

本资产评估报告依据中国资产评估准则编制

宁波联合集团股份有限公司拟发行股份购买资产

涉及的杭州盛元房地产开发有限公司

股东全部权益价值评估项目

资 产 评 估 报 告

坤元评报〔2020〕545号

（共一册 第一册）

坤元资产评估有限公司

二〇二〇年十月九日

目 录

声 明	1
资产评估报告 • 摘要	2
资产评估报告 • 正文	4
一、委托人、被评估单位及其他资产评估报告使用人	4
二、评估目的	20
三、评估对象和评估范围	21
四、价值类型及其定义	22
五、评估基准日	23
六、评估依据	23
七、评估方法	25
八、评估程序实施过程 and 情况	33
九、评估假设	34
十、评估结论	35
十一、特别事项说明	37
十二、资产评估报告使用限制说明	39
十三、资产评估报告日	40
资产评估报告 • 备查文件	
一、被评估单位基准日审计报告	41
二、委托人和被评估单位营业执照	150
三、评估对象涉及的主要权属证明资料	152
四、委托人和被评估单位的承诺函	162
五、签名资产评估师承诺函	164
六、资产评估机构营业执照	165
七、资产评估机构备案公告	166
八、资产评估机构证券评估资格证书	167
九、签名资产评估师职业资格证书登记卡	168
资产基础法评估结果汇总表及明细表	170

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评估对象可实现价格的保证。

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

四、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、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关注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。

宁波联合集团股份有限公司拟发行股份购买资产 涉及的杭州盛元房地产开发有限公司 股东全部权益价值评估项目

资 产 评 估 报 告

坤元评报〔2020〕545号

摘 要

以下内容摘自评估报告正文，欲了解本评估项目的详细情况和合理理解评估结论，应当认真阅读评估报告正文。

一、委托人和被评估单位及其他资产评估报告使用人

本次资产评估的委托人为宁波联合集团股份有限公司（以下简称宁波联合公司），被评估单位为杭州盛元房地产开发有限公司（以下简称盛元房产公司）。

根据《资产评估委托合同》，本资产评估报告的其他使用人为国家法律、法规规定的评估报告使用人。

二、评估目的

宁波联合公司拟发行股份购买盛元房产公司的股权，为此需要对盛元房产公司的股东全部权益价值进行评估。

本次评估目的是为该经济行为提供盛元房产公司股东全部权益价值的参考依据。

三、评估对象和评估范围

评估对象为涉及上述经济行为的盛元房产公司的股东全部权益。

评估范围为盛元房产公司申报的并经过天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计的截至2020年8月31日盛元房产公司全部资产及相关负债。按照盛元房产公司

提供的 2020 年 8 月 31 日业经审计的财务报表（母公司报表口径）反映，资产、负债和股东权益的账面价值分别为 2,887,273,838.38 元、1,289,792,382.56 元和 1,597,481,455.82 元。

四、价值类型

本次评估的价值类型为市场价值。

五、评估基准日

评估基准日为 2020 年 8 月 31 日。

六、评估方法

根据评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，本次分别采用资产基础法和收益法进行评估。

七、评估结论

经综合分析，本次评估最终采用资产基础法测算结果作为盛元房产公司股东全部权益的评估值。盛元房产公司股东全部权益的评估价值为 2,415,305,287.59 元（大写为人民币贰拾肆亿壹仟伍佰叁拾万零伍仟贰佰捌拾柒元伍角玖分），与账面价值 1,597,481,455.82 元相比，评估增值 817,823,831.77 元，增值率为 51.19%。

八、评估结论的使用有效期

本评估结论仅对宁波联合公司发行股份购买盛元房产公司的股权之经济行为有效。本评估结论的使用有效期为一年，即自评估基准日 2020 年 8 月 31 日起至 2021 年 8 月 30 日止。

资产评估报告的特别事项说明和使用限制说明请参阅资产评估报告正文。

宁波联合集团股份有限公司拟发行股份购买资产 涉及的杭州盛元房地产开发有限公司 股东全部权益价值评估项目

资 产 评 估 报 告

坤元评报〔2020〕545号

宁波联合集团股份有限公司：

坤元资产评估有限公司接受贵公司的委托，根据有关法律、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，分别采用资产基础法和收益法，按照必要的评估程序，对贵公司拟发行股份购买资产涉及的杭州盛元房地产开发有限公司股东全部权益在2020年8月31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、被评估单位及其他资产评估报告使用人

（一）委托人概况

1. 名称：宁波联合集团股份有限公司（以下简称宁波联合公司）
2. 住所：浙江省宁波市北仑区开发区东海路1号联合大厦
3. 法定代表人：李水荣
4. 注册资本：31,088万元
5. 类型：其他股份有限公司（上市）
6. 统一社会信用代码：9133020025410108X4
7. 登记机关：宁波市市场监督管理局
8. 经营范围：高新技术产品投资开发，能源、交通、通讯项目及市政基础设施建设，房地产开发经营；实业项目投资；化工原料及产品、机电设备、金属材料及

制品、建材的批发、零售；自营和代理各类货物和技术的进出口，但国家限定经营或禁止进出口的货物和技术除外；技术咨询。以下均限分支机构经营：环保设备、仪器仪表、普通机械、电器产品的开发、制造、安装、维修；环保工程建设；住宿；食品经营；餐饮服务；打字复印；出版物批发、零售；卷烟、雪茄烟零售；道路旅客运输、道路货物运输；工程建设；汽车销售；境内旅游业务、入境旅游业务、出境旅游业务；机动车维修、汽车租赁；保险代理；二手车经销；高危险性体育项目；室内娱乐活动；第二类医疗器械零售；健身服务、棋牌服务、会务服务、物业服务。（未经金融等监管部门批准不得从事吸收存款、融资担保、代客理财、向社会公众集（融）资等金融业务）（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）。

（二）被评估单位概况

一）企业名称、类型与组织形式

1. 名称：杭州盛元房地产开发有限公司（以下简称盛元房产公司）
2. 住所：浙江省杭州市萧山区益农镇益农大道
3. 法定代表人：倪信才
4. 注册资本：12,762.43万元
5. 类型：有限责任公司
6. 统一社会信用代码：913301097429376368
7. 登记机关：杭州市萧山区市场监督管理局
8. 经营范围：房地产开发、销售（凭资质证书经营）。

二）企业历史沿革

1. 公司成立时情况

盛元房产公司成立于2002年9月11日，原名杭州荣盛房地产开发有限公司，初始注册资本1,000万元，成立时股东和出资情况如下：浙江荣盛化学纤维有限公司出资900万元（占注册资本的90%），自然人倪信才出资100万元（占注册资本的10%）。

2. 公司历次股权变更情况

2003年4月，根据公司股东会决议，自然人倪信才将其持有公司的10%股权转让给荣盛化纤集团有限公司（原名浙江荣盛化学纤维有限公司）；同时增加注册资本

5,000 万元，其中，原股东荣盛化纤集团有限公司新增出资 2,000 万元，新股东浙江三元集团有限公司出资 3,000 万元。另外，公司名称变更为杭州盛元房地产开发有限公司。

2006 年 10 月 8 日，根据公司股东会决议，荣盛化纤集团有限公司将其持有公司的 50%股权转让给杭州天虹贸易有限公司。

2006 年 10 月 20 日，根据公司股东会决议，杭州天虹贸易有限公司将其持有公司的 50%股权转让给浙江荣盛控股有限公司。

2007 年 10 月，根据公司股东会决议，增加注册资本 4,000 万元，其中，原股东浙江荣盛控股有限公司新增出资 2,000 万元，原股东三元控股集团有限公司（原名浙江三元集团有限公司）新增出资 2,000 万元。

2014 年 6 月，根据公司股东会决议，三元控股集团有限公司将其持有公司的 50%股权转让给浙江荣盛控股集团有限公司（原名浙江荣盛控股有限公司）。

2017 年 8 月，根据公司股东会决议，浙江荣盛控股集团有限公司将其持有公司的 50%股权转让给三元控股集团有限公司。

2018 年 3 月，根据公司股东会决议，增加注册资本 2,762.43 万元，其中，原股东浙江荣盛控股集团有限公司新增出资 2,762.43 万元。

经上述股权变更及增资后，截至评估基准日，盛元房产公司的注册资本为 12,762.43 万元，股权结构如下：

股东名称	出资额(万元)	出资比例
浙江荣盛控股集团有限公司	7,762.43	60.8225%
三元控股集团有限公司	5,000.00	39.1775%
合计	12,762.43	100.0000%

三）被评估单位前 2 年及截至评估基准日的资产、负债状况及经营业绩见下表：

合并报表口径

金额单位：人民币元

项目名称	2018 年 12 月 31 日	2019 年 12 月 31 日	评估基准日
资产	2,982,921,628.97	3,261,320,168.63	2,942,627,871.85
负债	1,776,287,053.63	1,718,826,005.88	1,181,576,419.98
股东权益	1,206,634,575.34	1,542,494,162.75	1,761,051,451.87

项目名称	2018 年度	2019 年度	2020 年 1-8 月
营业收入	121,468,495.24	128,491,897.39	281,883,029.17
营业成本	77,316,393.00	73,802,596.44	131,442,706.66
利润总额	259,001,939.56	335,199,511.37	246,543,926.70
净利润	251,390,756.09	335,859,587.41	218,557,289.12

母公司报表口径

金额单位：人民币元

项目名称	2018 年 12 月 31 日	2019 年 12 月 31 日	评估基准日
资产	2,933,227,024.81	3,221,975,370.94	2,887,273,838.38
负债	1,880,175,201.30	1,831,651,545.29	1,289,792,382.56
股东权益	1,053,051,823.51	1,390,323,825.65	1,597,481,455.82
项目名称	2018 年度	2019 年度	2020 年 1-8 月
营业收入	91,042,393.88	110,471,062.01	252,215,856.56
营业成本	54,871,797.61	66,387,595.68	127,075,741.73
利润总额	58,832,433.20	326,608,809.27	227,149,300.11
净利润	54,743,903.67	337,272,002.14	207,157,630.17

上述年度及评估基准日的财务报表均经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计，且出具了无保留意见的天健审〔2020〕9716号审计报告。

四）企业所在行业现状与发展前景分析

1. 中国房地产行业分析

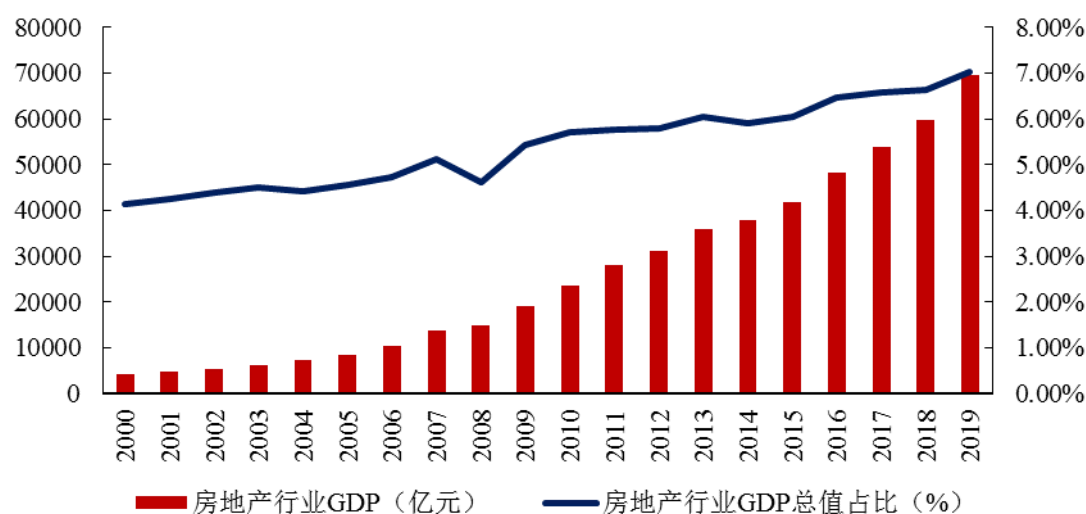
（1）房地产行业现状与特点

1) 房地产开发行业是国民经济的支柱产业

经过 20 余年发展，房地产行业目前已成为国民经济的发展支柱与主要的经济增长点，逐渐成为地方政府财政收入主要来源、社会大众财富的主要载体以及拉动投资、刺激需求、促进增长、扩大就业的主要驱动力。

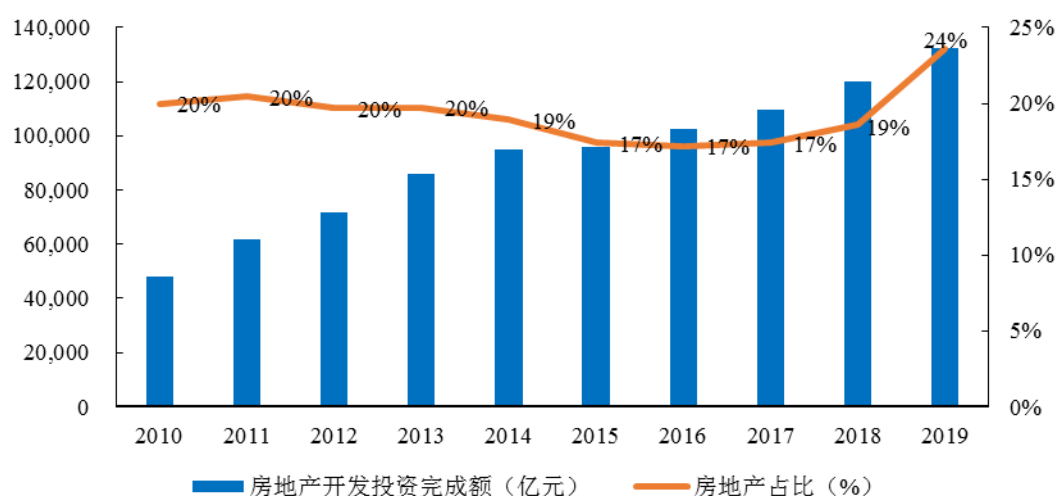
房地产行业 GDP 在近 20 年来实现了快速增长。2000 年，房地产行业实现 GDP 仅为 4,149.10 亿元，2019 年已经达到 69,631.00 亿元，年度复合增长率达到 16%。同时，房地产行业 GDP 占 GDP 总量的比例也呈稳步上升态势，除去 2008 年金融危机

所造成的影响,房地产行业 GDP 占比由 2000 年的 4.14%逐年提升至 2019 年的 7.03%,其本身在国民经济中的地位愈发重要。



上图 GDP 为现价, 数据来源: 国家统计局、WIND 资讯

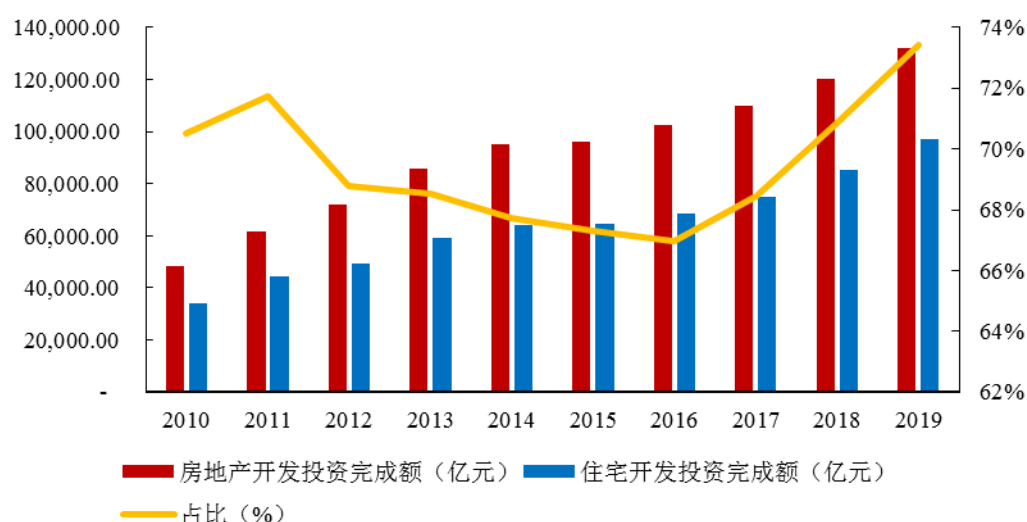
2010 年至 2019 年, 我国固定资产投资完成额由 24.14 万亿增长至 56.09 万亿, 年度复合增长率达 9.82%。作为经济增长的“三驾马车”之一, 投资活动对我国经济的持续发展意义重大。房地产行业作为以房屋、建筑物为产成品的行业, 对全社会固定资产投资的影响不容忽视。自 2010 年以来, 房地产开发投资完成额占全社会固定资产投资完成额的比例一直维持在 17%以上, 成为拉动投资、促进经济增长的重要驱动力之一。



数据来源: 国家统计局

2) 以住宅为主的房地产开发投资增长依旧强劲

虽然历经周期波动的考验，我国年度房地产开发投资完成额依旧从 2010 年的 48,259.40 亿元持续增长至 2019 年的 132,194.00 亿元，年度复合增长率接近 12%，高于同期 GDP 增速。2017 年以来，房地产行业处于新一轮的政策调控之中，市场逐渐回归理性，行业发展整体趋于稳定，2017 年至 2019 年各年房地产开发投资完成额增速仍在 7% 以上，依旧维持了较为明显的增长势头。



数据来源：《中国房地产统计年鉴》、WIND 资讯

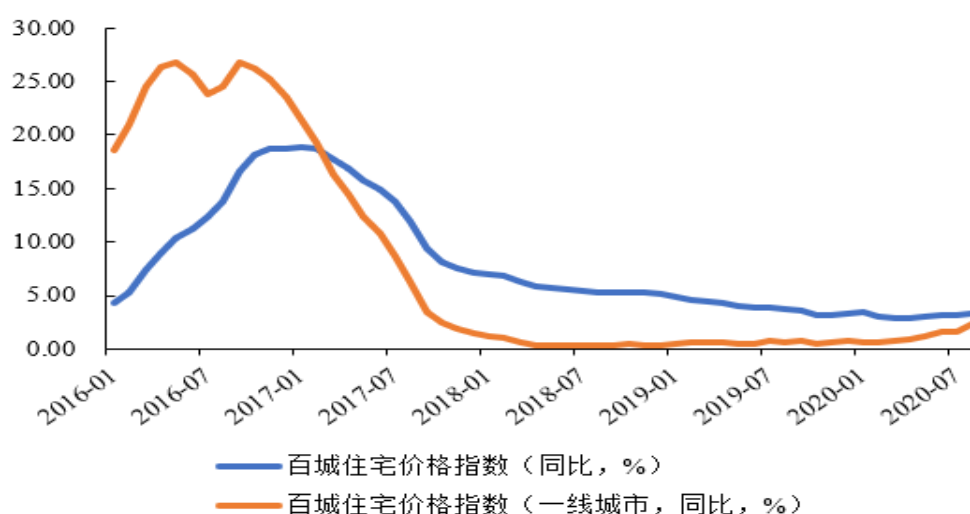
自 2010 年以来，住宅开发投资占房地产开发投资的比例一直在 65% 以上，历史上最高可达到 73%，房地产开发投资仍以住宅的开发投资为主。虽在发展过程中遭遇了 2008 年金融危机以及 2010 年、2011 年“新国十条”、“新国八条”的严格调控，但住宅开发投资完成额仍在当年实现了 24.63%、32.84%、30.25% 的增长。总体而言，以住宅为主的房地产开发投资虽处在政策及市场的双重考验之下，但市场仍对房地产行业未来的稳定发展保持了良好预期，从而使相应的投资行为持续活跃。

3) 房地产价格趋于平稳

近年来，我国房地产调控的重点之一是通过改善市场供求关系，抑制房地产价格过快上涨。2016 年末，习近平总书记主持中央经济工作会议，明确了 2017 年中国楼市发展方向，强调要促进房地产市场平稳健康发展，坚持“房子是用来住的，不是用来炒的”的定位，综合运用金融、土地、财税、投资、立法等手段，加快研究建立符合国情、适应市场规律的基础性制度和长效机制，既抑制房地产泡沫，又防止出现大起大落。

2016 年 1 月至今，随着宏观政策及行业政策的变化，住宅价格整体增速经历了

一个先上升再下降、后逐步趋于平稳的过程。



数据来源：CREIS 中国指数研究院，WIND 资讯

注：百城住宅价格指数（同比）反映了所涵盖城市住宅价格的同比变化幅度，百城住宅价格指数（一线城市，同比）仅包括一线城市样本。

从中国指数研究院发布的百城住宅价格指数可以看出，2016 年百城住宅价格总体水平持续上升，至 2016 年 12 月同比增速已经达到 18%以上。一线城市方面，指数在 2016 年全年都维持在 20%以上，最高时曾达到 26.82%，受 2016 年货币、信贷政策较为宽松、房地产调控趋缓的刺激，房地产价格出现一轮快速上涨。

随着以“房住不炒”为基调的新一轮调控政策逐渐落地，百城住宅价格指数显示的住宅价格增速逐渐回落，至 2020 年 8 月，总体水平已由 2016 年初的 18.86%的高点回落至 3.34%，一线城市已由超过 20%的高位回落至 2.27%，政策调控效果显著。

未来，随着符合国情、适应市场规律的相关基础性制度和长效机制得以建立以及配套政策的进一步出台与实施，房价将持续保持平稳态势，行业逐步进入稳定、健康的发展轨道。

（2）行业竞争分析

目前，我国房地产行业竞争日趋激烈，企业的经营风险也逐渐加大，足够的规模、畅通的融资渠道、良好的区域品牌形象逐渐成为了房地产开发企业在竞争中保持业绩稳定与持续发展的关键因素。

1) 行业集中度不断提升，规模化经营成为趋势

房地产开发项目占用资金较大，建设周期长。一方面，规模较小的房地产企业资金实力有限，在长时间的建设过程中面临较高的经营风险，易受市场波动的影响，

而规模较大的房地产企业拥有较为较强的资金实力，抵御风险的能力较强。另一方面，由于规模较小的企业抗风险能力不高、品牌效应不强，使其融资能力受到更多的限制，金融机构通常更倾向于对实力较强、知名度较高的大中型房地产企业提供融资便利，进一步促进此类大中型房地产企业的市场地位更加巩固，造成“强者愈强”的竞争态势。

随着行业集中度不断提升，规模化经营已成为房地产企业在激烈的竞争中得以发展的基本保障。为更好的应对该种竞争趋势，近年来，房地产行业不乏通过收购与兼并的方式快速扩大经营规模、增强自身抗风险能力的案例。

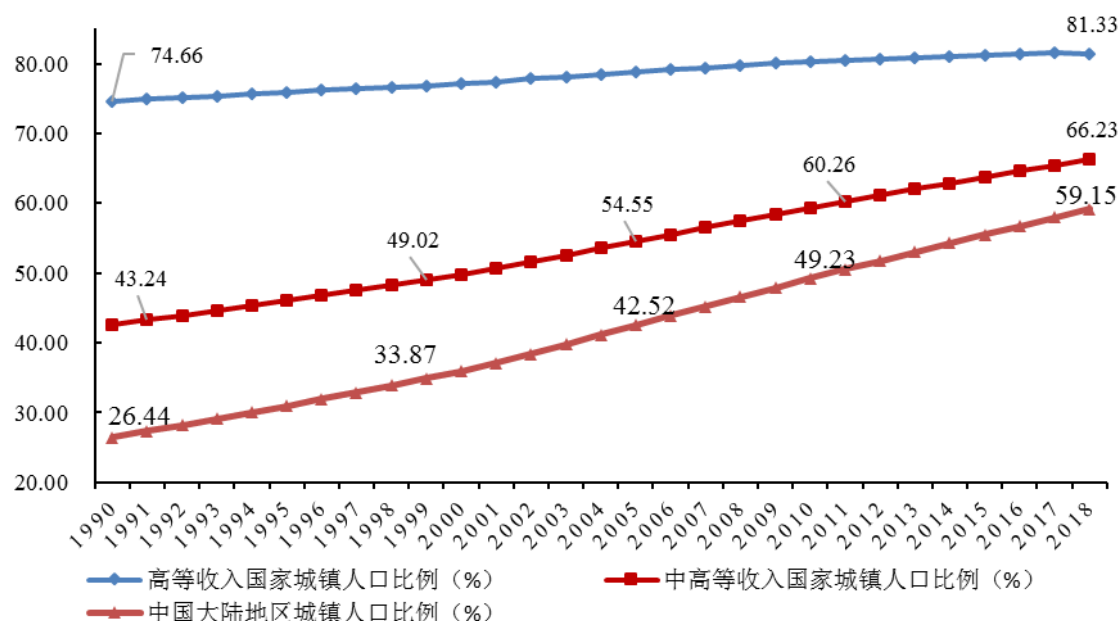
2) 注重差异化与品牌化竞争，品牌建设逐渐成为关键

随着居民收入的稳步提高与消费的不断升级，消费者对房地产的品质与设计提出了更高的要求，房地产行业的市场需求呈现日趋多元化、个性化的态势，竞争的焦点也已经由早期的价格方面，逐渐转变为在户型设计、配套设施、售后服务、物业管理等方面的深耕细作，优秀的房地产企业愈发注重在这些方面进行完善、挖掘与推广，继而形成了良好的口碑与品牌效应，促进企业的进一步发展，形成新的核心竞争力。

(3) 行业发展趋势

1) 持续推进的城镇化进程为房地产行业发展注入新动能

自 20 世纪 90 年代以来，我国城镇化进程不断推进，是房地产行业能够取得快速发展的重要原因之一。截至 2019 年末，我国常住人口城镇化率水平为 60.6%，仍处在快速发展时期。根据世界银行统计数据，早在 1990 年，发达国家城镇化率水平已经达到 75%，至 2018 年为 81%，城镇化水平已基本稳定；中高等收入国家城镇化水平也由 43%上升至 66%。在同一时期，我国城镇化虽有长足的发展，但目前仍显著低于发达国家水平，甚至仍未达到中高等收入国家的平均水平，未来的城镇化发展空间依旧较大。



数据来源：世界银行

根据国外发达国家房地产市场发展规律，城市化率在 30%至 70%期间是加速城市化时期。国家“十三五”规划明确提出要以城市综合承载能力为支撑、以体制机制创新为保障，加快新型城镇化步伐。2016 年以来，围绕城镇化，国家出台一系列新举措，例如：2016 年 2 月，国务院发布的《关于深入推进新型城镇化建设的若干意见》提出以满足新市民的住房需求为出发点，健全以市场为主满足多层次需求、以政府为主提供基本保障的住房供应体系；2016 年 9 月，国务院发布《推动 1 亿非户籍人口在城市落户方案的通知》，提出将促进有能力在城镇稳定就业和生活的农业转移人口举家进城落户。

从发展阶段和政策导向两个方面看，未来我国城镇化水平仍将维持较快速的发展，随着城市基础设施和公共设施不断成熟、完善，新型城镇化进程将为房地产行业的持续发展注入新的动能。

2) 房地产行业的区域分化将长期存在

目前，我国区域经济发展不均衡仍较为明显，是导致房地产行业发展出现区域分化的根本原因之一。一方面，大城市社会分工更为细致，人均收入水平更高、购买力更强；另一方面，大城市在基础设施、便利程度、就业机会等方面所建立起的人口集聚效应，为其带来了坚实的人口基础。总体来看，大城市无论是对房地产投资的吸引力还是对购房需求者的吸引力都明显大于其他地区。

此外，大中城市有能力通过降低落户、购房门槛等政策吸引更多就业能力较强、收入水平较高的人才，扩大其潜在购房人群。2017 年、2018 年，多个主要城市陆续出台人才引进政策，杭州、成都、武汉等多个城市发布落户新政，放宽落户的学历限制、年龄限制，一些城市还出台了落户购房补贴等相关政策，落户新政对于商品房销售起到了一定的拉动作用。

3) “租售并举”等长效机制的建立有利于房地产行业长期稳定发展

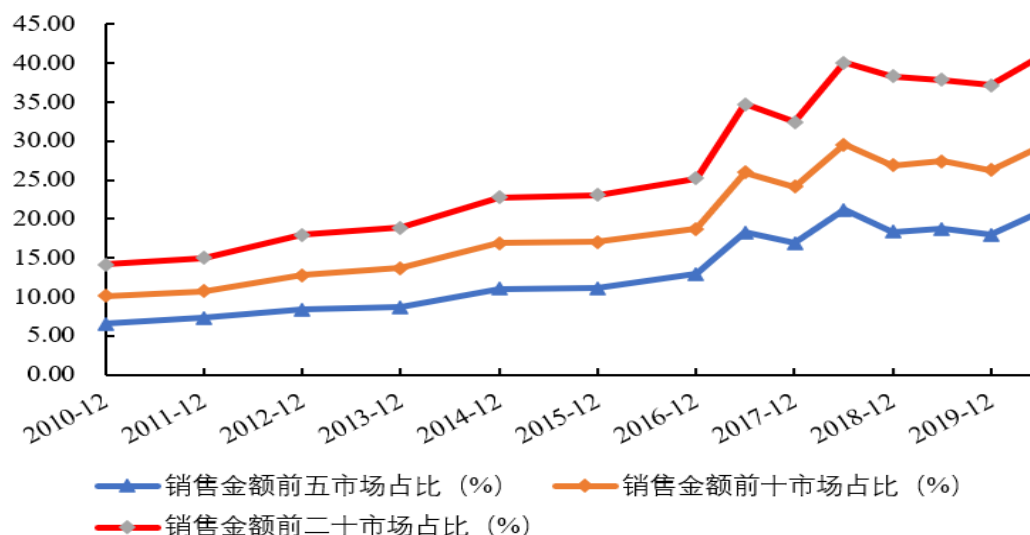
从 2016 年底至今，除传统的限购、限贷外，政策调控还叠加了供给端的变化，围绕“住房回归居住属性”和“租赁市场发展”推动住房体系改革，调控的思路正在基于“住房不炒”的理念全面展开，“租售并举”是其中的重要一环。

我国住房市场结构长期处于“重售轻租”状态，加剧了房地产市场的供需矛盾，使房地产市场频繁出现周期性过热，调控政策也随市场行情的波动不断发生变化，频繁变动的政策环境不利于房地产市场的长期健康发展。因此，在加强和完善房地产调控、遏制投机性需求的同时，强化“租购并举”，满足居民多层次的居住需求，有利于稳定消费者预期、促进房地产市场稳定。

进入 2018 年，李克强总理作出的政府工作报告再次重申了深化住房制度改革、“加快建立多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度”的重要性。长期来看，“租购并举”能够降低房地产市场波动性，可促进房地产市场健康稳定发展。随着促进房地产市场平稳健康发展的长效机制得以建立，政策环境将趋于成熟稳定，市场秩序得以更加健康有序，从而有利于整个行业的长期稳定发展。

4) 行业集中度不断提高，房地产企业兼并整合加速

房地产行业在其高速发展的过程中逐渐形成了“强者愈强”的竞争格局。随着“新常态”的形成与调控政策新思路的巩固，房地产行业增速逐步趋于理性。受到区域市场分化、优质土地资源减少等因素的影响，房地产企业竞争越发激烈，行业内并购重组加速，致使优质资源加速向领先企业聚集，进而使行业集中度进一步提高。数据显示，2010 年末至 2020 年上半年，占据销售金额前五名的房地产企业的市场份额已由 6.5% 上升至 20.85%，占据销售金额前二十名的房地产企业的市场份额已由 14% 上升至 40.86%。



数据来源：WIND 资讯

未来，行业格局可能在竞争态势、商业模式等方面出现较大转变，重点区域市场将进入品牌主导下的精细化竞争模式，资本实力强大且具备规模化、集团化、品牌化特征的房地产企业将更能够适应这种转变，逐步获得更大的竞争优势，而综合实力弱小的企业则面临被收购兼并。具有较大市场影响力的房地产企业将会在这一过程中获得更高的市场地位和更大的市场份额。

5) “去杠杆”背景下中小房地产开发企业的融资渠道进一步趋紧

2017 年以来，在“去杠杆”大背景下，房地产行业融资渠道有进一步收紧的趋势，以房地产领域为代表的重点领域金融去杠杆、防风险受到高度关注。大型房地产企业得益于资产规模、竞争实力、企业信誉方面的优势，在融资渠道方面仍相对多元和通畅。对于中小型房地产开发企业来讲，由于融资渠道相对单一，融资成本相对较高，新一轮“去杠杆”将对其融资活动造成一定影响，这将进一步催动中小房地产开发企业的并购整合，从而依靠集团化运营获取更为便利的资金支持。

(4) 影响行业发展的主要因素

1) 有利因素

A. 宏观经济因素

房地产行业周期性强，高度依赖宏观经济走势。我国经济经历了 30 多年 10% 左右的高速增长，城镇居民人均可支配收入也得到了快速提升，房地产行业也实现了飞跃式的增长，逐渐在我国经济发展中占据重要位置。“十三五”以来，我国经济由高速增长转入中高速增长，宏观经济形势仍然总体稳定向好。目前，我国仍处于

发展的战略机遇期，预期经济在新常态下仍能够较长期的维持中高速增长，为房地产业长期稳定发展营造了良好的宏观经济环境。

B. 城镇化因素

目前，我国城镇化水平仍处在快速发展时期，与发达国家相比依旧有较大的发展空间。“十三五”以来，国家相继出台了多项措施加快新型城镇化步伐，使城镇人口规模比例增加，不断释放住房刚性需求与改善性需求，给房地产行业带来了新的发展机遇。

此外，新型城镇化各项措施的不断出台，将促进城市基础设施和公共设施的不断建设与完善，为房地产业的发展奠定良好的产业基础。未来，我国城镇化水平仍将维持较快的发展势头，新型城镇化的顺利推进将有利于房地产行业的持续稳定发展。

C. 行业政策因素

由于我国房地产业发展迅速，法规及监管体系需要完善之处较多，因此政策推出的节奏也较为频繁。房地产项目周期较长，快速变化市场政策环境在短期内会给房地产综合服务业带来一定的经营风险。近年来中央及各部位多次提出“将建立健全长效机制，促进房地产市场平稳健康发展”，随着法规及监管体系的日臻完善，房地产市场的政策环境将更成熟稳定，市场秩序更加健康有序，从而有利于整个行业的长远发展。

2) 不利因素

A. 成本因素

土地是房地产开发企业最重要的生产资源，土地成本在开发成本中占据相当大的比重。土地资源属不可再生资源，随着房地产开发企业建设规模的不断扩大，优质土地资源将日益稀缺。2010年至2018年，100个大中城市成交土地楼面均价已由每平方米1,327元，上升至每平方米2,600元，以年均7%以上的速度上涨。房地产开发企业对于土地资源的竞逐将直接影响地价，进而影响开发项目的成本和利润。

此外，随着人口增速放缓，人口红利逐渐萎缩，未来的人力成本将不可避免的提升。对于房地产公司而言，除了其本身运营所需要的大量销售、服务和管理人员相关成本会有所增长，人力成本的提高还会显著影响到房地产行业上游的建筑施工等劳动力密集型行业，直接和间接地压缩房地产行业利润空间。

B. 融资渠道因素

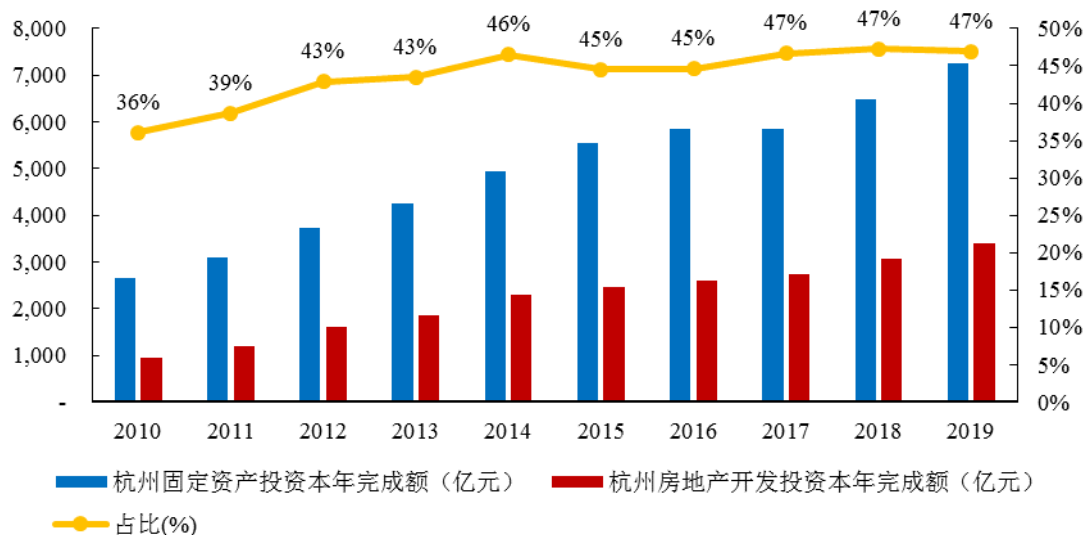
房地产开发是资金密集型行业，资金投入规模较大、回收期较长，通常需要多种融资渠道支持其业务的稳定发展。现阶段，我国房地产开发企业的融资渠道较为有限，主要的融资方式是银行贷款和债券融资，或依托企业集团优势增强自身的融资能力、获取资金支持。目前，融资渠道有限、资金实力不足依然是阻碍房地产开发企业发展、壮大的主要因素之一。

2. 杭州房地产市场分析

(1) 地区房地产开发投资情况

2010年至2019年，杭州市固定资产当年投资完成额由2,651.88亿元增长至约7,240亿元，年复合增长率接近12%，同时，房地产开发投资本年完成额也由956.20亿元增长至约3,400亿元，年复合增长率超过15%，高于同期固定资产投资额增长率，地区房地产投资活动依然非常活跃，房地产市场的景气程度较高。

相较于全国17%左右的水平而言，房地产开发投资在杭州市固定资产投资总额中所占的比例更高。2010年，杭州市房地产开发投资占固定资产投资总额的比例为36%，2010年至2014年持续上升，2015年及2016年略有回落，2017年至2019年基本稳定在47%左右，房地产开发投资对地区固定资产投资的贡献已将近一半，房地产行业在杭州经济发展中起到了重要作用。



数据来源：《中国房地产统计年鉴》、WIND 资讯、杭州统计信息网

(2) 地区房地产市场的发展前景

近年来，杭州市保持了良好的经济发展势头，人均收入水平稳步提高，为地区房地产行业的发展营造了坚实的宏观基础，未来的进一步发展更将为区域房地产行业的发展持续提供动力。作为长三角城市群中心城市之一，杭州市在各个方面均取得了较为显著的发展，整体经济水平、基础设施完善程度、环境气候舒适程度均较高，城市人口集聚效应得以进一步显现。随着具有相当购买力的人口资源加速流入，区域内的房地产需求将长期稳定增长。未来，杭州市房地产行业发展将保持平稳、健康发展。

五) 公司经营概况

1. 盛元房产公司项目

截至评估基准日，盛元房产公司已完工项目分别为绅园项目、蓝爵国际项目，储备项目为东方蓝亭项目。另外，盛元房产公司原参股公司杭州华瑞双元房地产有限公司于2019年4月申请注销，盛元房产公司购入该子公司开发的晴庐项目部分未售房源。

(1) 绅园项目

绅园项目位于杭州市萧山老城区中心主干道萧绍路上，系盛元房产公司第一个房地产开发项目，总用地面积30,000平方米，总建筑面积68,881平方米。项目于2004年8月开工建设，2006年12月交付使用。截至评估基准日，尚有1套商铺（建筑面积509.03平方米）未售。

(2) 蓝爵国际项目

蓝爵国际项目位于杭州市萧山新区金城路与金鸡路交叉口，隶属新区 CBD 核心，项目总用地面积 45,182.70 平方米，总建筑面积 222,612.23 平方米。项目用地于 2006 年 12 月取得，2009 年 3 月开工建设，2009 年 11 月开盘，其中住宅部分已于 2012 年 12 月交付使用，写字楼部分已于 2016 年 6 月竣工并交付。截至评估基准日，蓝爵国际项目尚有 1 套住宅、3 套住宅底层商铺、20 个储藏室、18 个住宅车位、139 套写字楼、6 套写字楼商业以及 414 个写字楼车位未签约。

(3) 东方蓝亭项目

东方蓝亭项目位于杭州市萧山区益农镇兴裕村，该项目用地于2011年1月取得，总用地面积29,947.00平方米，出让用地面积29,471.00平方米，已取得浙（2018）萧山区不动产权第0055997号《不动产权证书》。截至评估基准日，该项目尚未取得

相关规划证书。

(4) 晴庐项目

晴庐项目位于杭州市萧山经济技术开发区市东北部区块，宁税路以东、建设二路以南，该项目于2011年12月开工建设，2015年12月交付。截至评估基准日，盛元房产公司尚有12套商铺未售，合计建筑面积3,136.87平方米。

2. 截至评估基准日，盛元房产公司共有2家全资子公司、4家参股公司，具体见下表：

序号	被投资单位名称	投资日期	投资比例	账面价值
1	杭州滨江盛元房地产开发有限公司	2008年2月	50%	887,046,685.37
2	杭州滨江盛元海岸房地产开发有限公司	2013年8月	50%	213,185,600.85
3	杭州新盛元房地产开发有限公司	2008年1月	100%	40,661,351.76
4	杭州开元世纪置业有限公司	2009年11月	25%	206,956,633.36
5	温州银和房地产有限公司	2017年9月	49%	137,719,191.07
6	杭州盛元物业服务有限公司	2007年12月	100%	3,065,947.08

截至评估基准日，除盛元物业公司无房地产开发项目外，其余被投资单位的房地产开发项目概况如下：

(1) 新盛元公司

新盛元公司开发的盛元慧谷项目位于杭州市滨江区滨盛路与火炬大道交界处，由A、B、C三座住宅楼和沿街商铺等组成，其中：A座高26层，裙楼1-4层系沿街商铺，5楼以上系住宅，位于A座北侧有7个独立商铺；B座高34层，局部27层，系高层住宅；C座高41层，局部43层，系高层住宅。项目占地面积52,250.00平方米，总建筑面积为252,438.07平方米。项目开工日期为2005年8月12日，开盘日期为2006年5月25日，竣工验收日期为2008年6月18日，交付日期为2008年12月31日。盛元慧谷项目总可售面积187,902.33平方米，截至评估基准日未售房源包括住宅402.23平方米（2套）、车位150个以及商铺8,427.35平方米（70套），其中商铺部分出租。

(2) 滨江盛元公司

滨江盛元公司开发项目包括湘湖壹号项目和观湖里项目。其中：

湘湖壹号项目位于杭州萧山湘湖度假区内，西邻时代大道，北接湘湖路，东南面临湘湖风景区。项目建设总用地面积241,340.00平方米，规划总建筑面积

288,414.60平方米，容积率1.0，共分四期开发建设，其中一、二期开发明湖园、望湖园排屋以及翠湖苑、御湖苑、颐湖苑联立式住宅；三期开发锦湖园排屋；四期系商业用地，拟开发商业项目。截至评估基准日，一二期已竣工，部分房源处于室内精装修阶段；三期工程已于2019年10月交付；四期尚未开工建设，预计2021年开工。截至评估基准日，一二期尚有1套排屋、12套联立式住宅已签约但尚未交付，2套联立式住宅未售；三期尚有4套排屋已签约但尚未交付。

观湖里项目位于萧山城区上湘湖单元，西至东风河绿地，北至规划道路，南至湘师路，东至规划道路，处于湘湖壹号西南面。项目建设总用地面积133,203.00平方米，规划总建筑面积248,181.40平方米（其中地上计容建筑面积为134,231.02平方米），可售建筑面积77,725.05平方米，自持可租建筑面积54,144.95平方米（自持所建商品房屋面积比例不少于41%）。该项目于2019年4月开工建设，预计于2022年11月竣工，2023年初交付。截至评估基准日，观湖里项目排屋和自持商品房处于主体施工阶段。

（3）盛元海岸公司

盛元海岸公司开发的东方海岸项目位于杭州市萧山区闻堰镇三江口，东至闻安路，南至湘湖路，西至滨江路，北至规划道路。东方海岸项目土地总用地面积87,386平方米，计131.08亩，土地用途为商业、居住用地。该项目开发住宅、商业、储藏室和车位等，共16幢，总建筑面积326,664.11平方米，其中地上总建筑面积215,802.05平方米，地下总建筑面积110,862.06平方米，地上可售建筑面积211,631.72平方米，可售储藏室面积949.40平方米，可售车位1,582个。该项目于2014年11月开工建设，2015年6月预售，2017年12月交付。截至评估基准日，剩余未签约的房源包括2套商铺、1个储藏室和22个车位。

（4）温州银和公司

温州银和公司开发项目包括银和望府项目和名和家园项目。其中：

银和望府项目位于温州市苍南县城新区体育场路与惠达路西南方向，由8幢住宅楼、1幢物业楼、沿街商铺和车位等组成。银和望府项目总用地面积32,085.90平方米，总建筑面积100,114.75平方米，总可售面积78,955.32平方米，截至评估基准日已交付面积31,576.49平方米，其中已交付住宅面积30,104.76平方米，商铺面积1,471.73平方米；已预售面积43,122.33平方米，其中已预售住宅面积42,830.56平

方米，商铺面积291.77平方米。银和望府项目开工时间为2017年12月，竣工时间为2020年7月，交付开始时间为2020年7月。

名和家园一期项目位于龙港市龙港新城启源路以西、朝辉路以南，由8幢住宅楼、1幢物业楼、沿街商铺和车位等组成。名和家园一期项目总用地面积37,238.22平方米，总建筑面积101,897.35平方米，总可售面积77,820.92平方米，截至评估基准日已预售面积75,084.76平方米，均系住宅。名和家园一期项目开工时间为2018年12月，预计竣工时间为2021年7月，预计交付时间为2021年11月。

名和家园二期项目位于龙港市龙港新城启源路以西、朝辉路以南，由8幢住宅楼、1幢物业楼、沿街商铺和车位等组成。名和家园二期项目总用地面积31,484.60平方米，总建筑面积76,155.11平方米，总可售面积56,910.07平方米，截至评估基准日已预售面积49,790.44平方米，均系住宅。名和家园二期项目开工时间为2019年3月，预计竣工时间为2021年7月，预计交付时间为2021年11月。

(5) 开元世纪公司

开元世纪公司开发的开元世纪广场项目位于杭州市萧山区蜀山街道曹家桥社区，项目建设总用地面积149,916.77平方米，共分四期开发建设，其中一期开发悦舒苑排屋；二、三期开发领峰府高层住宅；四期拟开发酒店式公寓和商业。截至评估基准日，一、二、三期已竣工；四期于2016年9月开工，现处于主体施工阶段，已于2018年5月取得预售许可证开始预售，预计2021年底竣工交付。截至评估基准日，一、二、三期已销售完成，四期已预售酒店式公寓449套，合计建筑面积28,068.48平方米。

(三) 委托人与被评估单位的关系

委托人与被评估单位为同受浙江荣盛控股集团有限公司控制的关联方。委托人拟发行股份购买被评估单位的股权。

(四) 其他资产评估报告使用人

根据《资产评估委托合同》，本资产评估报告的其他使用人为国家法律、法规规定的资产评估报告使用人。

二、评估目的

宁波联合公司拟发行股份购买盛元房产公司的股权，为此需要对该经济行为涉

及的盛元房产公司股东全部权益价值进行评估。

本次评估目的是为该经济行为提供盛元房产公司股东全部权益价值的参考依据。

三、评估对象和评估范围

评估对象为涉及上述经济行为的盛元房产公司的股东全部权益。

评估范围为盛元房产公司申报的并经过天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计的截至 2020 年 8 月 31 日盛元房产公司全部资产及相关负债，包括流动资产、非流动资产及流动负债、非流动负债。按照盛元房产公司提供的业经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计的 2020 年 8 月 31 日财务报表（母公司报表口径）反映，资产、负债及股东权益的账面价值分别为 2,887,273,838.38 元、1,289,792,382.56 元和 1,597,481,455.82 元。具体内容如下：

金额单位：元

项 目	账面原值	账面价值
一、流动资产		758,497,184.75
二、非流动资产		2,128,776,653.63
其中：长期股权投资		1,488,635,409.49
投资性房地产	734,993,455.69	595,487,837.59
固定资产	2,161,162.75	168,648.13
长期待摊费用		5,828,567.88
递延所得税资产		38,656,190.54
资产总计		2,887,273,838.38
三、流动负债		977,179,379.87
四、非流动负债		312,613,002.69
负债合计		1,289,792,382.56
股东权益合计		1,597,481,455.82

1. 主要资产具体如下：

(1) 其他应收款

其他应收款账面价值 272,542,858.95 元，其中账面余额 281,893,053.41 元，坏账准备 9,350,194.46 元，主要包括应收的关联方往来款、物业维修基金、物业保

修金等。

(2) 存货

存货账面价值 299,891,566.48 元，包括开发产品和开发成本，具体包括盛元房产公司开发的绅园、蓝爵国际、东方蓝亭三个房产开发项目以及 2019 年 4 月购入的晴庐商铺。

(3) 长期股权投资

长期股权投资账面价值 1,488,635,409.49 元，包括 2 家全资子公司、4 家参股公司，具体见下表：

序号	被投资单位名称	账面价值（元）	投资比例	所处地区
1	杭州滨江盛元房地产开发有限公司	887,046,685.37	50%	杭州市萧山区
2	杭州滨江盛元海岸房地产开发有限公司	213,185,600.85	50%	杭州市萧山区
3	杭州新盛元房地产开发有限公司	40,661,351.76	100%	杭州市萧山区
4	杭州开元世纪置业有限公司	206,956,633.36	25%	杭州市萧山区
5	温州银和房地产有限公司	137,719,191.07	49%	温州市苍南县
6	杭州盛元物业服务有限公司	3,065,947.08	100%	杭州市萧山区

(4) 投资性房地产

投资性房地产账面原值 734,993,455.69 元，账面净值 595,487,837.59 元，包括 1 套绅园商铺（建筑面积 509.03 平方米）、蓝爵国际部分写字楼及商业（合计建筑面积 62,348.22 平方米）和住宅商铺（合计建筑面积 1,539.80 平方米）以及部分晴庐商铺（合计建筑面积 2,253.14 平方米）。

2. 盛元房产公司未申报账面未记录的无形资产及表外资产。

委托评估对象和评估范围与上述经济行为涉及的评估对象和评估范围一致。

四、价值类型及其定义

1. 价值类型及其选取：资产评估价值类型包括市场价值和市场价值以外的价值（投资价值、在用价值、清算价值、残余价值等）两种类型。经评估人员与委托人充分沟通后，根据本次评估目的、市场条件及评估对象自身条件等因素，最终选定市场价值作为本资产评估报告的评估结论的价值类型。

2. 市场价值的定义：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

为使得评估基准日与拟进行的经济行为和评估工作日接近，由委托人确定本次评估基准日为 2020 年 8 月 31 日，并在资产评估委托合同中作了相应约定。

六、评估依据

（一）法律法规依据

1. 《资产评估法》；
2. 《公司法》《合同法》《证券法》；
3. 《土地管理法》《土地管理法实施条例》《城市房地产管理法》《城镇国有土地使用权出让和转让暂行条例》；
4. 《上市公司重大资产重组管理办法》；
5. 其他与资产评估有关的法律、法规等。

（二）评估准则依据

1. 《资产评估基本准则》；
2. 《资产评估职业道德准则》；
3. 《资产评估执业准则——资产评估程序》；
4. 《资产评估执业准则——资产评估报告》；
5. 《资产评估执业准则——资产评估方法》；
6. 《资产评估执业准则——资产评估委托合同》；
7. 《资产评估执业准则——资产评估档案》；
8. 《资产评估执业准则——利用专家工作及相关报告》；
9. 《资产评估执业准则——企业价值》；
10. 《资产评估执业准则——不动产》；
11. 《资产评估执业准则——机器设备》；
12. 《资产评估价值类型指导意见》；
13. 《资产评估对象法律权属指导意见》；
14. 《资产评估专家指引第 6 号——上市公司重大资产重组评估报告披露》。

（三）权属依据

1. 盛元房产公司提供的《营业执照》、公司章程和验资报告；
2. 与资产及权利的取得及使用有关的经济合同、协议、资金拨付证明(凭证)、财务报表及其他会计资料；
3. 国有建设用地使用权出让合同、国有土地使用证、建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、建筑工程施工许可证、商品房预售许可证、房屋所有权证、不动产权证书、机动车行驶证、发票等权属证明；
4. 其他产权证明文件。

(四) 取价依据

1. 被评估单位提供的评估申报表；
2. 被评估单位前两年及截至评估基准日的审计报告；
3. 被评估单位提供的公司历史经营资料、建设工程施工合同、竣工决算资料、商品房销售合同等；
4. 被评估单位提供的项目收益预测资料、开发项目可销售面积统计表和销售计划表；
5. 委估项目及周边地区类似楼盘市场销售价格情况调查资料，公司的定价策略及未来营销方式等资料；
6. 中国城市地价动态监察系统（国土资源部）；
7. 主要设备的购置合同、发票、付款凭证；向生产厂家或其代理商的询价记录；
8. 《车辆购置税暂行条例》；
9. 财政部财税[2008]170号《国家税务总局关于全国实施增值税转型改革若干问题的通知》；国务院令 第691号《增值税暂行条例》；财政部、国家税务总局令 第50号《增值税暂行条例实施细则》；其他税收相关法规；
10. 《房地产开发企业销售自行开发的房地产项目增值税征收管理暂行办法》（国家税务总局公告2016年第18号）；
11. 《关于营改增后契税房产税土地增值税个人所得税计税依据问题的通知》（财税〔2016〕43号）；
12. 浙江省人民政府及相关政府部门颁布的有关政策、规定、实施办法等法规文件；
13. 行业统计资料、市场发展及趋势分析资料、类似业务公司的相关资料；

14. 从同花顺 iFinD 金融数据终端查询的相关数据；
15. 中国人民银行公布的评估基准日相关贷款市场报价利率（LPR）；
16. 企业会计准则及其他会计法规和制度、部门规章等；
17. 评估专业人员对资产核实、勘察、检测、分析等所搜集的佐证资料；
18. 其他资料。

七、评估方法

（一）评估方法的选择

根据现行资产评估准则及有关规定，企业价值评估的基本方法有资产基础法、市场法和收益法。

由于国内类似的股权交易案例相对较少且相关交易条件等也难以搜集，同时在市场上也难以找到与盛元房产公司在资产规模及结构、经营范围及盈利水平等方面类似的可比上市公司，故本次评估不宜采用市场法。

盛元房产公司未来收益能够合理预测，与公司未来收益的风险程度相对应的折现率也能合理估算，本次评估可以采用收益法。

由于盛元房产公司各项资产、负债能够根据会计政策、企业经营等情况合理加以识别，评估中有条件针对各项资产、负债的特点选择适当、具体的评估方法，并具备实施这些评估方法的操作条件，故本次评估适宜采用资产基础法。

结合本次资产评估的对象、评估目的和评估人员所收集的资料，确定分别采用资产基础法和收益法对委托评估的盛元房产公司的股东全部权益价值进行评估。

在上述评估基础上，对形成的各种初步测算结果依据实际状况充分、全面分析，综合考虑不同评估方法和测算结果的合理性后，确定采用资产基础法的测算结果作为评估对象的评估结论。

（二）资产基础法简介

资产基础法是指以被评估单位评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业表内及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。它是以重置各项生产要素为假设前提，根据委托评估的分项资产的具体情况选用适宜的方法分别评定估算各分项资产的价值并累加求和，再扣减相关负债评估值，得出股东全部权益的评估价值。计算公式为：

股东全部权益评估价值 = Σ 各分项资产的评估价值 - Σ 各分项负债的评估价值

主要资产的评估方法如下：

一) 流动资产

1. 货币资金

货币资金主要包括库存现金和银行存款，以核实后账面值为评估值。

2. 应收账款、其他应收款和相应坏账准备

(1) 应收账款

应收账款账面余额包括应收的租金和车位款，公司与各客户间业务款均正常结算，且期后收回情况较好，估计发生坏账的风险较小，以核实后的账面余额为评估值。

公司按规定计提的坏账准备评估为零。

(2) 其他应收款

其他应收款账面余额包括应收的关联方往来款、物业维修基金、物业保修金等，估计发生坏账的风险较小，以其核实后的账面余额为评估值。

公司按规定计提的坏账准备评估为零。

3. 存货

存货包括开发产品、开发成本，根据各类存货特点，分别采用适当的评估方法进行评估。

(1) 开发产品

开发产品包括盛元房产公司 2006 年开发完成的绅园项目未售房源、2016 年开发完成的蓝爵国际项目未售房源以及 2019 年 4 月购入的晴庐项目未售房源。本次对开发产品采用市场价值倒扣法进行评估，即通过预计售价扣除销售税金、土地增值税、销售费用、管理费用及预计的企业所得税、适当利润后的余额计算确定开发产品评估值。

(2) 开发成本

开发成本为位于萧山区益农镇兴裕村的东方蓝亭项目的开发成本支出。截至评估基准日，盛元房产公司已取得东方蓝亭地块的不动产权证书，但尚未办理规划审批手续，基于谨慎性原则，本次评估时，该地块视同现状下转让，采用市场价值倒扣法进行评估，即通过测算土地市场价值后，再扣减销售税金、土地增值税、所得

税后确定评估值。

二) 非流动资产

1. 长期股权投资

(1) 对于投资全资子公司（除盛元物业公司外）和参股公司的股权投资，本次按同一标准、同一基准日对被投资单位进行现场核实和评估，以各家子公司评估后的股东权益中盛元房产公司所占份额为评估值。计算公式为：

长期股权投资评估价值=被投资单位评估后的股东权益×股权比例

(2) 对于投资盛元物业公司的股权投资，由于该公司未开展经营业务，其资产包括货币资金和关联方往来款，其账面价值能反映其实际价值，故以其评估基准日经审计后的财务报表反映的股东权益中盛元房产公司所占份额为评估值。计算公式为：

长期股权投资评估值=被投资单位股东全部权益的账面价值×股权比例

本次评估未考虑可能存在的控制权溢价与缺乏控制权的折价对长期股权投资评估价值的影响。

2. 投资性房地产

评估人员对投资性房地产的不动产权证书、房屋所有权证、国有土地使用证、原始建造记录及其他资料进行核对并现场勘查，盛元房产公司的投资性房地产系公司开发完成的绅园、蓝爵国际项目以及晴庐项目的部分房源。

经核实了解，盛元房产公司拟在未来年度将上述账列投资性房地产科目的房产对外销售，其实质为存货—开发产品，故本次将上述投资性房地产价值在开发产品—绅园、蓝爵国际项目、晴庐项目整体评估时统一考虑，此处评估为零。

3. 设备类固定资产

根据本次资产评估的特定目的、相关条件、委估设备的特点和资料收集等情况，采用成本法进行评估。

成本法是指按照重建或者重置被评估资产的思路，将评估对象的重建或者重置成本作为确定资产价值的基础，扣除相关贬值（包括实体性贬值、功能性贬值、经济性贬值），以此确定资产价值的评估方法。本次评估采用成新折扣的方法来确定待估设备已经发生的实体性贬值，计算公式为：

评估价值=重置成本—实体性贬值—功能性贬值—经济性贬值

=重置成本×成新率-功能性贬值-经济性贬值

(1) 重置成本的确定

重置成本由设备现行购置价、运杂费、安装调试费、建设期管理费和资本化利息以及其他费用中的若干项组成。

(2) 成新率的确定

根据各种设备特点及使用情况，确定设备成新率。

1) 对于办公设备等,主要以使用年限法为基础，结合设备的使用维修和外观现状，确定成新率。

对于已使用年限超过经济耐用年限的委估设备，按其预计的尚可使用年限确定其年限法成新率。

2) 对于车辆，首先按车辆行驶里程法和使用年限法分别计算理论成新率，采用孰低法确定其理论成新率，以此为基础，结合车辆的维护保养情况和外观现状，确定成新率。

(3) 功能性贬值的确定

本次对于委估的设备采用更新重置成本，故不考虑功能性贬值。

(4) 经济性贬值的确定

经了解，委估设备利用率正常，不存在因外部经济因素影响引起的使用寿命缩短等情况，故不考虑经济性贬值。

4. 长期待摊费用

长期待摊费用包括出租办公楼装修费和原自用办公楼装修费的摊余额。对于出租办公楼装修费，由于上述办公楼拟在未来年度对外销售，已在开发产品评估中统一考虑，此处评估为零。对于原自用办公楼装修费，由于该办公楼已销售，故将其评估为零。

5. 递延所得税资产

递延所得税资产包括被评估单位计提应收账款、其他应收款坏账准备、预提土地增值税产生的可抵扣暂时性差异而形成的所得税资产。对于计提应收账款、其他应收款坏账准备产生的可抵扣暂时性差异而形成的所得税资产，由于评估时将企业计提的应收账款和其他应收款坏账准备评估为零，故将相应形成的递延所得税资产也评估为零。对于预提土地增值税产生的可抵扣暂时性差异而形成的所得税资产，

由于存货评估中已考虑相应土地增值税导致的所得税抵税影响，故将相应形成的递延所得税资产评估为零。

三) 负债

负债包括流动负债和非流动负债，包括应付账款、预收款项、合同负债、应付职工薪酬、应交税费、其他应付款、一年内到期的非流动负债和其他流动负债等流动负债，及长期借款、递延所得税负债等非流动负债。通过核对明细账与总账的一致性、对金额较大的发放函证、查阅原始凭证等相关资料进行核实。经核实，应交税费一待抵扣增值税进项税额已在开发产品一晴庐项目评估时统一考虑，将其评估为零；递延所得税负债系被评估单位成本结转金额与税法规定的成本结转金额不一致产生的应纳税暂时性差异而形成的所得税负债，由于成本结转差异导致的所得税费用已在存货评估时考虑，故将相应形成的递延所得税负债评估为零。其余各项负债均为实际应承担的债务，以核实后的账面值为评估值。

(三) 收益法简介

收益法是指通过将被评估单位的预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估方法。

一) 收益法的应用前提

1. 投资者在投资某个企业时所支付的价格不会超过该企业(或与该企业相当且具有同等风险程度的同类企业)未来预期收益折算成的现值。
2. 能够对企业未来收益进行合理预测。
3. 能够对与企业未来收益的风险程度相对应的折现率进行合理估算。

二) 收益法的模型

结合本次评估目的和评估对象，采用企业自由现金流折现模型确定企业自由现金流价值，并分析公司溢余资产、非经营性资产（负债）、长期股权投资的价值，确定公司的整体价值，并扣除公司的付息债务确定公司的股东全部权益价值。计算公式为：

股东全部权益价值 = 企业整体价值 - 付息债务

企业整体价值 = 企业自由现金流评估值 + 溢余资产价值 + 非经营性资产价值 - 非经营性负债价值 + 长期股权投资价值

$$\text{企业自由现金流评估值} = \sum_{t=1}^n \frac{CFF_t}{(1+r_t)^t}$$

式中：n——明确的预测年限

CFF_t ——第 t 年的企业自由现金流

r——加权平均资本成本

t——未来的第 t 年

企业自由现金流 = 经营活动现金净流量 + 投资活动现金净流量

三) 收益法评估参数的确定

1. 收益期与预测期的确定

根据评估假设及公司项目销售进度预测，本次评估的收益年限采用有限年期，即预计到盛元房产公司绅园、蓝爵国际、晴庐项目销售完毕为止，上述项目预计 2024 年完成销售，故本次评估考虑各项目销售进度及期后的清算事项，收益期取为自 2020 年 9 月到 2024 年末。

2. 收益额—现金流的确定

本次评估中预期收益口径采用企业自由现金流，计算公式如下：

企业自由现金流 = 经营活动现金净流量 + 投资活动现金净流量

经营活动现金净流量 = 销售商品、提供劳务收到的现金 + 收到的其他与经营活动有关的现金 - 购买商品、接受劳务支付的现金 - 支付的各项税费 - 支付给职工的现金及支付的其他与经营活动有关的现金

投资活动现金净流量 = 取得投资收益所收到的现金 + 处置固定资产、无形资产和其他长期资产所收到的现金 - 购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金

3. 折现率的确定

1) 折现率计算模型

企业自由现金流评估值对应的是企业所有者的权益价值和债权人的权益价值，对应的折现率是企业资本的加权平均资本成本 (WACC)。

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

式中：WACC——加权平均资本成本；

K_e ——权益资本成本；

K_d ——债务资本成本；

T ——所得税率；

D/E ——目标资本结构。

债务资本成本 K_d 采用评估基准日一年期贷款市场报价利率 (LPR)，目标资本结构采用企业同行业上市公司平均资本结构。

权益资本成本按国际通常使用的 CAPM 模型求取，计算公式如下：

$$K_e = R_f + \text{Beta} \times ERP + R_c$$

式中： K_e —权益资本成本

R_f —无风险报酬率

Beta —权益的系统风险系数

ERP —市场的风险溢价

R_c —企业特定风险调整系数

2) 模型中有关参数的计算过程

A. 无风险报酬率的确定

无风险报酬率一般采用评估基准日交易的长期国债品种实际收益率确定。本次评估选取 2020 年 8 月 31 日国债市场上到期日距评估基准日 3 年和 5 年的交易品种的平均到期收益率的算术平均值作为无风险报酬率。

B. 资本结构

通过同花顺 iFinD 金融数据终端查询，沪、深两市同行业类似上市公司资本结构，参照上述资料，可得公司目标资本结构的取值。

C. 企业风险系数 Beta

通过同花顺 iFinD 金融数据终端查询沪、深两市同行业相关上市公司含财务杠杆的 Beta 系数后，通过公式 $\beta_u = \beta_l \div [1 + (1 - T) \times (D \div E)]$ (公式中， T 为税率， β_l 为含财务杠杆的 Beta 系数， β_u 为剔除财务杠杆因素的 Beta 系数， $D \div E$ 为资本结构) 对各项 beta 调整为剔除财务杠杆因素后的 Beta 系数。通过公式 $\beta_l' = \beta_u \times [1 + (1 - t) D/E]$ ，计算被评估单位带财务杠杆系数的 Beta 系数。

D. 计算市场的风险溢价

证券交易指数是用来反映股市股票交易的综合指标，评估人员选用沪深 300 指数为股票市场投资收益的指标，借助同花顺 iFinD 金融数据终端的数据系统选择每

年末成分股的各年末交易收盘价作为基础数据对 2010 年到 2019 年的年收益率进行了测算。经计算得到沪深 300 成分股的各年算术平均及几何平均收益率，以全部成分股的算术或几何平均收益率的加权平均数作为各年股市收益率，再与各年无风险收益率比较，得到股票市场各年的 ERP。

由于几何平均收益率能更好地反映股市收益率的长期趋势，故采用几何平均收益率估算的 ERP 的算术平均值作为目前国内股市的风险收益率。

E. R_c —企业特定风险调整系数的确定

在分析公司的规模、盈利能力、管理、销售、市场等方面风险及对策的基础上综合确定公司的特定风险。

3) 加权平均成本的计算

A. 权益资本成本 K_e 的计算

$$K_e = R_f + Beta \times ERP + R_c$$

B. 债务资本成本 K_d 计算

债务资本成本采用评估基准日一年期贷款市场报价利率（LPR）。

C. 加权资本成本计算

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

4. 非经营性资产（负债）、溢余资产的价值

非经营性资产（负债）是指与企业经营收益无关的资产（负债）。

溢余资产是指超过企业正常经营需要的资产规模的那部分经营性资产，包括多余的现金及现金等价物，有价证券等。

经分析，截至评估基准日，盛元房产公司存在 1 项溢余资产，3 项非经营性资产，3 项非经营性负债。

其中溢余资产为溢余的货币资金。非经营性资产包括应收的关联方往来款及尚未动工的东方蓝亭地块。非经营性负债系应付的关联方往来款。

对于上述非经营性资产（负债），均以其在资产基础法中的评估结果为评估值。

5. 长期股权投资的价值

由于各家子公司（除盛元物业公司外）均系房地产项目子公司，而盛元物业公司未开展经营业务，故上述子公司经营同母公司盛元房产公司的经营收益无关，故

本次评估将各子公司的长期股权投资的评估价值另行列入企业整体价值范围内，其评估值按资产基础法评估结果确定。

6. 付息债务价值

截至评估基准日，公司付息债务包括长期借款及利息（含账列一年内到期的非流动负债科目）和关联方借款及利息（账列其他应付款科目），按核实后的账面价值为评估价值。

八、评估程序实施过程 and 情况

本项资产评估工作于 2020 年 9 月 14 日开始，资产评估报告日为 2020 年 10 月 9 日。整个评估工作分五个阶段进行：

（一）接受委托阶段

1. 项目调查与风险评估，明确评估业务基本事项，确定评估目的、评估对象和范围、评估基准日；
2. 接受委托人委托，签订资产评估委托合同；
3. 编制资产评估计划；
4. 组成项目小组，并对项目组成员进行培训。

（二）资产核实阶段

1. 评估机构根据资产评估工作的需要，向被评估单位提供资产评估申报表表样，并协助其进行资产清查工作；
2. 了解被评估单位基本情况及委估资产状况，并收集相关资料；
3. 审查核对被评估单位提供的资产评估申报表和有关测算资料；
4. 根据资产评估申报表的内容进行现场核实和勘察，收集整理资产购建、运行、维修等相关资料，并对资产状况进行勘查、记录；
5. 收集整理委估资产的产权证、合同、发票等产权证明资料，核实资产权属情况；
6. 收集整理房地产行业资料，了解被评估单位的竞争优势和风险；
7. 获取被评估单位的历史收入、成本以及费用等资料，了解其现有的经营计划和未来发展规划；
8. 收集并查验资产评估所需的其他相关资料。

（三）评定估算阶段

1. 根据委估资产的实际状况和特点，制订各类资产的具体评估方法；
2. 收集市场信息；
3. 对委估资产进行评估，测算其评估价值；
4. 在被评估单位提供的未来收益预测资料的基础上，结合被评估单位的实际情况，查阅有关资料，合理确定评估假设，形成未来收益预测。然后分析、比较各项参数，选择具体计算方法，确定评估结果。

（四）结果汇总阶段

1. 分析并汇总分项资产的评估结果，形成评估结论；
2. 对各种方法评估形成的测算结果进行分析比较，确定评估结论；
3. 编制初步资产评估报告；
4. 对初步资产评估报告进行内部审核；
5. 征求有关各方意见。

（五）出具报告阶段

征求意见后，正式出具资产评估报告。

九、评估假设

1. 基本假设

（1）本次评估以委估资产的产权利益主体变动为前提，产权利益主体变动包括利益主体的全部改变和部分改变；

（2）本次评估以公开市场交易为假设前提；

（3）本次评估以被评估单位按预定的经营目标持续经营为前提，即被评估单位的所有资产仍然按照目前的用途和方式使用，不考虑变更目前的用途或用途不变而变更规划和使用方式；

（4）本次评估以被评估单位提供的有关法律性文件、各种会计凭证、账簿和其他资料真实、完整、合法、可靠为前提；

（5）本次评估以宏观环境相对稳定为假设前提，即国家现有的宏观经济、政治、政策及被评估单位所处行业的产业政策无重大变化，或其变化能明确预期；国家货币金融政策基本保持不变，国家现行的利率、汇率等无重大变化，或其变化能明确

预期；国家税收政策、税种及税率等无重大变化，或其变化能明确预期；

(6) 本次评估以被评估单位经营环境相对稳定为假设前提，即被评估单位主要经营场所及业务所涉及地区的社会、政治、法律、经济等经营环境无重大改变；被评估单位能在既定的经营范围内开展经营活动，不存在任何政策、法律或人为障碍。

2. 具体假设

(1) 假设被评估单位管理层勤勉尽责，具有足够的管理才能和良好的职业道德，合法合规地开展各项业务，被评估单位的管理层及主营业务等保持相对稳定；

(2) 假设被评估单位每一年度的现金流在年度内均匀发生；

(3) 假设被评估单位在收益预测期内采用的会计政策与评估基准日时采用的会计政策在所有重大方面一致；

(4) 本次评估基于被评估单位基准日的资产为基础进行的，并未考虑被评估单位在未来可能取得的新项目开发所产生的价值；

(5) 假设无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素，对被评估单位造成重大不利影响。

评估人员根据资产评估的要求，认定这些前提条件在评估基准日时成立，当以上评估前提和假设条件发生变化，评估结论将失效。

十、评估结论

1. 资产基础法评估结果

在本报告所揭示的评估假设基础上，盛元房产公司的资产、负债及股东全部权益的评估结果为：

资产账面价值 2,887,273,838.38 元，评估价值 3,675,463,574.57 元，评估增值 788,189,736.19 元，增值率为 27.30%；

负债账面价值 1,289,792,382.56 元，评估价值 1,260,158,286.98 元，评估减值 29,634,095.58 元，减值率为 2.30%；

股东全部权益账面价值 1,597,481,455.82 元，评估价值 2,415,305,287.59 元，评估增值 817,823,831.77 元，增值率为 51.19%。

资产评估结果汇总如下表：

金额单位：人民币元

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
一、流动资产	758,497,184.75	1,568,524,081.95	810,026,897.20	106.79
二、非流动资产	2,128,776,653.63	2,106,939,492.62	-21,837,161.01	-1.03
其中：长期股权投资	1,488,635,409.49	2,106,420,872.62	617,785,463.13	41.50
投资性房地产	595,487,837.59	0.00	-595,487,837.59	-100.00
固定资产	168,648.13	518,620.00	349,971.87	207.52
长期待摊费用	5,828,567.88	0.00	-5,828,567.88	-100.00
递延所得税资产	38,656,190.54	0.00	-38,656,190.54	-100.00
资产总计	2,887,273,838.38	3,675,463,574.57	788,189,736.19	27.30
三、流动负债	977,179,379.87	977,693,958.19	514,578.32	0.05
四、非流动负债	312,613,002.69	282,464,328.79	-30,148,673.90	-9.64
其中：递延所得税负债	30,148,673.90	0.00	-30,148,673.90	-100.00
负债合计	1,289,792,382.56	1,260,158,286.98	-29,634,095.58	-2.30
股东全部权益	1,597,481,455.82	2,415,305,287.59	817,823,831.77	51.19

评估结果根据以上评估工作得出，详细情况见评估明细表。

2. 收益法评估结果

在本报告所揭示的评估假设基础上，盛元房产公司股东全部权益价值采用收益法评估的结果为 2,508,785,000.00 元。

3. 两种方法评估结果的比较分析和评估价值的确定

盛元房产公司股东全部权益价值采用资产基础法的评估结果为 2,415,305,287.59 元，收益法的评估结果为 2,508,785,000.00 元，两者相差 93,479,712.41 元，差异率为 3.87%。

经分析，评估人员认为上述两种评估方法的实施情况正常，参数选取合理。资产基础法是对企业账面资产和负债的现行市场价值进行评估，收益法是通过估算企业未来预期现金流和采用适宜的折现率，将预期现金流折算成现时价值，得到企业价值。本次资产基础法评估结论与收益法评估结论相差较小，但由于现行经济及房地产市场环境的不确定因素较多，预测的未来销售进度、费用支出进度、各项税金的汇算清缴等事项均存在一定的不确定性，收益法中未来不确定因素的变动对评估结论会产生较大的影响，故收益法相对于资产基础法存在更大的不确定性，因此本

次采用资产基础法的评估结果更能稳健地反映盛元房产公司截至评估基准日的股东全部权益价值。

因此，本次评估最终采用资产基础法评估结果 2,415,305,287.59 元（大写为人民币贰拾肆亿壹仟伍佰叁拾万零伍仟贰佰捌拾柒元伍角玖分）作为盛元房产公司股东全部权益的评估值。

十一、特别事项说明

1. 在对盛元房产公司股东全部权益价值评估中，评估人员对盛元房产公司提供的评估对象和相关资产的法律权属资料及其来源进行了必要的查验，发现：截至评估基准日，未售的1套绅园商铺（建筑面积509.03平方米，账列投资性房地产科目）尚未办理《不动产权证书》，盛元房产公司已提供了相关资料，承诺拥有上述资产的所有权。除此以外，未发现其他评估对象和相关资产的权属资料存在瑕疵情况。提供有关资产真实、合法、完整的法律权属资料是盛元房产公司的责任，评估人员的责任是对盛元房产公司提供的资料作必要的查验，资产评估报告不能作为对评估对象和相关资产的法律权属的确认和保证。若被评估单位不拥有前述资产的所有权，或对前述资产的所有权存在部分限制，则前述资产的评估结果和盛元房产公司股东全部权益价值评估结果会受到影响。

2. 截至评估基准日，盛元房产公司存在以下资产抵押、资产租赁等事项，可能对相关资产产生影响，但评估时难以全面考虑：

（1）资产抵押事项

盛元房产公司以拥有的蓝爵国际 129 套写字楼（合计建筑面积 53,111.81 平方米）以及蓝爵国际商业（共 5 层，合计建筑面积 7,991.28 平方米）为抵押物，为其向交通银行杭州萧山支行借款 50,000.00 万元人民币提供担保，担保期限为 2017 年 5 月 15 日至 2027 年 5 月 15 日。截至评估基准日，上述抵押事项下的借款余额为 32,746.43 万元。其中 5-1-2005 号写字楼（建筑面积 304.13 平方米）已于 2020 年 9 月 15 日解除抵押。

（2）资产租赁事项

截至评估基准日，绅园商铺（建筑面积 509.03 平方米）、蓝爵国际住宅商铺（合计建筑面积 1,539.80 平方米）、蓝爵国际写字楼及商业（合计建筑面积 56,138.27

平方米)、晴庐商铺(合计建筑面积 1,180.50 平方米)已实际对外出租。

盛元房产公司承诺,截至评估基准日,除上述事项外,不存在其他资产抵押、质押、对外担保、未决诉讼、重大财务承诺等或有事项及租赁事项。

3. 本次对委估开发项目评估时:

(1) 对房产销售单价的预测系依据现行房地产市场的同类房产售价并结合项目实际状况进行估算,未考虑今后房地产市场价格异常变动及非正常目的下销售等情况对评估结果的影响。

(2) 项目销售计划是依据企业基于目前项目销售情况以及相似项目的销售情况分析确定的,若期后销售方案发生变化,将影响评估结果。

(3) 根据盛元房产公司的经营计划,盛元房产公司拟在未来年度将绅园、蓝爵国际、晴庐项目未售房源对外销售,故本次将列入投资性房地产科目的房源在存货评估时统一考虑,若期后经营计划发生变化,将影响评估结果。

(4) 项目相关税费根据目前相关税收法律法规的规定进行测算,未考虑企业未来实际缴纳金额可能与税法要求存在差异而对评估结果的影响。

4. 在资产基础法评估时,除存货外,未对其他资产评估增减额考虑相关的税收影响。

5. 新型冠状病毒肺炎疫情现已在全球多国爆发,已经对宏观经济以及市场信息产生重大影响。本次评估对于截至评估基准日该疫情对盛元房产公司实际经营情况和市场状况的相关影响已适当考虑,但由于目前该疫情对后续经济形势的影响仍难以准确预估,因此本次评估未考虑该疫情未来发展情况对评估基准日评估结论可能产生的影响。

6. 本评估结果是依据本次评估目的、以报告中揭示的假设前提而确定的股东全部权益的现时市场价值,没有考虑特殊的交易方式可能追加或减少付出的价格等对评估价值的影响,也未考虑宏观经济环境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;本次评估对象为股东全部权益价值,部分股东权益价值并不必然等于股东全部权益价值和股权比例的乘积,可能存在控制权溢价或缺乏控制权的折价。

7. 本次股东全部权益价值评估时,评估人员依据现时的实际情况作了评估人员认为必要、合理的假设,在资产评估报告中列示。这些假设是评估人员进行资产评

估的前提条件。当未来经济环境和以上假设发生较大变化时，评估人员将不承担由于前提条件的改变而推导出不同资产评估结论的责任。

8. 本评估机构及评估人员不对资产评估委托人和被评估单位提供的有关经济行为批文、营业执照、验资报告、审计报告、权证、会计凭证等证据资料本身的合法性、完整性、真实性负责。

9. 本次评估对被评估单位可能存在的其他影响评估结论的瑕疵事项，在进行资产评估时被评估单位未作特别说明而评估人员根据其执业经验一般不能获悉的情况下，评估机构和评估人员不承担相关责任。

资产评估报告使用人应注意上述特别事项对评估结论的影响。

十二、资产评估报告使用限制说明

1. 本资产评估报告只能用于资产评估报告载明的评估目的和用途。

2. 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，资产评估机构及资产评估师不承担责任。

3. 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。

4. 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的价格，评估结论不应当被认为是评估对象可实现价格的保证。

5. 本评估结论的使用有效期为一年，即自评估基准日 2020 年 8 月 31 日起至 2021 年 8 月 30 日止。当评估目的在评估基准日后的一年内实现时，可以以评估结论作为交易价格的参考依据，超过一年，需重新确定评估结论。

6. 如果存在资产评估报告日后、有效期以内的重大事项，不能直接使用本评估结论。若资产数量发生变化，应根据原评估方法对资产价值额进行相应调整；若资产价格标准发生重大变化，并对资产评估价值已经产生明显影响时，委托人应及时聘请评估机构重新确定评估结果。

7. 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

本资产评估报告日为 2020 年 10 月 9 日。



法定代表人：

资产评估师：

