

(此页无正文)

中联资产评估集团有限公司



资产评估师:



资产评估师:



二〇一九年四月二十二日

## 第一部分 关于评估说明使用范围的声明

本资产评估说明，仅供评估主管机关、企业主管部门备案审查资产评估报告和相关监管部门检查评估机构工作之用，非法律、行政法规规定，材料的全部或部分内容不得提供给其它任何单位和个人，也不得见诸于公开媒体；任何未经评估机构和委托人确认的机构或个人不能由于得到评估报告而成为评估报告使用者。

中联资产评估集团有限公司  
二〇一九年四月二十二日



# 资产评估结果汇总表

表1  
共1页第1页

被评估企业：武汉明泰置业有限公司

评估基准日：2018年11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%
	B	C	D=C-B	E=D/B×100%
1 流动资产	78,720.0000	80,117.5000	1,397.5000	1.7753
2 非流动资产	5.2068	5.2068	-	-
3 其中：长期股权投资	-	-	-	-
4 投资性房地产	-	-	-	-
5 固定资产	-	-	-	-
6 在建工程	-	-	-	-
7 无形资产	-	-	-	-
8 其中：土地使用权	-	-	-	-
9 递延所得税资产	5.2068	5.2068	-	-
10 其他非流动资产	-	-	-	-
11 资产总计	78,725.2068	80,122.7068	1,397.5000	1.7752
12 流动负债	80,137.1017	80,137.1017	-	-
13 非流动负债	-	-	-	-
14 负债总计	80,137.1017	80,137.1017	-	-
15 净资产（所有者权益）	-1,411.8949	-14.3949	1,397.5000	98.9805

评估机构：中联资产评估集团有限公司



本资产评估报告依据中国资产评估准则编制

武汉明泰置业有限公司拟增资扩股项目

# 资产评估报告

中联评报字【2019】第 660 号

（共一册，第一册）

中联资产评估集团有限公司

二〇一九年四月二十二日

# 目 录

声 明 .....	1
摘 要 .....	3
资产评估报告 .....	5
一、委托人、被评估单位和资产评估委托合同约定的其他资产评估报告使用人概况 .....	5
二、评估目的 .....	7
三、评估对象和评估范围 .....	7
四、价值类型 .....	9
五、评估基准日 .....	9
六、评估依据 .....	9
七、评估方法 .....	13
八、评估程序实施过程 and 情况 .....	19
九、评估假设 .....	20
十、评估结论 .....	22
十一、特别事项说明 .....	24
十二、资产评估报告使用限制说明 .....	26
十三、资产评估报告日 .....	27
资产评估报告附件 .....	29

## 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和使用评估结论，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。

三、委托人和其他相关当事人所提供资料的真实性、合法性、完整性是评估结论生效的前提，纳入评估范围的资产、负债清单及评估所需的预测性财务信息、权属证明等资料，已由委托人、被评估单位申报并经其采用盖章或其他方式确认。

四、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。

五、资产评估师已经（或者未）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。

六、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。

七、资产评估报告使用人应当关注评估结论成立的假设前提、资产评估报告特别事项说明和使用限制。

八、资产评估机构及其资产评估专业人员遵守法律、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。

## 武汉明泰置业有限公司拟增资扩股评估项目

# 资产评估报告

中联评报字【2019】第 660 号

### 摘要

中联资产评估集团有限公司接受武汉强华房地产开发有限公司的委托，就武汉明泰置业有限公司拟增资扩股之经济行为，所涉及的该公司股东全部权益在评估基准日的市场价值进行了评估。

评估对象是武汉明泰置业有限公司股东全部权益，评估范围为武汉明泰置业有限公司在基准日的全部资产及相关负债，包括流动资产和非流动资产等资产及相应负债。

评估基准日为 2018 年 11 月 30 日。

本次评估的价值类型为市场价值。

本次评估以持续使用和公开市场为前提，结合委估对象的实际情况，综合考虑各种影响因素，采用资产基础法和收益法两种方法对武汉明泰置业有限公司进行整体评估，然后加以校核比较。考虑评估方法的适用前提和满足评估目的，本次选用资产基础法评估结果作为最终评估结果。

经实施清查核实、实地查勘、市场调查、评定估算等评估程序，基于产权持有人及企业管理层对未来发展趋势的判断及经营规划，武汉明泰置业有限公司股东全部权益在基准日时点的价值为-14.3949 万元，具体评估结论如下：

资产账面价值 78,725.2068 万元，评估值 80,122.7068 万元，评估增值 1,397.5000 万元，增值率 1.7752%。

负债账面价值 80,137.1017 万元，评估值 80,137.1017 万元，无评估增减值。

净资产账面价值-1,411.8949 万元，评估值-14.3949 万元，评估增值 1,397.5000 万元，增值率 98.9805%。

在使用本评估结论时，特别提请报告使用者使用本报告时注意报告中所载明的特殊事项以及期后重大事项。

根据资产评估相关法律法规，涉及法定评估业务的资产评估报告，须委托人按照法律法规要求履行资产评估监督管理程序后使用。评估结果使用有效期一年，即自 2018 年 11 月 30 日至 2019 年 11 月 29 日使用有效。

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解释评估结论，应当阅读资产评估报告全文。

## 武汉明泰置业有限公司拟增资扩股项目

# 资产评估报告

中联评报字【2019】第 660 号

### 武汉强华房地产开发有限公司：

中联资产评估集团有限公司接受贵公司的委托，根据有关法律法规和资产评估准则，采用资产基础法和收益法，按照必要的评估程序对武汉明泰置业有限公司拟增资扩股之经济行为，所涉及的武汉明泰置业有限公司股东全部权益在评估基准日 2018 年 11 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、被评估单位和资产评估委托合同约定的其他资产评估报告使用人概况

本次资产评估的委托人为武汉强华房地产开发有限公司（以下简称“武汉强华”），被评估单位为武汉明泰置业有限公司（以下简称为“武汉明泰”）。

#### （一）委托人概况

公司名称：武汉强华房地产开发有限公司

公司地址：武汉市汉阳区鹦鹉大道 214 号颐翠苑小区 1 栋 7 单元 402 室

法定代表人：马星

注册资本：3000.00 万元人民币

公司类型：有限责任公司（自然人投资或控股的法人独资）

营业期限：1993 年 04 月 28 日至 2033 年 04 月 27 日

统一社会信用代码：914201056164239419

经营范围：房地产综合开发；商品房的销售；房地产信息咨询（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）

## （二）被评估单位概况

### 1、基本情况

公司名称：武汉明泰置业有限公司

公司地址：武汉市东西湖区梨花路 399 号（17）

法定代表人：马星

注册资本：12250.00 万元人民币

公司类型：有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）

营业期限：2018 年 11 月 09 日至无固定期限

统一社会信用代码：91420112MA4K28160A

武汉明泰置业有限公司系由武汉强华房地产开发有限公司发起设立的有限责任公司，于 2018 年 11 月 9 日在武汉市东西湖区工商行政管理局领取了统一社会信用代码为 91420112MA4K28160A 的《企业法人营业执照》，属于北京首都开发股份有限公司的孙子公司。

### 2、经营范围

房地产开发；商品房的销售；房地产营销策划；室内外装饰装修工程的设计与施工。（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）

### 3、武汉明泰置业有限公司资产、财务及经营状况

截至评估基准日 2018 年 11 月 30 日，公司资产总额为 78,725.2068 万元，负债总额 80,137.1017 万元，净资产额为-1,411.8949 万元，实现营业收入 0 万元，净利润-1,411.8949 万元。

## （三）委托人与被评估单位之间的关系

被评估单位系委托人全资子公司。

#### （四）委托人、资产评估委托合同约定的其他评估报告使用者

本评估报告的使用者为委托人、被评估单位、经济行为相关的当事方、按照国有资产管理相关规定报送备案的相关监管机构以及工商管理部门。

除国家法律法规另有规定外，任何未经评估机构和委托人确认的机构或个人不能由于得到评估报告而成为评估报告使用者，评估机构和资产评估师不对第三方误用评估报告而承担任何责任。

## 二、评估目的

根据《北京首都开发股份有限公司 2019 年 4 月 15 日总经理办公会议纪要》（首开股份会[12019]12 号）、《武汉明泰置业有限公司股东会决定》和《资产评估委托合同》文件，武汉明泰置业有限公司拟增资扩股所涉及的该公司股东全部权益，为此需进行资产评估，为武汉明泰置业有限公司上述经济行为提供价值参考意见。

## 三、评估对象和评估范围

评估对象是武汉明泰置业有限公司股东全部权益。评估范围为武汉明泰置业有限公司在基准日的全部资产及相关负债，账面资产总额为 78,725.2068 万元，负债总额 80,137.1017 元，净资产为-1,411.8949 万元。具体包括流动资产 78,720.0000 万元；非流动资产 5.2068 万元；流动负债 80,137.1017 万元。

上述资产与负债数据摘自经致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计的资产负债表，评估是在经过审计后的基础上进行的。

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）委估主要资产情况

纳入评估范围内的实物资产账面值 78,720.0000 万元，占评估范围内总资产的 99.99 %。主要为存货。这些资产具有以下特点：

1、实物资产为存货，位于武汉市东西湖区三店北路以北，径吴路以西。

2、本次委估的存货为在产品，在产品为武汉明泰置业有限公司房地产项目的国风上观开发成本。国风上观项目账面价值共计 787,200,000.00 元，均为土地成本。该项目位于武汉东西湖泾河 P(2018)095 号地块，武汉明泰置业有限公司以摘牌的方式取得上述地块，于 2018 年 10 月 18 日签订土地出让合同，土地出让金为 787,200,000.00 元，2018 年 12 月 27 日办理不动产权证书，证号为“鄂(2018)武汉市东西湖不动产权第 0067030 号”，证载土地使用权人为武汉明泰置业有限公司，证载面积 45231.35 平方米，土地用途为城镇住宅用地。2018 年 12 月 28 日取得了《建设用地规划许可证》(武规(东)地[2018]097 号)，依用地规划许可证附件用地规划条件，开发项目容积率不超过 2.7。该项目总占地面积为 45231.35 平方米，总建筑面积 158162.41 平方米，计容积率面积 122125.00 平方米，其中住宅 116540.16 平方米，配套商业 1986.01 平方米，配套设施 3598.83 平方米，其中配套幼儿园用地面积 2700 平方米，幼儿园的布局为 6 班幼儿园，建筑规模 1945.20 平方米，配套幼儿园建成后其用地及产权无偿移交所在区教育行政部门。项目计容总建筑面积约 12 万平方米，规划产品为纯高层(22F)，其中：88 m<sup>2</sup>户型占 12.5%，102 m<sup>2</sup>户型占 37.5%，118 m<sup>2</sup>户型占 39.6%，138 m<sup>2</sup>户型占 10.4%。商业的产品定位为社区风情街区商业，2F 社区街铺，地下局部 2 层，为地下停车位。该项目处于项目前期阶段，项目初设已报规划局，待批复。

### （二）企业申报的账面记录或者未记录的无形资产情况

截至评估基准日 2018 年 11 月 30 日，被评估单位无申报的账面记录或者未记录的无形资产。

### （三）企业申报的表外资产的类型、数量

截至评估基准日 2018 年 11 月 30 日，企业申报评估的资产全部为企业账面记录的资产，无表外资产。

### （四）引用其他机构出具的报告的结论所涉及的资产类型、数量和账面金额

截至评估基准日，评估范围内的各项资产、负债账面价值已经致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并发表了无保留意见，审计报告编号：《武汉明泰置业有限公司二〇一八年十一月三十日净资产审计报告》致同专字(2018)第 110ZC7102 号。

除此之外，未引用其他机构报告内容。

## 四、价值类型

依据本次评估目的，确定本次评估的价值类型为市场价值。

市场价值是指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

本项目资产评估的基准日是 2018 年 11 月 30 日。

委托人为此行为拟订了时间表，为了加快整体工作的进程，同时考虑到评估基准日尽可能与本次评估目的的实现日接近的需要和完成评估工作的实际可能，经与各方协商，确定评估基准日为 2018 年 11 月 30 日。

## 六、评估依据

本次资产评估遵循的评估依据主要包括经济行为依据、法律法规依

据、评估准则依据、资产权属依据，及评定估算时采用的取价依据和其他参考资料等，具体如下：

### （一）经济行为依据

- 1、《北京首都开发股份有限公司 2019 年 4 月 15 日总经理办公会议纪要》（首开股份会[12019]12 号）；
- 2、《武汉明泰置业有限公司股东会决定》；
- 3、《资产评估委托合同》。

### （二）法律法规依据

- 1、《中华人民共和国资产评估法》（主席令第 46 号，中华人民共和国第十二届全国人民代表大会常务委员会第二十一次会议于 2016 年 7 月 2 日通过，自 2016 年 12 月 1 日起施行）；
- 2、《中华人民共和国公司法》（2018 年 10 月 26 日第十三届全国人民代表大会常务委员会第六次会议修订）；
- 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）；
- 5、《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）；
- 6、《国有资产评估管理办法》（国务院第 91 号令，1991 年）；
- 7、《国有资产评估管理办法实施细则》（国资办发[1992]第 36 号）；
- 8、《国有资产评估管理若干问题的规定》（中华人民共和国财政部令第 14 号，2002 年 1 月 1 日起施行）；
- 9、《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）；
- 10、《企业国有资产监督管理暂行条例》（国务院令 378 号，2003

年 5 月 27 日);

11、《财政部关于改革国有资产评估行政管理方式、加强资产评估监督管理工作的意见》(国办发[2001]102 号);

12、《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, 2005 年 8 月 25 日);

13、《关于企业国有资产评估报告审核工作有关事项的通知》(国务院国有资产监督管理委员会国资产权[2009]941 号, 2009 年 9 月 11 日);

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

15、《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修订);

16、《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);

17、《中华人民共和国增值税暂行条例》(中华人民共和国国务院令 第 538 号);

18、《企业国有资产交易监督管理办法》(国务院国资委、财政部令 [2016]第 32 号);

19、《中华人民共和国增值税暂行条例实施细则》(中华人民共和国财政部国家税务总局令 第 50 号);

20、《关于全面推开营业税改增值税试点的通知》(财税 2016 第 36 号);

21、《关于调整增值税税率的通知》(财税【2018】32 号);

22、京国资发[2008]5 号关于印发《北京市企业国有资产评估管理暂行办法》的通知;

23、京国资发[2012]32 号关于印发《北京市企业国有资产评估核准项目评审管理暂行规定》的通知;

24、国务院国有资产监督管理委员会令财政部第 32 号《企业国有资产交易监督管理办法》2016 年 6 月 24 日；

25、京国资发〔2017〕10 号关于贯彻落实《企业国有资产交易监督管理办法》；

26、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——资产评估委托合同》（中评协〔2017〕33 号）；

6、《资产评估执业准则——资产评估档案》（中评协〔2018〕37 号）；

7、《资产评估执业准则——利用专家工作及相關报告》（中评协〔2017〕35 号）；

8、《资产评估执业准则——企业价值》（中评协〔2018〕38 号）；

9、《资产评估执业准则——不动产》（中评协〔2017〕38 号）；

11、《企业国有资产评估报告指南》（中评协〔2017〕42 号）；

12、《资产评估机构业务质量控制指南》（中评协〔2017〕46 号）；

13、《资产评估价值类型指导意见》（中评协〔2017〕47 号）；

14、《企业会计准则—基本准则》（财政部令第 33 号）；

15、《资产评估对象法律权属指导意见》（中评协〔2017〕48 号）。

### （四）资产权属依据

1、建设用地规划许可证；

2、中华人民共和国不动产权证；

3、其他参考资料。

### （五） 取价依据

- 1、《中国人民银行贷款利率表》2015年10月24日起执行；
- 2、《房天下网》；
- 3、被评估单位提供的成本预算、工期预算；
- 4、被评估单位提供的产品开发方案；
- 6、搜集的相关价格信息；
- 7、武汉明泰置业有限公司依法提供的未来收益预测资料；
- 8、评估师现场察看和市场调查取得的与估价相关的资料。

### （六） 其它参考资料

- 1、《武汉明泰置业有限公司二〇一八年十一月三十日净资产审计报告》致同专字(2018)第110ZC7102号；
- 2、《房地产估价规范》（GB/T50291-2015）；
- 3、《城镇土地估价规程》（GB/T18508-2014）；
- 4、《城镇土地分等定级规程》（GB/T18507-2014）；
- 5、wind 资讯金融终端；
- 6、其他参考资料。

## 七、 评估方法

### （一） 评估方法的选择

依据资产评估准则的规定，企业价值评估可以采用收益法、市场法和资产基础法三种方法。收益法是企业整体资产预期获利能力的量化与现值化，强调的是企业的整体预期盈利能力。市场法是以现实市场上的参照物来评价估值对象的现行公平市场价值，它具有估值数据直接取材于市场，估值结果说服力强的特点。资产基础法是指在合理评估企业各

项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的思路。

市场法是指将评估对象与在市场上已有交易案例的参考企业、股东权益、证券等权益性资产进行比较以确定评估对象价值的评估思路。市场法中常用的两种方法是参考企业比较法和并购案例比较法。由于在目前国内类似行业相关的资本市场中尚难以找到足够的交易案例或参考企业，因此不具备使用市场法的必要前提，本次评估不适宜采用市场法。

资产基础法从企业购建角度反映了企业的价值，为经济行为实现后企业的经营管理及考核提供了依据，因此本次评估选择资产基础法进行评估。

被评估单位主要从事房地产的开发与销售，资产与经营收益之间存在一定的比例关系，未来收益可以预测，使得其未来的收益和风险可以可靠地估计，本次评估具备采用收益法的适用条件。因此本次评估可以选择收益法进行评估。

依据以上分析，本次评估采用资产基础法和收益法进行评估。

## （二）资产基础法介绍

资产基础法，是以在评估基准日重新建造一个与评估对象相同的企业或独立获利实体所需的投资额作为判断整体资产价值的依据，具体是指将构成企业的各种要素资产的评估值加总减去负债评估值求得企业价值的方法。

各类资产及负债的评估方法如下：

### 1、流动资产

存货

存货主要为在产品（开发成本）。

在产品（开发成本）主要为房地产企业项目开发成本，采用假设开发法进行估算，其计算公式为：

评估价值=开发完成后的房地产价值—续建成本—续建管理费用—销售费用—销售税费—应缴土地增值税—应缴企业所得税—后续投资利息—后续净利润。

## 2、非流动资产

### 递延所得税资产

对递延所得税资产的评估，核对明细账与总账、报表余额是否相符，核对与委估明细表是否相符，查阅款项金额、发生时间、业务内容等账务记录，以证实递延所得税资产的真实性、完整性。在核实无误的基础上，以核实后账面值确定为评估值。

## 3、负债

检验核实各项负债在评估目的实现后的实际债务人、负债额，以评估目的实现后的产权所有者实际需要承担的负债项目及金额确定评估值。

### （三）收益法简介

#### 1、概述

从投资的角度出发，企业的价值是由其获利能力所决定的，其股权价值取决于未来预期的权益报酬，因而股东权益报酬及获取净现金流量的能力是股权定价的基础。本次评估目的是为确定武汉明泰置业有限公司在评估基准日的股东全部权益价值。武汉明泰置业有限公司具备持续经营的基础和条件，未来收益和风险能够预测且可量化。根据国际国内股权价格评估惯例以及企业价值评估准则，确定按照收益途径、采用现金流折现方法（DCF）评估武汉明泰置业有限公司的全部股东权益资本价值。

现金流折现方法是通过将企业未来预期净现金流量折算为现值，评估资产价值的一种方法。其基本思路是通过估算资产在未来预期的净现

现金流量和采用适宜的折现率折算成现时价值，得出评估值。其适用的基本条件是：企业具备持续经营的基础和条件，经营与收益之间存在较稳定的对应关系，并且未来收益和风险能够预测及可量化。使用现金流折现方法的最大难度在于预期净现金流量的预测以及数据采集和处理的可靠性、客观性等。但当对未来预期净现金流量的预测较为客观公正、折现率的选取较为合理时，其评估结果具有较好的客观性，易为市场所接受。

## 2、基本评估思路

根据本次评估尽职调查情况以及企业的资产构成和主营业务特点，本次评估的基本思路是以企业经审计的财务报表为依据估算其股东全部权益价值（净资产），即首先按收益途径采用现金流折现方法(DCF)，估算企业的经营性资产的价值，再加上其基准日的其他非经营性或溢余性资产的价值，并扣减企业应承担的付息债务价值后，来得到企业股东权益价值。

本次评估的基本评估思路是：

(1) 对纳入报表范围的资产和主营业务，按照最近几年的历史经营状况的变化趋势和项目开发业务的类型估算预期净现金流量，并折现得到经营性资产的价值；

(2) 对纳入报表范围，但在预期收益（净现金流量）估算中未予考虑的诸如基准日存在的货币资金等流动类资产（负债）等类资产，定义为基准日存在的溢余性或非经营性资产（负债），单独估算其价值；

(3) 由上述计算得出的经营性资产价值加溢余性资产或非经营性资产价值，并扣减企业应承担的付息债务价值后得到评估对象的股东全部权益价值。

## 3、评估模型

### (1) 基本模型

本次评估的基本模型为：

$$E = B - D \quad (1)$$

式中：

E：评估对象的股东全部权益价值；

B：评估对象的企业价值；

$$B = P + C \quad (2)$$

P：评估对象的经营性资产价值；

$$P = \sum_{i=1}^n [R_i \times (1+r)^{-i}] + P_n \times (1+r)^{-n} \quad (3)$$

式中：

$R_i$ ：评估对象未来第  $i$  年的预期收益（自由现金流量）；

$P_n$ ：期末固定资产、营运资金回收值；

$r$ ：折现率；

$n$ ：未来经营期。

C：评估对象基准日存在的溢余或非经营性资产（负债）的价值；

$$C = C_1 + C_2 \quad (4)$$

$C_1$ ：评估对象基准日存在的现金类资产（负债）价值；

$C_2$ ：评估对象基准日存在的其他溢余性或非经营性资产价值；

D：评估对象的付息债务价值。

### (2) 收益指标

本次评估，使用企业的自由现金流量作为评估对象投资性资产的收益指标，其基本定义为：

R=经营活动产生的净现金流+投资活动产生的净现金流 (5)

根据评估对象的经营历史以及未来市场发展等，估算其未来预期的自由现金流量。将未来经营期内的自由现金流量进行折现处理并加和，

测算得到企业的经营性资产价值。

### (3) 折现率

本次评估采用资本资产加权平均成本模型（WACC）确定折现率  $r$

$$r = r_d \times w_d + r_e \times w_e \quad (6)$$

式中：

$W_d$ ：评估对象的债务比率；

$$w_d = \frac{D}{(E+D)} \quad (7)$$

$W_e$ ：评估对象的权益比率；

$$w_e = \frac{E}{(E+D)} \quad (8)$$

$r_e$ ：权益资本成本。本次评估按资本资产定价模型（CAPM）确定权益资本成本  $r_e$ ；

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon \quad (9)$$

式中：

$r_f$ ：无风险报酬率；

$r_m$ ：市场预期报酬率；

$\varepsilon$ ：评估对象的特性风险调整系数；

$\beta_e$ ：评估对象权益资本的预期市场风险系数；

$$\beta_e = \beta_u \times (1 + (1-t) \times \frac{D}{E}) \quad (10)$$

$\beta_u$ ：可比公司的无杠杆市场风险系数；

$$\beta_u = \frac{\beta_i}{(1 + (1-t) \frac{D_i}{E_i})} \quad (11)$$

$\beta_i$ ：可比公司股票（资产）的预期市场平均风险系数

$$\beta_i = 34\%K + 66\%\beta_x \quad (12)$$

式中：

$K$ ：一定时期股票市场的平均风险值，通常假设  $K=1$ ；

$\beta_x$ ：可比公司股票（资产）的历史市场平均风险系数；

$D_i$ 、 $E_i$ ：分别为可比公司的付息债务与权益资本。

## 八、评估程序实施过程和情况

整个评估工作分四个阶段进行：

### （一）评估准备阶段

1、2019年2月下旬，委托人及相关当事人对评估机构出具了资产评估招标邀请函，并介绍了被评估单位的基本情况，提供了部分资料，评估机构明确了本次评估的目的、评估基准日、评估范围等问题，并制订出本次资产评估工作计划。

2、配合企业进行资产清查、填报资产评估申报明细表等工作。评估项目组人员对委估资产进行了详细了解，布置资产评估工作，协助企业进行委估资产申报工作，收集资产评估所需文件资料。

### （二）现场评估阶段

项目组现场评估阶段的时间为2019年2月28日至3月7日。主要工作如下：

1、听取委托人及被评估单位有关人员介绍企业总体情况，了解企业的财务制度、经营状况等情况。

2、对企业提供的资产清查评估申报明细表进行审核、鉴别，并与企业有关财务记录数据进行核对，对发现的问题协同企业做出调整。

3、根据资产清查评估申报明细表，对流动资产中的存货类实物资产进行了核实。

4、查阅收集委估资产的产权证明文件。

5、根据委估资产的实际状况和特点，确定各类资产的具体评估方法。

6、对企业提供的权属资料进行查验。

7、对评估范围内的资产及负债，在清查核实的基础上做出初步评估测算。

8、根据企业申报的盈利预测数据，查询同行业、同领域企业的主营业务、毛利情况、通过尽职调查及高管访谈，了解企业产品的行业内的地位、市场份额，了解企业成本费用情况，分析企业未来发展趋势。

### （三）评估汇总阶段

对收集的评估资料进行必要分析、归纳和整理，形成评定估算的依据；根据评估对象、价值类型、评估资料收集情况等相关条件，选择适用的评估方法，选取相应的公式和参数进行分析、计算和判断，形成初步评估结果。

### （四）提交报告阶段

在上述工作基础上，起草初步资产评估报告，初步审核后与委托人就评估结果交换意见。在独立分析相关意见后，按评估机构内部资产评估报告审核制度和程序进行修正调整，最后出具正式资产评估报告。

## 九、评估假设

本次评估中，评估人员遵循了以下评估假设：

### （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，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。

## （二）特殊假设

1、本次评估假设评估基准日外部经济环境不变，国家现行的宏观经济不发生重大变化；

2、企业所处的社会经济环境以及所执行的税赋、税率等政策无重大变化；

3、企业未来的经营管理班子尽职，并继续保持正常经营管理模式；

4、本次评估的各项资产均以评估基准日的实际存量为前提，有关资产的现行市价以评估基准日的国内有效价格为依据；

5、本次评估假设被评估单位提供的基础资料和财务资料真实、准确、完整；

6、评估范围仅以被评估单位提供的评估申报表为准，未考虑被评估单位提供清单以外可能存在的或有资产及或有负债；

7、本次评估测算的各项参数取值不考虑通货膨胀因素的影响；

8、评估对象的未来收入主要来源于评估基准日已有详细规划、未来投入产出明确的房地产开发项目业务。不考虑评估基准日尚未取得、未来可能取得或未来规划尚未明确的开发项目；

9、假定企业提供的项目目标成本、项目建设工期、产品类型及数量是能够按企业提供的规划实行，且委估存货资产不涉及尚未揭示的对外抵押、担保事项、未付款项等优先负债；

10、企业能保质保量完成开发项目建设周期目标、销售目标、工程成本管理目标、质量目标；

11、假设该公司未来年度房地产销售顺利进行，销售款能基本按期回收，不会出现重大的坏账情况；

当上述条件发生变化时，评估结果一般会失效。

## 十、评估结论

基于产权持有人及企业管理层对未来发展趋势的判断及经营规划，根据有关法律法规和资产评估准则，采用资产基础法和收益法，按照必要的程序，对武汉明泰置业有限公司股东全部权益在评估基准日2018年11月30日的价值进行了评估。

### （一）资产基础法评估结论

资产账面价值 78,725.2068 万元，评估值 80,122.7068 万元，评估增值 1,397.5000 万元，增值率 1.7752%。

负债账面价值 80,137.1017 万元，评估值 80,137.1017 万元，无评估增减值。

净资产账面价值-1,411.8949 万元，评估值-14.3949 万元，评估增值 1,397.5000 万元，增值率 98.9805%。详见下表。

### 资产评估结果汇总表

被评估单位：武汉明泰置业有限公司 评估基准日：2018年11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%
	B	C	D=C-B	E=D/B×100%
1 流动资产	78,720.0000	80,117.5000	1,397.5000	1.7753

2	非流动资产	5.2068	5.2068	-	-
3	其中：长期股权投资	-	-	-	-
4	投资性房地产	-	-	-	-
5	固定资产	-	-	-	-
6	在建工程	-	-	-	-
7	无形资产	-	-	-	-
8	长期待摊费用	-	-	-	-
9	递延所得税资产	5.2068	5.2068	-	-
10	其他非流动资产	-	-	-	-
11	<b>资产总计</b>	<b>78,725.2068</b>	<b>80,122.7068</b>	<b>1,397.5000</b>	<b>1.7752</b>
12	流动负债	80,137.1017	80,137.1017	-	-
13	非流动负债	-	-	-	-
14	<b>负债总计</b>	<b>80,137.1017</b>	<b>80,137.1017</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
15	<b>净资产（所有者权益）</b>	<b>-1,411.8949</b>	<b>-14.3949</b>	<b>1,397.5000</b>	<b>98.9805</b>

资产基础法评估结论详细情况见评估明细表。

## （二）收益法评估结论

经实施清查核实、实地查勘、市场调查和询证、评定估算等评估程序，采用现金流折现方法（DCF）对企业股东全部权益价值进行评估。武汉明泰置业有限公司在评估基准日 2018 年 11 月 30 日的净资产账面值为 -1,411.8949 万元，评估后的股东全部权益资本价值为 -89.4508 万元，评估增值 1,322.4440 万元，增值率 93.66%。

## （三）评估结果分析及最终评估结论

### 1、评估结果的差异分析

本次评估采用收益法得出的股东全部权益价值为 -89.4508 万元，比资产基础法测算得出的股东全部权益价值 -14.3949 万元，差异额 75.0559 万元，差异率 521.41 %。两种评估方法差异的原因主要是：

(1) 资产基础法评估中存货根据适用条件，选取假设开发法，以资产的预期收益为价值标准，反映了单项资产的经营能力（获利能力）的大小；其他资产则以资产的成本重置为标准，反映的是资产投入所耗费的社会必要劳动；本次评估范围内的资产主要是存货-在产品（开发成本），采用静态假开法反映基准日时点的价值。

(2) 收益法评估是以资产的预期收益为价值标准，反映的是整体资产的经营能力（获利能力）的大小，这种获利能力通常将受到宏观经济、政府控制以及资产的有效使用等多种条件的影响；且房地产价格随市场情况波动；

综上所述，从而造成两种评估方法产生差异。

## 2、评估结果的选取

本次评估目的为武汉明泰置业有限公司拟增资，通过对上述经济行为所涉及的武汉明泰置业有限公司股东全部权益价值进行评估，为增资提供价值参考。由于收益法对企业未来具体投资和经营战略及实施的考量存在较大的不确定性，且受国家政策影响较大，上述因素影响了收益法预估结果的可靠性。相对而言，资产基础法较为稳健，从资产的再取得途径客观地反映了企业净资产的市场价值。

综上，本次评估选择资产基础法评估结果作为被评估企业的整体价值的最终结果。由此得到武汉明泰置业有限公司股东全部权益在基准日时点的价值为-14.3949万元。

上述评估结果，评估师没有考虑控股权和少数股权等因素产生的溢价和折价。

## 十一、特别事项说明

### (一) 产权瑕疵事项

截止评估基准日，本报告未发现产权瑕疵事项。

## （二）抵押担保事项

截至评估基准日，本报告未发现有抵押担保事项。

## （三）未决事项、法律纠纷等不确定因素

本报告未发现未决事项、法律纠纷等不确定因素。

## （四）重大期后事项

被评估单位于2018年12月27日取得不动产权证书，证号为“鄂（2018）武汉市东西湖不动产权第0067030号”，以及于2018年12月28日取得了《建设用地规划许可证》（武规（东）地[2018]097号），皆为评估基准日2018年11月30日之后出具评估报告之前发生的事项。

除以上事项，本报告无重大期后事项。

## （五）其他需要说明的事项

1、评估师和评估机构的法律责任是对本报告所述评估目的下的资产价值量做出专业判断，并不涉及到评估师和评估机构对该项评估目的所对应的经济行为做出任何判断。评估工作在很大程度上，依赖于委托人和被评估单位提供的有关资料。因此，评估工作是以委托人和被评估单位提供的有关经济行为文件，有关资产所有权文件、证件及会计凭证，有关法律文件的真实合法为前提。

2、本次评估范围及采用的由被评估单位提供的数据、报表及有关资料，委托人及被评估单位对其提供资料的真实性、完整性负责。

3、评估报告中涉及的有关权属证明文件及相关资料由被评估单位提供，委托人和被评估单位对其真实性、合法性承担法律责任。

4、评估师执行资产评估业务的目的是对评估对象价值进行估算并发表专业意见，并不承担相关当事人决策的责任。评估结论不应当被认为是为评估对象可实现价格的保证。

5、本次评估结论基于诸多假设前提，未考虑项目建设未来资金的筹措、开发进度能否如期、项目销售定位、未来续建成本等变化因素对评估值的影响，如有关因素发生变化，其评估结果应相应调整。

6、评估机构获得的被评估单位盈利预测是本评估报告收益法的基础。评估师对被评估单位盈利预测进行了必要的调查、分析、判断，经过与被评估单位管理层多次讨论，被评估单位进一步修正、完善后，评估机构采信了被评估单位盈利预测的相关数据。评估机构对被评估单位盈利预测的利用，不是对被评估单位未来盈利能力的保证。

7、在评估基准日以后的有效期内，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数额进行相应调整；

(2) 当资产价格标准发生变化、且对资产评估结果产生明显影响时，委托人应及时聘请有资格的资产评估机构重新确定评估价值；

(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。

## 十二、资产评估报告使用限制说明

(一) 本评估报告只能用于本报告载明的评估目的和用途。同时，本次评估结论是反映评估对象在本次评估目的下，根据公开市场的原则确定的现行公允市价，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评估价格的影响，同时，本报告也未考虑国家宏观经济政策发生变化以及遇有自然力和其它不可抗力对资产价格的影响。当前述条件以及评估中遵循的持续经营原则等其它情况发生变化时，评估结论一般会失效。评估机构不承担由于这些条件的变化而导致评估结果失效的相关法律责任。

本评估报告成立的前提条件是本次经济行为符合国家法律、法规的有关规定，并得到有关部门的批准。

(二) 委托人或者其他资产评估报告使用人未按照法律、行政法规规定和资产评估报告载明的使用范围使用资产评估报告的，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和使用评估结论，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) 未征得本评估机构同意并审阅相关内容，评估报告的全部或者部分内容不得被摘抄、引用或披露于公开媒体，法律、法规规定以及相关当事方另有约定的除外。

(六) 评估结论的使用有效期：根据资产评估相关法律法规，涉及法定评估业务的资产评估报告，须委托人按照法律法规要求履行资产评估监督管理程序后使用。评估结果使用有效期一年，即自 2018 年 11 月 30 日至 2019 年 11 月 29 日使用有效。

### 十三、资产评估报告日

评估报告日为二〇一九年四月二十二日。

(此页无正文)

中联资产评估集团有限公司

资产评估师：

资产评估师：

二〇一九年四月二十二日

## 资产评估报告附件

- 1、 经济行为文件（复印件）；
- 2、 被评估单位评估基准日会计报表（复印件）；
- 3、 委托人和被评估单位单位法人营业执照（复印件）；
- 4、 评估对象涉及的主要权属证明资料（复印件）；
- 5、 委托人及被评估单位承诺函；
- 6、 签字资产评估师承诺函；
- 7、 中联资产评估集团有限公司资产评估资格证书（复印件）；
- 8、 中联资产评估集团有限公司企业法人营业执照（复印件）；
- 9、 签字资产评估师资格证书（复印件）；