

本资产评估报告依据中国资产评估准则编制

中航航空高科技股份有限公司拟转让股权涉及的
江苏致豪房地产开发有限公司
股东全部权益价值项目
资产评估报告

大正评报字(2019)第 082A 号
(共七册, 第一册)

北京国友大正资产评估有限公司
二〇一九年五月二十八日

本报告仅供主管机关审核

目 录

声明	2
资产评估报告摘要	3
资产评估报告正文	7
一、 委托人、被评估单位和其他资产评估报告使用人概况	7
二、 评估目的	10
三、 评估对象和评估范围	10
四、 价值类型	12
五、 评估基准日	12
六、 评估依据	12
七、 评估方法	15
八、 评估程序实施过程和情况	27
九、 评估假设	29
十、 评估结论	30
十一、 特别事项说明	32
十二、 资产评估报告使用限制说明	35
十三、 资产评估报告日	36
十四、 签名盖章	36
附件	37
一、 与评估目的相对应的经济行为文件	38
二、 被评估单位专项审计报告	39
三、 委托人与被评估单位法人营业执照	40
四、 评估对象涉及的主要权属证明资料	41
五、 委托人和其他相关当事人的承诺函	42
六、 签名资产评估师的承诺函	43
七、 资产评估机构备案文件或者资格证明文件	44
八、 评估机构法人营业执照副本	45
九、 负责评估业务的资产评估师资格证明文件	46
十、 资产评估委托合同	47

声明

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

二、委托人或者其他资产评估报告使用人应当按照法律、行政法规规定和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。

三、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。

四、本资产评估机构及资产评估师提示资产评估报告使用人应当正确理解评估结论，评估结论不等同于评估对象可实现价格，评估结论不应当被认为是对其评估对象可实现价格的保证。

五、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。

六、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。

七、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。

八、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。

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

中航航空高科技股份有限公司拟转让股权涉及的 江苏致豪房地产开发有限公司 股东全部权益价值项目

资产评估报告摘要

大正评报字(2019)第 082A 号

重要提示

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

北京国友大正资产评估有限公司接受中航航空高科技股份有限公司的委托,按照国家法律、行政法规和资产评估准则的规定,坚持独立、客观、公正的原则,对因转让股权事宜涉及的江苏致豪房地产开发有限公司的股东全部权益进行了评估。

1、评估目的:对江苏致豪房地产开发有限公司股东全部权益进行评估,提供其在评估基准日的市场价值,为中航航空高科技股份有限公司拟转让股权提供价值参考。

2、评估对象:本项目的评估对象为江苏致豪房地产开发有限公司股东全部权益。

3、评估范围:评估范围为江苏致豪房地产开发有限公司的全部资产及负债。

4、评估基准日:2019年4月30日

5、评估价值类型:市场价值。

6、评估方法:资产基础法和收益法。

7、评估结论:评估专业人员履行了必要的评估程序,以持续经营和公开市场等为前提,采用资产基础法和收益法进行了评定估算。根据本次评估目的和评估方法使用数据的质量和数量,经过综合分析,将收益法的评估结论作为本资产评估报告的最终结论。具体评估结论如下:

至评估基准日,江苏致豪房地产开发有限公司的股东全部权益账面值为 56,689.73

万元，评估值为 107,960.58 万元，评估增值 51,270.85 万元，增值率为 90.44 %。

8、特别事项说明

本资产评估报告中陈述的特别事项是指在评估专业人员执行了评估程序，根据搜集的资料经过评定估算已确定评估结论的前提下，评估专业人员揭示在评估过程中已发现可能影响评估结论，但非评估专业人员执业水平和能力所能评定估算的有关事项。

(1) 引用其他机构出具报告结论的情况说明

本次评估利用了中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审定出具的众环审字(2019)023193 号标准无保留意见审计报告。

(2) 权属资料不全面或者存在瑕疵的情形

1)截止评估基准日，本次评估范围内投资性房地产中：万濠华府 17 幢 105 室、万濠华府 18 幢 112 室尚未办理土地证；万濠星城 C27-138 室不动产权证和翰林府 12 号楼不动产权证正在办理中。

2)截止评估基准日，本次纳入评估范围内房屋建筑物中的农场综合楼及附房，尚未办理房产证，未办房产证房屋建筑物情况如下：

金额单位：元

序号	权证编号	建筑物名称	结构	建成年月	建筑面积/体积(m ²)	账面价值	
						原值	净值
1	未办证	农场综合楼及附房	框架	2013/10/1	1380	2,304,263.73	1,662,466.93

(3) 评估程序受到限制的情形

评估专业人员未对各种建、构筑物的隐蔽工程及内部结构(非肉眼所能观察的部分)做技术检测，而是在假定被评估单位提供的有关工程资料是真实有效的前提下和在未借助任何检测仪器的条件下，通过实地勘察作出的判断。

评估专业人员未对各种设备在评估基准日时的技术参数和性能做技术检测，而是在假定被评估单位提供的有关技术资料和历史年度运行记录真实有效的前提下和在未借助任何检测仪器的条件下，通过实地勘察作出的判断。

(4) 担保、租赁及其或有负债（或有资产）事项说明

被评估单位与江苏银行股份有限公司于 2019 年 3 月 12 日签订编号为

JK054019000325 的《借款合同》，被评估单位向江苏银行股份有限公司南通静海支行借款。借款合同金额为人民币 500,000,000.00 元，截止评估基准日已提款 400,000,000.00 元，贷款期限为 2019 年 3 月 12 日至 2022 年 3 月 11 日，为确保上述借款合同的履行，被评估单位与借款人同时签订了编号为 DY054019000056 号的抵押担保合同，被评估单位以其部分土地使用权为上述借款合同涉及的债务提供抵押担保。抵押物明细具体如下：

金额单位：万元

抵押物名称	权证编号	数量	暂作价	备注
永和路南、长青路东	苏(2018)南通市不动产权第 0078366 号	58331.02 平方米	112105.00	抵押金额 50000.00

(5) 本次长期待摊费用—“致豪农业—鸡棚”所记载的“鸡棚”实物已拆除。已拆除无实物的长期待摊费用明细如下：

单位：人民币元

序号	费用名称或内容	形成日期	原始发生额	账面价值	备注
1	致豪农业—鸡棚	2016.08	41,868.18	3,489.18	已拆除无实物

以上特别事项提醒资产评估报告使用人关注对其经济行为的影响。

9、需要提示的其他事项

资产评估报告使用人应当按照法律、行政法规规定和本资产评估报告载明的使用范围使用资产评估报告；应当正确理解评估结论，评估结论不等同于评估对象可实现价格，评估结论不应当被认为是对其评估对象可实现价格的保证。

10、评估结论有效期

本资产评估报告的评估结论使用有效期限在市场条件变化不大的情况下，主管部门核准或备案完成后，从评估基准日起一年，即 2019 年 4 月 30 日起至 2020 年 4 月 29 日止。

若评估结论在使用有效期内市场条件发生了较大变化，资产评估报告使用人应当关注对评估结论的影响或委托人重新委托评估机构进行评估。

11、资产评估报告日

本资产评估报告日为 2019 年 5 月 28 日。

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

中航航空高科技股份有限公司拟转让股权涉及的 江苏致豪房地产开发有限公司 股东全部权益价值项目

资产评估报告正文

大正评报字(2019)第 082A 号

中航航空高科技股份有限公司：

北京国友大正资产评估有限公司接受贵公司的委托，按照法律、行政法规和资产评估准则的规定，坚持独立、客观、公正的原则，采用资产基础法和收益法，按照必要的评估程序，对中航航空高科技股份有限公司拟转让股权涉及的江苏致豪房地产开发有限公司股东全部权益在 2019 年 4 月 30 日的市场价值进行了评估。现将资产评估情况报告如下：

一、委托人、被评估单位和其他资产评估报告使用者概况

本项目的委托人为中航航空高科技股份有限公司，被评估单位为江苏致豪房地产开发有限公司。评估报告使用者为委托人及国家法律法规规定的其他评估报告使用者。

（一） 委托人概况

企业名称：中航航空高科技股份有限公司（以下简称：中航高科）

住所：南通市港闸区永和路 1 号

法定代表人：李志强

注册资本：139304.911 万人民币

营业期限：1988-12-21 至无固定期限

业务范围：航空新材料、高端智能装备技术开发；航空新材料、轨道交通、汽车、医疗器械、数控机床领域相关产品的研发、制造、销售及技术服务；房地产开发；创新创业投资。

（二） 被评估单位概况

1. 工商登记情况

企业名称：江苏致豪房地产开发有限公司（以下简称：致豪地产）

注册资本：39000 万人民币

实收资本：39000 万人民币

法定代表人：冯惇

注册地址：南通市港闸区港兴路 333 号

企业类型：有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）

经营期限：2007-03-16 至 2023-02-28

营业执照号码：913206007990910459

2. 历史沿革

江苏致豪房地产开发有限公司系由中航航空高科技股份有限公司出资组建。中航航空高科技股份有限公司为致豪地产的母公司，中国航空工业集团有限公司为致豪地产的最终控制方。致豪地产注册资本人民币 10,000 万元，后于 2012 年 9 月增资 20,000 万元、2014 年 1 月 22 日增资 9,000 万元，增资后公司注册资本为人民币 39,000 万元。

至评估基准日，江苏致豪房地产开发有限公司股权结构如下：

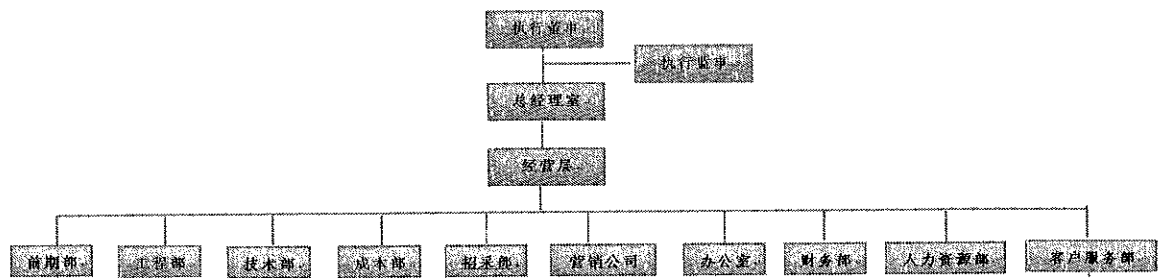
金额单位：人民币万元

股东名称	注册资金（万元）	出资比例（%）
中航航空高科技股份有限公司	39,000.00	100.00
合计	39,000.00	100.00

3. 组织机构

江苏致豪房地产开发有限公司下设前期部、工程部、技术部、成本部、招采部、办公室、财务部和客户服务部等，负责企业的日常运营。

致豪地产组织架构图



(1) 长期股权投资情况

截止评估基准日，江苏致豪房地产开发有限公司下设一家全资子公司，两家参股子公司，具体持股情况如下：

金额单位：人民币元

序号	被投资单位名称	投资日期	类别	投资比例%	账面价值
1	南通濠河建设投资有限责任公司	2009/11/28	参股子公司	49%	7,228,526.26
2	南通诚文投资有限公司	2013/10/12	全资子公司	100%	50,000,000.00
3	南通北城致豪房地产开发有限公司	2015/1/30	参股子公司	70%	42,000,000.00

4. 经营业务范围和主要经营业绩

(1) 经营范围：房地产开发（壹级资质）；房屋买卖、置换、租赁；装饰装修服务；建筑工程咨询及管理；现代农业生产技术的研发；农业种植；农副产品销售；预包装食品批发与零售；苗木种植、收购、销售；中草药种植；机械设备租赁；办公用品及厨房用品租赁；以下项目限分支机构凭许可证经营：禽类养殖；种苗繁殖；餐饮服务。

(2) 经营业绩

2016年江苏致豪房地产开发有限公司实现营业收入108,599.85万元，净利润12,835.13万元；2017年江苏致豪房地产开发有限公司营业收入65,109.88万元，净利润13,741.28万元；2018年江苏致豪房地产开发有限公司营业收入2,244.78万元，净利润16,718.57万元。

5. 近三年企业的资产、财务、负债状况和经营业绩

企业近三年财务状况及经营业绩概况表

单位：人民币万元

项目	2016年12月31日	2017年12月31日	2018年12月31日	2019年4月30日
流动资产	148,415.41	83,908.24	143,061.80	175,650.75
长期股权投资	10,133.00	11,068.02	11,213.91	9,922.85
投资性房地产	6,855.77	12,943.96	13,949.62	11,591.47
固定资产净额	2,726.71	2,361.39	2,129.16	2,013.15
生产性生物资产	19.08	14.27	9.46	-
无形资产	7.83	3.58	2.65	2.34
总资产	175,488.87	114,461.49	174,038.39	201,281.62
负债	97,923.52	33,817.79	107,676.12	144,591.89
净资产	77,565.35	80,643.70	66,362.27	56,689.74
项目	2016年度	2017年度	2018年度	2019年4月

中航航空高科技股份有限公司拟转让股权涉及的江苏致豪房地产开发有限公司
股东全部权益价值项目资产评估报告

营业收入	108,599.85	65,109.88	2,244.78	10,325.51
营业利润	17,386.47	18,827.64	18,563.40	7,849.97
利润总额	17,131.59	18,839.88	18,560.46	7,791.34
净利润	12,835.13	13,741.28	16,718.57	6,127.46
审计机构名称	中审众环会计师事务所 (特殊普通合伙)	中审众环会计师事务所 (特殊普通合伙)	中审众环会计师事 务所(特殊普通合 伙)	中审众环会计师事 务所(特殊普通合 伙)
审计报告文号	众环审字(2017) 021809号	众环审字(2018) 021647号	众环审(2019) 021346号	众环审(2019) 023193号
审计意见	标准无保留意见	标准无保留意见	标准无保留意见	标准无保留意见

(三) 委托人和被评估单位之间的关系

本项目委托人中航航空高科技股份有限公司是被评估单位江苏致豪房地产开发有限公司的控股股东，持有其 100% 股权。

二、评估目的

本次评估的目的对江苏致豪房地产开发有限公司股东全部权益进行评估，提供其在评估基准日的市场价值，为中航航空高科技股份有限公司拟转让股权提供价值参考。

本次评估涉及的经济行为文件为：航空工业集团制造院于 2019 年 5 月 16 日下发的《关于江苏致豪房地产开发有限公司资产评估立项无异议的函》(规划函【2019】22 号)。

三、评估对象和评估范围

(一) 评估对象和评估范围

本项目的评估对象为江苏致豪房地产开发有限公司股东全部权益，评估范围为中航航空高科技股份有限公司的全部资产及负债。各项资产和负债账面价值如下：

金额单位：人民币元

科目名称	账面价值
一、流动资产合计	1,756,507,465.46

中航航空高科技股份有限公司拟转让股权涉及的江苏致豪房地产开发有限公司
股东全部权益价值项目资产评估报告

二、非流动资产合计	256,308,742.67
长期股权投资	99,228,526.26
投资性房地产	115,914,746.18
固定资产	20,131,476.54
在建工程	
无形资产	23,380.10
长期待摊费用	3,489.18
递延所得税资产	21,007,124.41
三、资产总计	2,012,816,208.13
四、流动负债合计	1,045,918,856.75
五、非流动负债合计	400,000,000.00
六、负债总计	1,445,918,856.75
七、净资产（所有者权益）	566,897,351.38

以上资产和负债账面值数据经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审定，并出具众环审字(2019)023193号标准无保留意见的审计报告。

评估范围内的存货为包括库存商品、开发成本及开发产品；长期股权投资为被评估单位持股的南通濠河建设投资有限责任公司、南通诚文投资有限公司和南通北城致豪房地产开发有限公司。评估范围内的投资性房地产中工农路28号的住宅及商业场所、万通城临街商铺、万濠华府临街商铺均已办理房产证，除万濠华府17幢105室、万濠华府18幢112室外，其余均已办理土地证；另万濠星城C27-138室不动产权证正在办理；翰林府12号楼不动产权证正在办理。

评估范围内的固定资产主要包括房屋建筑物、电子设备、车辆等，房屋建筑物中除“农场综合楼及附房”尚未办理相关权证外，其余房屋建筑物及占用的土地均已办理房产证和土地证，证载权利人为江苏致豪房地产开发有限公司；车辆已经办理行驶证，证载权利人为江苏致豪房地产开发有限公司。

流动资产和流动负债为企业经营过程中形成的资产和应当承担的负债。

无形资产主要为企业为生产经营需要外购的软件类资产，截至评估基准日除“致豪农业-餐饮软件”已停用外，其余均正常使用。

除上述纳入评估范围的资产、负债外，江苏致豪房地产开发有限公司承诺无其他应纳入评估范围可识别的表外资产及负债，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。

（二）企业申报的表外资产的类型、数量。

无。

(三) 引用其他机构出具的报告结论所涉及的资产类型、数量和账面金额
本次评估利用了中审众环会计师事务所(特殊普通合伙)审定出具的众环审字(2019)023193号标准无保留意见审计报告。

四、价值类型

根据评估目的、市场条件、评估对象自身条件等因素,此次评估的价值类型为市场价值,即自愿买方和自愿卖方在各自理性行事且未受任何强迫的情况下,评估对象在评估基准日进行正常公平交易的价值估计数额。

五、评估基准日

本项目评估基准日委托人确定为2019年4月30日。

评估基准日的确定主要考虑了会计期末以及有利于本次经济行为实现等因素。

六、评估依据

本评估业务对应的评估依据为经济行为、法律法规、评估准则、权属、取价等依据。

(一) 经济行为依据

航空工业集团制造院于2019年5月16日下发的《关于江苏致豪房地产开发有限公司资产评估立项无异议的函》(规划函【2019】22号)。

(二) 法律法规依据

1. 《中华人民共和国资产评估法》(2016年7月2日主席令第46号);
2. 《中华人民共和国公司法》(主席令第15号2018修正);
3. 《中华人民共和国物权法》(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. 《中华人民共和国企业国有资产法》(主席令2008年第5号);
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修订);

6. 《中华人民共和国城市房地产管理法》(中华人民共和国主席令第 72 号, 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修订);
7. 《中华人民共和国合同法》(1999 年 3 月 15 日第九届全国人民代表大会第二次会议, 主席令第十五号);
8. 《国有资产评估管理办法》(国务院第 91 号令, 1991 年);
9. 《国有资产评估管理办法实施细则》(国资办发[1992]第 36 号);
10. 《企业国有资产监督管理暂行条例》(国务院第 378 号令, 2003 年);
11. 《企业国有资产交易监督管理办法》(财政部 国资委 32 号令, 2016 年);
12. 《企业国有资产评估管理暂行办法》(国资委第 12 号, 2005 年);
13. 《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);
14. 关于印发《企业国有资产评估项目备案工作指引》的通知(国资发产权[2013]64 号);
15. 《会计监管风险提示第 5 号-上市公司股权交易资产评估》(证监会 2013 年 2 月 6 日发布);
16. 其他与评估工作相关的法律、法规和规章制度等。

(三) 评估准则依据

1. 《资产评估基本准则》(财资[2017]43 号);
2. 《资产评估职业道德准则》(中评协[2017]30 号);
3. 《资产评估执业准则——资产评估报告》(中评协[2018]35 号);
4. 《资产评估执业准则——资产评估程序》(中评协[2018]36 号);
5. 《资产评估执业准则——资产评估档案》(中评协[2018]37 号);
6. 《资产评估执业准则——资产评估委托合同》(中评协[2017]33 号);
7. 《资产评估机构业务质量控制指南》(中评协[2017]46 号);
8. 《资产评估对象法律权属指导意见》(中评协[2017]48 号);
9. 《资产评估价值类型指导意见》(中评协[2017]47 号);
10. 《资产评估执业准则——利用专家工作及相关报告》(中评协[2017]35 号);
11. 《资产评估执业准则——不动产》(中评协[2017]38 号);
12. 《资产评估执业准则——机器设备》(中评协[2017]39 号);

13. 《资产评估执业准则——企业价值》(中评协[2018]38号);
14. 《资产评估执业准则——无形资产》(中评协[2017]37号);
15. 《投资性房地产评估指导意见》(中评协[2017]53号);
16. 《企业国有资产评估报告指南》(中评协[2017]42号)。

(四) 权属依据

1. 房产证、土地证或不动产权证;
2. 土地使用权出让合同;
3. 机动车行驶证;
4. 重要资产购置合同或发票;
5. 其他资产权属证明文件。

(五) 取价依据

1. 《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》财税(2016)36号;
2. 《中华人民共和国增值税暂行条例》国务院令691号(2017年11月19日);
3. 《关于调整增值税税率的通知》(财税[2018]32号);
4. 《关于深化增值税改革有关政策的公告》(财政部 税务总局 海关总署公告2019年第39号);
5. 《中国人民银行贷款利率表》(2015年10月24日起执行);
6. 财政部关于印发《基本建设项目建设成本管理规定》的通知(财建[2016]504号);
7. 参考国家计委、建设部关于发布《工程勘察设计收费管理规定》的通知(计价格[2002]10号);
8. 参考国家发展改革委、建设部关于印发《建设工程监理与相关服务收费管理规定》的通知(发改价格[2007]670号);
9. 《住房城乡建设部办公厅关于做好建筑业营改增建设工程计价依据调整准备工作的通知》建办标[2016]4号;
10. 《关于规范环境影响咨询收费有关问题的通知》(计价格[2002]125号);
11. 《招标代理费标准国家计委计价格》(计价格[2002]1980号);
12. 被评估单位提供的房屋租赁合同;
13. 土地方面的取价资料;

14. 无形资产方面的取价资料；
15. 被评估单位提供的资产清单及其他资料；
16. 被评估单位提供的财务会计、经营方面的资料；
17. 评估专业人员收集的市场资料、产业经济及宏观经济资料；
18. 评估专业人员现场勘查及调查所得的有关资料；
19. wind 资讯资本终端。

(六) 其他参考资料。

1. 《企业会计准则—基本准则》(财政部令第 33 号)；
2. 《企业会计准则第 1 号—存货》等 38 项具体准则(财政部财会[2006]3 号)；
3. 《企业会计准则—应用指南》(财政部财会 [2006]18 号)；
4. 《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》财会[2018]15 号；
5. 中审众环会计师事务所(特殊普通合伙)审定出具的众环审字(2019)023193 号标准无保留意见审计报告。

七、评估方法

评估专业人员执行企业价值评估业务，应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集等情况，分析收益法、市场法和资产基础法三种基本方法的适用性，选择评估方法。

本次评估根据评估方法的适用性分析，采用了资产基础法和收益法，经过综合分析比较后，以收益法评估值作为评估结论。

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，合理评估表内及可识别的表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。

资产基础法的基本公式：

股东全部权益价值=企业各项资产评估值之和-各项负债评估值之和

本报告被评估单位以持续经营假设为前提，评估基准日资产负债表表内及表外各项资产和负债可以识别，可识别的各项资产和负债根据具体情况都可以采用适当的评估方法进行单独评估，被评估单位不存在对评估对象价值有重大影

响且难以识别和评估的资产或者负债，故可以采用资产基础法。

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部分权益价值评估。

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。

本报告被评估企业属于房地产开发行业，所开发项目尚未销售完毕，企业可以根据项目的开发、销售计划等进行收益预测，故可以采用收益法进行评估。

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。

由于被评估单位同一行业的上市公司业务结构、经营模式、企业规模、资产配置和使用情况、企业所处的经营阶段、成长性、经营风险、财务风险等因素与被评估单位相差较大，且评估基准日附近中国同一行业的可比企业的买卖、收购及合并案例较少，所以相关可靠的可比交易案例的经营和财务数据很难取得，无法计算价值比率，故本次评估不采用市场法。

（一） 资产基础法评估

1. 流动资产

流动资产包括货币资金、应收票据及应收账款、预付款项、其他应收款、存货及其他流动资产。

（1） 货币资金为现金和银行存款。

1) 现金首先按币种核对现金日记账与总账、报表、评估明细表余额进行核对；其次对现金盘点进行了监盘，对编制的“现金盘点表”进行了复核，根据盘点金额和基准日至盘点日期间的账务记录倒推出评估基准日的金额。经核实，账实相符。以核实后账面值作为评估值。

2) 银行存款在账账、账表核实和核对银行对账单的基础上结合对银行的函

证回函情况，对银行存款余额调节表进行试算平衡，核对无误后，以经核实后的账面值确认评估值。

（2）应收票据及应收账款

1) 应收票据：评估专业人员首先进行总账、明细账、会计报表及评估明细表的核对。其次，监盘库存票据，核对应收票据登记簿的有关内容。然后了解基准日后票据的承兑、背书转让情况，确认票据所涉及的经济行为真实性，金额准确，因应收票据发生时间短、变现能力强，且票据开具单位信用较好，以经过核实的账面值作为评估值。

2) 应收账款：评估专业人员通过查阅账簿、报表，在进行经济内容和账龄分析的基础上，对大额款项进行了函证，并了解其发生时间、欠款形成原因及单位清欠情况、欠债人资金、信用、经营管理状况，具体分析后对各项应收款收回的可能性进行判断，采用个别认定与账龄分析法相结合，综合分析应收账款的可收回金额确定应收款项的评估值。应收账款坏账准备评估值以零列示。

（3）预付账款

评估专业人员核对了账簿记录、检查了原始凭证、业务合同等相关资料，核实交易事项的真实性、账龄、业务内容和金额等。对于账龄较短正在进行或近期内能够实现交易的预付款挂账按照核实后的账面值作为评估值。

（4）其他应收款

其他应收款包括应收股利和其他应收款。

1) 应收股利：根据明细表内容进行账账、账表核对，其次收集股利分配协议，查阅主要内容。经核实，应收股利与账面值一致，以核实后的账面值作为评估值。

2) 其他应收款：对其他应收款，评估专业人员首先核对资产评估明细表与明细账、总账、财务报表余额，根据评估明细表查阅款项金额、发生时间、业务内容等账务记录，分析账龄。对金额较大或金额异常的款项进行函证并收集业务原始凭证，对没有回函的款项核查原因，采取收集记账凭证、业务合同、收款凭证、收集期后收回款项的有关凭证等替代程序核实真实性，对关联单位应收款项进行相互核对，以证实应收款项的真实性、完整性。通过核实，其他应收款账账、账表金额相符。

评估专业人员在对上述其他应收款核实的基础上，借助于历史资料和现场核查了解的情况，根据重要性原则，具体分析数额、欠款时间、款项回收，与企业沟通欠款的原因，了解欠款人经营状况、还款能力及还款意愿、资金、信用等情况，搜集资料，针对不同的情况采用个别认定和账龄分析的方法估计风险损失。对关联企业的往来款项等有充分理由相信全部能收回的，评估风险损失为 0；对有确凿证据表明款项不能收回或实施催款手段后债务方不认可且已过诉讼时效账龄超长的，评估风险损失为 100%；对很可能收不回部分款项且难以确定收不回账款数额的，与企业沟通一致后，参考企业会计计算坏账准备的方法，根据账龄分析估计出风险损失。其他应收款坏账准备评估值以零列示。

(5) 存货

存货包括库存商品、开发产品和开发成本。

对存货的评估，首先评估专业人员对存货内控制度进行了核查，了解企业的存货进、出和保管核算制度流程，核对企业财务记录，抽查盘点核查实物数量，了解资产状况，以确认存货的真实性、状况及权属。

各项存货的评估方法如下：

1) 库存商品

对于企业外购的酒水采用成本法进行评估，即评估值为基准日的市场不含税购买价。评估专业人员调查核实了解到企业评估范围内的库存商品其账面单价与其评估基准日市场购买价较为接近，评估专业人员在核实账账、账表、账实相符的基础上，以核实后账面值确定评估值。

2) 开发产品

对雅学苑及世濠花园项目，由于为待政府建设的安置房项目，根据安置房委托开发及回购合同，该项目建成后移交政府，并以房屋开发建设成本进行回购，并按照最终测绘报告核定的房屋总建筑面积以 250 元/m²的价格根据合同约定的支付进度支付管理费。本次评估以最终测绘报告核定的房屋总建筑面积以 250 元/m²的价格根据合同约定的支付进度测算尚需支付的管理费，对于尚未支付的回购款以账面价值确认。

对万濠星城中除人防机械车位部分，以其不含税销售价格减去销售费用、全部税金及适当的净利润扣减确定评估值。净利润扣减标准根据历史年度各业态销

售情况，商业部分 30%，车位部分 30%，机械车位部分 50%。万濠华府项目由于剩余未售部分较少，本次不考虑净利润扣减。销售税费包括销售费用和有关税负，销售费用由于剩余未售物业较少本次不考虑销售费用；有关税负根据企业实际税负情况考虑，包括税金及附加（含土地增值税）、所得税。

其计算公式为：

开发产品评估值=不含税销售价格-全部税金-净利润扣减

对于人防机械车位，由于被评估单位未与人防办签订地下空间使用权租赁协议，根据相关规定该部分车位禁止对外租赁使用，故本次未考虑该部分评估价值。

3) 开发成本

对于万通城项目，因整体项目已完成土增税汇算清缴，账面成本为正在建设的机械车位，且建设完成后不确定是否能够进行销售，故评估值根据审定后的账面值确认。

万濠禧园项目处于建设中。楼盘均已满足预售条件，取得销售许可证，并对外销售。本次待估对象是房地产开发项目，根据待估对象的特征，经实地勘察和市场调研，结合本次评估目的，评估人员认为万濠禧园项目已经开工建设，开发的经济技术利用指标明确，当地房地产市场交易公开化，透明化，项目所在区域的房地产市场比较发达、完善，开发完成后的房地产价值可以预测，开发成本、以及销售税费的数据可供参考，故可以采用动态假设开发法。

对万濠禧园项目而言，具体采用现金流量折现法，该方法模拟房地产开发过程，在评估基准日至项目结束的运作期内，将不同时间点发生的各项收入，支出（土地成本、建设成本、期间费用、土地增值税、所得税等）折算到同一时间点，然后再相加减，其结果即为评估对象的价值。该方法将收入取得和成本的投入划分为不同时间点，充分考虑了资金的时间价值，因此其结果更为客观、真实。

(6) 其他流动资产

对其他流动资产的评估，评估人员获取其他流动资产申报表，与明细账、总账、报表进行核对。了解分析其他流动资产的形成依据和明细过程，收集有关合同、协议、决议等重要资料，并抽查有关会计凭证，做好相应清查核实记录，以核实后的账面值确认评估值。

2. 非流动资产

非流动资产包括长期股权投资、投资性房地产、固定资产、无形资产、长期待摊费用及递延所得税资产。

（1）长期股权投资

1) 控制权长期股权投资的评估

对于具有控制权长期股权投资单位，因可以进入现场开展评估工作。故采用与母公司相同的方法进行整体评估，再乘以持股比例，得到长期股权投资的价值。公式如下：

长期股权投资评估值=被投资单位股东全部权益评估值×投资比例

2) 非控制权长期股权投资的评估

对未取得控制权的长期股权投资，根据资料的收集情况，结合对被投资单位的控制情况及其对评估对象价值的影响程度，评估专业人员在检查验资报告、出资证明、投资合同及公司章程、营业执照、原始单据及其他相关文件真实性的基础上，依据被投资单位评估基准日的会计报表净资产账面值乘以投资比例确定长期股权投资评估价值。

（2）投资性房地产

评估对象为产权持有者自建的经营性房地产，目前大部分已对外出租，周边房地产市场租赁交易活跃，但区域类同类型房屋的出售交易案例较少，根据本次评估房屋建筑物的特点，采用收益法进行评估。

收益法是指通过估算评估资产未来预期收益，采用适当的折现率，将预期未来各期的客观纯收益折算成现值，并加上收益期结束后房屋建筑物剩余价值得到房地产的评估价值。

（3）固定资产评估

1) 房屋建筑物类资产

本次为企业价值评估中的不动产评估，根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集等情况，结合企业对不动产的经营和使用、核算方式，分析市场法、收益法和成本法三种资产评估基本方法的适用性，选择评估方法。各种评估方法内涵如下：

➤ 成本法

成本法是指按评估时点的市场条件和被评估房产的结构特征计算重置同类房产所需投资（简称重置价格）乘以综合评价的房屋建筑物的成新率确定被评估房产价值的

一种方法。基本公式为：评估值=重置成本×综合成新率

➤ 收益法

收益法是指通过估算评估资产未来预期收益，采用适当的折现率，将预期未来各期的客观纯收益折算成现值,得到房地产的评估价值。

基本公式为：评估的收益价格= $A/R \times [1 - 1 / (1 + R)^N]$

➤ 市场法

市场法是指在求取待估房地产价格时，将待估房地产与在接近评估基准日时期内已经成交的同一供需圈内类似房地产加以比较，依照这些已经成交的房地产价格，通过多项因素的修正而得出待估房地产价格的一种估价方法。

基本公式为：

待估房地产的评估价格 = 交易案例房地产成交价格 × 交易情况修正 × 交易日期修正 × 不动产状况修正

根据上述评估方法定义及内涵，本次评估房屋建筑物的特点，适用性分析后房屋建筑物分别采用收益法和成本法进行评估。

1) 成本法

① 重置全价的确定

I. 建筑安装成本的估测

本次评估范围内的房屋构筑物包括结算书在内的工程资料无法收集，但是当地同用途相似房屋的工程造价指标容易收集，故采用成本法确定估价对象的工程造价。具体采用工程类比法，在本次评估中定义为将所选取的典型建筑物所确定的建安工程造价指标与市场可比案例进行因素对比分析，通过类比系数调整，求得被估项目的建安工程造价的评估方法。具体如下：

根据委估房屋建筑物具体情况，收集与委估房屋建筑物相似的工程预（结）算书以及相似工程的市场价格资料、工程量消耗指标、一般技术经济指标，参照当地建筑物的造价标准资料计算出典型工程的建设工程成本。同类结构房屋的建筑安装成本采用典型工程差异系数调整法计算，影响房屋建筑安装成本的因素主要包括层数、层高、外形、平面形式、进深、开间、跨度、建筑材料、装修标准、设备设施等，把待估对象和典型工程进行比较，获取综合调整系数，待估对象建筑安装成本等于典型工程建筑安装成本乘以综合调整系数。

II. 前期及其他费用

参考当地政府规定和行业标准计算前期及其它费用。

III. 资金成本

根据房屋建设规模和原始资料，按照国家工期定额确定项目建设工期，在正常建设期内，且建设期内资金均匀性投入，按照评估基准日基本建设贷款利率计算。

资金成本=（建筑安装成本+前期及其他费用）×建设期×利率×1/2

IV. 可抵扣增值税

被评估单位为增值税一般纳税人，根据营改增相关文件政策，建筑安装成本、前期及其他费用中的增值税可予抵扣。

可抵扣增值税=建筑安装成本增值税+前期及其他费用增值税

重置全价=建筑安装成本+前期及其他费用+资金成本-可抵扣增值税

② 综合成新率的确定

正常使用情况下，采用理论成新率和勘察成新率相结合的方法确定房屋建筑物的综合成新率。

I. 理论成新率的计算

理论成新率=（经济耐用年限-已使用年限）/经济耐用年限×100%

II. 勘察成新率的测定

首先将影响房屋建筑物成新率的主要因素按结构（基础、墙体、承重、屋面）、装修（楼地面、内外装修、门窗、顶棚）、设备设施（水卫、暖气、电照）分项，参照建设部“房屋完损等级评定标准”的规定，结合现场勘查实际现状确定各分项评估完好值，再根据权重确定勘察成新率。

勘察成新率=结构部分打分值×权重+装修部分打分值×权重+安装部分打分值×权重

III. 综合成新率

理论成新率取权重 0.4，勘察成新率取权重 0.6。

综合成新率=理论成新率×0.4+勘察成新率×0.6

③ 评估值的计算

评估值=重置成本×综合成新率

2) 收益法

收益法是指通过估算评估资产未来预期收益，采用适当的折现率，将预期未来各期的客观纯收益折算成现值，得到房地产的评估价值。

收益法的计算过程如下：

- (1) 房地产租赁有效收入
- (2) 年客观经营成本
- (3) 年净收益

年净收益=房地产租赁有效收入-年客观经营成本

- (4) 折现率的确定

折现率使用累加法测得

- (5) 评估的收益价格

$$1) \text{ 评估的收益价格} = P = \sum_{i=1}^t \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_t}{r(1+r)^t} \left[1 - \frac{1}{(1+r)^{n-t}} \right]$$

其中：P—房地产评估值；

R—房地产年纯收益；

r—折现率；

i 和 n—收益期限为 i，收益持续的年限为有限期 n，r 每年不变且大于零；

t—收益达到稳定的年限；

2) 设备类资产

设备类资产评估方法为成本法、收益法和市场法，根据评估目的、价值类型、资料收集等情况，分析三种方法的适用性，选择评估方法。

根据本次评估目的、价值类型以及企业持续经营假设前提，结合设备的具体情况，按照原地续用原则，对于正处于使用状态的正常生产经营用的设备类资产，以市场价格为依据，结合设备特点和收集资料等情况，如存在活跃的二手设备交易市场，交易案例容易收集，采用市场法评估，反之，如存在同型号新设备或类似设备的销售市场，采用成本法评估。

① 成本法

评估值 = 重置成本 × 综合成新率

I. 重置成本的确定

对于市场上有同型号设备销售，属于同城购买，商家对购买产品包运输、上门安装调试服务，因此：重置成本=购置价/(1+增值税率)。

II. 综合成新率的确定

根据使用时间，结合维修保养情况，以使用年限法确定成新率。

III. 评估值的确定

评估值=重置成本×综合成新率

② 市场法

I. 车辆

在近期二手车交易市场中选择与估价对象处于同一供求范围内，具有较强相关性、替代性的汽车交易实例，根据估价对象和可比实例的状况，对影响二手车市场价格的因素进行分析比较和修正，评估出估价对象的市场价格。计算公式如下：

比准价格=可比实例价格×车辆行驶里程修正×车辆状况修正×车辆交易日期修正×车辆交易情况修正

比准价格=(案例 A+案例 B+案例 C)/3

车辆市场法评估值=比准价格

II. 电子办公设备

选择与待估设备型号相同或类似、交易时间相同或接近的市场交易案例(不少于 3 个)，取其算数平均值作为待估设备评估结论。

(4) 无形资产

无形资产为软件类无形资产。

评估人员向被评估单位调查了解了该软件类无形资产的基本信息，对在用的无形资产，评估人员了解该类无形资产具有一定程度的通用性，存在较活跃的交易市场，易于通过询价等方式取得其市场价格，因此评估人员通过向软件经销商询价，以评估基准日软件类无形资产的不含税市场价值作为评估值。对于已停用且无法使用的软件，以零值确认评估值。

(5) 长期待摊费用

评估专业人员查阅了建造支付凭证等资料，通过查阅相关合同、款项支付凭证等资料进行核实。了解长期待摊费用的入账和期末计价方法，摊销方法及期限

等财务资料确认其摊余价值合理、准确。

经核实，“致豪农业一鸡棚”现已拆除无实物。

本次评估以零值确认长期待摊费用评估值。

(6) 递延所得税资产

递延所得税资产为固定资产减值准备、存货跌价准备和应收账款坏账准备等形成的递延所得税资产，评估专业人员按照计提减值准备和跌价准备资产的评估值与账面余额的差异按照企业执行的所得税率来确定递延所得税资产的评估值。

3. 负债

核实各项负债的实际债务人、负债额，以评估基准日被评估单位实际需要承担的负债项目及金额确定评估值。

(二) 收益法

1. 收益法的定义及原理

企业价值评估中的收益法，是指通过将被评估单位预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估方法。

2. 收益法的应用前提

运用收益法对企业整体价值或股东权益价值进行评估，需满足以下前提条件：

- (1) 被评估单位必须具备持续经营能力，可以预测预期获利年限；
- (2) 能够而且必须用货币来衡量委估对象的未来预期收益；
- (3) 能够用货币来衡量委估对象获得的预期收益所承担的风险；
- (4) 委估对象能够满足资产所有者经营上期望的收益。

3. 评估模型

结合评估目的、价值类型及评估对象，本次采用折现现金流法(DCF)，其中企业未来预期收益采用企业自由现金流，折现率采用资本加权平均报酬率，计算公式为：

$$E = B - D$$

式中：E—被评估单位的股东全部权益价值

B—被评估单位的企业整体价值

D—被评估单位付息负债价值

被评估单位的企业整体价值B计算公式为：

$$B = P + \sum C_i$$

式中：P—被评估单位的经营性资产的价值

$\sum C_i$ —被评估单位基准日存在的非经营性和溢余资产的价值及长期股权投资价值

(1) 被评估单位的经营性资产价值 P 计算公式为：

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

式中：R_i—被评估单位未来第i年的预期收益(企业自由现金流量)

r—折现率

n—被评估单位的未来持续经营期

1) 折现率 r 的确定

本次评估折现率采用资本加权平均报酬率，按照资本加权平均成本模型(WACC)进行计算，公式为：

$$r = r_d \times w_d + r_e \times w_e$$

式中：

r_d：所得税后长期付息债务利率；

$$r_d = r_0 \times (1-t)$$

r₀：所得税前长期付息债务利率；

t：适用所得税税率；

w_d—被评估单位的债务比率

$$w_d = \frac{D}{(E+D)}$$

w_e—被评估单位的权益比率

$$w_e = \frac{E}{(E+D)}$$

r_e—权益资本报酬率，按照资本资产定价模型(CAPM)确定

$$r_e = r_f + \beta \times (r_m - r_f) + \varepsilon$$

式中：

r_e—权益资本报酬率

r_f —无风险报酬率

r_m —市场预期报酬率

β —被评估单位权益资本的预期市场风险系数

ε —被评估单位的特性风险调整系数

2) 预测期 n 的确定

房地产开发企业的经营具有一定的特殊性，具有明确的开发计划及相应指标，是判断其未来收益的基础。另外，尽管其开发产品可以进行复制，但受到地域条件等因素的制约，历史年度的参数指标对未来不具有参照性。江苏致豪房地产开发有限公司截至评估基准日主要从事万濠禧园项目的开发与建设，该项目完成后对下一步如何经营没有做出具体安排，鉴于此，本次对企业未来的经营期限设定为有限年期，从评估基准日起至相关楼盘销售完毕止，共计 2.67 年。

(2) 被评估单位基准日存在的非经营性和溢余资产的价值 ΣC_i 计算公式为：

$$\Sigma C_i = C_1 + C_2 + C_3$$

式中： C_1 —被评估单位基准日存在的现金类资产价值

C_2 —被评估单位基准日存在的其他溢余资产和非经营性资产价值

C_3 —长期股权投资价值

非经营性资产和溢余资产在对经营性资产的现金流预测时没有考虑现金流的影响，因此采用适宜的评估方法进行评估，以其成本加和法的评估值进行计算。

八、评估程序实施过程和情况

北京国友大正资产评估有限公司接受中航航空高科技股份有限公司的委托，对江苏致豪房地产开发有限公司的股东全部权益进行评估，评估基准日经协商委托人定于 2019 年 4 月 30 日。

整个评估基本程序包括：明确业务基本事项；订立委托合同；编制资产评估计划；进行评估现场调查；收集整理评估资料；评定估算形成评估结论；编制出具资产评估报告；整理归集评估档案等。主要评估程序实施过程如下：

(一) 评估前期准备工作阶段

1. 了解拟承接业务涉及的被评估单位及评估对象的基本情况，明确评估目

的、评估对象及评估范围；

2. 根据评估目的和交易背景等具体情况对专业胜任能力、独立性和业务风险进行综合分析和评价，签署资产评估委托合同；

3. 收集被评估单位所在行业的基本政策、法律法规以及行业的市场经营情况；

4. 根据了解的情况拟定评估工作方案和基本评估思路，确定评估工作重点；

5. 确定项目评估小组，并进行业务培训；

6. 指导被评估单位搜集、准备有关评估资料；

7. 配合被评估单位进行资产清查、填报《资产评估明细表》等工作。

（二）现场核实及评估阶段

1. 根据企业的具体情况，确定进场工作时间；

2. 现场听取委托人及被评估单位有关人员介绍企业总体情况和委估资产的历史及现状，了解企业的财务制度、经营状况、资产的配置和使用状况等；

3. 根据被评估单位提供的《资产评估明细表》，各科目账面价值与企业财务总账、明细账、会计报表进行核对，使其账账、账表相符，对发现的问题协同被评估单位做出调整，使其保持一致；

4. 根据企业评估范围所属的各项资产，按资产评估准则的要求，结合资产特点进行了核实调查资产和验证资料等工作,使其账实相符。具体为：

(1) 流动资产和流动负债进行原始凭证的核对、询问、监盘等调查工作；

(2) 实物资产采取核对、勘查、检查、询问等核实工作；

(3) 对调查过程中获取的资料及了解的信息根据重要性原则采取了观察、询问、访谈、核对、书面审查、检查记录或文件、实地调查、查询和函证、分析、计算、复核等核查验证方式。

5. 查阅收集与本次评估的相关资料，并让企业确认，包括：

(1) 企业的整体情况资料、经济行为文件、专项审计报告以及其他专业报告；

(2) 企业盈利预测资料；

(3) 企业提供的资产评估明细表；

(4) 委估资产的产权证明文件，主要为资产的业务合同、付款发票、询证函、银行对账单、车辆行驶证、不动产权证、承诺函等；

(5) 收集评估技术资料，主要为存货的状况勘查表、房屋的竣工验收资料、设备的技术说明书、维修保养技改记录、检验报告等；

6. 根据收集的资料与相应的资产进行核对、验证、分析和整理，保持资料的完整性和合理性；

7. 根据收集的委估资产资料和市场调研取得的市场价格资料结合资产的实际状况和特点，依据资产评估准则，确定各类资产的评估方法；

8. 根据选用的各类资产评估方法，利用评估模型选择相应的公式和参数进行分析、计算和判断，对评估范围内的各项资产进行评估测算，形成测算结果。

(三) 编制初步资产评估报告阶段

对各类资产评估的测算结果进行汇总，形成测算结果，并对各专业组之间的衔接，有没有发生重评和漏评的情况，关要资产结果的合理性等进行全面综合分析后，完成必要的调整、修改和完善，形成评估结论，编制初步资产评估报告，并按照法律、行政法规、资产评估准则和公司内部质量控制制度，对初步资产评估报告进行内部审核。

(四) 提交资产评估报告阶段

根据内部审核意见调整形成的资产评估报告初稿，与委托人或者委托人同意的其他相关当事人就资产评估报告有关内容进行沟通，在不影响对评估结论进行独立判断的前提下，达成一致意见后，出具资产评估报告书。

(五) 资产评估档案归档

出具的资产评估报告在获得主管部门核准或备案文件后，按照法律、行政法规和资产评估准则的规定，将工作底稿、资产评估报告以及其他相关资料归集形成资产评估档案，提交公司质量控制部门审核后移交公司档案部门存档。

九、评估假设

- (一) 公开市场假设；
- (二) 资产原地续用假设；
- (三) 产权主体变动假设；
- (四) 企业持续经营；

- (五) 目标公司所在地宏观政治、经济、社会环境不发生重大变化；
- (六) 汇率、利率、税负、通货膨胀、人口、产业政策不发生重大变动；
- (七) 企业所遵循的现行法律、行政法规、政策和社会经济环境无重大变化；
- (八) 企业的主要经营资产能够得到有效使用，不会发生闲置等无效利用情况；
- (九) 企业人力资源、管理团队不发生重大变化，并且保持目前的经营方式持续经营；
- (十) 假设公司未来将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；
- (十一) 委托人和相关当事人提供的资料真实、合法、完整；
- (十二) 无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对企业生产经营活动重大不利影响；
- (十三) 在 2021 年之前，“万濠禧园项目”能够建设并全部销售完成；
- (十四) 假设企业在未来的经营期内，将不会遇到重大的应收账款回收方面的问题。

评估专业人员根据资产评估的要求，认定这些假设前提条件在评估基准日时成立，当未来经济环境发生较大变化和前提条件改变时，评估专业人员将不承担由于前提条件改变而推导出不同评估结论的责任。

十、评估结论

本次评估采用资产基础法和收益法进行了评定估算。

(一) 资产基础法

在持续经营前提下，至评估基准日 2019 年 4 月 30 日江苏致豪房地产开发有限公司总资产账面值为 201,281.62 万元，评估值为 252,552.47 万元，评估增值 51,270.85 万元，增值率为 25.47%；总负债账面值为 144,591.89 万元，评估值为 144,591.89 万元，无评估增减值；净资产账面值为 56,689.73 万元，评估值为 107,960.58 万元，评估增值 51,270.85 万元，增值率为 90.44%。各类资产及负债的评估结果见下表：

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	175,650.75	195,531.62	19,880.87	11.32
2	非流动资产	25,630.87	57,020.85	31,389.98	122.47
3	长期股权投资	9,922.85	32,145.09	22,222.24	223.95
4	投资性房地产	11,591.47	19,836.12	8,244.65	71.13
5	固定资产	2,013.15	2,924.26	911.11	45.26
6	无形资产	2.34	14.67	12.33	526.92
7	长期待摊费用	0.35	-	-0.35	-100.00
8	递延所得税资产	2,100.71	2,100.71	-	-
9	资产总计	201,281.62	252,552.47	51,270.85	25.47
10	流动负债	104,591.89	104,591.89	-	-
11	非流动负债	40,000.00	40,000.00	-	-
12	负债合计	144,591.89	144,591.89	-	-
13	净资产（所有者权益）	56,689.73	107,960.58	51,270.85	90.44

（二）收益法

采用收益法对江苏致豪房地产开发有限公司股东全部权益进行评估，具体方法选用贴现现金流量法（DCF）。以未来若干年度内的企业自由现金流量作为基础，采用适当折现率折现后加总计算得出主营业务价值，然后加上溢余资产价值与非经营性资产价值，减去付息债务价值得出股东全部权益价值。

采用收益法江苏致豪房地产开发有限公司股东全部权益价值为 107,862.03 万元，与核实后账面值相比评估增值 51,172.30 万元，增值率为 90.27 %。

（三）两种评估方法的评估结论差异分析

江苏致豪房地产开发有限公司股东全部权益价值采用资产基础法和收益法的评估结果差额为 98.55 万元，产生差异的原因为：

用收益法评估得出的企业价值与资产基础法评估得出的评估值存在差异，从本次评估两种方法的应用途径来看，资产基础法中的存货-开发产品和存货-开发成本采用了假设开发法评估，其方法以及相关参数的选取与本次整体评估采用收益法中的预测数据基本一致。而收益法途径下与未来预测无关的表内资产作为溢余资产、非经营性资产、非经营性负债来考虑，在整体收益折现值的基础上进行了

相加减，其内涵与资产基础法基本相同。

（四）确定评估结论

相比较而言，资产基础法的评估架构更为完整，相关因素的考虑更为客观，因此采用资产基础法评估结果作为最终评估结论，江苏致豪房地产开发有限公司股东全部权益在 2019 年 4 月 30 日所表现的市场价值 107,960.58 万元。

评估结论根据以上评估工作得出。

十一、特别事项说明

本资产评估报告中陈述的特别事项是指在评估专业人员执行了资产评估程序，根据搜集的资料经过评定估算已确定评估结论的前提下，评估专业人员揭示在评估过程中已发现可能影响评估结论，但非评估专业人员执业水平和能力所能评定估算的有关事项。

（一）利用专家工作及报告结论提示性说明

本次评估利用了中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审定出具的众环审字(2019)023193 号标准无保留意见审计报告。

（二）权属资料不全面或存在瑕疵的情形

1. 截止评估基准日，本次评估范围内投资性房地产中：万濠华府 17 幢 105 室、万濠华府 18 幢 112 室尚未办理土地证；万濠星城 C27-138 室不动产权证和翰林府 12 号楼不动产权证正在办理中。

2. 截止评估基准日，本次纳入评估范围内房屋建筑物中的农场综合楼及附房，尚未办理房产证。未办房产证房屋建筑物情况如下：

金额单位：元

序号	权证编号	建筑物名称	结构	建成年月	建筑面积(m ²)	账面价值	
						原值	净值
1	未办证	农场综合楼及附房	框架	2013/10/1	1380	2,304,263.73	1,662,466.93

3. 本次评估是在设定产权持有单位拥有完整产权前提下做出的评估值，根据《资产评估对象法律权属指导意见》，委托人和相关当事人委托资产评估业务，应当提供评估对象法律权属资料，并对所提供评估对象的法律权属资料的真实性、

合法性和完整性承担责任。评估专业人员执行资产评估业务的目的是对评估对象的价值进行估算并发表专业意见，对评估对象法律权属资料确认或发表意见超出评估专业人员的执业范围，应当对委托人和相关当事人提供的评估对象的法律权属资料和资料来源进行必要查验，并对查验情况予以披露。本次根据提供的资料评估时设定完全产权，并非是对产权的确认，产权的确认应以当地相关部门确认为准。

（三） 评估程序受到限制的情形

1. 评估专业人员未对各种设备在评估基准日时的技术参数和性能做技术检测，而是在假定被评估单位提供的有关技术资料 and 运行记录真实有效的前提下和在未借助任何检测仪器的条件下，通过实地勘察作出的判断。

2. 评估专业人员未对各种建、构筑物的隐蔽工程及内部结构(非肉眼所能观察的部分)做技术检测，而是在假定被评估单位提供的有关工程资料是真实有效的前提下和在未借助任何检测仪器的条件下，通过实地勘察作出的判断。

（四） 担保、租赁及其或有负债(或有资产)等事项的性质、金额及与评估对象的关系

1. 被评估单位与江苏银行股份有限公司于 2019 年 3 月 12 日签订编号为 JK054019000325 的《借款合同》，被评估单位向江苏银行股份有限公司南通静海支行借款。借款合同金额为人民币 500,000,000.00 元，截止评估基准日已提款 400,000,000.00 元，贷款期限为 2019 年 3 月 12 日至 2022 年 3 月 11 日，为确保上述借款合同的履行，被评估单位与借款人同时签订了编号为 DY054019000056 号的抵押担保合同，被评估单位以其部分土地使用权为上述借款合同涉及的债务提供担保。抵押物明细具体如下：

金额单位：万元

抵押物名称	权证编号	数量	暂作价	备注
永和路南、长青路东	苏(2018)南通市不动产权第 0078366 号	58331.02 平方米	112105.00	抵押金额 50000.00

（五） 评估基准日至资产评估报告日之间可能对评估结论产生影响的事项

评估专业人员做了尽职调查，未发现从评估基准日至资产评估报告日期间对评估结论可能产生影响的重大事项。在评估基准日后、评估结论使用有效期之内，

如果资产数量及作价标准发生变化时，应按以下原则处理：

1. 当资产数量发生变化时，应根据原评估方法对资产额进行相应调整；
2. 当资产价格标准发生变化时并对资产评估价值产生明显影响时，委托人应及时聘请有资格的评估机构重新确定评估值；
3. 对评估基准日后资产数量、价格标准的变化，委托人在资产实际作价时应给予充分考虑，进行相应调整。

(六) 长期股权投资单位的特别事项说明

1. 南通北城致豪房地产开发有限公司

1) 被评估单位与江苏银行股份有限公司南通静海支行于 2018 年 4 月 10 日签订编号为 JK05401800500 的《借款合同》，被评估单位向江苏银行股份有限公司南通静海支行借款。借款金额为人民币 190,000,000.00 元，贷款期限为 2018 年 4 月 10 日至 2021 年 4 月 9 日，为确保上述借款合同的履行，被评估单位与借款人同时签订了编号为 DY054018000041 号的抵押担保合同，被评估单位以其所有的部分土地使用权为上述借款合同涉及的债务提供担保。抵押物明细具体如下：

金额单位：万元

抵押物名称	权证编号	数量	暂作价	备注
永怡路南、长青路西	苏(2017)南通市不动产权第 0030657 号	25486.94 平方米	2703.00	

2) 2018 年 11 月 28 日被评估单位开发项目“万濠山庄”55-01 业主钱志明、李玲起诉被评估单位，请求法院判令被告赔偿损失 636,135.04 元。2018 年 12 月 14 日增加诉讼请求 720,000.00 元，合计总诉讼请求 1,356,135.04 元。目前，该案已开庭两次，进入损失评估程序，本次评估未考虑该事项对本次评估结论的影响。

(七) 本报告涉及由委托人和相关当事人提供并确认的与评估相关的营业执照、产权证明文件、财务报表、会计凭证、资产明细及其他有关资料是编制本报告的基础。委托人、产权持有人和相关当事人应对所提供的以上评估原始资料的真实性、合法性和完整性承担责任。

(八) 对企业存在的可能影响资产评估值的瑕疵事项，在委托时未作特殊说明而评估专业人员已履行评估程序仍无法获悉的情况下，评估机构及评估专业人员不承担相关责任。

上述特别事项，评估专业人员提请资产评估报告使用人关注对经济行为的影响。

十二、 资产评估报告使用限制说明

（一） 本资产评估报告仅用于资产评估报告载明的评估目的和用途，不能用于其他目的和用途。因使用不当造成的后果与签字资产评估师及其所在评估机构无关。

（二） 委托人或者其他资产评估报告使用人未按照法律、行政法规和资产评估报告载明的使用范围使用资产评估报告的，本资产评估机构及其资产评估师不承担责任。

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

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

（五） 本资产评估报告如果根据国家法律、行政法规规定，需提交国有资产监督管理部门或者企业有关主管部门核准或备案的，未取得核准或备案文件的，评估结论不得被使用。

（六） 未征得出具资产评估报告的评估机构同意，资产评估报告的全部或者部分内容不得被摘抄、引用或者披露于公开媒体。

（七） 自评估基准日起，市场条件或资产状况未发生重大变化时，本资产评估报告的评估结论使用有效期自取得核准或备案文件时，从评估基准日起1年，即从资产评估基准日2019年4月30日起至2020年4月29日止；超过有效期或有效期之内期后事项的变化对评估结论有较大影响时，需重新委托评估机构进行评估。

（八） 当政策调整对评估结论产生重大影响时，应当重新确定评估基准日进行评估。

十三、 资产评估报告日

资产评估报告日为资产评估结论形成的日期，本资产评估报告日为 2019 年 5 月 28 日。

十四、 签名盖章



北京国友大正资产评估有限公司

资产评估师：

资产评估师：

二〇一九年五月二十八日

本报告仅供主管机关审核