	28,661.78	31,719.86
总负债	502.89	3,514.19
净资产	28,158.89	28,205.67
归属于母公司净资产	19,711.22	19,743.97
项目	2017 年	2018 年 1-9 月
营业收入	64.21	903.70
利润总额	-150.44	47.05
净利润	-150.44	47.25
归属于母公司净利润	-105.31	33.08

(三)核实过程

1.核对账目：根据被评估单位提供的可供出售金融资产的评估申报明细表，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可供出售金融资产明细账、台账核对使明细金额及内容相符，并核对投资协议、公司章程等重要文件。

2.资料收集：评估人员收集了被投资单位的投资协议、公司章程、财务报表、公司营业执照等重要文件。

3.核实结果：经评估人员核实，联合置业对被投资单位投资已到位，无虚假投资。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

(四)评估方法

纳入本次评估范围的可供出售金融资产为非控股股权投资。对非控股股权投资，由于不具备整体评估的条件，评估人员根据被投资单位的实际情况，取得被投资单位评估基准日财务报表，对被投资单位财务报表进行适当分析后，采用合理的被投资单位净资产乘以持股比例确定该类非控股股权投资的评估值。

(五)评估结果

可供出售金融资产评估结果及增减值情况如下表:

可供出售金融资产评估结果汇总表

金额单位: 人民币元

序号	被投资单位名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
1	中交高新科技产业发展有限公司	45,000,000.00	42,308,504.01	-2,691,495.99	-5.98
合计		**45,000,000.00**	**42,308,504.01**	**-2,691,495.99**	**-5.98**

可供出售金融资产评估值 42,308,504.01 元，评估减值 2,691,495.99 元，减值率 5.98%。评估减值原因为投资成本高于评估基准日对应的权益价值。

三、长期应收款评估技术说明

(一)评估范围

评估基准日长期应收款账面价值 17,262,200.00 元，核算内容为应收宜昌中建天诚房地产开发有限公司款项，实际为联合置业退出项目公司实际经营权后应收的投资资本金和对应的利息。评估基准日长期应收款未计提坏账准备。

(二)长期应收款概况

(1)企业简介

企业名称: 宜昌中建天诚房地产开发有限公司

法定住所: 宜昌市伍家岗区桔城路 3-15 号

法定代表人: 王涛

注册资本: 2041 万元

企业类型: 其他有限责任公司

成立日期: 2014 年 01 月 21 日

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

主要经营范围：房地产开发、经营(经营范围中涉及许可项目的需办理许可手续后经营)

(2)股权结构及概况

截至评估基准日，宜昌中建天诚房地产开发有限公司股权结构如下表所示：

股东名称	出资额（万元）	股权比例
北京联合置业有限公司	1,041.00	51.00%
中建三局第一建设工程有限责任公司	1,000.00	49.00%
合　计	**2,041.00**	**100%**

北京联合置业有限公司与中建三局第一建设工程有限责任公司于2014年1月21日联合成立宜昌中建天诚房地产开发有限公司，双方因上报的《中交·宜城春晓项目可研调整简要说明》，因规划指标改变，项目用地建成后的总可售面积将减少并进而导致项目可预期收入及可预期内部收益率大幅降低，于2015年11月30日签署了《宜昌中建天诚房地产开发有限公司合作暨增资协议书之补充协议》对该投资做出了规定：中建三局第一建设工程有限责任公司在2015年12月10日前向北京联合置业有限公司偿还股东借款本息，并对借款本息偿还义务承担连带责任；2015年12月10日后北京联合置业有限公司退出项目公司决策及经营管理，仅留1041万注册资本金，每年获取15%固定收益。

(三)核实过程

1.核对账目：根据被评估单位提供的长期应收款的评估申报明细表，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长期应收款明细账、台账核对使明细金额及内容相符，并核对投资协议、公司章程等重要文件。

2.资料收集：评估人员收集了被投资单位的投资协议、公司章程、财务报表、公司营业执照等重要文件。

3.核实结果：经评估人员核实，联合置业对被投资单位投资已到位，无虚假投资。

(四)评估方法

纳入本次评估范围的长期应收款实际为联合置业退出项目公司

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

实际经营权后应收的投资资本金和对应的利息。评估人员查阅了相关协议，核实了账面值构成等，截至评估基准日的资本金收益已提足。

该笔投资资本金何时能返还完成时间尚不确定，要根据项目公司销售进度，自联合置业退出协议生效之日起最长78个月内返还完成。经从被评估单位了解，按照项目公司的销售进度预期，很有可能比78个月提前返还，但具体返还时间尚不明确。考虑到资金回收风险难以量化，且如果该收益期限自评估基准日起已经很短，则对评估值的影响也不大。故本次评估以核实后的账面价值作为评估值。

(五)评估结果

长期应收款评估结果及增减值情况如下表:

长期应收款评估结果汇总表

金额单位：人民币元

序号	欠款单位名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
1	宜昌中建天诚房地产开发有限公司	17,262,200.00	17,262,200.00	0.00	0.00
合计		**17,262,200.00**	**17,262,200.00**	**0.00**	**0.00**

长期应收款评估值17,262,200.00元，无增减值变化。

四、长期股权投资评估技术说明

(一)评估范围

评估基准日长期股权投资账面余额390,754,632.50元，核算内容为全资及控股子公司三家。评估基准日长期股权投资未计提减值准备，长期股权投资账面价值390,754,632.50元。

评估基准日长期股权投资概况如下表所示:

金额单位：人民币元

序号	被投资单位名称	投资日期	投资比例（单位：%）	账面价值（单位：元）
1	中交地产青岛城阳置业有限公司	2011年6月7日	100.00	36,849,196.50
2	中交（杭州）投资有限公司	2014年4月25日	100.00	175,000,000.00
3	中交石家庄房地产开发有限公司	2013年1月21日	51.00	178,905,436.00
合计				**390,754,632.50**

(二)长期股权投资概况

进行整体评估的被投资单位（中交地产青岛城阳置业有限公司、

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

中交（杭州）投资有限公司、中交石家庄房地产开发有限公司）评估基准日基本情况分别见相应的评估技术说明。

(三)核实过程

核实过程主要划分以下三个阶段:

第一阶段: 准备阶段

对确定在评估范围内的长期股权投资的构成情况进行初步了解，提交评估准备资料清单和资产评估申报明细表，按照评估规范的要求，指导企业填写长期股权投资评估明细表。

第二阶段: 现场调查阶段

核对账目: 根据企业提供的长期股权投资评估资料，首先对财务总账、明细账和资产评估申报明细表进行互相核对，对名称不符、重复申报、遗漏未报项目进行改正，由企业重新填报，做到账表相符。

核对资料: 根据各全资或控股子公司的资产评估申报明细表，资产评估专业人员向企业收集有关的投资协议和被投资单位的企业法人营业执照、验资报告、公司章程、工商调档资料、评估基准日财务报表等资料，并与资产评估申报表所列内容进行核对，做到账实结合。

第三阶段: 评定估算阶段

经过资产核实，未发现核实结果与账面纪录存在差异的情况。资产评估专业人员向企业了解长期股权投资的核算方法和被投资单位的经营状况等。

同时编制相应评估汇总表，撰写长期股权投资评估技术说明。

(四)评估方法

对全资及控股长期股权投资进行整体评估，首先评估获得被投资单位的股东全部权益价值，然后乘以所持股权比例计算得出股东部分权益价值。进行整体评估的被投资单位采用的评估方法及评估方法选取的理由和依据详细情况分别见相应的评估技术分说明。

各被投资单位是否进行整体评估、采用的评估方法、最终结论选取的评估方法、是否单独出具资产评估说明的情况汇总如下:

序号	被投资单位名称	是否整体评估	采用的评估方法	最终结论选取的评估方法	是否单独出具资产评估说明
1	中交地产青岛城阳置业有限公司	是	资产基础法、收益法	资产基础法	是

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

序号	被投资单位名称	是否整体评估	采用的评估方法	最终结论选取的评估方法	是否单独出具资产评估说明
2	中交（杭州）投资有限公司	是	资产基础法、收益法	资产基础法	是
3	中交石家庄房地产开发有限公司	是	资产基础法	资产基础法	是

(五)评估结果

长期股权投资评估结果及增减值情况如下表:

长期股权投资评估结果汇总表

金额单位：人民币元

序号	被投资单位名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
1	中交地产青岛城阳置业有限公司	36,849,196.50	24,070,982.19	-12,778,214.31	-34.68
2	中交（杭州）投资有限公司	175,000,000.00	268,040,642.17	93,040,642.17	53.17
3	中交石家庄房地产开发有限公司	178,905,436.00	332,769,374.08	153,863,938.08	86.00
	合计	**390,754,632.50**	**624,880,998.44**	**234,126,365.94**	**59.92**

长期股权投资评估值 624,880,998.44 元，评估增值 234,126,365.94 元，增值率 59.92%。评估增减值原因主要如下:

全资及控股长期股权投资按照会计政策采用成本法核算，其各长投单位均为房地产开发项目公司，随着近年来房地产市场的增长，杭州、石家庄项目公司评估值中包含了一部分利润，故造成评估增值；而青岛公司项目开发经营期相对较长，以前年度的损益结转已形成了亏损，造成青岛公司基准日账面净资产已经低于联合置业相应长投账面价值，本次评估青岛公司净资产略有增值，然而联合置业长投青岛公司评估值仍然低于成本法核算的账面价值。

本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，也没有考虑流动性对长期股权投资价值的影响。

五、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包括：车辆和电子设备。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	账面原值	账面净值
车辆	2,369,270.03	803,647.04
电子设备	1,012,377.23	297,651.94
合计	**3,381,647.26**	**1,101,298.98**

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

(二)机器设备概况

纳入本次评估范围的设备类资产购置于2005年至2018年期间，均存放在联合置业办公区域内。设备类资产基本概况如下:

1.设备概况

车辆共计7辆，类型均为小型车辆，车型有奥迪轿车、别克普通客车、凯路威普通客车、帕萨特轿车、汉兰达普通客车等，主要用于员工外出办公及领导办公用。其中两辆2009年购置的帕萨特轿车已于2018年10月置换，其他车辆日常维护保养正常，并经过年检合格，可以继续上路正常行驶。

电子设备共计126台/套，主要为用于经营服务的办公用设备，包括电脑、打印机、数码相机等。至评估基准日，设备使用、维护、保养正常。

2.利用状况与日常维护

被评估单位各项设备维护保养正常，截至评估基准日上述设备均为在用状态。

3.相关会计政策

(1)账面原值构成

车辆的账面原值主要由车辆购置价、车辆购置税及其他费用构成。

电子设备的账面原值主要由设备购置价构成。

被评估单位为一般纳税人，2016年5月1日以后购置的车辆及电子设备的账面原值为不含税金额。

(2)折旧方法

被评估单位采用年限平均法计提折旧。按设备资产类别、预计使用寿命和预计残值，确定各类设备资产的年折旧率如下:

固定资产类别	使用年限	残值率%	年折旧率%
车辆	5	0	20.00
电子设备	3-5	0	33.33-20.00

(三)核实过程

1.发放并指导填写各类调查表

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

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“账”、“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，主要采用重置成本法进行评估。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

A 运输车辆

根据当地汽车市场销售信息等近期车辆市场价格资料，确定运输车辆的现行含税购价，在此基础上根据《中华人民共和国车辆购置税暂行条例》规定计入车辆购置税、新车上户牌照手续费等，同时根据“财税[2016]36 号”文件规定购置车辆增值税可以抵扣政策，确定

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

其重置全价，计算公式如下：

重置全价=不含税购置价+车辆购置税+新车上户手续费

B 电子设备

根据当地市场信息及近期网上交易价确定重置全价。

对于购置时间较早，现市场上无相关型号但能使用的电子设备，参照二手设备市场不含税价格确定其重置全价。

(2)综合成新率的确定

通过对设备(仪器)使用情况(工程环境、保养、外观、开机率、完好率的现场考察，查阅必要的设备(仪器)运行、事故、检修、性能考核等记录进行修正后予以确定。

①对于电子设备、空调设备等小型设备，主要依据其经济寿命年限来确定其综合成新率；对于大型的电子设备还参考其工作环境、设备的运行状况等来确定其综合成新率。

综合成新率 = 尚可使用年限/(尚可使用年限+已使用年限) × 100%

②对于车辆，依据国家颁布的车辆强制报废标准，以车辆行驶里程、使用年限两种方法根据孰低原则确定成新率，然后结合现场勘察情况进行调整，其公式为：

使用年限成新率 =(规定使用年限 - 已使用年限)／规定使用年限) × 100%

行驶里程成新率 =(规定行驶里程 - 已行驶里程)／规定行驶里程 × 100%

综合成新率=理论成新率 × 调整系数

(3)评估值的确定

评估值=重置全价×综合成新率

(五)典型案例

案例一：奥迪轿车（车辆评估明细表 **4-6-5** 第 **1** 项）

1.车辆概况

车辆名称：奥迪轿车

车辆牌号：京 M85125

规格型号：奥迪牌 FV7251FBCBG

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

生产厂家：一汽大众汽车有限公司

购入日期：2018 年 2 月 27 日

启用日期：2018 年 2 月 27 日

账面原值：383,433.33 元

账面净值：338,699.27 元

已使用年限：0.59 年

已行驶里程：10,879.00 公里

主要技术参数：

名称	参数	名称	参数
外形(长/宽/高)(mm)	5034×1874×1480	前悬/后悬(o)	934/1090
轮胎规格	225/60 R16,	发动机功率	150
前轮距(mm)	1630	发动机排量	2498
额定载客(人)	5	后轮距(mm)	1620
轴荷	1170/1130	总质量(KG)	2300
轴距(mm)	3012	最高车速(KM/H)	236

2.重置全价的确定

重置全价=现行含税购价+车辆购置税+牌照手续费-可抵扣增值税

可抵扣增值税=现行含税购价/（1+16%）×16%

1）现行市价：该车从网上及向国内经销商等有关汽车销售部门咨询，该种型号汽车于评估基准日的市场售价为 398,000.00 元（含增值税）。

2）车辆购置附加税：取不含增值税车价的 10%。

3）车牌照及其它费用：300 元。

4）该车的重置全价为：

重置全价 = 398,000.00 +398,000.00 ÷(1+16%) × 10%+300-398,000.00 ÷（1+16%）×16%

= 377,700.00 元（取整）

3.综合成新率的确定

成新率 = Min(使用年限成新率，行驶里程成新率)+a

使用年限法计算的成新率=尚可使用年限/（已使用年限+尚可使

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

用年限）×100%

行驶里程法计算的成新率=(规定里程-已行驶里程)/规定里程×100%

a 车辆特殊情况调整系数。

1）使用年限成新率

使用年限成新率=尚可使用年限/（已使用年限+尚可使用年限）×100%

该车已使用 0.59 年，评估人员认为该车辆尚可使用 14 年，则：

使用年限成新率=14/（0.59+14）×100%

=96%（取整）

2）行驶里程成新率

行驶里程法计算的成新率=(规定行驶里程-已行驶里程)/规定行驶里程×100%

该车已行驶10,879.00公里，规定行驶里程600,000.00 公里，则：

行驶里程成新率=(600,000.00 -10,879.00)/600,000.00 × 100%=98%（取整）

3）现场勘察情况

评估人员对该车进行了现场勘察，根据实际技术状况分部位进行了评定。

车辆现场勘察具体情况见下表：

车辆勘察表		
评定项目	标准要求	勘察情况
发动机离合器	气缸压力符合规定值，功率符合设计要求，油耗不超过国家标准，运行平稳无异响，无漏油漏水、漏气现象	运行平稳无异响
变速箱总成	变速杆无明显抖动，换档容易，无跳档现象，齿轮无不正常磨损，壳体无裂纹，无渗油现象。	无抖动，换档容易、无掉档
前桥总成	无弯变形、裂纹，前轮定位准确，转向灵活可靠，无松框，各部连接牢固。	转向灵活可靠
后桥总成	主动齿轮轴在1400-1500转/分时，各轴承不高于600C，工作平稳，桥壳无裂纹，无漏油现象，差速器及半轴磨损正常。	无漏油现象
车架	无扭曲变形、裂纹、钢板吊耳联接牢固，钢板	无变形裂纹

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

	弹簧无变形，焊接牢固平正，液压减震器无漏油现象。	
车身总成	车身无碰伤、脱漆、锈蚀，门窗玻璃完好、座椅完整。	无脱漆、磕碰
轮胎	前、后、备胎完好。	正常磨损
制动系统	工作正常可靠，无漏油、漏气现象，完全装置完好	安全可靠
电器仪表	工作正常、灵敏可靠，表面完整无损伤	灵敏可靠

经现场勘察该车使用正常，无特殊情况，故 a=0。

成新率 = Min(使用年限成新率，行驶里程成新率)+a

= Min(96%，98%)

= 96%（取整）

4.评估值的确定

评估值=重置全价 × 成新率

=377,700.00 ×96%

=362,592.00（元）

案例二：电脑（电子设备明细表 **4-6-6** 第 **111** 项）

1.设备概况

名称：　　电脑

型号：　　联想 T480

购置日期：2018 年 5 月 7 日

启用日期：2018 年 5 月 7 日

账面原值：7,672.41 元

账面净值：7,512.57 元

生产厂家：联想（北京）有限公司

联想 T480 电脑主要技术参数：

名称	参数	名称	参数
操作系统	预装 Windows 10	内存类型	DDR4 2400MHz
CPU 系列	酷睿 i5 8 代系列	最大内存容量	32GB
CPU 型号	Intel 酷睿 i5 8250U	硬盘容量	1TB
CPU 主频	1.6GHz	硬盘描述	5400 转
最高睿频	3.4GHz	屏幕尺寸	14 英寸
核心/线程数	四核心/八线程	显示比例	16:09
三级缓存	6MB	屏幕分辨率	1366x768

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

制程工艺	14nm	屏幕技术	HD，LED 背光
功耗	15W	显存容量	2GB
内存容量	8GB（8GB×1）	显存类型	GDDR5

2.重置全价的确定

经查询，该型号电脑基准日含税销售价为 8,500.00 元。

增值税额 = 8,500.00 /1.16*16%

= 1,172.41 元

重置全价 = 8,500.00 -1,172.41

= 7,300.00 元（取整）

3.成新率确定

该设备自启用至评估基准日止，已使用 0.41 年。评估人员现场勘查，该设备功能完好、保养维护良好，确定其尚可使用年限为 5 年。

年限成新率 = 5 ÷（0.41+5）× 100%

= 92%（取整）

4.评估值的确定

评估值 = 重置全价（单台）× 数量 × 成新率

= 7,300.00 × 1 × 92%

= 6,716.00 （元）

(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		增减额		增值率%	
	原值	净值	原值	净值	原值	净值	原值	净值
车辆	2,369,270.03	803,647.04	1,804,600.00	1,419,723.00	-564,670.03	616,075.96	-23.83	76.66
电子设备	1,012,377.23	297,651.94	605,300.00	320,433.00	-407,077.23	22,781.06	-40.21	7.65
合计	**3,381,647.26**	**1,101,298.98**	**2,409,900.00**	**1,740,156.00**	**-971,747.26**	**638,857.02**	**-28.74**	**58.01**

车辆原值评估减值 564,670.03 元，减值率 23.83%；净值评估增值 616,075.96 元，增值率 76.66%。

电子设备原值评估减值 407,077.23 元，减值率 40.21%；净值评估增值 22,781.06 元，增值率 7.65%。

评估增减值原因主要如下:

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

车辆原值评估减值是由于车辆的更新换代较快，价格整体呈下降趋势，基准日委估设备市场价格低于企业原始购置价格所致；车辆评估净值增值是由于车辆会计折旧年限小于评估经济使用年限所致。

电子设备原值评估减值是由于电子设备随着技术的进步，更新换代较快，价格整体呈下降趋势，基准日委估设备市场价格低于企业原始购置价格所致；电子设备净值评估增值是由于被评估单位大部分电子设备的会计折旧年限小于评估经济使用年限所致。

六、其他无形资产评估技术说明

(一)评估范围

评估基准日其他无形资产的原始入账价值为 488,000.00 元，账面价值为 203,333.45 元。主要为 OA 网络办公系统网御入侵检测系统 TD3000 软件及 OA 网络办公软件。

(二)核实过程

1.核对账目：根据被评估单位提供的在其他无形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其他无形资产明细账、台账核对使明细金额及内容相符；最后对其他无形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，根据其他无形资产的类型、金额等特征收集了无形资产购买协议、授权协议、使用维护协议等评估的相关资料。

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其他无形资产的使用情况进行了现场勘查，察看了软件的版本参数及功能特点等相关情况。

4.现场访谈：评估人员向被评估单位调查了解了其他无形资产的使用情况、软件升级情况等信息；调查了解了当地评估基准日近期的相同软件的市场价格信息；调查了解了其他无形资产账面原值构成、减值准备计提方法等相关会计政策与规定。

5.核实结果：经了解，所有在用软件均运行正常。

(三)评估方法

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

根据其他无形资产的特点、评估价值类型、资料收集情况等相关条件，具体评估方法如下：

1.对于评估基准日市场上有销售的外购软件，按照评估基准日的市场价格作为评估值；

2.对于评估基准日市场上有销售但版本已经升级的外购软件，按照评估基准日的市场价格扣减软件升级费用后作为评估值；

3.除上述情况外，对于已没有市场交易但仍可以按原用途继续使用的软件，参考企业原始购置成本并参照同类软件市场价格变化趋势确定贬值率，计算评估价值。

(四)典型案例

案例：OA 网络办公软件

明细表序号：表 4-12-3 无形资产—其他无形资产评估明细表 序号 2

资产名称：OA 网络办公软件

原始入账价值：380,000.00 元

账面价值：158,333.45 元

OA 网络办公软件企业购买于 2015 年 11 月，购买价格为 380,000.00 元。企业购买的该款 OA 网络办公软件为定制版，按照企业内部管理流程设计。评估人员查阅了被评估单位的软件服务合同，并向软件公司进行询价，得到评估基准日该款软件的市场价格为 570,000.00 元，无软件升级费用。

故该软件的评估值为 537,736.00 元（570,000.00/1.06）。

(五)评估结果

其他无形资产评估值 679,245.00 元，评估增值 475,911.55 元，增值率 234.05%。评估增值的主要原因是：

企业财务核算时对外购软件进行了摊销，本次评估采用市场法，直接以评估基准日市场价作为本次外购软件评估值，引起评估增值。

七、流动负债评估技术说明

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

(一)评估范围

纳入评估范围的流动负债包括：短期借款、应付账款、应付职工薪酬、应交税费、应付股利和其他应付款。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
短期借款	351,000,000.00
应付账款	2,583,966.88
应付职工薪酬	10,769,178.16
应交税费	994,629.81
应付股利	118,098,452.16
其他应付款	6,238,929.45
流动负债合计	**495,085,156.46**

(二)核实过程

1.第一阶段：准备阶段

对纳入评估范围内的流动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标准格式，按照评估规范的要求，指导企业填写流动负债评估明细表；

2.第二阶段：现场调查阶段

(1)根据企业提供的流动负债评估申报资料，首先对财务台账和评估明细表进行互相核对使之相符。对内容不符、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流动负债的形成原因、记账原则等情况；

(3)对流动负债原始凭据抽样核查，并对数额较大的债务款项进行了函证，确保债务情况属实。

3.第三阶段：评定估算阶段

(1)将核实调整后的流动负债评估明细表，录入计算机，建立相应数据库；

(2)对各类流动负债，采用以核实的方法确定评估值，编制评估汇总表；

(3)撰写流动负债评估技术说明。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

(三)评估方法

1.短期借款

评估基准日短期借款账面价值 351,000,000.00 元。核算内容为被评估单位向中交财务有限公司的借款，借款方式为信用借款。

评估人员对短期借款进行了函证，查阅了短期借款的借款合同及相关担保合同、评估基准日贷款对账单、评估基准日最近一期的结息证明等，核对了借款金额、借款利率和借款期限。短期借款以核实无误后的账面价值作为评估值。

短期借款评估值为 351,000,000.000 元。

2.应付账款

评估基准日应付账款账面价值 2,583,966.88 元。核算内容为被评估单位应付的工程款项、设备采购款、材料款及工程保证金等。

评估人员向被评估单位调查了解了装修材料采购模式及供应商的商业信用情况，按照重要性原则，对大额或账龄较长等情形的应付账款抽查了相关会计凭证及其附件，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 2,583,966.88 元。

3.预收账款

评估基准日预收账款账面价值 5,400,000.00 元。核算内容为预收的品牌管理费收入。

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

预收账款评估值为 5,400,000.00 元。

4.应付职工薪酬

评估基准日应付职工薪酬账面价值 10,769,178.16 元。核算内容为被评估单位根据有关规定应付给职工的各种薪酬，包括：工资、奖金、津贴、养老保险、医疗保险、失业保险、工伤保险、生育保险及工会经费等。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

评估人员向被评估单位调查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 10,769,178.16 元。

5.应交税费

评估基准日应交税费账面价值 994,629.81 元。核算内容为被评估单位按照税法等规定计算应缴纳的各种税费，包括：增值税、城市维护建设税、教育费附加、地方教育费附加及个人所得税。

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 994,629.81 元。

6.应付股利

评估基准日应付股利账面价值 118,098,452.16 元，核算内容为被评估单位应付中交国际（香港）控股有限公司、中国交通建设股份有限公司的股利分配。

评估人员查阅了对应的股利分配批复，核实确认了股利的所属区间及分配金额，应付股利以核实无误后的账面价值作为评估值。

应付股利评估值为 118,098,452.16 元。

7.其他应付款

评估基准日其他应付款账面价值 6,238,929.45 元，核算内容为被评估单位除应付账款、预收账款、应付职工薪酬、应交税费、应付股利等以外的其他各项应付、暂收的款项。主要为企业的借款、保证金、押金及工会经费等。

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抽查了相关会计凭证，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。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

其他应付款评估值为 6,238,929.45 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	增减值	增值率%
短期借款	351,000,000.00	351,000,000.00	0.00	0.00
应付账款	2,583,966.88	2,583,966.88	0.00	0.00
预收款项	5,400,000.00	5,400,000.00	0.00	0.00
应付职工薪酬	10,769,178.16	10,769,178.16	0.00	0.00
应交税费	994,629.81	994,629.81	0.00	0.00
应付股利	118,098,452.16	118,098,452.16	0.00	0.00
其他应付款	6,238,929.45	6,238,929.45	0.00	0.00
流动负债合计	**495,085,156.46**	**495,085,156.46**	**0.00**	**0.00**

流动负债账面值 495,085,156.46 元,评估值 495,085,156.46 元,无评估增减值。

八、非流动负债评估技术说明

(一)评估范围

纳入评估范围的非流动负债为其他非流动负债。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
其他非流动负债	387,860.37
非流动负债合计	**387,860.37**

(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

对确定的评估范围内的非流动负债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标准格式,按照评估规范的要求,指导被评估单位填写非流动负债评估明细表。

第二阶段:现场调查阶段

1.根据被评估单位提供的非流动负债评估申报资料,首先对财务台账和评估明细表进行互相核对使之相符。对内容不符、重复申报、

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

遗漏未报项目进行改正，由被评估单位重新填报，作到账表相符。

2.由被评估单位财务部门的有关人员介绍截至评估基准日其他非流动负债所涉及的项目情况，并提供相关协议文件等。

3.对其他非流动负债原始凭据抽样核查，确保债务情况属实。

第三阶段：评定估算阶段

1.将核实后的非流动负债评估明细表录入电脑，建立相应数据库。

2.对非流动负债，采用以核实的方法确定评估值，编制评估汇总表。

3.提交非流动负债评估技术说明。

(三)评估方法

其他非流动负债

评估基准日其他非流动负债账面价值387,860.37元。核算内容为待确认的增值税。

评估人员向被评估单位调查了解了其他非流动负债形成的原因，按照重要性原则，对大额或账龄较长等情形的其他非流动负债账款抽查了相关会计凭证，并对相应的合同进行了抽查。其他非流动负债以核实无误后的账面价值作为评估值。

其他非流动负债评估值为387,860.37元，无增减值变化。

(四)评估结果

非流动负债评估结果及增减值情况如下表：

非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	增减值	增值率%
其他非流动负债	387,860.37	387,860.37	0.00	0.00
非流动负债合计	**387,860.37**	**387,860.37**	**0.00**	**0.00**

非流动负债账面值387,860.37元，评估值387,860.37元，无增减值变化。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

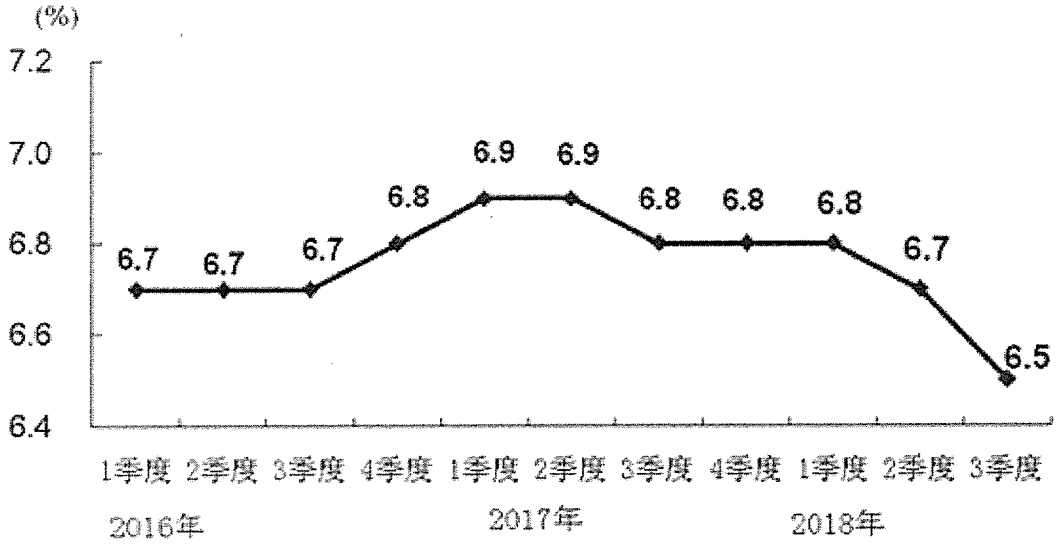
第四章　收益法评估技术说明

一、宏观、区域经济因素分析

(一)国家、地区经济形势及未来发展趋势

2018 年前三季度国内生产总值 650899 亿元，按可比价格计算，同比增长 6.7%。分季度看，一季度同比增长 6.8%，二季度增长 6.7%，三季度增长 6.5%。分产业看，第一产业增加值 42173 亿元，同比增长 3.4%；第二产业增加值 262953 亿元，增长 5.8%；第三产业增加值 345773 亿元，增长 7.7%。

图1　国内生产总值增长速度（季度同比）



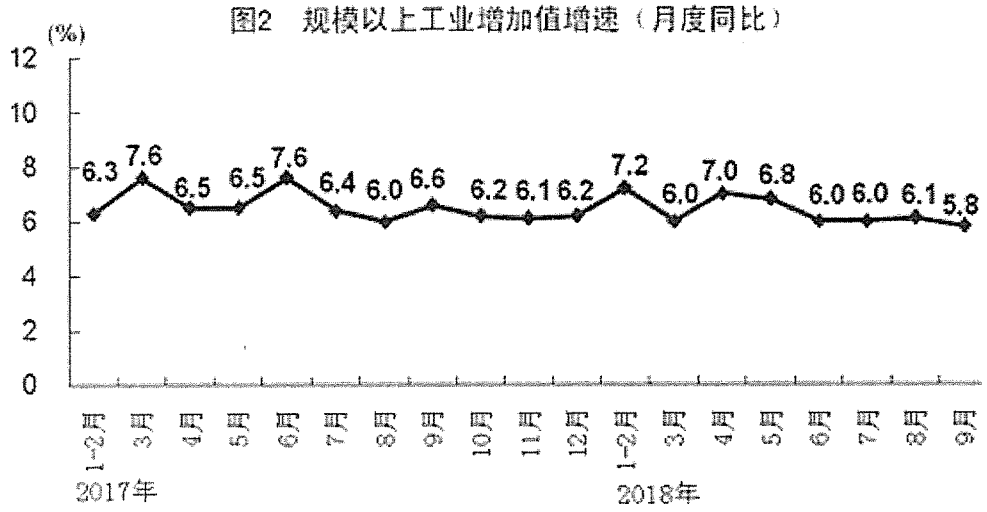
(1)工业服务业生产总体平稳，企业效益较快增长

2018 年前三季度，全国规模以上工业增加值同比实际增长 6.4%，增速比上半年回落 0.3 个百分点。分经济类型看，国有控股企业增加值同比增长 7.0%，集体企业下降 1.4%，股份制企业增长 6.6%，外商及港澳台商投资企业增长 5.7%。分三大门类看，采矿业增加值同比增长 1.8%，制造业增长 6.7%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 10.3%。9 月份，规模以上工业增加值同比增长 5.8%。前三季度，全国服务业生产指数同比增长 7.8%，增速比上半

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

年回落 0.2 个百分点。其中，信息传输、软件和信息技术服务业，租赁和商务服务业同比分别增长 37.5%和 10.8%。9 月份，全国服务业生产指数同比增长 7.3%。1-8 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 44249 亿元，同比增长 16.2%；规模以上工业企业主营业务收入利润率为 6.43%，同比提高 0.35 个百分点。1-8 月份，规模以上服务业企业营业收入同比增长 12.0%；规模以上服务业企业营业利润同比增长 15.5%。

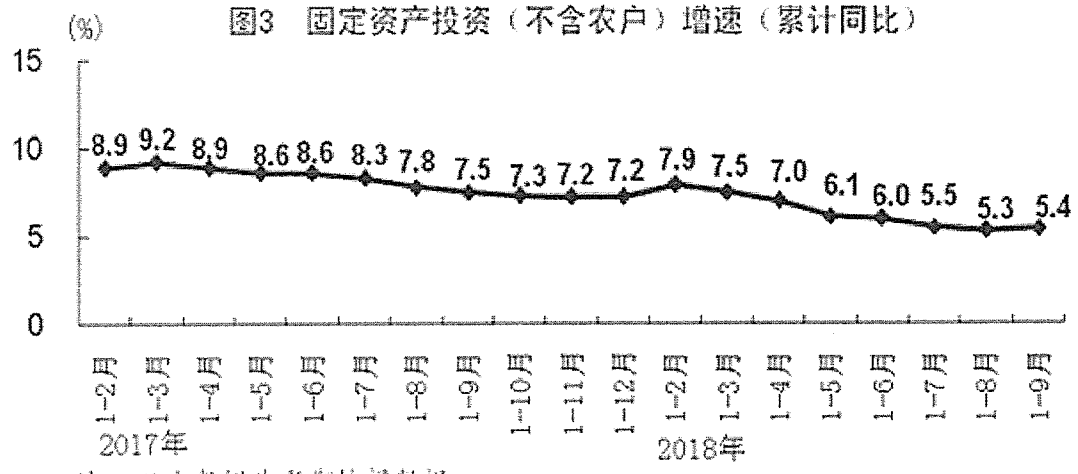
图2 规模以上工业增加值增速（月度同比）



(2)固定资产投资缓中趋稳，民间投资和制造业投资增势明显

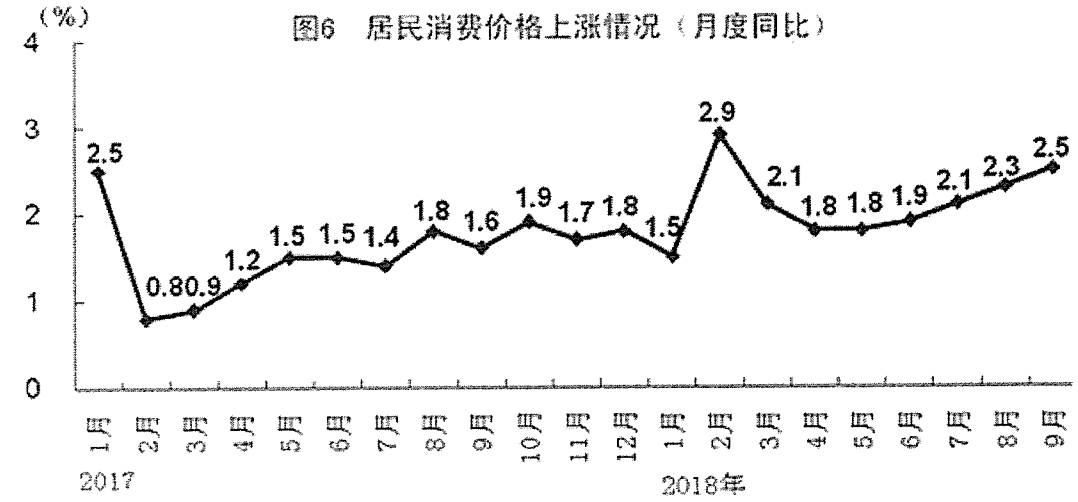
2018 年前三季度，全国固定资产投资（不含农户）483442 亿元，同比增长 5.4%，增速比上半年回落 0.6 个百分点，比 1-8 月份加快 0.1 个百分点。其中，民间投资 301664 亿元，同比增长 8.7%，增速比上半年加快 0.3 个百分点，比上年同期加快 2.7 个百分点。分产业看，第一产业投资增长 11.7%；第二产业投资增长 5.2%，其中制造业投资增长 8.7%，比上半年加快 1.9 个百分点，增速连续 6 个月加快；第三产业投资增长 5.3%，其中基础设施投资增长 3.3%。前三季度，全国房地产开发投资 88665 亿元，同比增长 9.9%。全国商品房销售面积 119313 万平方米，增长 2.9%。全国商品房销售额 104132 亿元，增长 13.3%。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn



(3)居民消费价格温和上涨，工业品价格涨势平稳

2018 年前三季度，全国居民消费价格同比上涨 2.1%，涨幅比上半年扩大 0.1 个百分点。分类别看，食品烟酒价格同比上涨 1.6%，衣着上涨 1.2%，居住上涨 2.4%，生活用品及服务上涨 1.6%，交通和通信上涨 1.7%，教育文化和娱乐上涨 2.2%，医疗保健上涨 5.0%，其他用品和服务上涨 1.1%。9 月份，全国居民消费价格同比上涨 2.5%，涨幅比上月扩大 0.2 个百分点，环比上涨 0.7%。前三季度，全国工业生产者出厂价格同比上涨 4.0%，涨幅比上半年扩大 0.1 个百分点；工业生产者购进价格同比上涨 4.5%。9 月份，全国工业生产者出厂价格同比上涨 3.6%，涨幅比上月缩小 0.5 个百分点，环比上涨 0.6%；工业生产者购进价格同比上涨 4.2%，环比上涨 0.6%。



cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

(二)有关的财政、货币政策等

为进一步推进市场化法治化“债转股”，加大对小微企业的支持力度，中国人民银行决定，从2018年7月5日起，下调国有大型商业银行、股份制商业银行、邮政储蓄银行、城市商业银行、非县域农村商业银行、外资银行人民币存款准备金率0.5个百分点。鼓励5家国有大型商业银行和12家股份制商业银行运用定向降准和从市场上募集的资金，按照市场化定价原则实施“债转股”项目。支持“债转股”实施主体真正行使股东权利，参与公司治理，并推动混合所有制改革。定向降准资金不支持“名股实债”和“僵尸企业”的项目。同时，邮政储蓄银行和城市商业银行、非县域农商行等中小银行应将降准资金主要用于小微企业贷款，着力缓解小微企业融资难融资贵问题。

此次定向降准主要有两方面内容：一是自2018年7月5日起，下调工行、农行、中行、建行、交行五家国有大型商业银行和中信银行、光大银行等十二家股份制商业银行人民币存款准备金率0.5个百分点，可释放资金约5000亿元，用于支持市场化法治化“债转股”项目，同时撬动相同规模的社会资金参与。相关银行要建立台账，逐笔详细记录市场化法治化“债转股”实施情况，按季报送人民银行等相关部门。二是同时下调邮政储蓄银行、城市商业银行、非县域农村商业银行、外资银行人民币存款准备金率0.5个百分点，可释放资金约2000亿元，主要用于支持相关银行开拓小微企业市场，发放小微企业贷款，进一步缓解小微企业融资难融资贵问题。金融机构使用降准资金支持“债转股”和小微企业融资的情况将纳入人民银行宏观审慎评估。

这是央行年内第三次定向降准，第一次是1月25日，主要是支持普惠金融；第二次是4月25日，主要是置换中期借贷便利（MLF）到期；第三次是支持“债转股”和小微企业融资。

二、行业现状与发展前景分析

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

(一)行业主要规定

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修订);

2.《中华人民共和国合同法》(由中华人民共和国第九届全国人民代表大会第二次会议于1999年3月15日通过,现予公布,自1999年10月1日起施行);

3.《房地产开发企业资质管理规定》(2000年03月29日建设部令第77号发布,2015年05月04日住房和城乡建设部令第24号修正);

4.《中华人民共和国土地管理法》(由中华人民共和国第十届全国人民代表大会常务委员会第十一次会议于2004年8月28日通过,现予公布,自公布之日起施行);

5.《城镇国有土地使用权出让和转让暂行条例》(中华人民共和国国务院令第55号);

6.《中华人民共和国城乡规划法》(中华人民共和国第十届全国人民代表大会常务委员会第三十次会议于2007年10月28日通过,自2008年1月1日起施行);

7.《中华人民共和国建筑法》(由中华人民共和国第十一届全国人民代表大会常务委员会第20次会议于2011年4月22日通过,现予公布,自2011年7月1日起施行);

8.《商品房销售管理办法》(建设部令第88号文件形式发布,自2001年6月1日起施行)。

(二)房地产行业现状

1.2018年房地产调控保持高压姿态

2018年5月19日,住房城乡建设部发布关于进一步做好房地产市场调控工作有关问题的通知,通知主要内容如下:

2018年以来,各地贯彻落实党中央、国务院决策部署,分类调控,因城施策,房地产市场总体保持平稳运行。近一段时间以来,部分城市房地产市场出现过热苗头,投机炒作有所抬头,风险不容忽视。为促进房地产市场平稳健康发展,现就有关事项通知如下:

(1)坚持调控目标不动摇、力度不放松

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

各地要牢固树立“四个意识”，提高政治站位，毫不动摇地坚持“房子是用来住的、不是用来炒的”定位，坚持调控政策的连续性稳定性，认真落实稳房价、控租金，降杠杆、防风险，调结构、稳预期的目标任务，支持刚性居住需求，坚决遏制投机炒房，因地制宜，精准施策，确保房地产市场平稳健康发展。

(2)加快制定实施住房发展规划

各城市要结合当地经济社会发展水平、住房供需状况、人口变化情况，科学编制住房发展规划，明确住房发展目标、重点任务和政策措施，合理确定住房和用地供应规模、结构、时序，引导相关资源合理配置。城市住房发展规划报上级政府备案后实施，主要目标和指标纳入当地经济社会发展预期指标管理。2018 年底前，一线、二线城市要编制完成 2018 年至 2022 年住房发展规划，并报住房城乡建设部备案后向社会公布实施。

要统筹城镇基础设施和空间布局，促进大中小城市和小城镇协调发展，增强中小城市和小城镇的承载力和吸引力，引导产业、就业和人口有序流动，促进职住平衡。

(3)抓紧调整住房和用地供应结构

各地要落实人地挂钩政策，有针对性地增加住房和用地有效供给。切实提高中低价位、中小套型普通商品住房在新建商品住房供应中的比例。要改进商品住房用地供应方式，建立房价地价联动机制，防止地价推涨房价。

热点城市要提高住房用地比例，住房用地占城市建设用地的比例建议按不低于 25%安排。要大幅增加租赁住房、共有产权住房用地供应，确保公租房用地供应。力争用 3—5 年时间，公租房、租赁住房、共有产权住房用地在新增住房用地供应中的比例达到 50%以上。

热点城市要积极探索推动供地主体多元化，在权属不变、符合土地利用总体规划和城乡规划的情况下，非房地产企业依法取得使用权的国有土地可作为租赁住房用地，6 月底前，北京、上海、广州、深圳、天津、南京、苏州、无锡、杭州、合肥、福州、厦门、济南、郑州、武汉、成都市要提出并上报建设租赁住房的具体实施方案。开展

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

租赁住房、利用集体建设用地建设租赁住房、共有产权住房试点城市，6月底前要向住房城乡建设部和相关部门报告试点进展情况。

(4)切实加强资金管控

要加强个人住房贷款规模管理，落实差别化住房信贷政策，强化对借款人还款能力的审查，严格管控消费贷款、经营贷款等资金挪用于购房加杠杆行为。严格落实企业购地只能用自有资金的规定，加强住房用地购地资金来源审查，严控购地加杠杆行为。

(5)大力整顿规范房地产市场秩序

各地要严厉打击房地产企业和中介机构违法违规行为，严肃查处捂盘惜售、炒买炒卖、规避调控政策、制造市场恐慌等违法违规行为。要持续保持高压严查态势，对各类违法违规行为，发现一起，查处一起，并向社会公布，形成震慑。

(6)加强舆论引导和预期管理

各地要全面落实住房销售合同网签备案制度，定期发布权威信息；加强政策解读和市场信息公开，及时澄清误读，正面引导舆论。严厉打击利用自媒体公众号等网络媒体炒作渲染房价上涨、散布虚假信息等行为，营造良好的舆论氛围，稳定市场预期。

(7)进一步落实地方调控主体责任

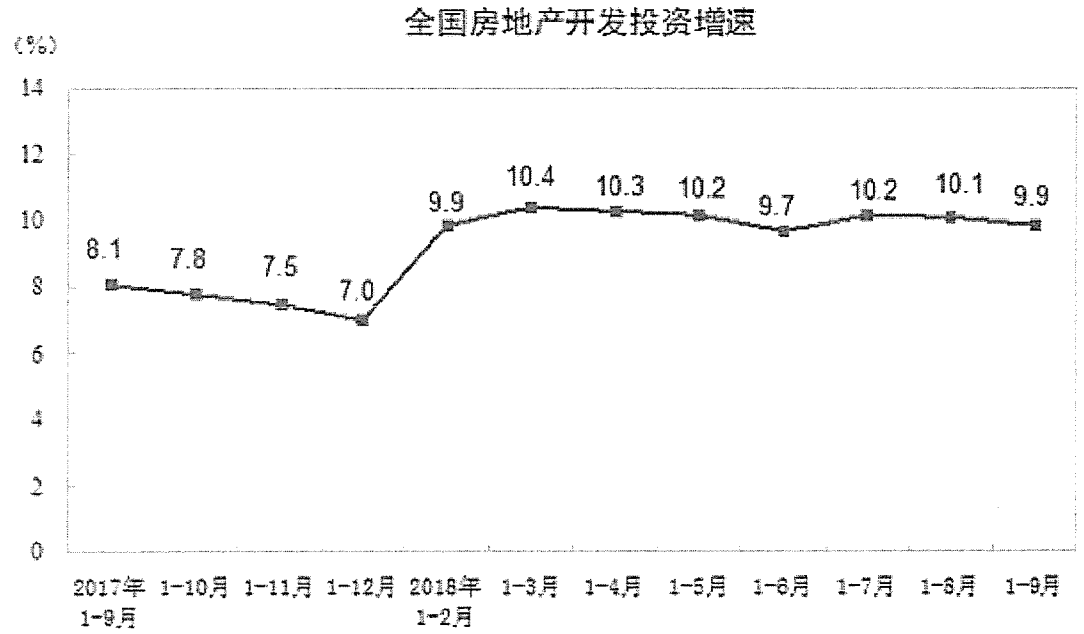
各地要坚决落实新发展理念，加快转变发展方式，切实落实主体责任。住房城乡建设部将加快建立房地产市场评价和监测预警体系，细化评价单元，完善对地方房地产调控工作的评价考核机制，具体落实地方政府稳房价、控租金的主体责任。同时严格督查，对工作不力、市场波动大、未能实现调控目标的地方，坚决问责。

2.2018年1-9月份全国房地产开发投资和销售情况

(1)房地产开发投资完成情况

2018年1-9月份，全国房地产开发投资88665亿元，同比增长9.9%，增速比1-8月份回落0.2个百分点。其中，住宅投资62806亿元，增长14.0%，增速回落0.1个百分点。住宅投资占房地产开发投资的比重为70.8%。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn



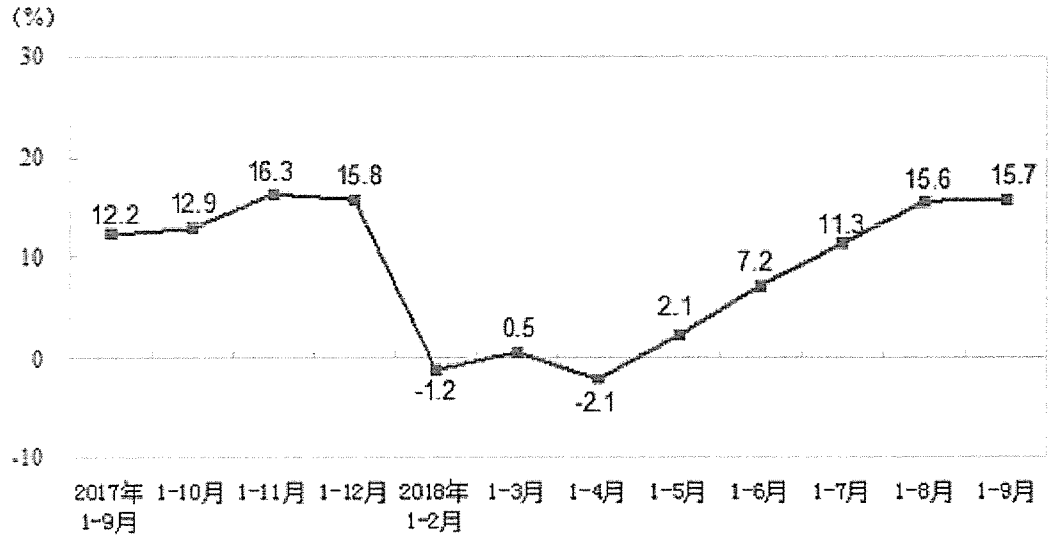
1-9 月份，东部地区房地产开发投资 47603 亿元，同比增长 11.0%，增速比 1-8 月份回落 0.2 个百分点；中部地区投资 18612 亿元，增长 8.4%，增速回落 1.3 个百分点；西部地区投资 18725 亿元，增长 7.5%，增速提高 0.9 个百分点；东北地区投资 3725 亿元，增长 16.5%，增速回落 0.8 个百分点。

1-9 月份，房地产开发企业房屋施工面积 767218 万平方米，同比增长 3.9%，增速比 1-8 月份提高 0.3 个百分点。其中，住宅施工面积 530251 万平方米，增长 4.9%。房屋新开工面积 152583 万平方米，增长 16.4%，增速提高 0.5 个百分点。其中，住宅新开工面积 112411 万平方米，增长 19.4%。房屋竣工面积 51132 万平方米，下降 11.4%，降幅收窄 0.2 个百分点。其中，住宅竣工面积 36166 万平方米，下降 12.3%。

1-9 月份，房地产开发企业土地购置面积 19366 万平方米，同比增长 15.7%，增速比 1-8 月份提高 0.1 个百分点；土地成交价款 10002 亿元，增长 22.7%，增速回落 1 个百分点。

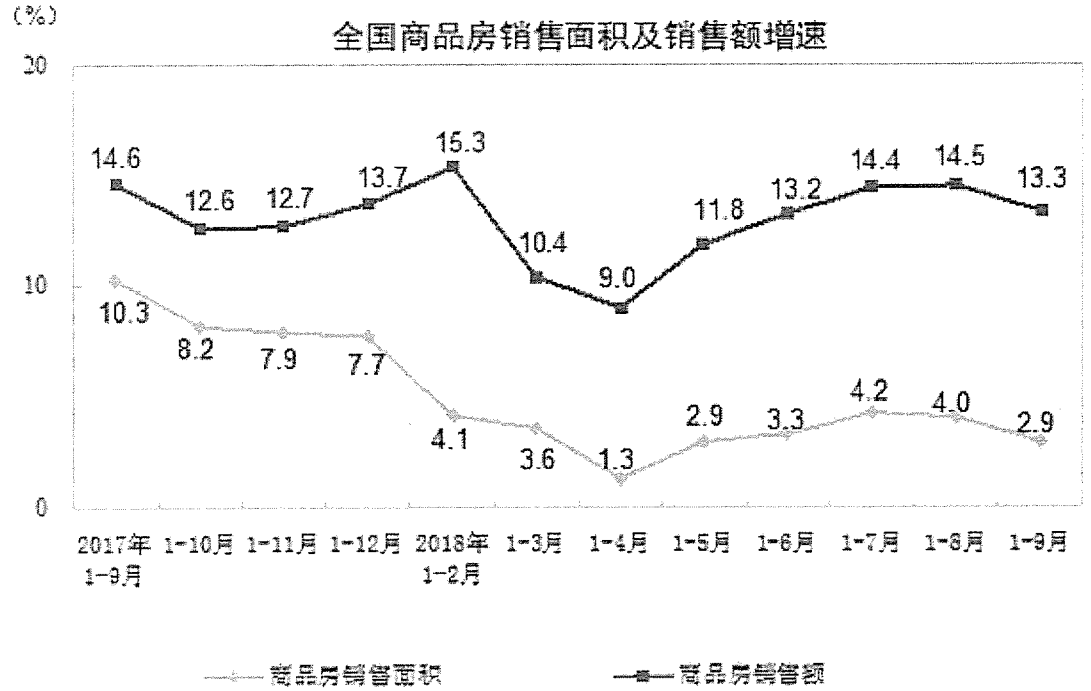
cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

全国房地产开发企业土地购置面积增速



(2)商品房销售和待售情况

2018 年 1-9 月份，商品房销售面积 119313 万平方米，同比增长 2.9%，增速比 1-8 月份回落 1.1 个百分点。其中，住宅销售面积增长 3.3%，办公楼销售面积下降 9.3%，商业营业用房销售面积下降 1.1%。商品房销售额 104132 亿元，增长 13.3%，增速回落 1.2 个百分点。其中，住宅销售额增长 15.6%，办公楼销售额下降 5.0%，商业营业用房销售额增长 3.0%。



cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

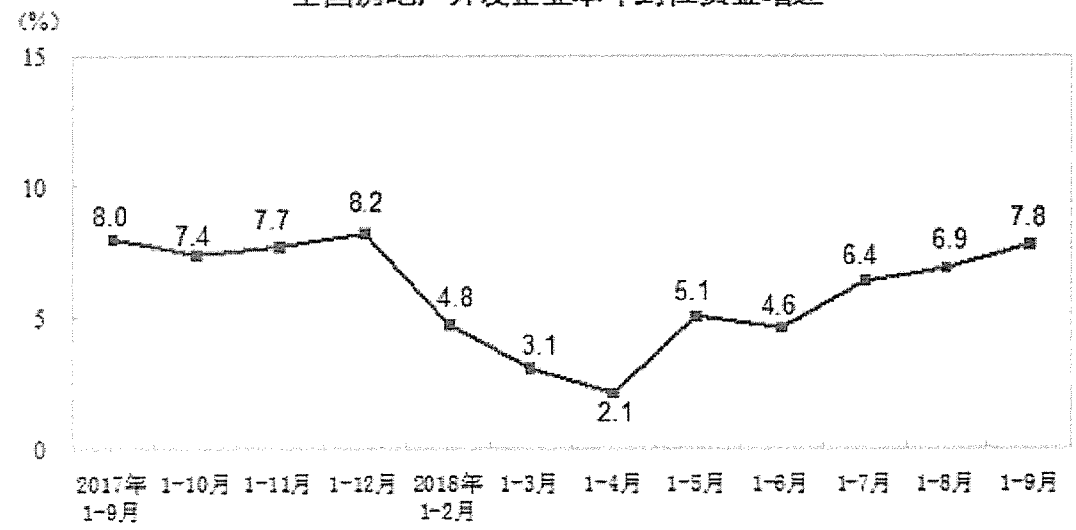
1-9 月份，东部地区商品房销售面积 48462 万平方米，同比下降 4.3%，降幅比 1-8 月份扩大 0.7 个百分点；销售额 55820 亿元，增长 6.0%，增速回落 0.5 个百分点。中部地区商品房销售面积 33634 万平方米，增长 10.2%，增速回落 1.9 个百分点；销售额 22643 亿元，增长 22.7%，增速回落 3.1 个百分点。西部地区商品房销售面积 31557 万平方米，增长 8.9%，增速回落 1.5 个百分点；销售额 21511 亿元，增长 26.6%，增速回落 1.6 个百分点。东北地区商品房销售面积 5659 万平方米，下降 3.5%，降幅扩大 0.3 个百分点；销售额 4158 亿元，增长 9.7%，增速回落 0.7 个百分点。

9 月末，商品房待售面积 53191 万平方米，比 8 月末减少 682 万平方米。其中，住宅待售面积减少 437 万平方米，办公楼待售面积减少 26 万平方米，商业营业用房待售面积减少 172 万平方米。

(3)房地产开发企业到位资金情况

2018 年 1-9 月份，房地产开发企业到位资金 121882 亿元，同比增长 7.8%，增速比 1-8 月份提高 0.9 个百分点。其中，国内贷款 18041 亿元，下降 5.1%；利用外资 43 亿元，下降 61.7%；自筹资金 40596 亿元，增长 11.4%；定金及预收款 40259 亿元，增长 16.3%；个人按揭贷款 17522 亿元，下降 1.2%。

全国房地产开发企业本年到位资金增速



(4)房地产开发景气指数

2018 年 9 月份，房地产开发景气指数（简称“国房景气指数”）

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

为 101.99，比 8 月份提高 0.01 点。

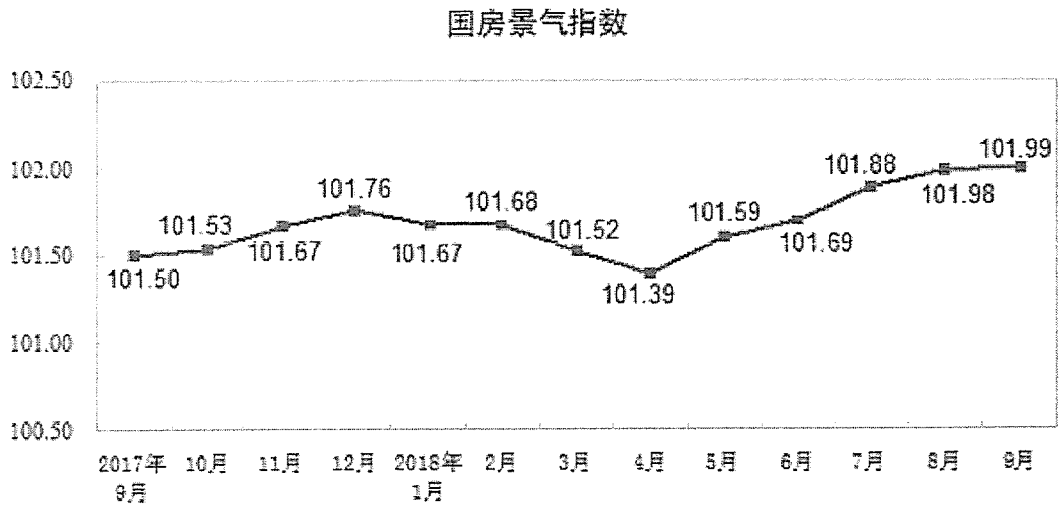


表 1　2018 年 1-9 月份全国房地产开发和销售情况

指标	绝对量	同比增长（%）
房地产开发投资（亿元）	88665	9.9
其中：住宅	62806	14.0
办公楼	4409	-11.4
商业营业用房	10650	-9.1
房屋施工面积（万平方米）	767218	3.9
其中：住宅	530251	4.9
办公楼	34167	-0.6
商业营业用房	97814	-3.3
房屋新开工面积（万平方米）	152583	16.4
其中：住宅	112411	19.4
办公楼	4332	-3.3
商业营业用房	14412	-6.0
房屋竣工面积（万平方米）	51132	-11.4
其中：住宅	36166	-12.3
办公楼	1939	-13.6
商业营业用房	6393	-12.7
土地购置面积（万平方米）	19366	15.7
土地成交价款（亿元）	10002	22.7
商品房销售面积（万平方米）	119313	2.9
其中：住宅	103479	3.3
办公楼	2949	-9.3
商业营业用房	8110	-1.1
商品房销售额（亿元）	104132	13.3
其中：住宅	88364	15.6
办公楼	4224	-5.0
商业营业用房	8881	3.0
商品房待售面积（万平方米）	53191	-13.0
其中：住宅	26010	-19.4
办公楼	3545	0.2

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

指标	绝对量	同比增长（%）
商业营业用房	14021	-9.6
房地产开发企业到位资金（亿元）	121882	7.8
其中：国内贷款	18041	-5.1
利用外资	43	-61.7
自筹资金	40596	11.4
定金及预收款	40259	16.3
个人按揭贷款	17522	-1.2

表 2　2018 年 1-9 月份东中西部和东北地区房地产开发投资情况

地　区	投资额		同比增长	
	（亿元）	住　宅	（%）	住　宅
全国总计	88665	62806	9.9	14.0
东部地区	47603	33694	11.0	14.5
中部地区	18612	13814	8.4	13.7
西部地区	18725	12584	7.5	11.7
东北地区	3725	2714	16.5	18.9

表 3　2018 年 1-9 月份东中西部和东北地区房地产销售情况

地　区	商品房销售面积		商品房销售额	
	绝对数（万平方米）	同比增长（%）	绝对数（亿元）	同比增长（%）
全国总计	119313	2.9	104132	13.3
东部地区	48462	-4.3	55820	6.0
中部地区	33634	10.2	22643	22.7
西部地区	31557	8.9	21511	26.6
东北地区	5659	-3.5	4158	9.7

3.北京市房地产市场状况

(1)房地产市场建设情况

2018 年 1-3 季度，全市商品房新开工面积为 1508 万平方米，同比增长 5.9%。其中，住宅新开工面积为 802 万平方米，增长 25.9%；办公楼为 160.5 万平方米，下降 42.8%；商业营业用房为 77.9 万平方米，下降 35.3%。

全市商品房竣工面积为 591 万平方米，同比下降 5.7%。其中，住宅竣工面积为 257.7 万平方米，下降 7.4%；办公楼为 101.2 万平方米，下降 28.6%；商业营业用房为 82.1 万平方米，增长 36.3%。

(2)房地产市场销售情况

2018 年 1-3 季度，全市商品房销售面积为 407.1 万平方米，同比

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

下降 27.9%。其中，住宅销售面积为 305.2 万平方米，下降 17.7%；办公楼为 36.2 万平方米，下降 56.4%；商业营业用房为 26.4 万平方米，下降 55.7%。

(3)房地产开发企业项目资金到位情况

2018 年 1-3 季度，全市房地产开发企业项目到位资金为 3848.1 亿元，同比下降 18.4%。其中，国内贷款为 1147.1 亿元，下降 6.9%；自筹资金为 1104.7 亿元，下降 3.9%；定金及预收款为 1214 亿元，下降 24.4%。

(三)行业主要特点

1.周期性

房地产行业的周期与经济发展周期结合紧密，房地产企业必须考虑到宏观经济对行业发展的影响，及时做好准备，以应对相应的风险并握带来的机会。

2.关联性

房地产行业与相关行业的关联度极大，其他产业在被其推动发展的同时也对房地产行业产生了巨大影响，比如建材业、钢铁业，房地产企业在竞争中及时作好相关应对策略。

3.政策敏感性

国家对房地产的管控使房地产行业必须能够把握国家宏观政策的趋势，同时在项目开发中与政府保持密切而独立的关系，以支持房地产企业的稳中快速发展。

4.地域性

房地产的地域性保证行业内的竞争中的区域性，使房地产企业必须以战略发展的眼光来进行土地储备，占据具有发展前景的土地资源，以便在竞争中占有先机。

5.不完全竞争性

房地产的不完全竞争性为行业的各类企业提供了生存空间，使行业内多种不同规模、类型企业的共存，为新入者提供了发展的机会和发展的空间。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

(四)行业竞争情况

1.房地产行业进入壁垒日益提高。由于房地产行业自由准入，且是资金密集型行业，资金雄厚的上市公司和国有企业也希望进入此行业，因此房地产行业形成大、中、小地产商并存的局面。随着土地市场化机制的逐步完善，行业管理日益规范，对房地产企业的规模和资金实力的要求越来越高，缺乏品牌的中小房地产开发企业将被市场淘汰。

2.房地产行业整体竞争激烈，买方市场的局面已经形成。随着个人成为购房消费主体，较高行业利润的吸引，不少公司通过产业转型、直接投资、收购兼并、投资参股、组建新公司等方式涉足房地产业，房地产市场竞争正朝着多元化、个性化的方向升级发展。此行业中较具竞争性的企业是已经形成品牌优势的大型民营企业（如万科集团、碧桂园集团、绿城集团、恒大地产等），以及具有雄厚资金实力的国有房地产企业（如保利地产、远洋地产、招商地产等）。

3.房地产竞争区域差异性较大。我国房地产投资主要集中在东部地区，中、西部地区投资量相对较少。东部地区房地产市场容量和需求较大、市场较为成熟，竞争较为充分，而中、西部地区房地产市场起步较晚，发展相对滞后。

4.房地产进入资本竞争时代。房地产是资金密集型产业，随着房地产行业市场竞争的升级，资本实力将成为企业竞争的主导因素，实力雄厚、具有相当规模和品牌优势、规范成熟的房地产企业将成为市场的领导者。

(五)房地产行业未来发展趋势

过去十多年支持我国房地产行业快速发展的基石是国民经济的持续稳定增长，可预见未来该行业的持续健康发展仍依托于国民经济的稳步增长，此外，城市化进程加速、人均收入水平的提高以及人们改善居住条件要求的提高等因素，将共同促进房地产市场长期持续健康的发展。

1.产品细分，需求多元化

伴随着房地产市场的逐步发展与成熟，消费者对于产品品质、

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

市政配套及周边环境的要求日益提升并显现出明显的差异化特性。地区的差异化、消费人群的多元化都要求开发企业针对不同类型的客户需求设计出高品质的产品。产品差异化竞争的深化使开发企业更为注重客户管理及产品分类设计。

2.产业集中度提高

从国外房地产行业的发展历程看，行业逐步发展与成熟的同时，行业集中度也得到了提升，我国住宅产业的规模化生产也会成为发展方向，行业集中度将会逐步提高。

3.品牌效应逐渐显现

人们对住房品质的要求日益提升，住房不再是简单的居住场所，与其他消费品类似，合理的户型、完善的配套、良好的环境、优质的物业管理及售后服务，已成为优秀房地产的必备要素，优秀房地产开发企业在跨区域发展的同时，也将其成熟的设计理念、管理经验不断向外扩散、复制并加以完善。如万科等全国一流房地产企业的产品已具有很好的口碑，品牌效应将逐渐显现。

4.土地资源稀缺性突出

房地产开发的实质是资本与土地的资源整合。土地资源属不可再生资源，对优质土地资源的控制对于房地产开发企业的发展来说尤其重要。随着开发企业建设规模的不断扩大，土地资源尤其是优质土地资源的稀缺性日益明显，房地产开发企业对于土地资源的竞争将直接影响土地的价格，进而影响开发项目的成本和利润。

5.住宅产业化趋势

发达国家的住宅建设已进入高度产业化阶段，突出表现在新技术应用与住宅性能认定上，目前，我国住宅产业化趋势已初露端倪，万科等业内领先企业已开始积极探索产业化道路，未来随着政府、开发企业以及建设设计、施工、建材生产企业的共同努力，预期我国住宅产业化进程逐步加快。

6.政府宏观调控力度加大

在政府控制房价、调整住房供应结构、加强土地控制、信贷控制等一系列宏观调控政策陆续出台的背景下，地方政府过度的投资

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

冲动将受到一定程度的抑制，对土地与房屋开发投资的增速也将相应减缓。与此同时，加息、提高存款准备金率等措施所导致的房地产开发贷款与消费贷款增速的放缓将直接影响房地产开发的规模和施工、竣工速度。

(六)行业发展的有利和不利因素

1.行业发展的有利因素

(1)宏观经济：我国房地产业属于资本密集型行业，且周期性强，因此高度依赖宏观经济的走势。近20 年以来，我国国内生产总值增长率超过9%，房地产行业随着国内GDP 的快速增长，也迎来了自身的高度发展时期，逐渐在我国经济发展中占据重要位置。

(2)城镇居民家庭人均收入：房地产行业住宅市场主要的消费主体为家庭，其依赖于家庭的收入水平。

(3)房地产政策调控：房地产行业不仅是我国经济重要的支柱产业，也是与人民生活息息相关的民生产业。

(4)城市化进程稳步推进：我国正处于城市化的快速发展期和消费结构的升级阶段，对住宅的需求将会持续释放。

2.行业发展的不利因素

(1)土地成本升高：房地产行业属于资金密集型和资源整合型行业，其中土地是弹性很小的资源。

(2)人力成本提高：随着中国人口增速放缓，人口红利逐渐萎缩，未来的人力成本将不可避免的逐步提升。

(七)房地产上下游行业与行业进入壁垒

1.上下游行业

房地产业的产业链较长，其上游行业主要为建材业和建筑业，建筑材料价格和建筑施工费用的增加，将直接增加房地产开发产品的成本，反之，建筑和建材行业的发展也会对房地产业起到直接的促进作用。

从服务的层面上说，房地产行业的下游行业有房地产中介和装修行业，商品房中介市场的规范发展有助于商品房的再次流通，不仅增加了物业产品的流动性，也创造了新的物业需求，能促进房地产行业

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

的发展；而装修行业以物业产品为服务标的，无论是作为房地产行业的下游行业还是配套行业，均有利于提升居民的生活品质，也会促进房地产行业的发展。

2.行业进入壁垒

在房地产行业发展初期，必要的资金规模使行业进入壁垒；随着该行业的持续发展，资源整合型的特征日益突出，资本实力、融资能力、管理能力、土地储备以及管理团队共同构成了行业新的壁垒。

三、被评估企业的业务分析

(一)被评估企业简介

1.名　　称：北京联合置业有限公司（以下简称：“联合置业”）

2.类　　型：有限责任公司（法人独资）

3.住　　所：北京市东城区春秀路 9 号 7 号楼 2 层 202 室

4.法定代表人：马昌

5.注册资本：61994.5841 万元

6.成立日期：2002 年 06 月 18 日

7.营业期限：2002 年 06 月 18 日至 2022 年 06 月 17 日

8.经营范围：房地产开发；项目投资；投资管理；资产管理；经济贸易咨询；企业管理咨询；企业策划；技术推广服务；销售自行开发的商品房、建筑材料。（“1、未经有关部门批准，不得以公开方式募集资金；2、不得公开开展证券类产品和金融衍生品交易活动；3、不得发放贷款；4、不得对所投资企业以外的其他企业提供担保；5、不得向投资者承诺投资本金不受损失或者承诺最低收益”；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。）

9.企业股权结构及变更情况：

(1)公司成立

北京联合置业有限公司是于 2002 年 6 月 4 日经北京市人民政府

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

以外经贸京作字[2002]0487 号文批准成立的中外合作企业，企业法人营业执照注册号：企作京总字第 017102 号。公司成立时注册资本 241 万美元，其中：中国远望（集团）总公司以东直门内海运仓危改 A 区土地 3,424.21 平米作为合作条件，享有公司 35%权益；北京华世柏利房地产开发有限公司以货币出资 12 万美元，享有公司 5%权益；新连投资有限公司以货币出资 229 万美元，享有公司 60%权益。

公司设立时出资情况及持股比例如下：

序号	股东名称	出资方式	出资金额(万美元)	持股比例
1	中国远望（集团）总公司	土地使用权	0.00	35.00%
2	北京华世柏利房地产开发有限公司	货币	12.00	5.00%
3	新连投资有限公司	货币	229.00	60.00%
	合计		**241.00**	**100.00%**

(2)股权转让及增资

2002 年至 2004 年间，北京华世柏利房地产开发有限公司将其持有的公司 5%权益转让给北京合力开元科技有限公司。

2005 年公司原股东中国远望（集团）总公司、北京合力开元科技有限公司合计其持有公司 40%权益转让给中国港湾建设(集团)总公司（以下简称“港湾集团”），原股东新连投资有限公司将其持有公司 60%的权益转让给香港振华工程有限公司（港湾集团全资子公司）。

2005 年 12 月 8 日中国港湾建设（集团）总公司与中国路桥（集团）总公司合并成立中国交通建设集团有限公司（以下简称“中交集团”），2006 年 10 月 8 日中交集团独家发起设立中国交通建设股份有限公司（以下简称“中国交建”），公司作为中交集团出资整体注入中国交建，股东进行了相应的变更。股东变更后，中国交建享有公司 40%的权益、中交国际（香港）控股有限公司（原名 AZINGO LIMITED）（中国交建的全资子公司）享有公司 60%的权益。

2014 年 1 月中交国际（香港）控股有限公司将持有的公司 60%股权转让给中国交建，转让后公司成为中国交建全资子公司，同时增资到 81,994.5841 万元人民币。

股权转让及增资后出资情况及持股比例如下：

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

序号	股东名称	出资方式	出资金额(万元)	持股比例
1	中国交通建设股份有限公司	货币	81,994.5841	100.00%
	合计		**81,994.5841**	**100.00%**

(3)减资

根据2018年9月29日中国交通建设股份有限公司《关于北京联合置业有限公司减资的批复》（中交股战发[2018]877号），联合置业减资2亿元，减资后注册资本金由81,994.5841万元减至61,994.5841万元。

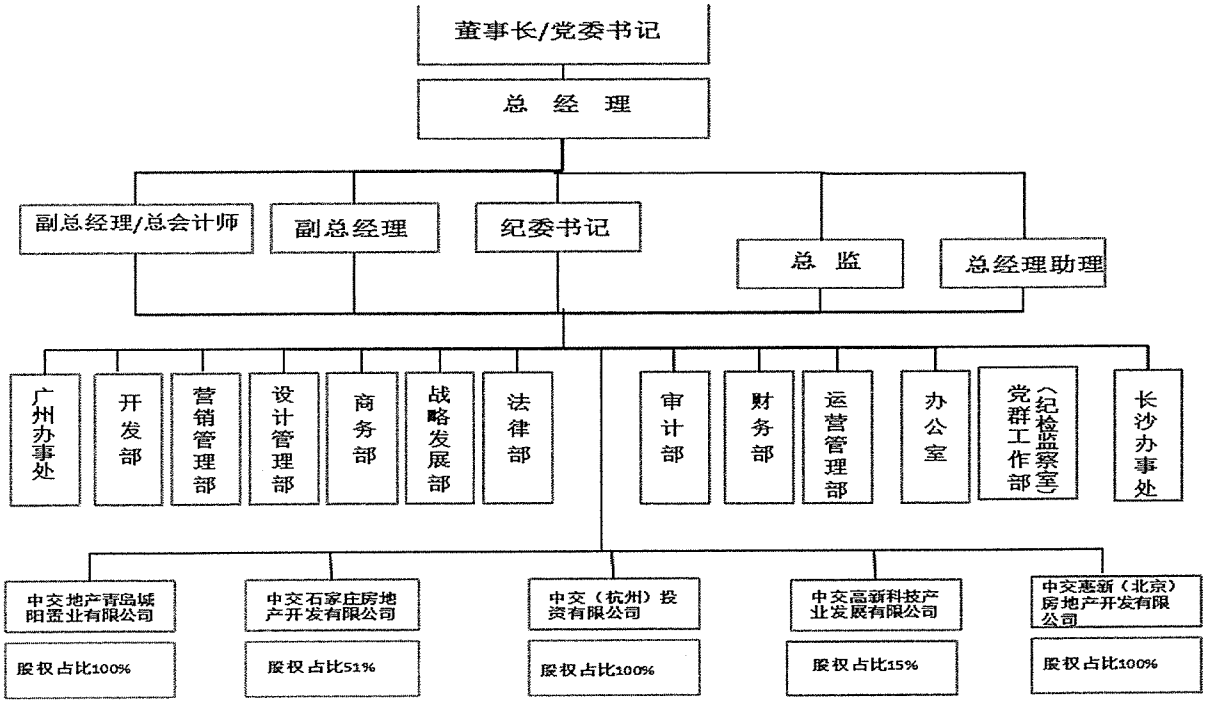
减资后出资情况及持股比例如下:

序号	股东名称	出资方式	出资金额(万元)	持股比例
1	中国交通建设股份有限公司	货币	61,994.5841	100.00%
	合计		**61,994.5841**	**100.00%**

10.企业产权和经营管理结构:

联合置业为中国交建全资子公司。2015年3月，根据中交集团整合房地产业务安排，联合置业由中交地产集团代管。

公司组织架构图如下:



目前，公司架构日趋完善，成立了董事会、监事会、经营管理层，部门结构扩展为开发部、商务部、运营管理部等十一个部门、两个区

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

域办事处。

(二)被评估企业的主要产品

联合置业为房地产开发项目投资、管理型企业，主要通过投资下属项目公司进行房地产开发业务，并且对下属公司进行管理。目前联合置业本部管理的项目主要有:

1.中交科技城项目

中国交建统一规划调配项目，在中交高新科技产业发展有限公司核算，联合置业实际投资占股15%，按照集团整体部署和股份公司要求行使股东权益和管理。

2.北京惠新项目

该项目是8.31大限前已立项房地产项目，属于历史遗留项目。原项目规划为公建性质，占地面积1.64万平米。

2008年12月联合置业与项目出让方谈判，2009年1月以中交股份名义签约，以收购资产形式实现房地产项目交易。2009年6月，联合置业申请项目由公建变为住宅兼容公建性质，政府主管部门接受申请，分别在2009年12月及2010年5月进行了项目公示。联合置业对项目进行了“五通一平”和项目规划性设计。

四、被评估企业的资产与财务分析

(一)资产配置和使用情况

1.经营性资产的配置和使用情况

被评估企业经营性资产的配置能保障正常的生产经营活动，截止评估基准日各项资产配置均可有效使用。

2.非经营性资产、负债和溢余资产的配置和使用情况

(1)非经营性资产

非经营性资产是指与企业主营业务无关的资产，该类资产基本不产生收益，会增大资产规模，降低企业利润率。经分析，被评估单位非经营性资产包括在其他应收款中核算的单位借款、代垫款、押金、保证金等和可供出售金融资产、长期应收款。

(2)非经营性负债

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

非经营性负债是指与企业未来经营无直接关系或净现金流量预测中未考虑的被评估企业应付而未付款项。经分析，非经营性负债主要包括应付股利、在其他应付款中核算的借款、押金、保证金和其他非流动负债。

(3)溢余资产

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。溢余资产主要是溢余的货币资金。

(二)历史年度财务状况与经营业绩

被评估单位评估基准日及前三年资产负债表如下:

基准日及前三年资产负债表（母公司口径）

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9月30日
流动资产	79,216.34	90,063.26	92,559.08	67,494.82
非流动资产	45,689.21	43,567.48	34,912.38	45,432.14
可供出售金融资产	4,500.00	4,500.00	4,500.00	4,500.00
长期应收款	1,041.00	1,449.16	1,607.48	1,726.22
长期股权投资	39,894.43	37,474.82	28,685.19	39,075.46
固定资产	69.37	86.48	92.05	110.13
无形资产	47.17	37.41	27.65	20.33
长期待摊费用	137.24	19.61	-	-
资产总计	**124,905.55**	**133,630.74**	**127,471.45**	**112,926.96**
流动负债	44,660.75	50,861.65	43,264.97	49,508.52
非流动负债	-	-	32.06	38.79
负债合计	**44,660.75**	**50,861.65**	**43,297.04**	**49,547.31**
所有者权益	**80,244.80**	**82,769.10**	**84,174.41**	**63,379.65**

被评估单位评估基准日当期及前三年利润表如下:

基准日当期及前三年利润表（母公司口径）

金额单位：人民币万元

项目	2015年	2016年	2017年	2018年1-9月
一、营业收入	**2,750.80**	**6,971.19**	**1,783.57**	**736.42**
减：营业成本	0.00	0.00	0.00	0.00
税金及附加	154.04	48.22	38.70	5.81
销售费用	0.00	0.00	0.00	0.00

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 1-9 月
管理费用	2,375.29	2,303.24	2,686.69	3,303.03
财务费用	3,067.58	1,105.69	-1,874.12	85.60
资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00
加：投资收益	-540.48	-993.84	473.01	11,671.15
加：资产处置收益	0.00	0.00	0.00	7.15
二、营业利润	**-3,386.59**	**2,520.20**	**1,405.32**	**9,020.27**
加：营业外收入	6.00	4.10	0.00	184.98
减：营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00
三、利润总额	**-3,380.59**	**2,524.30**	**1,405.32**	**9,205.25**
减：所得税费用	0.00	0.00	0.00	0.00
四、净利润	**-3,380.59**	**2,524.30**	**1,405.32**	**9,205.25**

(三)对财务报表及相关申报资料的重大或者实质性调整

无。

五、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

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

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评估报告时所采用的会计政策在重要方面保持一致;

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

3.假设评估基准日后被评估单位的现金流入为平均流入，现金流出为平均流出;

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

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

6.假设预测期内被评估单位核心管理人员和技术人员队伍相对稳定，不会出现影响企业发展和收益实现的重大变动事项。

本评估报告收益法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。

六、评估计算及分析过程

(一)收益法具体方法和模型的选择

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

1.企业整体价值

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

(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

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

企业自由现金流量预测所涉及的资产与负债。经营性资产价值的计算公式如下:

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

其中: P: 评估基准日的企业经营性资产价值;

F_i: 评估基准日后第i年预期的企业自由现金流量;

i: 预测期第i年;

n: 预测期;

r: 折现率(此处为加权平均资本成本,WACC)。

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:

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

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:

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

其中: r_f: 无风险收益率;

MRP: 市场风险溢价;

β_L: 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。溢余资产单独分析和评估。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

(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。非经营性资产、负债单独分析和评估。

(4)长期股权投资价值

①全资及控股长期股权投资

对全资及控股长期股权投资进行整体评估，首先评估获得被投资单位的股东全部权益价值，然后乘以所持股权比例计算得出股东部分权益价值。

②非控股长期股权投资

对非控股长期股权投资，由于不具备整体评估的条件，评估人员根据被投资单位的实际情况，取得被投资单位评估基准日财务报表，对被投资单位财务报表进行适当分析后，采用合理的被投资单位净资产乘以持股比例确定该类非控股长期股权投资的评估值。

2.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。付息债务以核实后的账面值作为评估值。

(二)收益期和预测期的确定

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

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

联合置业为房地产开发项目投资、管理型企业，项目主要在所投资项目公司核算，因此在本部层面多为非经常性的其他业务。本次预测对于联合置业本部收益期基于现有业务、合同情况确定为至2021年2月底。故联合置业收益期和预测期确定为至2021年2月底。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

(三)预测期的收益预测

1.营业收入的预测

收入的预测是参考公司历史收入情况，剔除不合理因素，并结合现有业务、合同情况确定。由于联合置业是房地产开发项目投资、管理型企业，项目收入主要在所投资项目公司核算预测，因此在本部层面多为非经常性的其他业务收入。

历史年度在主营业务收入中核算的惠新项目目前属于中国交建的项目，联合置业代为管理。依据双方签订的《房地产项目专项服务协议书》及补充协议，联合置业服务期限为至2018年12月31日。由于未来年度联合置业是否继续代管该项目具有很大的不确定性，故惠新项目代管收入预测至2018年12月，未来年度该项收入暂不预测。

根据2018年8月24日联合置业与天津新润房地产开发有限公司签订的《天津老城厢13#地二期公寓项目品牌输出和品质辅助管理服务合同书》，联合置业为天津新润提供项目工程及品质的辅助管理、品牌的输出及管理等服务，管理服务期限为自合同签订生效起30个月为止。故本次预测品牌输出收入至2021年2月。

本次预测基于现有合同，营业收入主要包括2018年10-12月的惠新项目代管收入、品牌输出收入，未来年度收入根据合同权益预测。本次未对新项目拓展进行预测。

营业收入预测表如下:

金额单位：人民币万元

序号	项目	2018年10-12月	2019年	2020年	2021年1-2月
1	惠新项目代管收入	94.34			
2	品牌输出收入	180.00	699.62	679.25	113.21
合计		**274.34**	**699.62**	**679.25**	**113.21**

2.营业成本的预测

联合置业本部无营业成本。

3.税金及附加的预测

税金及附加包括城市维护建设税、教育费附加、地方教育费附加、车船使用税和印花税。联合置业适用增值税税率为6%；城市维护建设税税率为7%；教育费附加费率为3%；地方教育费附加费率为2%。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

对于税金及附加的预测，本次评估根据被评估单位营业收入对应的销项税、预计进项税预测未来年度增值税均为负（由于对下属公司的贷款已作非经营性处理，利息收入不再预测，故对应的利息收入销项税也不再预测），即预测未来年度应缴流转税税额为零，因此未来年度城市维护建设税、教育费附加、地方教育费附加均预测为零；印花税和车船使用税都是据实列示，每年金额较小，故不予预测。

4.销售费用的预测

历史年度企业无销售费用发生。经过和企业管理层沟通，未来年度企业无设立推广和宣传机构设置规划、无销售费用发生预算安排，不予预测销售费用。

5.管理费用的预测

企业管理费用主要包括职工薪酬、办公费用（含办公场所房屋租赁费）、差旅交通费、聘请中介机构费用、咨询费等。

职工薪酬按照职工人数及工资水平，并考虑未来用工需求及工资增长预测。对于折旧及摊销费用，根据企业存量固定资产、资本性支出预测、折旧及摊销政策确定未来年度数据。

除上述费用外的其他费用基本都是固定费用，参考企业以前年度的该类管理费用项目水平，并结合一定增长率测算确定。

管理费用预测表如下：

金额单位：人民币万元

序号	项目	2018年10-12月	2019年	2020年	2021年1-2月
1	办公费用	78.27	300.00	303.00	51.01
2	会议费	0.48	1.50	1.50	0.25
3	差旅交通费	31.53	130.00	131.30	22.10
4	业务招待费	5.75	30.00	30.00	5.00
5	职工薪酬	545.01	2,180.03	2,289.04	400.58
6	固定资产使用费	11.36	44.38	38.14	6.12
7	信息化费用	0.00	10.00	10.00	1.67
8	广告费	0.07	0.00	0.00	0.00
9	物业管理费	10.19	40.00	40.00	6.67
10	绿化费	0.67	3.60	3.60	0.60
11	聘请中介机构费用	14.40	70.00	70.70	11.90

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

序号	项目	2018年10-12月	2019年	2020年	2021年1-2月
12	咨询费	23.19	100.00	101.00	17.00
13	认证费	0.01	0.00	0.00	0.00
14	无形资产摊销	2.44	9.76	8.13	0.00
15	残疾人就业保障金	0.00	15.00	15.15	2.55
16	招解聘费用	0.04	0.80	0.80	0.13
17	其他	0.00	1.00	1.00	0.17
合计		723.42	2,936.08	3,043.36	525.74

6.财务费用的预测

本次评估对于产生利息收入的资产作溢余资产或非经营性资产处理，故利息收入不再预测；本次评估采用企业自由现金流模型，付息负债在企业整体价值后扣除，故不对利息支出进行预测。本次财务费用对手续费进行预测，结合企业历史年度数据，预测手续费每年3000元。

7.营业外收支的预测

本次评估根据企业的实际情况，营业外收支属于零星收入和支出，故未来年度的营业外收支无预测。

8.所得税的预测

联合置业所得税税率为25%。根据未来收益预测，利润总额持续为负，故未来年度所得税费用预测为零。

9.折旧与摊销的预测

(1)折旧的预测

公司按相应的折旧年限及折旧率，采用直线折旧法计提固定资产折旧。

预测年度新增固定资产的金额和资本性支出的发生额相对应。

固定资产折旧未来年度预测按照现行折旧政策估算。

(2)摊销的预测

企业涉及摊销的项目为其他无形资产—软件。各类摊销未来年度预测按照现行摊销政策估算。

根据以上思路预测的未来年度折旧及摊销费用表如下：

金额单位：人民币万元

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

序号	项目	2018 年 10-12 月	2019 年	2020 年	2021 年 1-2 月
1	折旧	11.36	44.38	38.14	6.12
2	摊销	2.44	9.76	8.13	0.00
合计		**13.80**	**54.14**	**46.27**	**6.12**

10.资本性支出的预测

资本性支出主要是企业对经营场地、经营设备、管理设备以及经营中资产正常更新的投资。在对未来年度资本性支出的预测中应考虑以下因素：在保持目前经营状况的情况下，如个别主要设备经济寿命到期，则需更新；在保持目前经营状况的情况下，如个别辅助设备继续使用，则需更新，即维护资产正常运转或者资产正常产出水平而必要的存量资产的正常更新支出，或者属于资产简单维护下的支出，即维护性资本支出（重置支出）；改变（扩大）经营状况的情况下需更新设备，即扩大性支出（重置支出）。

企业未来年度无更新改造计划、未来发展计划、可行性研究报告、项目建议书等内容，故本次评估未考虑扩大资本性支出。

对存量资产的正常更新支出应分资产类别，按估计的资产经济耐用年限确定更新周期，估算更新支出金额。本次预测 2018 年底发生 50 万元车辆更新支出。

11.营运资金增加额的预测

基准日营运资金=调整后流动资产-调整后流动负债。

流动资产和流动负债的主要调整事项如下：

扣除非经营性往来款：非经营性往来款是指往来款中与正常经营无关的往来款项。

评估基准日后期间及未来年度的营运资金，通过测算流动资产和流动负债科目实际发生额，来预测未来的流动资产和流动负债，从而测算未来的营运资金。

营运资金增加额=当期所需营运资金-期初营运资金

根据以上预测及测算，未来年度营运资金增加额预测如下：

金额单位：人民币万元

项目	2018 年 10-12 月	2019 年	2020 年	2021 年 1-2 月
营运资金	-208.47	398.01	599.93	621.29
营运资金增加额	-41.83	606.48	201.91	21.37

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

(四)折现率的确定

1.无风险收益率的确定

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 资讯系统所披露的信息，10 年期国债在评估基准日的到期年收益率为 3.6103%，本评估报告以 3.6103%作为无风险收益率。

2.权益系统风险系数的确定

被评估单位的权益系统风险系数计算公式如下:

$$\beta_L = [1 + (1 - t) \times D/E] \times \beta_U$$

式中: β_L: 有财务杠杆的权益的系统风险系数;

β_U: 无财务杠杆的权益的系统风险系数;

t: 被评估企业的所得税税率;

D/E: 被评估企业的目标资本结构。

根据被评估单位的业务特点，评估人员通过 WIND 资讯系统查询了 7 家沪深 A 股可比上市公司 2018 年 09 月 30 日的 β_L 值(起始交易日期: 2016 年 09 月 30 日; 截止交易日期: 2018 年 09 月 30 日)，然后根据可比上市公司的所得税率、资本结构换算成 β_U 值，并取其平均值 0.9711 作为被评估单位的 β_U 值。

取可比上市公司资本结构的平均值 30.20%作为被评估单位的目标资本结构。被评估单位评估基准日执行的所得税税率为 25%。

将上述确定的参数代入权益系统风险系数计算公式，计算得出被评估单位的权益系统风险系数。

$$\beta_L = [1 + (1 - t) \times D/E] \times \beta_U$$

$$= 1.1911$$

3.市场风险溢价的确定

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，2018 年市场风险溢价取 7.19%。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

4.企业特定风险调整系数的确定

由于测算风险系数时选取的为上市公司，与同类上市公司比，该企业的权益风险与上市公司有一定差距。结合企业生产规模、抗风险能力等因素，本次对特定风险调整系数 Rc 取值为 2%。

5.预测期折现率的确定

（1）计算权益资本成本

将上述确定的参数代入权益资本成本计算公式，计算得出被评估单位的权益资本成本。

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

=14.17%

（2）计算加权平均资本成本

评估基准日被评估单位付息债务的平均年利率为 3.92%，将上述确定的参数代入加权平均资本成本计算公式，计算得出被评估单位的加权平均资本成本。

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

=11.56%

(五)测算过程和结果

预测期内各年净现金流按年中均匀流入流出考虑，将各年的净现金流按 WACC 折到 2018 年 09 月 30 日现值，加总后得出企业的经营性资产价值。计算结果详见下表:

金额单位：人民币万元

年度	2018 年 10-12 月	2019 年	2020 年	2021 年 1-2 月
净现金流量	-443.46	-2,789.09	-2,520.05	253.59
折现率	11.56%	11.56%	11.56%	11.56%
折现期(年)	0.1250	0.7500	1.7500	2.3333
折现系数	0.9864	0.9212	0.8258	0.7747
折现值	-437.43	-2,569.31	-2,081.06	196.45

各年净现金流量折现值合计为-4,891.34 万元。

则企业经营性资产价值为-4,891.34 万元。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

(六)其他资产和负债的评估

1.非经营性资产和负债的评估

非经营性资产是指与被评估企业主营业务无关的资产，该类资产基本不产生收益，会增大资产规模，降低企业利润率。经分析，在其他应收款中核算的单位借款、代垫款、押金、保证金等共 50,952.25 万元作为非经营性资产，以核实后账面值确认评估值；可供出售金融资产账面值 4,500.00 万元，评估值 4,230.85 万元为非经营性资产；长期应收款 1,726.22 万元为非经营性资产。

非经营性负债是指与企业未来经营无直接关系或净现金流量预测中未考虑的被评估企业应付而未付款项。非经营性负债主要包括应付股利 11,809.85 万元，在其他应付款中核算的借款、押金、保证金等共 587.10 万元，其他非流动负债 38.79 万元。以上负债以核实后账面值确认评估值。

评估基准日企业非经营性资产和负债详见下表：

金额单位：人民币万元

项目	金额	
	账面值	评估值
其他应收款	50,952.25	50,952.25
可供出售金融资产	4,500.00	4,230.85
长期应收款	1,726.22	1,726.22
资产总计	**57,178.47**	**56,909.32**
应付股利	11,809.85	11,809.85
其他应付款	587.10	587.10
其他非流动负债	38.79	38.79
负债合计	**12,435.73**	**12,435.73**
非经营性资产负债	**44,742.75**	**44,473.60**

2.溢余资产的评估

溢余资产是指评估基准日超过企业经营所需，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产，主要为溢余的货币资金。溢余货币资金按照如下方法确定评估价值：

最低货币资金保有量=（营业成本+税金及附加+营业费用+管理费用+财务费用－折旧摊销费用）/周转率

=1,118.43 万元

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

被评估单位基准日的货币资金账面价值为 15,816.06 万元。

溢余货币资金=基准日货币资金账面价值-最低货币资金保有量

=15,816.06-1,118.43

=14,697.63 万元

3.长期股权投资价值的确定

长期股权投资企业评估结论选取的评估方法及评估值详见下表:

金额单位：人民币万元

被投资单位名称	投资日期	持股比例	账面价值	评估值	评估结论选取的方法
中交地产青岛城阳置业有限公司	2011/6/7	100%	3,684.92	2,407.10	资产基础法
中交（杭州）投资有限公司	2014/4/25	100%	17,500.00	26,804.06	资产基础法
中交石家庄房地产开发有限公司	2013/1/21	51%	17,890.54	33,276.94	资产基础法
合计			**39,075.46**	**62,488.10**	

(七)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+非经营性资产价值+溢余资产价值+长期股权投资价值

=-4,891.34+44,473.60+14,697.63+62,488.10

=116,767.98 万元

2.付息债务价值的确定

联合置业评估基准日的付息债务为短期借款，核实后账面价值合计为 35,100.00 万元。

3.股东全部权益价值的计算

根据以上评估工作，北京联合置业有限公司的股东全部权益价值为:

股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值

=116,767.98-35,100.00

=81,667.98 万元

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

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中国交通建设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，采用资产基础法和收益法两种评估方法，按照必要的评估程序，对北京联合置业有限公司的股东全部权益在 2018 年 09 月 30 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) 收益法评估结果

北京联合置业有限公司评估基准日总资产账面价值为 112,926.96 万元，总负债账面价值为 49,547.31 万元，净资产账面价值为 63,379.65 万元。

收益法评估后的股东全部权益价值为 81,667.98 万元，增值额为 18,288.33 万元，增值率为 28.86%。

(二) 资产基础法评估结果

北京联合置业有限公司评估基准日总资产账面价值为 112,926.96 万元，评估价值为 136,181.93 万元，增值额为 23,254.97 万元，增值率为 20.59%；总负债账面价值为 49,547.31 万元，评估价值为 49,547.31 万元，无增减值变化；净资产账面价值为 63,379.65 万元，净资产评估价值为 86,634.62 万元，增值额为 23,254.97 万元，增值率为 36.69%。

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：2018 年 09 月 30 日　　金额单位：人民币万元

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100
流动资产	1	67,494.82	67,494.82	0.00	0.00
非流动资产	2	45,432.14	68,687.11	23,254.97	51.19
其中：长期股权投资	3	39,075.46	62,488.10	23,412.64	59.92
投资性房地产	4	0.00	0.00	0.00	

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

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
固定资产	5	110.13	174.02	63.89	58.01
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	20.33	67.92	47.59	234.09
其中：土地使用权	9	0.00	0.00	0.00	
其他非流动资产	10	6,226.22	5,957.07	-269.15	-4.32
资产总计	**11**	**112,926.96**	**136,181.93**	**23,254.97**	**20.59**
流动负债	12	49,508.52	49,508.52	0.00	0.00
非流动负债	13	38.79	38.79	0.00	0.00
负债总计	**14**	**49,547.31**	**49,547.31**	**0.00**	**0.00**
净资产	**15**	**63,379.65**	**86,634.62**	**23,254.97**	**36.69**

(三)评估结论

收益法评估后的股东全部权益价值为 81,667.98 万元，资产基础法评估后的股东全部权益价值为 86,634.62 万元，两者相差 4,966.64 万元，差异率为 5.73%。

本次评估，长期股权投资评估值采用逐级汇总的方式，联合置业本部与被汇总长期股权投资单位分别采用收益法和资产基础法两种方法进行评估，而被汇总长期股权投资单位评估结论均采用资产基础法结果进行汇总，所以差异原因为联合置业本部的两种评估方法差异导致的评估结果差异。

联合置业本部分别采用收益法和资产基础法两种方法，两种评估方法考虑的角度不同。资产基础法评估是以企业资产负债表为基础对企业价值进行评定估算，受企业资产重置成本、资产负债程度等影响较大，而收益法评估主要从企业未来经营活动所产生的净现金流角度反映企业价值，受企业未来盈利能力、资产质量、企业经营能力、经营风险的影响较大，不同的影响因素导致了不同的评估结果。

联合置业为房地产开发项目投资、管理型企业，项目收益主要在所投资项目公司核算，本部主要产生管理费用，部分是为新项目拓展储备的，但其收益目前难以预测，因而形成了费用预测的一定不配比性。

经综合分析，资产基础法能够较充分地反映被评估单位各项资产

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

及负债的市场价值，故本评估报告评估结论采用资产基础法评估结果，即：北京联合置业有限公司的股东全部权益价值评估结果为86,634.62万元。

二、评估结论与账面价值比较变动情况及原因

本资产评估报告采用资产基础法和收益法对北京联合置业有限公司纳入评估范围的资产和负债进行评估后，部分资产的评估结果与账面价值相比发生了变动，变动情况及原因主要为：

(一)资产基础法

1.可供出售金融资产

可供出售金融资产账面值4,500.00万元，评估值4,230.85万元，评估减值269.15万元，减值率5.98%。评估减值原因为投资成本高于评估基准日对应的权益价值。

2.长期股权投资

长期股权投资账面值39,075.46万元，评估值62,488.10万元，评估增值23,412.64万元，增值率59.92%。评估增减值原因主要如下：

全资及控股长期股权投资按照会计政策采用成本法核算，其各长投单位均为房地产开发项目公司，随着近年来房地产市场的增长，杭州、石家庄项目公司评估值中包含了一部分利润，故造成评估增值；而青岛公司项目开发经营期相对较长，以前年度的损益结转已形成了亏损，造成青岛公司基准日账面净资产已经低于联合置业相应长投账面价值，本次评估青岛公司净资产略有增值，然而联合置业长投青岛公司评估值仍然低于成本法核算的账面价值。

3.机器设备

机器设备账面原值338.16万元，评估原值240.99万元，原值评估减值97.17万元，减值率28.74%；账面净值110.13万元，评估净值174.02万元，净值评估增值63.89万元，增值率58.01%。评估增减值原因主要如下：

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

车辆原值评估减值是由于车辆的更新换代较快，价格整体呈下降趋势，基准日委估设备市场价格低于企业原始购置价格所致；车辆评估净值增值是由于车辆会计折旧年限小于评估经济使用年限所致。

电子设备原值评估减值是由于电子设备随着技术的进步，更新换代较快，价格整体呈下降趋势，基准日委估设备市场价格低于企业原始购置价格所致；电子设备净值评估增值是由于被评估单位大部分电子设备的会计折旧年限小于评估经济使用年限所致。

4.其他无形资产

其他无形资产账面值 20.33 万元，评估值 67.92 万元，评估增值 47.59 万元，增值率 234.09%。评估增值的主要原因是：

企业财务核算时对外购软件进行了摊销，本次评估采用市场法，直接以评估基准日市场价作为本次外购软件评估值，引起评估增值。

(二)收益法

收益法评估后的股东全部权益价值为 81,667.98 万元，增值额为 18,288.33 万元，增值率为 28.86%。评估增值主要原因为：长期股权投资价值评估增值较大，增值原因为长期股权投资按照会计政策采用成本法核算，其各长投单位均为房地产开发项目公司，随着近年来房地产市场的增长，项目公司评估值中包含了一部分利润，故造成评估增值。

三、控制权与流动性对评估对象价值的影响考虑

本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，也没有考虑流动性对评估对象价值的影响。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

资产评估说明附件

附件一、企业关于进行资产评估有关事项的说明

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

企业关于进行资产评估有关事项的说明

一、委托人、被评估单位概况

(一)委托人

企业名称：中国交通建设股份有限公司（以下简称：“中国交建”）

法定住所：北京市西城区德胜门外大街85号

法定代表人：刘起涛

注册资本：1617473.5425万元

企业类型：其他股份有限公司(上市)

经营范围：对外派遣实施境外工程所需的劳务人员；港口、航道、公路、桥梁的建设项目总承包；工程技术研究、咨询；工程设计、勘察、施工、监理以及相关成套设备和材料的采购、供应、安装；工业与民用建筑、铁路、冶金、石化、隧道、电力、矿山、水利、市政的建设工程总承包；各种专业船舶的建造总承包；专业船舶、施工机械的租赁及维修；海上拖带、海洋工程的有关专业服务；船舶及港口配套设备的技术咨询服务；进出口业务；国际技术合作与交流；物流业、运输业、酒店业、旅游业的投资与管理；地铁运输、地铁车辆、地铁设备的设计、安装、修理、技术开发。（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。）

(二)被评估单位概况

1.基本情况

企业名称：北京联合置业有限公司（以下简称：“联合置业”）

法定住所：北京市东城区春秀路9号7号楼2层202室

经营场所：北京市西城区德胜门外大街83号B座三层

法定代表人：马昌

注册资本：61994.5841万元

企业类型：有限责任公司（法人独资）

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

成立日期：2002 年 06 月 18 日

营业期限：2002 年 06 月 18 日至 2022 年 06 月 17 日

经营范围：房地产开发；项目投资；投资管理；资产管理；经济贸易咨询；企业管理咨询；企业策划；技术推广服务；销售自行开发的商品房、建筑材料。（“1、未经有关部门批准，不得以公开方式募集资金；2、不得公开开展证券类产品和金融衍生品交易活动；3、不得发放贷款；4、不得对所投资企业以外的其他企业提供担保；5、不得向投资者承诺投资本金不受损失或者承诺最低收益”；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.股权结构及变更情况:

(1)公司成立

北京联合置业有限公司是于 2002 年 6 月 4 日经北京市人民政府以外经贸京作字[2002]0487 号文批准成立的中外合作企业，企业法人营业执照注册号：企作京总字第 017102 号。公司成立时注册资本 241 万美元，其中：中国远望（集团）总公司以东直门内海运仓危改 A 区土地 3,424.21 平米作为合作条件，享有公司 35%权益；北京华世柏利房地产开发有限公司以货币出资 12 万美元，享有公司 5%权益；新连投资有限公司以货币出资 229 万美元，享有公司 60%权益。

公司设立时出资情况及持股比例如下:

序号	股东名称	出资方式	出资金额(万美元)	持股比例
1	中国远望（集团）总公司	土地使用权	0.00	35.00%
2	北京华世柏利房地产开发有限公司	货币	12.00	5.00%
3	新连投资有限公司	货币	229.00	60.00%
	合计		**241.00**	**100.00%**

(2)股权转让及增资

2002 年至 2004 年间，北京华世柏利房地产开发有限公司将其持有的公司 5%权益转让给北京合力开元科技有限公司。

2005 年公司原股东中国远望（集团）总公司、北京合力开元科技有限公司合计其持有本公司 40%权益转让给中国港湾建设(集团)总公司（以下简称“港湾集团”），原股东新连投资有限公司将其持有本

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

公司 60%的权益转让给香港振华工程有限公司（港湾集团全资子公司）。

2005 年 12 月 8 日中国港湾建设（集团）总公司与中国路桥（集团）总公司合并成立中国交通建设集团有限公司（以下简称“中交集团”），2006 年 10 月 8 日中交集团独家发起设立中国交通建设股份有限公司（以下简称“中国交建”），公司作为中交集团出资整体注入中国交建，股东进行了相应的变更。股东变更后，中国交建享有公司 40%的权益、中交国际（香港）控股有限公司（原名 AZINGO LIMITED）（中国交建的全资子公司）享有公司 60%的权益。

2014 年 1 月中交国际（香港）控股有限公司将持有的本公司 60%股权转让给中国交建，转让后本公司成为中国交建全资子公司，同时增资到 81,994.5841 万元人民币。

股权转让及增资后出资情况及持股比例如下:

序号	股东名称	出资方式	出资金额(万元)	持股比例
1	中国交通建设股份有限公司	货币	81,994.5841	100.00%
	合计		**81,994.5841**	**100.00%**

(3)减资

根据 2018 年 9 月 29 日中国交通建设股份有限公司《关于北京联合置业有限公司减资的批复》（中交股战发[2018]877 号），联合置业减资 2 亿元，减资后注册资本金由 81,994.5841 万元减至 61,994.5841 万元。

减资后出资情况及持股比例如下:

序号	股东名称	出资方式	出资金额(万元)	持股比例
1	中国交通建设股份有限公司	货币	61,994.5841	100.00%
	合计		**61,994.5841**	**100.00%**

3.企业主要经营业绩与组织架构

北京联合置业有限公司成立于 2002 年 6 月，最初系中外合作企业。2004 年起，联合置业负责东直门航天时代大厦项目的开发建设与销售。

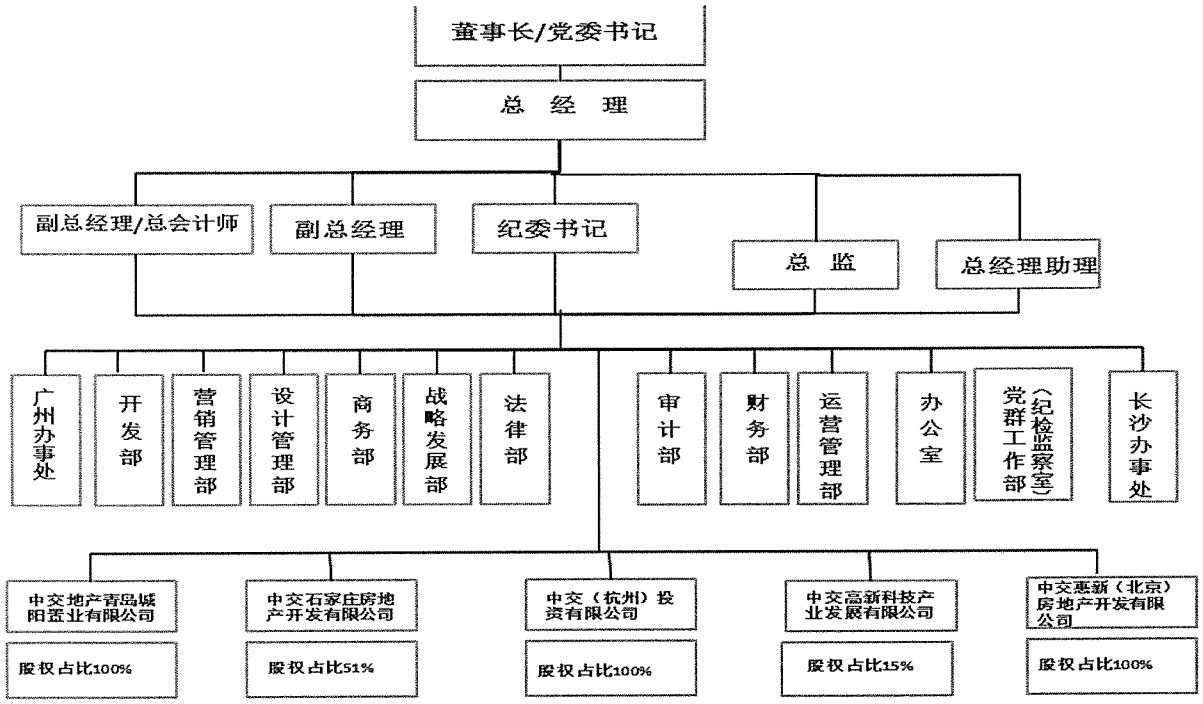
2006 年 10 月，联合置业的专业团队承担了中交集团办公楼代购和装饰装修工程。2007 年 7 月联合置业代购中交集团德外办公大厦 A 座整栋面积 5.4 万平米及地下车位。2008 年 2 月接受中交集团委托组

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

织实施办公大厦装修工程，4 月进场，10 月 28 日集团整体迁入新址办公。2009 年 3 月，联合置业正式作为中国交建全资二级子公司运作。

2015 年 3 月，根据中交集团整合房地产业务安排，联合置业由中交地产集团代管。

组织架构图如下:



目前，公司架构日趋完善，成立了董事会、监事会、经营管理层，部门结构扩展为开发部、商务部、运营管理部等十一个部门、两个区域办事处。

4.被评估企业的资产与财务分析

(1)资产配置和使用情况

①经营性资产的配置和使用情况

被评估单位经营性资产的配置能保障正常的生产经营活动，截至评估基准日各项资产配置均有效使用。

②非经营性资产、负债和溢余资产的配置和使用情况

非经营性资产是指与企业主营业务无关的资产，该类资产基本不产生收益，会增大资产规模，降低企业利润率。经分析，被评估单位非经营性资产包括在其他应收款中核算的单位借款、代垫款、押金、保证金等和可供出售金融资产、长期应收款。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

非经营性负债是指与企业经营无直接关系或净现金流量预测中未考虑的被评估企业应付而未付款项。经分析，非经营性负债主要包括应付股利、在其他应付款中核算的借款、押金、保证金等和其他非流动负债。

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。溢余资产主要是溢余的货币资金。

(2)被评估单位近三年及评估基准日财务情况

被评估单位基准日及近三年财务状况如下表：

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12月31日	2018年9月30日
流动资产	79,216.34	90,063.26	92,559.08	67,494.82
非流动资产	45,689.21	43,567.48	34,912.38	45,432.14
可供出售金融资产	4,500.00	4,500.00	4,500.00	4,500.00
长期应收款	1,041.00	1,449.16	1,607.48	1,726.22
长期股权投资	39,894.43	37,474.82	28,685.19	39,075.46
固定资产	69.37	86.48	92.05	110.13
无形资产	47.17	37.41	27.65	20.33
长期待摊费用	137.24	19.61	-	-
资产总计	**124,905.55**	**133,630.74**	**127,471.45**	**112,926.96**
流动负债	44,660.75	50,861.65	43,264.97	49,508.52
非流动负债	-	-	32.06	38.79
负债合计	**44,660.75**	**50,861.65**	**43,297.04**	**49,547.31**
所有者权益	**80,244.80**	**82,769.10**	**84,174.41**	**63,379.65**

被评估单位基准日及近三年经营成果如下表：

金额单位：人民币万元

项目	2015年	2016年	2017年	2018年1-9月
一、营业收入	**2,750.80**	**6,971.19**	**1,783.57**	**736.42**
减：营业成本	0.00	0.00	0.00	0.00
税金及附加	154.04	48.22	38.70	5.81
销售费用	0.00	0.00	0.00	0.00
管理费用	2,375.29	2,303.24	2,686.69	3,303.03
财务费用	3,067.58	1,105.69	-1,874.12	85.60
资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00
加：投资收益	-540.48	-993.84	473.01	11,671.15
加：资产处置收益	0.00	0.00	0.00	7.15
二、营业利润	**-3,386.59**	**2,520.20**	**1,405.32**	**9,020.27**
加：营业外收入	6.00	4.10	0.00	184.98
减：营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00
三、利润总额	**-3,380.59**	**2,524.30**	**1,405.32**	**9,205.25**
减：所得税费用	0.00	0.00	0.00	0.00
四、净利润	**-3,380.59**	**2,524.30**	**1,405.32**	**9,205.25**

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

被评估单位 2015 年度会计报表已经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并发表了无保留意见；2016 年度、2017 年度及评估基准日会计报表已经安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并发表了无保留意见。

5.公司执行的主要会计政策

(1)公司执行的会计政策：中华人民共和国《企业会计准则》、《企业会计制度》及其相关补充规定。

(2)会计年度

会计年度自公历 1 月 1 日起至 12 月 31 日止。

(3)记账本位币

以人民币为记账本位币。

(4)记账基础和计量属性

公司以权责发生制为记账基础。公司在对会计要素进行计量时，一般采用历史成本；如果能够保证所确定的会计要素金额能够取得并可靠计量，也可以采用重置成本、可变现净值、现值以及公允价值计量。

(5)坏账准备

①信用风险特征组合的确定依据

本集团按信用风险特征的相似性和相关性对金融资产进行分组。这些信用风险通常反映债务人按照该等资产的合同条款偿还所有到期金额的能力，并且与被检查资产的未来现金流量测算相关。

A.信用风险特征组合的确定依据

不同组合的确定依据：

确定组合的依据	
中交集团内部应收款项	发生坏账的损失风险较低
保证金(不含质量保证金)	发生坏账的损失风险较低
员工个人借款、备用金	发生坏账的损失风险较低
未到收款期的应收款项	发生坏账的损失风险较低
账龄分析法	根据历史经验数据分析

B.根据信用风险特征组合确定的计提方法

按组合方式实施减值测试时，坏账准备金额系根据应收款项组合结构及类似信用风险特征(债务人根据合同条款偿还欠款的能力)按历

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

史损失经验及目前经济状况与预计应收款项组合中已经存在的损失评估确定。

不同组合计提坏账准备的计提方法:

计提方法	
中交集团内部应收款项	发生坏账损失的可能性较低，一般不需计提减值准备
保证金(不含质量保证金)	发生坏账损失的可能性较低，一般不需计提减值准备
员工个人借款、备用金	发生坏账损失的可能性较低，一般不需计提减值准备
未到收款期的应收款项	发生坏账损失的可能性较低，一般不需计提减值准备
账龄分析法	按挂账账龄计提

②根据信用风险特征组合确定的计提方法

采用账龄分析法计提坏账准备

账龄	应收账款计提比例(%)	其他应收款计提比例(%)
0-6 个月(含 6 个月)	-	-
7-12 个月(含 12 个月)	1.00	1.00
1-2 年(含 2 年)	15.00	15.00
2-3 年(含 3 年)	30.00	30.00
3-4 年(含 4 年)	50.00	50.00
4-5 年(含 5 年)	75.00	75.00
5 年以上	100.00	100.00

(6)固定资产折旧

固定资产折旧采用年限平均法，按其入账价值减去预计净残值后在预计使用年限内计提折旧；对于计提减值准备的固定资产，则未来期间按扣除减值准备、预计净残值后账面价值及依据尚可使用年限内计提折旧。各类固定资产的折旧年限、估计残值率和年折旧率如下:

类别	预计残值率(%)	预计使用寿命(年)	年折旧率(%)
运输工具	0.00	5	20.00
办公及电子设备	0.00	3-5	33.33-20.00

(7)主要税项

主要税项	计税基础	税率（%）
增值税	房地产开发业务适用税率为 10%；房地产项目作为老项目，可以选择用简易征收 5%税率。	10.00，5.00
城市维护建设税	应缴流转税税额	7.00
教育费附加	应缴流转税税额	3.00
地方教育费附加	应缴流转税税额	2.00
企业所得税	应纳税所得税	25.00

6.被评估企业的主要产品情况

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

联合置业为房地产开发项目投资、管理型企业，主要通过投资下属项目公司进行房地产开发业务，并且对下属公司进行管理。目前在建在施项目主要有:

（1）中交阳光屿岸项目

该项目是联合置业 2011 年通过市场化运作摘牌的第一个房地产项目，位于青岛市城阳区夏庄街道，交通便利，项目总投资 13.7 亿元。中交地产青岛城阳置业有限公司成立于 2011 年 6 月 7 日，注册资本金 5000 万元，是北京联合置业有限公司 100%控股的全资子公司。公司现有领导班子成员 5 人，员工 21 人。

项目规划占地面积为 14 万㎡，总建筑面积为 24 万㎡，其中地上建筑面积为 20 万㎡，地下建筑面积为 4.5 万㎡，包括 13 栋高层、22 栋花园电梯洋房、5 栋保障房，总共 2182 套。

（2）石家庄中交财富中心项目

该项目位于石家庄金融政务区的核心位置，中交石家庄房地产开发有限公司成立于 2013 年 1 月 21 日，其中北京联合置业有限公司占股权 51%，中国国电集团公司华北电力有限公司占股权 35%，北京中润建科投资有限公司占股权 14%，总投资约为 19.1 亿元。目前在册职工 14 人。

项目规划占地面积为 2.24 万㎡，总建筑面积为 18.3 万㎡，含地上建筑面积为 12.5 万㎡，地下建筑面积为 5.8 万㎡。其中，商业用房建筑面积 1 万㎡，办公楼建筑面积 11.5 ㎡。项目于 2013 年 4 月开工建设。

（3）中交宜城春晓项目

“中交宜城春晓项目”位于湖北省宜昌市宜昌物流园片区，由宜昌市政府引进参与宜昌新区东站片区路网和大型公建设施项目。由于地产集团战略布局的需求，公司已与中建三局商讨签订整体战略退出的方案，于 2015 年 12 月签署了补充协议及相关文件，退出实际经营权，仅留 1041 万注册资本金，每年获取 15%固定收益。

（4）中交科技城项目

中国交建统一规划调配项目，在中交高新科技产业发展有限公司核算，联合置业实际投资占股 15%，按照集团整体部署和股份公司要求行使股东权益和管理。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

（5）中交杭投莫干山写字楼项目

2014 年 4 月，中交（杭州）投资有限公司成立，开发莫干山路商业地块项目。项目规划占地面积约 1.4 万㎡，总建筑面积约 8.08 万㎡，含地上建筑面积约 5.6 万㎡，地下 2.4 万㎡。其中，规划办公楼建筑面积 5.15 万㎡，商业用房建筑面积 4683 ㎡。项目于 2016 年 12 月 28 日正式开工建设，目前正处于基础施工阶段。

（6）北京惠新项目

该项目是 8.31 大限前已立项房地产项目，属于历史遗留项目。原项目规划为公建性质，占地面积 1.64 万平米。

2008 年 12 月我司与项目出让方谈判，2009 年 1 月以中交股份名义签约，以收购资产形式实现房地产项目交易。2009 年 6 月，我司申请项目由公建变为住宅兼容公建性质，政府主管部门接受申请，分别在 2009 年 12 月及 2010 年 5 月进行了项目公示。我司对项目进行了“五通一平”和项目规划性设计。

(三)委托人与被评估单位的关系

截至评估基准日被评估单位北京联合置业有限公司为委托人中国交通建设股份有限公司的全资子公司。

二、关于评估目的的说明

中国交通建设股份有限公司拟转让所持北京联合置业有限公司股权，为此需对上述经济行为所涉及的北京联合置业有限公司股东全部权益在评估基准日的市场价值进行评估，为上述经济行为提供价值参考。

三、关于评估对象与评估范围的说明

(一)评估对象

根据评估目的，评估对象是北京联合置业有限公司的股东全部权益价值。

(二)评估范围

评估范围是被评估单位的全部资产及负债。评估基准日，评估范

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

围内的资产包括流动资产、可供出售金融资产、长期应收款、长期股权投资、固定资产、无形资产等，总资产账面价值为 112,926.96 万元；负债包括流动负债和非流动负债，总负债账面价值为 49,547.31 万元；净资产账面价值 63,379.65 万元。

委托评估对象和评估范围与经济行为涉及的评估对象和评估范围一致。评估基准日，评估范围内的资产、负债账面价值已经安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并发表了无保留意见。

四、关于评估基准日的说明

本项目资产评估的基准日是 2018 年 9 月 30 日。

评估基准日由委托人确定。确定评估基准日主要考虑经济行为的实现、会计期末因素。

五、可能影响评估工作的重大事项说明

截至评估基准日，在联合置业长期应收款核算的应收宜昌中建天诚房地产开发有限公司 17,262,200.00 元，最初为北京联合置业有限公司与中建三局第一建设工程有限责任公司于 2014 年 1 月 21 日联合成立的子公司，北京联合置业有限公司持股 51%；后因上报的《中交·宜城春晓项目可研调整简要说明》，因规划指标改变，项目用地建成后的总可售面积将减少并进而导致项目可预期收入及可预期内部收益率大幅降低，故于 2015 年 11 月 30 日股东双方签署了《宜昌中建天诚房地产开发有限公司合作暨增资协议书之补充协议》对该投资做出了规定：中建三局第一建设工程有限责任公司在 2015 年 12 月 10 日前向北京联合置业有限公司偿还股东借款本息，并对借款本息偿还义务承担连带责任；2015 年 12 月 10 日后北京联合置业有限公司退出项目公司决策及经营管理，仅留 1041 万注册资本金，每年获取 15%固定收益。

六、资产负债清查情况、未来经营和收益状况预测的说明

(一)资产负债清查情况说明

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

1.清查范围

列入本次清查范围的资产及负债，为北京联合置业有限公司的全部资产及负债，我们已按照有关要求填报了“资产评估申报明细表”。具体账面值以2018年9月30日资产负债表为准：

（1）流动资产：流动资产账面值为674,948,178.83元，包括货币资金、预付账款、其他应收款；

（2）非流动资产：非流动资产账面值为454,321,464.93元，包括可供出售金融资产、长期应收款、长期股权投资、固定资产、无形资产；

（3）流动负债：流动负债账面值为495,085,156.46元，包括短期借款、应付账款、预收账款、应付职工薪酬、应交税费、应付股利、其他应付款；

（4）非流动负债：非流动负债账面值为387,860.37元，包括其他非流动负债。

2.实物资产的分布地点及特点

纳入本次评估范围的实物资产包括设备类资产。实物资产的类型及特点如下：

纳入评估范围的设备类资产包括车辆、电子设备。各类设备基本概况如下：

车辆共计7辆，类型均为小型车辆，车型有奥迪轿车、别克普通客车、凯路威普通客车、帕萨特轿车、汉兰达普通客车等，主要用于员工外出办公及领导办公用。其中两辆2009年购置的帕萨特轿车已于2018年10月置换，其他车辆日常维护保养正常，并经过年检合格，可以继续上路正常行驶。

电子设备共计126台/套，主要为用于经营服务的办公用设备，包括电脑、打印机、数码相机等。至评估基准日，设备使用、维护、保养正常。

3.清查工作的组织

本次资产清查时间是自2018年10月11日至2018年10月19日，我们组织财务部、工程部和办公室相关人员按评估机构申报表的内容进行盘点和清查，核实后如实填报评估申报表。

4.清查所采取的措施

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

在清查过程中，我们对设备类资产进行了盘点与查看，核对了设备名称、规格型号、数量、购置日期、生产厂家等基本信息；了解了设备的工作环境、利用情况、维护与保养情况等使用信息；了解了设备的完损程度和预计使用年限等成新状况；填写了典型设备的现场调查表。

对往来账款、银行存款发函询证；对其他资产和负债，对照现行会计制度、财务制度进行审核。

5.清查结果

各项资产、负债产权清晰；各类资产使用和运行情况正常。资产的清查情况与评估明细表相互对应，账表相符、账实相符。

(二)未来经营和收益状况预测的说明

对公司的未来财务数据预测是以公司 2015 年-2018 年 1-9 月的经营业绩为基础，遵循我国现行的有关法律、法规，根据国家宏观政策、国家及地区的宏观经济状况、国家及地区行业状况，公司的发展规划和经营计划、优势、劣势、机遇、风险等，尤其是公司所面临的市场环境和未来的发展前景及潜力，并依据公司的财务预测，经过综合分析编制的。

1.营业收入预测

收入的预测是参考公司历史收入情况，剔除不合理因素，并结合现有业务、合同情况确定。由于联合置业是房地产开发投资、管理型企业，项目收入主要在所投资项目公司核算预测，因此在本部层面多为非经常性的其他业务收入。本次预测基于现有合同，营业收入主要包括 2018 年 10-12 月的惠新项目代管收入、品牌输出收入，未来年度收入根据合同权益预测。本次未对新项目拓展进行预测。

2.营业成本预测

联合置业本部无营业成本。

3.税金及附加预测

联合置业公司适用增值税税率为 6%;城市维护建设税税率为 7%;教育费附加费率为 3%；地方教育费附加费率为 2%。对于税金及附加的预测，本次评估根据被评估单位营业收入对应的销项税、预计进项税、适应税/费率等综合进行估算。

4.管理费用预测

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

管理费用的预测是根据公司费用种类进行分类预测，各项费用预测是有一定的政策规定或以往年度统计分析比例作为依据的，并考虑以后年度各项费用与收入、成本的关系、各项费用控制情况综合确定。

5.营业费用预测

联合置业本部无营业费用。

6.所得税预测

根据未来收益预测，按照企业执行的所得税率计算确定所得税。

7.资本性支出预测

结合资产的特点，根据公司现有设备情况及未来发展规划进行预测。

详细盈利预测数据请见联合置业收益法预测表。

七、资料清单

公司已向评估机构提供了以下资料:

1.资产评估申报表（由资产评估机构出具样式）;

2.相关经济行为的批文;

3.审计报告;

4.资产权属证明文件;

5.重大合同、协议等;

6.经营统计资料;

7.与本次评估有关的其他资料及专项说明。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

(此页无正文，为企业关于进行资产评估有关事项的说明盖章页)

委托人(盖章)：中国交通建设股份有限公司

法定代表人(签字盖章)：

2018 年　　月　　日

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

(此页无正文，为企业关于进行资产评估有关事项的说明盖章页)

被评估单位(盖章)：北京联合置业有限公司

法定代表人(签字盖章)：

2018 年　　月　　日

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn