

**兰州丽尚国潮实业集团股份有限公司拟进行股权
转让涉及的兰州红楼房地产开发有限公司
股东全部权益价值评估项目
资产评估说明**

坤元评报〔2021〕522号

（共一册 第一册）

坤元资产评估有限公司

二〇二一年七月十四日

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、资产评估说明正文	18

第一部分 关于评估说明使用范围的声明

资产评估机构提供的《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、行政法规规定外，材料的全部或者部分内容不得提供给其他任何单位或个人，也不得见诸公开媒体。



第二部分 企业关于进行资产评估有关事项的说明

一、委托人与被评估单位概况

(一) 委托人概况

1. 名称：兰州丽尚国潮实业集团股份有限公司(以下简称“丽尚国潮”)
2. 住所：甘肃省兰州市城关区中山路120号
3. 法定代表人：叶茂
4. 注册资本：柒亿柒仟叁佰肆拾陆万肆仟肆佰柒拾陆元整
5. 类型：股份有限公司（上市）
6. 统一社会信用代码：91620000224336881T
7. 登记机关：甘肃省市场监督管理局
8. 经营范围：预包装食品兼散装食品、乳制品（含婴幼儿配方乳粉）零售；保健食品零售；图书、报刊、音像制品零售。（以上经营项目凭有效许可证经营）日用百货、五金交电、化工产品（不含危险品）、黄金饰品、建筑装饰材料的批发零售、彩色扩印、儿童娱乐；电子计算机技术开发服务、培训；家电维修、售后服务；商品包装与贮藏；新材料、高新电子产品的研制开发；房屋租赁、场地租赁、汽车租赁（不含融资租赁）。餐饮、宾馆住宿、酒类零售（仅限分公司凭有效许可证经营）。广告设计、制作、发布。物业管理。

(二) 被评估单位概况

一) 企业名称、类型与组织形式

1. 名称：兰州红楼房地产开发有限公司(以下简称“兰州红楼房产”)
2. 住所：甘肃省兰州市城关区庆阳路275号
3. 法定代表人：蔡勇
4. 注册资本：玖亿伍仟万元整
5. 类型：一人有限责任公司
6. 统一社会信用代码：91620100767718819E
7. 登记机关：兰州市市场监督管理局
8. 经营范围：房地产开发、商品房销售；商业综合体管理服务；旅游管理服务；旅游信息咨询；旅游项目策划服务；室内娱乐活动；休闲观光活动；文化活动

服务；会务会展服务；酒店管理；工艺品、日用百货的销售；旅客票务代理；农家乐景点经营；自有房屋及场地租赁。（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) 企业历史沿革

兰州红楼房产成立于 2004 年 12 月 13 日，初始注册资本为人民币 8,200 万元，其中兰州民百（集团）股份有限公司（2021 年 2 月更名为兰州丽尚国潮实业集团股份有限公司，以下统一简称为丽尚国潮）出资 3,001.5690 万元，占注册资本的 36.60%；红楼集团有限公司出资 4,998.4310 万元，占注册资本的 60.96%；桐庐宾馆有限公司出资 200 万元，占注册资本的 2.44%。

2010 年 8 月，红楼集团有限公司和桐庐宾馆有限公司将持有的股权转让给丽尚国潮。股权转让完成后，兰州红楼房产成为丽尚国潮的全资子公司。

2015 年 11 月，公司增加注册资本人民币 41,800 万元，均由丽尚国潮出资。增资后公司注册资本为人民币 50,000 万元，为丽尚国潮的全资子公司。

2016 年 5 月，公司增加注册资本人民币 30,000 万元，均由丽尚国潮出资。增资后公司注册资本为人民币 80,000 万元，为丽尚国潮的全资子公司。

2017 年 12 月，公司增加注册资本人民币 15,000 万元，均由丽尚国潮出资。增资后公司注册资本为人民币 95,000 万元，为丽尚国潮的全资子公司。

截至评估基准日，上述注册资本及股权结构未发生变动。

三) 被评估单位近三年的资产、负债状况及经营业绩见下表：

1. 母公司报表

金额单位：人民币元

项目名称	2019 年 12 月 31 日	2020 年 12 月 31 日	2021 年 5 月 31 日
资产	1,612,356,612.87	1,489,853,919.60	1,458,237,870.37
负债	682,915,111.21	640,551,175.11	636,456,900.67
股东权益	929,441,501.66	849,302,744.49	821,780,969.70
项目名称	2019 年度	2020 年度	2021 年 1-5 月
营业收入	642,438,621.05	65,517,760.29	2,262,269.19
营业成本	555,918,471.94	72,120,410.67	838,781.62
利润总额	37,068,463.49	-80,138,757.17	-27,521,774.79
净利润	12,489,109.89	-80,138,757.17	-27,521,774.79

2. 合并报表

金额单位：人民币元

项目名称	2019年12月31日	2020年12月31日	2021年5月31日
资产	1,612,519,026.65	1,489,249,740.38	1,458,121,026.72
负债	683,558,237.22	640,652,175.11	636,557,900.67
股东权益	928,960,789.43	848,597,565.27	821,563,126.05
归属于母公司所有者权益	928,960,789.43	848,597,565.27	821,563,126.05
项目名称	2019年度	2020年度	2021年1-5月
营业收入	645,170,320.32	65,876,312.63	2,262,269.19
营业成本	558,857,217.04	72,662,934.62	838,781.62
利润总额	36,587,751.26	-80,363,224.16	-27,034,439.22
净利润	12,008,397.66	-80,363,224.16	-27,034,439.22
归属于母公司所有者净利润	12,008,397.66	-80,363,224.16	-27,034,439.22

上述年度及基准日的财务报表均已经注册会计师审计，并均出具了无保留意见的审计报告。

四) 被评估单位概况

1. 项目基本情况

兰州红楼房产开发项目为“红楼时代广场”（亦称“亚欧国际”，以下统称红楼时代广场），位于甘肃省兰州市城关区南关什字东南角，地处城市中心繁华地带，周边东侧为交通银行，西侧为城市主干道酒泉路，北临主干道庆阳路，南面中街子路，是兰州市传统的商业中心之一。

红楼时代广场项目占地面积为 9,642.71 平方米，总建筑面积 133,158.84 平方米。项目主体设计为裙房和超高层塔楼，地下 3 层，地上 55 层（局部 10 层），建筑主体高度 246.2 米，楼宇总高度 266 米，是集商业、酒店、旅游观光和办公一体的城市综合体。商业区域为 1 层-10 层及 12 层，办公区域为 13 层-37 层，酒店区域为 38 层-53 层，观光层为 54 层-55 层。其中 11 层、26 层、41 层为避难层，地下 3 层为停车库及人防用房等。项目正式开工时间为 2012 年 3 月，竣工时间为 2019 年末，写字楼预售时间为 2015 年 9 月，交付时间为 2019 年。

2. 项目规划及完成情况

根据被评估单位提供的不动产权证、规划资料、预售许可证及测绘成果报告等资料，项目总占地面积为 9,642.71 平方米，规划用途为商务金融用地，总建筑面积 133,158.84 平方米，其中地上建筑面积为 112,682.18 平方米，地下建筑面积为 20,476.66 平方米，具体情况如下：

项目名称	测绘面积（平方米）
土地面积	9,642.71
总建筑面积	133,158.84
地上建筑面积	112,682.18
其中：办公	41,242.81
商业（酒店）	63,623.37
避难层	5,074.31
设备转换层及人防层	1,474.08
其他	1,267.61
地下建筑面积	20,476.66
其中：地下汽车库	14,234.67
人防	4,236.65
高压配电室	367.06
地下其他	1,638.28
车位（个）	459
其中：地上临时车位（含残疾人停车泊位）	71
地下停车位（含残疾人停车泊位）	388

上述办公用房用于出售，账列开发产品；其他物业用于出租或待售，账列建筑物类固定资产、土地使用权等。

3. 项目销售及出租情况

（1）销售情况

根据被评估单位提供的《房屋面积测绘成果报告书》《预售许可证》、销售台账及已签约合同，红楼时代广场项目目前在销售物业为办公用房，可售面积为41,242.81平方米，截至评估基准日已售34,097.78平方米，尚未销售7,145.03平方米（其中已预售316.33平方米）。

（2）出租情况

截至评估基准日12层及54层-55层已出租，具体情况如下：

序号	承租方	层数	面积（平方米）	租赁期限	租金
1	兰州天空体育文化传播有限公司	12层	1,626.06	2021/9/1-2024/8/31	2021.9.1-2022.8.31：月租金125,460元；2022.9.1-2023.8.31：月租金129,224元；2023.9.1-2024.8.31：月租金135,685元。
2	上海金茂酒店管理有限公司	54层、55层，另B1层、1层、58层（以上建筑面积小，未办证）	2,005.87（54-55层权证面积）	2021/6/1-2025/12/31	2021年：年租金80万；2022年：年租金150万；2023年：年租金300万；2024年：年租金450万；2025年：年租金520万；

（3）未来利用规划

根据 2017 年 4 月 17 日兰州市国土资源局与兰州红楼房产签订的甘让 A（兰补[2017]9 号）《协议书》相关约定，兰州红楼房产持有的城关区庆阳路 149 号土地对应的开发项目自持物业比例不得低于 50%，自持年限不低于 10 年。据兰州红楼房产管理层意见，其认为在前述协议约定基础上，基于评估基准日兰州市商业房地产市场发展状况及待估物业情况分析，考虑到 1 至 7 层商场、38 至 53 层酒店及 54 至 55 层观光用房较难整体转让，拟自持（对外出租）至土地使用权到期之日，而其他物业，鉴于其建筑面积占比不高于 50%且对外销售更符合实际情况，因此拟对外出售。

五) 目前执行的主要会计政策

会计制度：执行《企业会计准则》及其补充规定；

会计期间：会计年度采用公历年制，即公历1月1日起至12月31日止；

记账原则和计价基础：以权责发生制为记账原则，资产以历史成本为计价基础；

记账方法：采用借、贷复式记账法；

记账本位币：人民币；

执行的固定资产折旧办法为：直线法；

主要税项及税率：主要税项为增值税、城市维护建设税、教育费附加、地方教育附加、企业所得税、土地增值税、房产税等，其中增值税率为13%、9%、5%等（公司销售自行开发的房地产老项目，适用简易计税方法，按照5%的征收率计税），城市维护建设税率为7%，教育费附加费率为3%，地方教育附加费率为2%，房产税从价计征按照原值一次减除30%后余值的1.2%计缴、从租计征按照租金收入的12%计缴，企业所得税税率为25%。

根据《中华人民共和国土地增值税暂行条例》规定，房地产开发企业土地增值税实行四级超率累进税率（30%-60%）计缴。根据国家税务总局国税发[2010]53号文和国家税务总局甘肃省税务局公告2018年第10号的有关规定，公司按照房地产销售收入和预收房款5%的比例预缴土地增值税，待项目符合清算条件后向税务机关申请清算。

兰州红楼房产执行《企业会计准则》及相关规定，经营不存在国家政策、法规的限制。

（三）委托人与被评估单位的关系

委托人为被评估单位的母公司，拟转让持有的被评估单位的股权。

二、关于经济行为的说明

根据丽尚国潮于 2021 年 6 月 28 日出具的《兰州丽尚国潮实业集团股份有限公司总经理办公会会议纪要》，丽尚国潮拟转让兰州红楼房产的 100% 股权，为此需要对兰州红楼房产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兰州红楼房产股东全部权益价值的参考依据。

三、关于评估对象和评估范围的说明

评估对象为涉及上述经济行为的兰州红楼房产的股东全部权益。

评估范围为兰州红楼房产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 2021 年 5 月 31 日的全部资产及相关负债。按照兰州红楼房产提供的 2021 年 5 月 31 日经审计的母公司财务报表反映，资产、负债和股东权益的账面价值分别为 1,458,237,870.37 元、636,456,900.67 元和 821,780,969.70 元。具体内容如下：

金额单位：人民币元

项 目	账面原值	账面净值
一、流动资产		180,856,466.07
二、非流动资产		1,277,381,404.30
其中：长期股权投资		
固定资产	1,187,360,356.09	1,144,771,611.64
在建工程		3,215,000.00
无形资产		128,386,204.86
长期待摊费用		1,008,587.80
资产总计		1,458,237,870.37
三、流动负债		636,456,900.67
负债合计		636,456,900.67
股东权益合计		821,780,969.70

除货币资金及往来款外，公司主要资产为存货、长期股权投资、建筑物类固定资产、设备类固定资产、在建工程、无形资产及长期待摊费用等，具体如下：

1. 存货

存货为开发产品，系红楼时代广场项目办公用房的已完工未售部分，建筑面积为 7,145.03 平方米（其中已预售 316.33 平方米）。

2. 长期股权投资

长期股权投资 1 项，系对全资子公司兰州民百亚欧物业管理有限公司的投资，基本情况如下：

对兰州民百亚欧物业管理有限公司的长期股权投资账面余额为 500,000.00 元，减值准备为 500,000.00 元，账面价值为零。兰州民百亚欧物业管理有限公司按统一社会信用代码为 91620100MA72XU9A24 的《营业执照》记载，公司注册地址为甘肃省兰州市城关区庆阳路 149 号，注册资本为伍拾万元整，法定代表人张晓明，类型为有限责任公司（自然人投资或控股的法人独资），经营范围包括：物业管理、装饰装修、家政服务（不含中介）、家电维修、园林绿化、清洁服务、五金交电、日用百货销售、城市停车场服务、广告制作发布、机票代订服务，自有房屋租赁。（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）。

根据兰州民百亚欧物业管理有限公司提供的业经审计的 2021 年 5 月 31 日的会计报表反映，资产、负债及股东权益的账面价值分别为 283,156.35 元、501,000.00 元和-217,843.65 元。2021 年 1-5 月的营业收入为零，利润总额为-12,664.43 元。

3. 建筑物类固定资产

建筑物类固定资产共 6 项，其中房屋建筑物 5 项，为红楼时代广场的地下部分、1-7 楼商场、8-12 层商业用房（11 层为避难层）、38 至 53 层酒店（41 层为避难层）及 54 至 55 层观光用房，建成于 2019 年，钢混结构，建筑面积（剔除避难层等）为 64,890.98 平方米，办证面积为 63,623.37 平方米；构筑物 1 项，为红楼时代广场 54-55 楼设施及装修工程，建成于 2019 年。上述建（构）筑物现维护状况良好。

4. 设备类固定资产

设备类固定资产共计 13 台（套），主要设备包括 54-55 层空调设备、游览设备等及电脑等办公设备。上述设备目前均正常使用或处于正常待用状态。主要分布于红楼时代广场 54 层-55 层及管理用房内。

5. 在建工程

在建工程系红楼时代广场商业装修设计工程。

6. 长期待摊费用

长期待摊费用系国家电网 10KV 电缆租用款的摊余额。

7. 无形资产——土地使用权

土地使用权 1 宗，面积为 5,882.05 平方米（项目整体土地面积合计 9,642.71 平方米，按房产证面积分摊的商业（含酒店、观光用房）土地面积为 5,882.05 平方米），位于兰州市城关区庆阳路街道 149 号。截至评估基准日，已取得不动产权证书。

四、关于评估基准日的说明

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 2021 年 5 月 31 日，并在评估委托合同中作了相应约定。

五、可能影响评估工作的重大事项说明

1. 2017 年 4 月 17 日兰州市国土资源局与兰州红楼房产签订的甘让 A（兰补[2017]9 号）《协议书》约定，兰州红楼房产持有的城关区庆阳路 149 号土地对应的开发项目自持物业比例不得低于 50%，自持年限不低于 10 年。兰州红楼房产管理层认为在前述协议约定基础上，基于评估基准日兰州市商业房地产市场发展状况及待估物业情况分析，考虑到 1 至 7 层商场、38 至 53 层酒店及 54 至 55 层观光用房较难整体转让，拟自持（对外出租）至土地使用权到期之日，而其他物业，鉴于其建筑面积占比不高于 50%且对外销售更符合实际情况，因此拟对外出售。此外，该等后续销售及利用规划不存在相关限制。

2. 截至评估基准日，兰州红楼房产存在以下对外担保事项：

金额单位：万元

担保权人	被担保人	担保人	最高担保额	担保到期日
兰州银行中山支行	丽尚国潮	兰州红楼房产	45,000	2024.1.11
兰州银行营业部	写字楼承购人	兰州红楼房产	10,314	贷款日后 10 年
兰州市南滨河中路支行	写字楼承购人	兰州红楼房产	7,052	贷款日后 10 年
中信银行兰州酒泉路支行	写字楼承购人	兰州红楼房产	347	贷款日后 10 年
中国银行兰州市西关什字支行	写字楼承购人	兰州红楼房产	1,064	贷款日后 10 年

3. 列入评估范围的房屋建筑物存在以下对外租赁情况，具体情况如下：

序号	承租方	层数	面积（平方米）	租赁期限	租金
1	兰州天空体育文化传播有限公司	12 层	1,626.06	2021/9/1 -2024/8/31	2021.9.1-2022.8.31：月租金 125,460 元；2022.9.1-2023.8.31：月租金 129,224 元；2023.9.1-2024.8.31：月租金 135,685 元。

序号	承租方	层数	面积（平方米）	租赁期限	租金
2	上海金茂酒店管理有限公司	54层、55层，另B1层、1层、58层（以上建筑面积小，未办证）	2,005.87 （54-55层权证面积）	2021/6/1 -2025/12/31	2021年：年租金80万；2022年：年租金150万；2023年：年租金300万；2024年：年租金450万；2025年：年租金520万；

4. 兰州红楼房产与香港豪华酒店（中国）国际管理有限公司（以下简称“管理公司”）于2017年8月16日签订的《管理合同》，兰州红楼房产拟建设酒店建筑，聘请管理公司从开业日起到有效期终止时，监督、指导和控制酒店的经营，管理公司接受聘请，并依照管理合同经营酒店。公司拟不再实施该等合同。

截至评估报告日，公司规划38层-53层物业拟对外出租至土地使用权到期之日，而不再依据前述合同实施。

5. 对后续待销售物业的土地增值税，基于当地情况考虑，建议以模拟清算与预缴金额孰高原则予以确定。

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

为配合坤元资产评估有限公司对兰州红楼房产进行的资产评估工作，摸清公司截至评估基准日的资产、负债状况和经营成果，兰州红楼房产对委托评估的资产、负债进行了全面的清查和盘点，丽尚国潮已委托天健会计师事务所（特殊普通合伙）进行了审计，现将清查情况说明如下：

1. 列入清查范围的资产总计1,458,237,870.37元，清查对象包括流动资产、非流动资产（包括长期股权投资、建筑物类固定资产、设备类固定资产、在建工程、土地使用权和长期待摊费用）；负债合计为636,456,900.67元，清查对象均为流动负债。列入清查范围的实物资产主要包括存货、建筑物类固定资产和设备类固定资产，所有实物资产均分布于被评估单位开发项目红楼时代广场。具体情况如下：

存货系开发产品，系红楼时代广场办公用房（写字楼）的已完工未售部分，面积为7,145.03平方米（其中已预售316.33平方米）。

建筑物类固定资产共6项，其中房屋建筑物5项，为红楼时代广场的地下部分、1-7楼商场、8-12层商业用房（11层为避难层）、38至53层酒店（41层为避难层）及54至55层观光用房，建成于2019年，钢混结构，建筑面积（剔除避难层等）为64,890.98平方米，办证面积为63,623.37平方米；构筑物1项，为红楼时代广

场 54-55 楼设施及装修工程，建成于 2019 年。上述建（构）筑物现维护状况良好。

设备类固定资产共计 13 台（套），主要设备包括 54-55 层空调设备、游览设备等及电脑等办公设备。上述设备目前均正常使用或处于正常待用状态。主要分布于红楼时代广场 54 层-55 层及管理用房内。

土地使用权 1 宗，面积为 5,882.05 平方米（项目整体土地面积合计 9,642.71 平方米，按房产证面积分摊的商业（含酒店、观光用房）土地面积为 5,882.05 平方米），位于兰州市城关区庆阳路街道 149 号。

2. 为使本次清查工作能够顺利进行，2021年7月3日至2021年7月4日，兰州红楼房产由主要领导负责，组织财务、设备管理等部门的相关人员进行了清查工作。对往来款项进行清查、对账、并准备了相关资料。对实物资产，相关人员进行了盘点。

在清查核实相符的基础上，财务和资产管理相关人员填写了有关资产评估申报表。

3. 在资产清查过程中，按评估公司所提供的资产评估资料清单的要求收集准备相关的产权证明文件、资产质量状况、历史收入成本费用明细资料及其他财务和经济指标等相关评估资料。

（二）未来经营和收益状况预测说明

1. 资产构成分析

非经营性资产（负债）是指对主营业务没有直接“贡献”或暂时不能为主营带来“贡献”的资产（负债）。根据企业分析，评估基准日不存在非经营性资产（负债）。

溢余资产是指生产经营中不需要的资产，如多余现金、有价证券、与预测企业收益现金流不相关的其他资产等。根据企业分析，评估基准日的溢余资产为货币资金。

除上述溢余资产外，其余资产均为经营性资产。

2. 未来收益预测

经营性资产涉及的未来收益预测数据如下表：

单位：元

项目/年度	2021年6-12月	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
一、营业收入	251,902,600	311,903,700	70,979,800	75,804,800	80,038,000	83,878,000
其中：主营业务收入	251,902,600	311,903,700	70,979,800	75,804,800	80,038,000	83,878,000
其他业务收入						
减：营业成本	204,032,300	226,839,700	43,969,100	44,019,700	40,032,900	36,747,400
其中：主营业务成本	204,032,300	226,839,700	43,969,100	44,019,700	40,032,900	36,747,400
其他业务成本						
减：税金及附加	14,298,400	21,731,000	8,751,700	9,346,500	9,865,500	10,334,100
减：销售费用	4,560,000	4,560,000				
减：管理费用	5,561,000	5,899,000	2,862,000	2,919,900	2,979,200	3,044,800
减：财务费用	50,400	62,400	14,200	15,200	16,000	16,800
加：资产处置收益						
二、营业利润	23,400,500	52,811,600	15,382,800	19,503,500	27,144,400	33,734,900
加：营业外收入						
减：营业外支出						
三、息税前利润总额	23,400,500	52,811,600	15,382,800	19,503,500	27,144,400	33,734,900
减：所得税费用					3,867,700	8,433,700
四、息前税后利润	23,400,500	52,811,600	15,382,800	19,503,500	23,276,700	25,301,200
项目/年度	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年
一、营业收入	88,071,800	92,475,500	97,099,300	101,954,200	107,051,800	109,192,900
其中：主营业务收入	88,071,800	92,475,500	97,099,300	101,954,200	107,051,800	109,192,900
其他业务收入	-	-	-	-	-	-
减：营业成本	28,965,600	29,031,400	29,097,900	29,165,000	29,240,400	29,318,600
其中：主营业务成本	28,965,600	29,031,400	29,097,900	29,165,000	29,240,400	29,318,600
其他业务成本	-	-	-	-	-	-
减：税金及附加	10,846,500	11,384,500	11,949,400	12,542,600	13,165,500	13,427,100
减：销售费用	-	-	-	-	-	-
减：管理费用	3,101,000	3,158,300	3,216,700	3,276,300	3,337,100	3,399,100
减：财务费用	17,600	18,500	19,400	20,400	21,400	21,800
加：资产处置收益						
二、营业利润	45,141,100	48,882,800	52,815,900	56,949,900	61,287,400	63,026,300
加：营业外收入	-	-	-	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-	-	-	-
三、息税前利润总额	45,141,100	48,882,800	52,815,900	56,949,900	61,287,400	63,026,300
减：所得税费用	11,285,300	12,220,700	13,204,000	14,237,500	15,321,900	15,756,600
四、息前税后利润	33,855,800	36,662,100	39,611,900	42,712,400	45,965,500	47,269,700
项目/年度	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年	2038年
一、营业收入	111,376,800	113,604,200	115,876,400	118,193,800	120,557,800	122,969,000
其中：主营业务收入	111,376,800	113,604,200	115,876,400	118,193,800	120,557,800	122,969,000
其他业务收入	-	-	-	-	-	-
减：营业成本	29,404,900	29,486,300	33,077,500	34,567,100	42,444,700	42,520,400
其中：主营业务成本	29,404,900	29,486,300	33,077,500	34,567,100	42,444,700	42,520,400

其他业务成本	-	-	-	-	-	-
减：税金及附加	13,693,900	13,966,000	14,243,700	14,526,800	14,815,600	15,110,200
减：销售费用	-	-	-	-	-	-
减：管理费用	3,462,300	3,526,800	3,592,600	3,659,700	3,728,200	3,798,000
减：财务费用	22,300	22,700	23,200	23,600	24,100	24,600
加：资产处置收益						
二、营业利润	64,793,400	66,602,400	64,939,400	65,416,600	59,545,200	61,515,800
加：营业外收入	-	-	-	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-	-	-	-
三、息税前利润总额	64,793,400	66,602,400	64,939,400	65,416,600	59,545,200	61,515,800
减：所得税费用	16,198,400	16,650,600	16,234,900	16,354,200	14,886,300	15,379,000
四、息前税后利润	48,595,000	49,951,800	48,704,500	49,062,400	44,658,900	46,136,800
项目/年度	2039年	2040年	2041年	2042年	2043年	2044年
一、营业收入	125,428,200	127,936,700	130,495,500	133,105,300	135,767,500	138,482,800
其中：主营业务收入	125,428,200	127,936,700	130,495,500	133,105,300	135,767,500	138,482,800
其他业务收入	-	-	-	-	-	-
减：营业成本	42,606,700	39,190,400	37,872,500	30,170,100	30,278,400	30,390,000
其中：主营业务成本	42,606,700	39,190,400	37,872,500	30,170,100	30,278,400	30,390,000
其他业务成本	-	-	-	-	-	-
减：税金及附加	15,410,700	15,717,200	16,029,800	16,348,700	16,674,000	17,005,700
减：销售费用	-	-	-	-	-	-
减：管理费用	3,869,200	3,941,800	4,015,900	4,091,500	4,168,600	4,247,200
减：财务费用	25,100	25,600	26,100	26,600	27,200	27,700
加：资产处置收益						
二、营业利润	63,516,500	69,061,700	72,551,200	82,468,400	84,619,300	86,812,200
加：营业外收入	-	-	-	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-	-	-	-
三、息税前利润总额	63,516,500	69,061,700	72,551,200	82,468,400	84,619,300	86,812,200
减：所得税费用	15,879,100	17,265,400	18,137,800	20,617,100	21,154,800	21,703,100
四、息前税后利润	47,637,400	51,796,300	54,413,400	61,851,300	63,464,500	65,109,100
项目/年度	2045年	2046年	2047年	2048年	2049年	2050年
一、营业收入	141,252,500	144,077,500	146,959,200	149,898,300	152,896,200	155,954,200
其中：主营业务收入	141,252,500	144,077,500	146,959,200	149,898,300	152,896,200	155,954,200
其他业务收入	-	-	-	-	-	-
减：营业成本	30,504,000	30,614,800	30,730,500	30,841,200	30,955,200	31,070,400
其中：主营业务成本	30,504,000	30,614,800	30,730,500	30,841,200	30,955,200	31,070,400
其他业务成本	-	-	-	-	-	-
减：税金及附加	17,344,100	17,689,300	18,041,400	18,400,500	18,766,800	19,140,400
减：销售费用	-	-	-	-	-	-
减：管理费用	4,327,400	4,409,200	4,492,600	4,577,700	4,664,500	4,753,100
减：财务费用	28,300	28,800	29,400	30,000	30,600	31,200
加：资产处置收益						
二、营业利润	89,048,700	91,335,400	93,665,300	96,048,900	98,479,100	100,959,100
加：营业外收入	-	-	-	-	-	-

减：营业外支出	-	-	-	-	-	-
三、息税前利润总额	89,048,700	91,335,400	93,665,300	96,048,900	98,479,100	100,959,100
减：所得税费用	22,262,200	22,833,900	23,416,300	24,012,200	24,619,800	25,239,800
四、息前税后利润	66,786,500	68,501,500	70,249,000	72,036,700	73,859,300	75,719,300
项目/年度	2051年	2052年	2053年	2054年	2055年	2056年5月12日止
一、营业收入	159,073,200	162,254,600	165,499,900	168,809,900	172,186,100	63,226,800
其中：主营业务收入	159,073,200	162,254,600	165,499,900	168,809,900	172,186,100	63,226,800
其他业务收入	-	-	-	-	-	-
减：营业成本	31,197,000	31,327,400	31,461,500	31,602,200	31,754,700	102,169,800
其中：主营业务成本	31,197,000	31,327,400	31,461,500	31,602,200	31,754,700	102,169,800
其他业务成本	-	-	-	-	-	-
减：税金及附加	19,521,500	19,910,200	20,306,700	20,711,100	21,123,600	7,756,000
减：销售费用	-	-	-	-	-	-
减：管理费用	4,843,400	4,935,500	5,029,500	5,125,400	5,223,200	1,916,300
减：财务费用	31,800	32,500	33,100	33,800	34,400	12,600
加：资产处置收益						
二、营业利润	103,479,500	106,049,000	108,669,100	111,337,400	114,050,200	-48,627,900
加：营业外收入	-	-	-	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-	-	-	-
三、息税前利润总额	103,479,500	106,049,000	108,669,100	111,337,400	114,050,200	-48,627,900
减：所得税费用	25,869,900	26,512,300	27,167,300	27,834,400	28,512,600	-
四、息前税后利润	77,609,600	79,536,700	81,501,800	83,503,000	85,537,600	-48,627,900
项目/年度	2056年5月12日末					
一、营业收入						
其中：主营业务收入						
其中：其他业务收入						
减：营业成本						
其中：主营业务成本						
其中：其他业务成本						
减：税金及附加						
减：销售费用						
减：管理费用						
减：财务费用						
加：资产处置收益	229,492,700					
二、营业利润	229,492,700					
加：营业外收入						
减：营业外支出						
三、息税前利润总额	229,492,700					
减：所得税费用	45,216,200					
四、息前税后利润	184,276,500					

3. 资本性支出

商场公共部分装修工程于 2021 年 3 月开工，预计 2021 年 12 月完工，工程总

投资预计 3,900 万元，尚需发生金额 3,580 万元，预计于 2021 年剩余期支出。

七、资料清单

委托人和被评估单位声明已提供了资产评估所必须的以下资料，并保证所提供资料的真实、合法、完整。

1. 资产评估申报表；
2. 近三年审计报告；
3. 资产权属证明文件、产权证明文件；
4. 重大合同、协议等；
5. 经营统计资料及未来年度盈利预测资料；
6. 其他资料。

(本页无正文，为《企业关于进行资产评估有关事项的说明》之签字盖章页)

委托人：兰州丽尚国潮实业集团股份有限公司



企业负责人：[Signature]

二〇二一年七月十四日

(本页无正文，为《企业关于进行资产评估有关事项的说明》之签字盖章页)

被评估单位：兰州红楼房地产开发有限公司



企业负责人：

A handwritten signature in black ink, appearing to be '李' followed by a stylized character, likely the name of the company representative.

二〇二一年七月十四日

第三部分 资产评估说明正文

一、评估对象和评估范围说明

（一）评估对象和评估范围内容

1. 评估对象为兰州丽尚国潮实业集团股份有限公司（以下简称“丽尚国潮”）拟进行股权转让涉及的兰州红楼房地产开发有限公司（以下简称“兰州红楼房产”）的股东全部权益。评估范围为兰州红楼房产的全部资产及相关负债。

2. 委托评估的资产类型具体为流动资产、非流动资产（包括长期股权投资、建筑物类固定资产、设备类固定资产、在建工程、土地使用权和长期待摊费用）及流动负债。

按照兰州红楼房产提供的 2021 年 5 月 31 日经审计的财务报表反映，资产、负债和股东权益的账面价值分别为 1,458,237,870.37 元、636,456,900.67 元和 821,780,969.70 元。

委托人已聘请天健会计师事务所（特殊普通合伙）对兰州红楼房产截至 2021 年 5 月 31 日的会计报表进行了审计，该事务所于 2021 年 7 月 14 日出具了天健审[2021]8659 号审计报告。

3. 根据兰州红楼房产提供的评估对象和相关资产的法律权属资料，未发现评估对象和相关资产存在明显的权属资料瑕疵情况。

（二）实物资产的分布情况及特点

委托评估的实物资产包括存货、建筑物类固定资产和设备类固定资产。

存货系开发产品，系红楼时代广场办公用房（写字楼）的已完工未售部分，面积为 7,145.03 平方米（其中已预售 316.33 平方米）。

建筑物类固定资产共 6 项，其中房屋建筑物 5 项，为红楼时代广场的地下部分、1-7 楼商场、8-12 层商业用房（11 层为避难层）、38 至 53 层酒店（41 层为避难层）及 54 至 55 层观光用房，建成于 2019 年，钢混结构，建筑面积（剔除避难层等）为 64,890.98 平方米，办证面积为 63,623.37 平方米；构筑物 1 项，为红楼时代广场 54-55 楼设施及装修工程，建成于 2019 年。上述建（构）筑物现维护状况良好。

设备类固定资产共计 13 台（套），主要设备包括 54-55 层空调设备、游览设备

等及电脑等办公设备。上述设备目前均正常使用或处于正常待用状态。主要分布于红楼时代广场 54 层-55 层及管理用房内。

（三）企业申报的账面记录或未记录的无形资产情况

企业申报的账面记录的无形资产为土地使用权，土地使用权1宗，面积为 5,882.05平方米（项目整体土地面积合计9,642.71平方米，按房产证面积分摊的商业（含酒店、观光用房）土地面积为5,882.05平方米），位于兰州市城关区庆阳路街道149号。截至评估基准日，已取得不动产权证。

除上述资产外，兰州红楼房产未申报且经评估专业人员核查也未发现存在其他对评估对象价值有重大影响的账面未记录的其他资产和可辨认无形资产。

二、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

为本次经济行为，兰州红楼房产按有关规定对资产进行了全面清查，并组织财务、设备管理等部门的相关人员，按照评估要求具体填写了委托评估资产清册和负债清册，收集了有关的资料。在此基础上，本评估公司的专业人员根据资产类型和分布情况分小组进行现场核实，时间自 2021 年 7 月 5 日—2021 年 7 月 8 日，具体过程如下：

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，查阅资产购建、运行、维修等相关资料，并对资产状况进行勘查、记录；
5. 查阅委估资产的产权证、合同、发票等产权证明资料，核实资产权属情况；
6. 收集并查验资产评估所需的其他相关资料。

（二）资产核实结论

1. 经核实，评估专业人员未发现列入评估范围的资产和负债的实际情况与账面记录存在差异，企业填报的资产评估申报表能较正确、全面地反映委托评估资产和负债的账面价值情况。

2. 根据兰州红楼房产提供的评估对象和相关资产的法律权属资料，评估专业人

员没有发现评估对象和相关资产的法律权属资料存在明显的瑕疵情况，但评估专业人员的清查核实工作不能作为对评估对象和相关资产的法律权属的确认或保证。

三、评估技术说明

(一) 资产基础法

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。具体过程说明如下：

一) 流动资产

1. 货币资金

货币资金账面价值 36,779,309.87 元，包括银行存款 27,846,397.57 元和其他货币资金 8,932,912.30 元。

(1) 银行存款

银行存款账面价值 27,846,397.57 元，由存放于中国工商银行股份有限公司兰州亚欧支行、中信银行股份有限公司兰州酒泉路支行、兰州银行股份有限公司营业部、甘肃银行股份有限公司兰州南滨河中路支行、中国银行股份有限公司兰州市西关什字支行等 10 个人民币账户组成。

评估专业人员查阅了银行对账单及调节表，对全部银行存款余额进行函证，了解了未达款项的内容及性质，未发现影响股东权益的大额未达账款。按财务会计制度核实，未发现不符情况，以核实后的账面值确认评估值。

银行存款评估值为 27,846,397.57 元。

(2) 其他货币资金

其他货币资金账面价值 8,932,912.30 元，为存放于兰州银行营业部、甘肃银行兰州市南滨河中路支行及中信银行兰州酒泉路支行的保证金。

评估专业人员查阅了对账单，并进行了函证。按财务会计制度核实，未发现不符情况，以核实后的账面值为评估价值。

其他货币资金评估值为 8,932,912.30 元。

货币资金评估价值 36,779,309.87 元，包括银行存款 27,846,397.57 元和其他

货币资金 8,932,912.30 元。

2. 其他应收款和相应坏账准备

其他应收款账面价值 5,359,094.07 元，其中账面余额 5,407,856.09 元，坏账准备 48,762.02 元，系关联方借款及代收代缴款项等。其中账龄在 1 年以内（含 1 年）的有 131,654.04 元，占总金额的 2.43%；账龄在 1-2 年的有 5,276,202.05 元，占总金额的 97.57%。其中应收关联方兰州民百亚欧物业管理有限公司 400,000.00 元。

评估专业人员通过检查原始凭证、基准日后收款记录及相关的文件资料、发函询证等方式确认款项的真实性。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

被评估单位的坏账准备政策如下：

对于应收丽尚国潮合并范围内关联方款项，参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，通过违约风险敞口和整个存续期预期信用损失率，计算预期信用损失；对于其他账龄组合，参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，编制应收账款账龄与整个存续期预期信用损失率对照表，计算预期信用损失。对于账龄组合款项按以下账龄分析法进行预期信用损失率计提：账龄1年以下的（含，下同），不计提坏账；账龄在1-2年，按其余额的1%计提；账龄在2-3年，按其余额的5%计提；账龄在3-4年，按其余额的15%计提；账龄在4-5年，按其余额的30%计提；账龄在5年以上的，按其余额的50%计提。

经核实，未发现款项无法收回形成坏账的情形，以核实后的账面余额确认为评估值。

同时将公司按规定计提的坏账准备 48,762.02 元评估为零。

其他应收款评估价值为 5,407,856.09 元，与其账面净额相比评估增值 48,762.02 元，增值率为 0.91%。

3. 存货

（1）概况

存货系开发产品，开发产品账面价值 131,391,204.30 元，系红楼时代广场办公用房（写字楼）的已完工未售部分，面积为 7,145.03 平方米（其中已预售 316.33 平方米），具体如下：

1) 项目基本情况

红楼时代广场位于甘肃省兰州市城关区南关什字东南角，地处城市中心繁华地带，周边东侧为交通银行，西侧为城市主干道酒泉路，北临主干道庆阳路，南面中街子路，是兰州市传统的商业中心之一。

红楼时代广场项目占地面积为 9,642.71 平方米，总建筑面积 133,158.84 平方米。项目主体设计为裙房和超高层塔楼，地下 3 层，地上 55 层（局部 10 层），建筑主体高度 246.2 米，楼宇总高度 266 米，是集商业、酒店、旅游观光和办公一体的城市综合体。商业区域为 1 层-10 层及 12 层，办公区域为 13 层-37 层，酒店区域为 38 层-53 层，观光层为 54 层-55 层。其中 11 层、26 层、41 层为避难层，地下 3 层为停车库及人防用房等。项目正式开工时间为 2012 年 3 月，竣工时间为 2019 年末，写字楼预售时间为 2015 年 9 月，交付时间为 2019 年。

2) 项目规划及完成情况

根据被评估单位提供的不动产权证、规划资料、预售许可证及测绘成果报告等资料，项目总占地面积为 9,642.71 平方米，规划用途为商务金融用地，总建筑面积 133,158.84 平方米，其中地上建筑面积为 112,682.18 平方米，地下建筑面积为 20,476.66 平方米，具体情况如下：

项目名称	测绘面积（平方米）
土地面积	9,642.71
总建筑面积	133,158.84
地上建筑面积	112,682.18
其中：办公	41,242.81
商业（酒店）	63,623.37
避难层	5,074.31
设备转换层及人防层	1,474.08
其他	1,267.61
地下建筑面积	20,476.66
其中：地下汽车库	14,234.67
人防	4,236.65
高压配电室	367.06
地下其他	1,638.28
车位（个）	459
其中：地上临时车位（含残疾人停车泊位）	71
地下停车位（含残疾人停车泊位）	388

上述办公用房用于出售，账列开发产品；其他物业用于出租或待售，账列建筑物类固定资产、土地使用权等。

3) 项目销售情况

根据被评估单位提供的《房屋面积测绘成果报告书》《预售许可证》、销售台账及已签约合同，红楼时代广场项目目前在销售物业为办公用房，可售面积为41,242.81平方米，截至评估基准日已售34,097.78平方米，尚未销售7,145.03平方米（其中已预售316.33平方米）。

(2) 评估方法及过程

1) 评估方法

在核对账目相符的基础上进行逐项核实，了解了开发完工房地产所处位置、建筑面积、结构、目前使用状况、销售情况等，本次采用假设开发法评估，即以在市场上可能实现的售价扣减应缴纳的全部税费、期后尚需发生的销售费用、管理费用及适当利润后确认评估值。计算公式为：

$$\text{评估值} = \text{预计可实现售价} - \text{销售费用} - \text{管理费用} - \text{销售税金及附加} - \text{土地增值税} - \text{所得税} - \text{适当利润}$$

2) 评估过程

A. 预计可实现售价和销售收入的确定

对于已销售但存在合同约定面积与产权登记面积差异的房产，根据《商品房买卖合同》的约定计算得出补差金额；对于已签订销售协议或定金合同但尚未交付的房产，根据被评估单位提供的合同价确定房产预计可实现售价；对于其他未销售的房产，通过对红楼时代广场写字楼实际销售情况分析，与周边房产的地理位置、规模、环境、建筑品质等因素进行比较，并结合当地土地市场、房地产市场的现状及未来走向，公司定价策略、未售房产所在具体位置、面积、景观朝向、内部格局等因素，在充分考虑市场风险的基础上，综合分析确定待估房产预计可实现售价。

以红楼时代广场2511室（实测建筑面积124.87平方米）为例，测算过程如下：
本次采用市场法确定其可售价格。

a. 比较案例选择

评估专业人员对兰州市在售楼盘进行走访调查，通过市场调查，根据替代原则，按地区相似、价格类型相同等特点，选择用途、内外部环境、地理位置相近的三个比较案例，详细情况如下：

物业名称	物业地址	物业类型	成交时间	面积 (m ²)	成交单价 (元/m ²) (不含税)
红楼时代广场 2509 室	庆阳路 149 号	办公	2021 年 3 月	124.87	25,995
红楼时代广场 1912 室	庆阳路 149 号	办公	2021 年 3 月	59.45	25,068
红楼时代广场 1911 室	庆阳路 149 号	办公	2020 年 12 月	182.33	23,824

b. 编制因素条件说明表（表 1）和比较因素条件指数修正表（表 2）

表 1—因素条件说明表

根据委估房产和比较案例的各因素条件，列表如下：

比较因素		待估房产	案例一	案例二	案例三
名称		红楼时代广场 2511 室	红楼时代广场 2509 室	红楼时代广场 1912 室	红楼时代广场 1911 室
位置		庆阳路 149 号	庆阳路 149 号	庆阳路 149 号	庆阳路 149 号
交易单价		待估	25,995	25,068	23,824
1.交易情况修正		一手房成交价	一手房成交价	一手房成交价	一手房成交价
2.交易日期修正		2021 年 5 月	2021 年 3 月	2021 年 3 月	2020 年 12 月
区域因素	商服繁华程度	商服繁华度较优	商服繁华度较优	商服繁华度较优	商服繁华度较优
	公共交通便捷程度	便捷程度较高	便捷程度较高	便捷程度较高	便捷程度较高
	道路通行条件	道路通行条件较优	道路通行条件较优	道路通行条件较优	道路通行条件较优
	人口流量	人口流量较高	人口流量较高	人口流量较高	人口流量较高
	公共配套服务因素	公共配套服务较完善	公共配套服务较完善	公共配套服务较完善	公共配套服务较完善
	基础设施保障程度	基础设施保障度较高	基础设施保障度较高	基础设施保障度较高	基础设施保障度较高
实物因素	楼盘品质	楼盘品质优	楼盘品质优	楼盘品质优	楼盘品质优
	新旧程度	2019 年	2019 年	2019 年	2019 年
	楼层因素	地上 25 层	地上 25 层	地上 19 层	地上 19 层
	面积因素	面积适中	面积适中	实际使用面积小，面积适用性稍劣，市场接受度略低	面积适中
	装修条件	毛坯	毛坯	毛坯	毛坯
	内部格局	较合理，利用率较高	较合理，利用率较高	较合理，利用率较高	较合理，利用率较高
	朝向因素	朝北	朝西	朝西	朝西
	临街因素	较优	较优	较优	较优
	物业管理条件	物业条件优	物业条件优	物业条件优	物业条件优
	停车便捷度	停车便捷	停车便捷	停车便捷	停车便捷
层高因素	层高一般	层高一般	层高一般	层高一般	
权益因素	土地使用权类型	出让商务金融用地	出让商务金融用地	出让商务金融用地	出让商务金融用地
	规划限制条件	无规划限制条件	无规划限制条件	无规划限制条件	无规划限制条件
	用益物权设立情况	无用益物权设立	无用益物权设立	无用益物权设立	无用益物权设立
	担保物权设立情况	不考虑担保物权	不考虑担保物权	不考虑担保物权	不考虑担保物权
	租赁或占用情况	无租赁或强制占有	无租赁或强制占有	无租赁或强制占有	无租赁或强制占有
	拖欠税费情况	无拖欠费用	无拖欠费用	无拖欠费用	无拖欠费用
	查封情况	无查封	无查封	无查封	无查封
	权属清晰情况	权属清晰	权属清晰	权属清晰	权属清晰
其他特殊情况	无租约	无租约	无租约	无租约	

表 2—比较因素条件指数修正表

根据上述比较因素条件说明，以待估房产的各项因素条件状况为基准，相应指数为 100，将比较案例相应因素条件与委估房产相比较。确定比较案例相应指数，并在各因素条件指数表的基础上，将委估房产的因素条件指数与比较案例的因素条件指数进行比较，得到各因素修正系数。列表如下：

影响因素		评估对象	案例一		案例二		案例三	
		评分	评分	修正系数	评分	修正系数	评分	修正系数
交易情况		100	100	1.000	100	1.000	100	1.000
交易日期		100	100	1.000	100	1.000	100	1.000
区域状况	商服繁华程度	100	100	1.000	100	1.000	100	1.000
	公共交通便捷程度	100	100	1.000	100	1.000	100	1.000
	道路通行条件	100	100	1.000	100	1.000	100	1.000
	人口流量	100	100	1.000	100	1.000	100	1.000
	公共配套服务因素	100	100	1.000	100	1.000	100	1.000
	基础设施保障程度	100	100	1.000	100	1.000	100	1.000
实物状况	楼盘品质	100	100	1.000	100	1.000	100	1.000
	新旧程度	100	100	1.000	100	1.000	100	1.000
	楼层因素	100	100	1.000	98	1.020	98	1.020
	面积因素	100	100	1.000	95	1.053	100	1.000
	装修条件	100	100	1.000	100	1.000	100	1.000
	内部格局	100	100	1.000	100	1.000	100	1.000
	朝向因素	100	102	0.980	102	0.980	102	0.980
	临街因素	100	100	1.000	100	1.000	100	1.000
	物业管理条件	100	100	1.000	100	1.000	100	1.000
	停车便捷度	100	100	1.000	100	1.000	100	1.000
	层高因素	100	100	1.000	100	1.000	100	1.000
	权益状况	土地使用权类型	100	100	1.000	100	1.000	100
规划限制条件		100	100	1.000	100	1.000	100	1.000
用益物权设立情况		100	100	1.000	100	1.000	100	1.000
担保物权设立情况		100	100	1.000	100	1.000	100	1.000
租赁或占用情况		100	100	1.000	100	1.000	100	1.000
拖欠税费情况		100	100	1.000	100	1.000	100	1.000
查封情况		100	100	1.000	100	1.000	100	1.000
权属清晰情况		100	100	1.000	100	1.000	100	1.000
其他特殊情况		100	100	1.000	100	1.000	100	1.000

c. 比较因素计算

在比较因素条件指数修正表的基础上，计算得到结果。

单位：人民币元

比较因素	案例一	案例二	案例三
实例价格	25,995	25,068	23,824
交易日期	1.000	1.000	1.000
交易情况	1.000	1.000	1.000
区域因素	1.000	1.000	1.000
实物因素	0.980	1.053	1.000
权益因素	1.000	1.000	1.000
修正价格	25,500	26,400	23,800
平均值	25,200（取整至百位）		

通过市场法比较,得到红楼时代广场2511室单价为25,200元/平方米(不含税),同理,通过面积、朝向、楼层等因素修正,确定其他未售办公用房可售价格。

未来可实现收入见下表:

单位：人民币元

序号	内容	可售面积 (m ²)	销售单价(不含税)	销售收入(不含税)
1	面积补差款	1,600.82	22,859	36,593,900
2	已预售	316.33	25,871	8,183,700
3	未售	6,828.70	25,313	172,855,200
	合计	8,745.85		217,632,800

B. 税金及附加

根据兰州市的相关税收政策,确定应缴纳的销售税金为应交增值税的12%(城建税为增值税的7%、教育费附加和地方教育附加合计为增值税的5%),印花税为含税收入的0.05%,经计算,税金及附加为1,420,100元。

C. 销售费用

根据项目实际情况及同行业水平,尚需发生销售费用为未签合同房产销售收入的2%,经计算为3,457,100元。

D. 管理费用

根据项目实际情况并结合同类项目费用发生情况预测,尚需发生管理费用按预计销售收入的1%确定,经计算为2,176,300元。

E. 土地增值税

土地增值税按照纳税人转让房地产所取得的增值额和规定的税率计算征收。计算公式为:

$$\text{土地增值税} = \sum (\text{每级距的土地增值额} \times \text{使用税率})$$

土地增值税实行四级超率累进税率,增值额未超过扣除项目金额50.00%的部

分, 税率为 30.00%; 增值额超过扣除项目金额 50.00%、未超过扣除项目金额 100.00% 的部分, 税率为 40.00%; 增值额超过扣除项目金额 100.00%、未超过扣除项目金额 200.00% 的部分, 税率为 50.00%; 增值额超过扣除项目金额 200.00% 的部分, 税率为 60.00%。

土地增值额=预计总收入-土地成本-房地产开发成本-房地产开发费用-与转让房地产相关的税金-其他扣除项目

依据管理层意见, 本次对开发项目预测期的土地增值税按照模拟清算与预缴金额孰高原则确定。

经测算, 项目未来应交的土地增值税为 10,881,600 元。

F. 应缴所得税的计算

项目竣工后, 根据项目的销售情况测算, 按销售总收入扣减总成本、税金及附加、土地增值税和三项费用(销售、管理、财务费用)后的数值确定项目应纳所得税额。计算公式为:

企业所得税=(项目预计可实现收入-开发项目总成本-税金及附加-销售费用-管理费用-财务费用-土地增值税)×所得税率

企业历史年度未弥补亏损预计可以全额抵扣, 经计算无需缴纳所得税。

G. 扣除适当净利润

结合项目的销售周期、后续销售情况及经营风险分析, 按净利润的 20%扣除适当利润, 经计算扣除的净利润为 13,661,300 元。

H. 具体计算过程

序号	内容	税/费率	金额(元)	备注
1	预计收入总计		217,632,800	
2	其中: 已售未结转		44,777,600	
3	未售部分		172,855,200	
4	账面成本		131,391,204	
5	销售税金		1,420,100	
6	销售费用	2.00%	3,457,100	以未签约房产收入为基
7	管理费用	1.00%	2,176,300	
8	土地增值税		10,881,600	
9	利润		68,306,500	
10	所得税			
11	净利润		68,306,500	
12	扣除净利润		13,661,300	
13	评估值		186,000,000	

(3) 存货评估结果

账面价值	131,391,204.30 元
评估价值	186,000,000.00 元
评估增值	54,608,795.70 元
增值率	41.56%

4. 其他流动资产

其他流动资产账面价值 7,326,857.83 元，系待抵扣进项税、预缴土地增值税及保险的摊销额等。

评估专业人员检查了相关资料和账面记录等，按财务会计制度核实，未发现不符情况。

经核实，未发现税金不能抵扣情形，以核实后的账面值为评估值；保险费以剩余受益期应分摊的金额确定评估值。

其他流动资产评估价值为 7,326,857.83 元。

5. 流动资产评估结果

账面价值	180,856,466.07 元
评估价值	235,514,023.79 元
评估增值	54,657,557.72 元
增值率	30.22%

二) 非流动资产

1. 长期股权投资

(1) 概况

长期股权投资系对 1 家全资子公司的投资，基本情况如下表所示：

金额单位：人民币元

被投资单位名称	投资日期	投资比例	账面余额	减值准备	账面净值
兰州民百亚欧物业管理有限公司	2018 年 12 月	100%	50,000.00	50,000.00	0.00

评估专业人员查阅了长期股权投资的协议、合同、章程、验资报告、营业执照等，了解了被投资单位的经营情况，获取了被投资单位截至 2021 年 5 月 31 日的业经审计的会计报表。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

(2) 具体评估方法

对于投资全资子公司的长期股权投资，本次采用资产基础法，以同一基准日对

被投资单位进行现场核实和评估，以被投资单位评估后的股东权益中被评估单位所占份额为评估值。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

长期股权投资评估价值为-190,587.80元，与账面余额相比评估减值690,587.80元，减值率为138.12%；与其账面价值相比评估减值190,587.80元。

2. 建筑物类固定资产

(1) 基本概况

列入评估范围的建（构）筑物共6项，账面原值1,176,806,232.09元，账面净值1,136,714,848.63元。

根据被评估单位提供的《固定资产—房屋建筑物评估明细表》、《固定资产—构筑物及其他辅助设施评估明细表》，建（构）筑物的详细情况如下表所示：

编号	科目名称	项数	权证面积 (平方米)	账面价值(元)	
				原值	净值
1	房屋建筑物	5	63,623.37	1,148,551,790.21	1,115,053,128.69
2	构筑物	1		28,254,441.88	21,661,719.94
合计		6		1,176,806,232.09	1,136,714,848.63

评估专业人员通过核对明细账、总账和固定资产卡片，核对了建筑物类固定资产的财务账面记录和折旧情况。

建筑物类固定资产折旧采用年限平均法，各类固定资产的使用寿命、预计净残值和年折旧率如下：

固定资产类别	折旧年限(年)	残值率(%)	年折旧率(%)
房屋及建筑物	40	0-5	2.38-2.50

资产负债表日，有迹象表明固定资产发生减值的，按照账面价值高于可收回金额的差额计提相应的减值准备。截至评估基准日，未发现委估资产存在减值迹象情形。

1) 建筑物的类型及分布情况

建筑物类固定资产共6项，其中房屋建筑物5项，为红楼时代广场的地下部分、1-7楼商场、8-12层商业用房（11层为避难层）、38至53层酒店（41层为避难层）及54至55层观光用房，建成于2019年，钢混结构，建筑面积（剔除避难层等）为64,890.98平方米，办证建筑面积为63,623.37平方米；构筑物1项，为亚欧国际54-55楼设施及装修工程，建成于2019年。上述建（构）筑物现维护状况良好。房

屋建筑物区域及实物状况如下：

A. 区位状况

委估房屋建筑物为红楼时代广场的地下部分、1-7层商场、8-12层商业用房（11层为避难层）、38至53层酒店（41层为避难层）及54至55层观光用房。

红楼时代广场位于兰州市城关区庆阳路149号，坐落于兰州市城关区南关什字东南角，与黄河直线距离仅约1公里，红楼时代广场北至庆阳路、西至酒泉路，南至中街子路，东至交通银行，距离兰州地铁1号线省政府站约450米，周边设有多个公交车站，多条公交线路通过，距兰州火车站直线距离约3公里，公共交通较便捷。周边有百安购物中心、百盛购物中心、国芳G99购物中心等大型商业，商业繁华度较高，周边建有兰州市第二中学、兰州市城关区静宁路小学、甘肃省兰州第一中学、兰州市外国语学校等学校，兰州大学第二医院、中国人民解放军第一医院等医疗机构，公共配套服务完善。

B. 实物状况

委估房屋建筑物为红楼时代广场的地下部分、1-7楼商场、8-12层商业用房（11层为避难层）、38至53层酒店（41层为避难层）及54至55层观光用房。

红楼时代广场建成于2019年，建筑主体高度246.2米，楼宇总高度266米。上部结构形式采用筒中筒钢结构体系，楼面则采用压型钢板混凝土组合楼板。典型层高为3.8米，外框筒平面尺寸为38.25×38.25米，内框筒平面尺寸为16.2×16.2米，内外筒柱距均约为4.5米。为了进一步提高结构体系的抗震能力，减小剪力滞后效应，在避难层位置设置加强层，加强层所在位置周边设置腰桁架。支撑采用约束屈曲支撑（UBB）构件。

红楼时代广场裙房10层，屋面高度为51米。平面尺寸约为46.6m×46.6m。建筑立面局部内收，椭圆形宴会厅局部出屋面。结构采用钢框架-支撑结构体系。柱网约9.0m×9.0m，建筑斜切面位置采用斜柱，在周边适当位置设置偏心钢支撑。椭圆部分结构柱采用梁抬柱方。

红楼时代广场1-7楼层高为5.1米，10层局部层高10.3米，12层层高6.3m，避难层层高5.1米，酒店、写字楼（除13、14、36、37层）等标准层层高3.8m；13、14、36、37等楼层层高5.1m，观光层（54-55层）层高5.1m。

目前待估建筑物维护情况良好。

2) 权属情况

评估专业人员通过对上述建筑物的房屋所有权证等原始记录及其他资料进行核对，未发现评估对象的法律权属资料存在明显瑕疵情况。

3) 核实过程

在核实所有权归属和账面记录的基础上，评估专业人员对列入评估范围的建（构）筑物进行了现场勘察。在现场踏勘过程中，着重核实了建（构）筑物的外观、建筑结构、装修、设备等状况，对有关建（构）筑物的坐落、四至、面积、产权等资料进行核实，对其使用、维修保养情况也认真进行了核实调查，并作了必要的记录。经了解，列入评估范围的部分资产存在对外租赁情况，具体情况如下：

序号	承租方	层数	面积（平方米）	租赁期限	租金
1	兰州天空体育 文化传播有限 公司	12 层	1,626.06	2021/9/1 -2024/8/31	2021.9.1-2022.8.31：月租金 125,460 元；2022.9.1-2023.8.31：月租金 129,224 元；2023.9.1-2024.8.31：月 租金 135,685 元。
2	上海金茂酒店 管理有限公司	54 层、55 层，另 B1 层、1 层、58 层（以上建筑面积 小，未办证）	2,005.87 （54-55 层权证 面积）	2021/6/1 -2025/12/31	2021 年：年租金 80 万；2022 年： 年租金 150 万；2023 年：年租金 300 万；2024 年：年租金 450 万；2025 年：年租金 520 万；

(2) 具体评估方法

1) 评估方法的选择

依据《资产评估执业准则——不动产》的规定，资产评估师执行不动产评估业务，应当根据评估对象特点、价值类型、资料收集情况等相关条件，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，恰当选择评估方法。

根据 2017 年 4 月 17 日兰州市国土资源局与兰州红楼房产签订的甘让 A（兰补[2017]9 号）《协议书》相关约定，兰州红楼房产持有的城关区庆阳路 149 号土地对应的开发项目自持物业比例不得低于 50%，自持年限不低于 10 年。据兰州红楼房产管理层意见，其认为在前述协议约定基础上，基于评估基准日兰州市商业房地产市场发展状况及待估物业情况分析，考虑到 1 至 7 层商场、38 至 53 层酒店及 54 至 55 层观光用房较难整体转让，拟自持（对外出租）至土地使用权到期之日，而其他物业，鉴于其建筑面积占比不高于 50%且对外销售更符合实际情况，因此拟对外出售。

结合上述情况，本次对地下车位、商场、酒店及观光用房以收益法进行评估，

对于 8 层-10 层及 12 层商业用房以假设开发法进行评估。该等建筑物的评估值中包括了土地使用权价值。

其中，对于 8 层-10 层及 12 层商业用房，按照市场上可能实现的售价扣减应缴纳的全部税费、期后尚需发生的销售费用、管理费用及适当利润后的余额确定待估建筑物的评估值。评估过程及参数等同存货开发产品评估。评估结果为 254,000,000 元。

2) 收益法简介及参数的选取路线

收益法是指通过估算待估建筑物未来的预期净现金流，选用适当的折现率将其折成现值后累加，以此估算待估房地产评估价值的方法，该类建筑物的评估值中包括了相应土地使用权的评估价值。

本次评估采用全剩余寿命模式来计算评估对象的价值，计算公式为：

$$P = \sum_{t=1}^n \frac{R_t}{(1+r)^t} + \frac{E_n}{(1+r)^n}$$

其中：P—评估值；

R_t —未来第 t 个收益期的预期净现金流；

r —折现率；

E_n —建筑物残值；

n —收益年期。

1) 房地产净现金流的确定

房地产净现金流为年租金有效收入减去年运营总费用，并扣除所得税费用及资本性支出等后的净额。

A. 房地产年租金有效收入

房地产年租金有效收入为潜在毛收入减去房屋空置损失。

B. 房地产年运营总费用

a. 管理及办公费用：为房地产租赁相关的日常管理费用，主要包括管理人员工资和福利、未出租物业的管理费用支出和其他办公费用等。其中，管理人员工资和福利按公司的未来管理人员规模、薪酬政策和兰州市薪酬水平结合未来业务开展情况进行预测；未出租物业的管理费用支出根据未来物业的空置面积、物业类型以及物业管理费缴费标准予以确定；对于其他办公费用等，根据企业实际情况结合管理

层预测予以确定。

b. 维修保养费：根据委估房产现状、类似物业维修保养费率、物业后续更新资本性支出，并考虑维修保养费随时间推移增加的因素等后综合确定。

c. 保险费：指房产产权人为使自己的房产避免意外损失而向保险公司支付的费用，参考企业已签订保单保费水平等予以确定。

d. 土地使用税：根据《甘肃省人民政府关于调整全省城镇土地使用税适用税额标准的通知》，按房地产所属区域的土地使用税标准确定。

e. 房产租金税：根据税法相关规定，按房地产年有效收益的 12%确定。

f. 税金及附加：主要为城建税、教育费附加和地方教育附加，按应交增值税税额的一定比例确定。

g. 印花税：按租赁合同金额的一定比例确定。

B. 所得税费用

所得税费用 = (年有效收入 - 一年运营总费用 - 折旧及摊销) × 所得税税率

C. 资本性支出

资本性支出主要为现有的长期资产（存量资产）以及基准日后新增的长期资产（增量资产）的更新。其中新增资产主要为商场公共部分装修工程，预计总投资金额约为 3,900 万元，除在建工程款外，尚余款项 3,580 万元，于 2021 年剩余期支出。

对于存量资产的更新，评估专业人员按照资产在评估基准日（或投入使用时）的价格水平和经济使用年限结合企业的使用、维护情况确定未来年度所需的资产更新支出总额。

D. 房地产年净现金流

房地产年净现金流 = 房地产年租金有效收入(不含税) - 房地产年总费用 - 所得税费用 - 资本性支出

2) 收益年限

收益期限根据房屋尚可使用年限及土地剩余使用年限孰短原则确定。

3) 折现率

通过对无风险报酬率与风险报酬率（主要通过对投资风险补偿率、管理负担补偿率、缺乏流动性补偿率、投资带来的优惠率等影响因素）的分析后综合确定。

4) 到期后建筑物的残值计算

对土地使用权届满后，尚未达到经济使用年限的建筑物，鉴于不能排除土地续期进而建筑物继续发挥后续价值等可能情形，故考虑建筑物残值（结合账面原值、经济耐用年限、尚可使用年限等参数予以确定）。

(3) 评估过程

1) 年有效收入的确定

A. 租金单价的确定（以 1-7 层商场为例）

本次采用市场法确定租金单价。

a. 比较实例选择

评估专业人员对兰州市城关区、七里河区各出租商场进行走访了解，并对相关商场信息进行了记录，根据替代原则，按地区相同或相似、价格类型相同等特点，依据信息可靠性优先原则，选择用途、内外部环境、地理位置相同或相近的三个比较案例，详细情况如下：

金额单位：元/平方米·日

案例	名称	位置	租赁面积（平方米）	询价日期	租金（含税）
一	亚欧商厦一楼商铺	城关区中山路 120 号	594.00	2021 年 7 月	6.9
二	亚欧商厦七楼商铺	城关区中山路 120 号	247.00	2021 年 7 月	3.3
三	亚欧商厦一楼商铺	城关区中山路 120 号	564.00	2021 年 7 月	6.9

b. 编制因素条件说明表（表 1）和因素条件指数修正表（表 2）

表 1：因素条件说明表

委估项目比较案例的各因素对比，列表如下：

影响因素	红楼时代广场一层	案例一	案例二	案例三	
交易单价	待估	6.9	3.3	6.9	
交易情况	成交价	成交价	成交价	成交价	
交易日期	2021 年 5 月	采用 2021 年 7 月合同租金	采用 2021 年 7 月合同租金	采用 2021 年 7 月合同租金	
区域状况	商服繁华程度	商业繁华度较高	商业繁华度高	商业繁华度高	
	公共交通便利程度	公共交通较便捷	地铁口，公共交通便利	地铁口，公共交通便利	
	道路通行条件	道路通行条件较优	道路通行条件较优	道路通行条件较优	
	人流量或人口密度	人口流量较高	人口流量高	人口流量高	
	公共配套服务因素	公共配套服务完善	公共配套服务完善	公共配套服务完善	
基础设施保障程度	基础设施保障完善	基础设施保障完善	基础设施保障完善	基础设施保障完善	
实物状况	楼盘品质	楼盘品质优	楼盘品质较优	楼盘品质较优	
	新旧程度	2019 年	1996 年	1996 年	
	楼层因素	1 层	1 层 156 平方米，2 层 438 平方米	7 层	1 层 37 平方米，2 层 527 平方米
	面积因素	面积适用性较劣，市场接受度较劣	面积适用性一般，市场接受度一般	面积适用性较优，市场接受度较优	面积适用性一般，市场接受度一般

	装修条件	公共区域精装修,其余部分毛坯	公共区域精装修,其余部分毛坯出租	公共区域精装修,其余部分毛坯出租	公共区域精装修,其余部分毛坯出租
	内部格局	超高层建筑,内部格局利用率较低	利用率一般	利用率一般	利用率一般
	进深因素	总体进深情况一般	进深情况较劣	进深情况一般	进深情况优
	临街因素	总体临街情况一般	临街,优	临商厦内部次干道,较劣	临街,优
	物业管理条件	物业条件优	物业条件优	物业条件优	物业条件优
	停车便捷度	停车条件优	停车条件较优	停车条件较优	停车条件较优
	层高因素	层高条件较优	层高条件一般	层高条件一般	层高条件一般
权益状况	土地使用权类型	商业用地	土地类型无影响	土地类型无影响	土地类型无影响
	规划限制条件	无规划限制条件	无规划限制条件	无规划限制条件	无规划限制条件
	用益物权设立情况	无用益物权设立	无用益物权设立	无用益物权设立	无用益物权设立
	担保物权设立情况	无抵押担保	抵押事项无影响	抵押事项无影响	抵押事项无影响
	租赁或占用情况	租赁事项无影响	租赁事项无影响	租赁事项无影响	租赁事项无影响
	拖欠税费情况	无拖欠费用	无拖欠费用	无拖欠费用	无拖欠费用
	查封情况	无查封	无查封	无查封	无查封
	权属清晰情况	权属清晰	权属清晰	权属清晰	权属清晰
	其他特殊情况	无	无	无	无

表 2: 因素条件指数修正表

根据上述比较因素条件说明,以待估房产的各项因素条件状况为基准,相应指数为 100,将比较案例相应因素条件与委估房产相比较。确定比较案例相应指数,并在各因素条件指数表的基础上,将委估房产的因素条件指数与比较案例的因素条件指数进行比较,得到各因素修正系数。列表如下:

影响因素	评估对象	案例一		案例二		案例三		
	评分	评分	修正系数	评分	修正系数	评分	修正系数	
交易情况	100	100	1.000	100	1.000	100	1.000	
交易日期	100	100	1.000	100	1.000	100	1.000	
区域状况	商服繁华程度	100	105	0.952	105	0.952	105	0.952
	公共交通便利程度	100	105	0.952	105	0.952	105	0.952
	道路通行条件	100	100	1.000	100	1.000	100	1.000
	人流量或人口密度	100	105	0.952	105	0.952	105	0.952
	公共配套服务因素	100	100	1.000	100	1.000	100	1.000
	基础设施保障程度	100	100	1.000	100	1.000	100	1.000
实物状况	楼盘品质	100	95	1.053	95	1.053	95	1.053
	新旧程度	100	89	1.124	89	1.124	89	1.124
	楼层因素	100		1.418		2.857		1.597
	面积因素	100	105	0.952	110	0.909	105	0.952
	装修条件	100	100	1.000	100	1.000	100	1.000
	内部格局	100	105	0.952	105	0.952	105	0.952
	进深因素	100	95	1.053	100	1.000	110	0.909

	临街因素	100	110	0.909	95	1.053	110	0.909
	物业管理条件	100	100	1.000	100	1.000	100	1.000
	停车便捷度	100	97	1.031	97	1.031	97	1.031
	层高因素	100	97	1.031	97	1.031	97	1.031
权 益 状 况	土地使用权类型	100	100	1.000	100	1.000	100	1.000
	规划限制条件	100	100	1.000	100	1.000	100	1.000
	用益物权设立情况	100	100	1.000	100	1.000	100	1.000
	担保物权设立情况	100	100	1.000	100	1.000	100	1.000
	租赁或占用情况	100	100	1.000	100	1.000	100	1.000
	拖欠税费情况	100	100	1.000	100	1.000	100	1.000
	查封情况	100	100	1.000	100	1.000	100	1.000
	权属清晰情况	100	100	1.000	100	1.000	100	1.000
	其他特殊情况	100	100	1.000	100	1.000	100	1.000

c. 比较因素计算

在比较因素条件指数修正表的基础上，计算得到结果。具体如下表：

比较因素	案例一	案例二	案例三
实例价格	6.9	3.3	6.9
交易日期	1.000	1.000	1.000
交易情况	1.000	1.000	1.000
区域因素	0.863	0.863	0.863
实物因素	1.548	3.275	1.505
权益因素	1.000	1.000	1.000
修正价格（含税）	9.20	9.30	9.00

注：以上修正价格保留至小数点后一位。

d. 修正比较结果

本次评估鉴于可比实例与评估对象的相似程度较高，可比实例比准价格之间的差异程度较小，按算术平均值确定待估房地产的租赁价格。计算公式如下：

$$\begin{aligned}
 \text{评估单价} &= (\text{修正价格 1} + \text{修正价格 2} + \text{修正价格 3}) \div 3 \\
 &= (9.20 + 9.30 + 9.00) \div 3 \\
 &= 9.2 \text{ 元/平方米} \cdot \text{天} \quad (\text{保留到小数点后一位})
 \end{aligned}$$

e. 楼层修正表

依据各层功能、价值差异，结合类似商业用房楼层差价案例，本次选取以下楼层修正数据。

金额单位：元/平方米·日

楼层	楼层修正	日租金（保留至小数点后一位）
1 楼	1.00	9.2
2 楼	0.60	5.5

楼层	楼层修正	日租金（保留至小数点后一位）
3楼	0.50	4.6
4楼	0.45	4.1
5楼	0.40	3.7
6楼	0.35	3.2
7楼	0.35	3.2

以此对其他楼层租金水平进行修正确定。

B. 年有效收入的确认

由于商场公共部分需装修后才能对外出租，且根据评估专业人员对租赁市场调查，一般租赁存在一段时间的免租期及装修期，结合管理层访谈，预计1-7层商场租金从2022年开始收取，具体计算过程如下：

金额单位：元

楼层	日租金（元/平方米·日）	2022年年租金（不含税）
1楼	9.2	8,347,400.00
2楼	5.5	6,194,400.00
3楼	4.6	5,937,300.00
4楼	4.1	5,275,700.00
5楼	3.7	4,619,900.00
6楼	3.2	3,904,900.00
7楼	3.2	3,763,100.00
合计		38,042,700.00

对于未签订租约的38-53层酒店部分，考虑酒店业态行业经营情况，参考类似地区基准地价等相关文件中酒店用途用地较常规商业用地修正系数等，确定其在7层商场租金基础上取9折，计算确定日租金为2.9元/平方米·日。另考虑到类似用途物业出租时存在一定时间的免租期及装修期，结合管理层访谈，对38-53层酒店的租金预测从2022年开始收取。

对于已部分开放的地下车位及已签订租赁合同的54-55观光用房，按历史情况或合同签订情况确认首年租金。

在上述租金收入的基础上，依据租约内租金上涨情况、类似物业近期租金上涨预期、待估物业周边商业状况分析，结合类似案例及管理层访谈，认为该物业市场租金仍有一定上涨空间，预测租金将在持续10年内（截至2031年止）租金保持较高的增幅（5%）（租约内按租约价确定租金），10年后保持稳定的增长（2%）。

租赁期外，出租物业可能存在一定的空置损失，因此计取了一定的空置损失。鉴于2022年（首年）尚处于孵化阶段，人气有待聚集，因此取空置率为10%，以后年度取为3%。

年有效收入=年潜在收入-空置损失

经测算各年有效收入见下表：

金额单位：元

年度/项目	2021年6-12月	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
地下车位	874,300	2,498,000	2,622,900	2,754,000	2,891,700	3,036,300
1-7层商场		34,238,400	38,746,500	40,683,700	42,717,900	44,853,900
38-53层酒店		23,472,300	26,562,800	27,890,900	29,285,500	30,749,800
54-55观光用房	761,900	1,428,600	3,047,600	4,476,200	5,142,900	5,238,000
合计	1,636,200	61,637,300	70,979,800	75,804,800	80,038,000	83,878,000
年度/项目	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年
地下车位	3,188,100	3,347,500	3,514,900	3,690,600	3,875,100	3,952,600
1-7层商场	47,096,600	49,451,500	51,924,000	54,520,200	57,246,200	58,391,100
38-53层酒店	32,287,200	33,901,600	35,596,700	37,376,500	39,245,300	40,030,300
54-55观光用房	5,499,900	5,774,900	6,063,700	6,366,900	6,685,200	6,818,900
合计	88,071,800	92,475,500	97,099,300	101,954,200	107,051,800	109,192,900
年度/项目	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年	2038年
地下车位	4,031,700	4,112,300	4,194,500	4,278,400	4,364,000	4,451,300
1-7层商场	59,558,900	60,750,000	61,965,100	63,204,300	64,468,400	65,757,800
38-53层酒店	40,830,900	41,647,500	42,480,500	43,330,100	44,196,700	45,080,700
54-55观光用房	6,955,300	7,094,400	7,236,300	7,381,000	7,528,700	7,679,200
合计	111,376,800	113,604,200	115,876,400	118,193,800	120,557,800	122,969,000
年度/项目	2039年	2040年	2041年	2042年	2043年	2044年
地下车位	4,540,300	4,631,100	4,723,700	4,818,200	4,914,600	5,012,900
1-7层商场	67,072,900	68,414,300	69,782,600	71,178,200	72,601,800	74,053,800
38-53层酒店	45,982,300	46,901,900	47,840,000	48,796,800	49,772,700	50,768,200
54-55观光用房	7,832,700	7,989,400	8,149,200	8,312,100	8,478,400	8,647,900
合计	125,428,200	127,936,700	130,495,500	133,105,300	135,767,500	138,482,800
年度/项目	2045年	2046年	2047年	2048年	2049年	2050年
地下车位	5,113,200	5,215,500	5,319,800	5,426,200	5,534,700	5,645,400
1-7层商场	75,534,900	77,045,500	78,586,500	80,158,200	81,761,300	83,396,500
38-53层酒店	51,783,500	52,819,200	53,875,600	54,953,100	56,052,200	57,173,300
54-55观光用房	8,820,900	8,997,300	9,177,300	9,360,800	9,548,000	9,739,000
合计	141,252,500	144,077,500	146,959,200	149,898,300	152,896,200	155,954,200
年度/项目	2051年	2052年	2053年	2054年	2055年	2056年5月12日止
地下车位	5,758,300	5,873,500	5,991,000	6,110,800	6,233,000	2,288,800
1-7层商场	85,064,400	86,765,700	88,501,100	90,271,100	92,076,600	33,810,500
38-53层酒店	58,316,700	59,483,000	60,672,700	61,886,200	63,123,900	23,179,100
54-55观光用房	9,933,800	10,132,400	10,335,100	10,541,800	10,752,600	3,948,400
合计	159,073,200	162,254,600	165,499,900	168,809,900	172,186,100	63,226,800

2) 保证金利息收入的确定

依据评估专业人员对类似物业租赁合同的调查，各租赁合同均要求承租人缴纳

一定比例的保证金。结合《租赁管理条例》规定的租赁保证金不得超过3个月租金及对待估建筑物类似物业的调查，确定租赁保证金比例为年租金的25%。租赁保证金产生的保证金利息按中国人民银行公布的一年期定期存款利率1.50%计算，具体见下表：

金额单位：元

项目/年度	2021年6-12月	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
保证金利息收入	6,400	242,700	279,500	298,500	315,100	330,300
项目/年度	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年
保证金利息收入	346,800	364,100	382,300	401,400	421,500	429,900
项目/年度	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年	2038年
保证金利息收入	438,500	447,300	456,300	465,400	474,700	484,200
项目/年度	2039年	2040年	2041年	2042年	2043年	2044年
保证金利息收入	493,900	503,800	513,800	524,100	534,600	545,300
项目/年度	2045年	2046年	2047年	2048年	2049年	2050年
保证金利息收入	556,200	567,300	578,700	590,200	602,000	614,100
项目/年度	2051年	2052年	2053年	2054年	2055年	2056年5月12日止
保证金利息收入	626,400	638,900	651,700	664,700	678,000	249,000

3) 年运营总费用的确定

A. 管理及办公费用：主要包括管理员工资和福利、未出租物业的管理费用支出和其他办公费用等。其中，管理员工资和福利按公司的未来管理人员规模、薪酬政策和兰州市薪酬水平结合未来业务开展情况进行预测；未出租物业的管理费用支出根据未来物业的空置面积、物业类型以及物业管理费缴费标准予以确定；对于其他办公费用等，根据企业实际情况结合管理层预测予以确定。

B. 维修保养费：根据委估房产现状、类似物业维修保养费率、物业后续更新资本性支出，并考虑维修保养费随时间推移增加的因素等后综合确定。以房屋账面原值的0.2%计算首个完整年度的正常维修保养费用，后续年度每年上涨3%。

C. 保险费：参考企业已签订保单保费水平等予以确定，详见年运营总费用表。

D. 土地使用税：根据《甘肃省人民政府关于调整全省城镇土地使用税适用税额标准的通知》，该宗土地的土地使用税为18元/平方米·年，据此测算。

E. 房产租金税：出租部分按租金收入（地下车位不计入）的12%计算。

F. 税金及附加：按年租金收入的0.6%计算。

G. 印花税：按含税收入的0.05%计算。

具体情况详见下表：

金额单位：元

年度/项目	2021年6-12月	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
管理及办公费用	3,718,000	2,736,000	2,862,000	2,919,900	2,979,200	3,044,800
维修保养费	1,087,300	1,864,000	1,919,900	1,977,500	2,036,800	2,097,900
房屋保险费	226,100	387,500	387,500	387,500	387,500	387,500
土地使用税	50,018	85,745	85,745	85,745	85,745	85,745
房产租金税	91,428	7,096,716	8,202,828	8,766,096	9,257,556	9,701,004
税金及附加	9,817	369,824	425,879	454,829	480,228	503,268
印花税	859	32,360	37,264	39,798	42,020	44,036
合计	5,183,500	12,572,100	13,921,100	14,631,400	15,269,000	15,864,300
年度/项目	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年
管理及办公费用	3,101,000	3,158,300	3,216,700	3,276,300	3,337,100	3,399,100
维修保养费	2,160,800	2,225,600	2,292,400	2,361,200	2,432,000	2,505,000
房屋保险费	387,500	387,500	387,500	387,500	387,500	387,500
土地使用税	85,745	85,745	85,745	85,745	85,745	85,745
房产租金税	10,186,044	10,695,360	11,230,128	11,791,632	12,381,204	12,628,836
税金及附加	528,431	554,853	582,596	611,725	642,311	655,157
印花税	46,238	48,550	50,977	53,526	56,202	57,326
合计	16,495,800	17,155,900	17,846,000	18,567,600	19,322,100	19,718,700
年度/项目	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年	2038年
管理及办公费用	3,462,300	3,526,800	3,592,600	3,659,700	3,728,200	3,798,000
维修保养费	2,580,200	2,657,600	2,737,300	2,819,400	2,904,000	2,991,100
房屋保险费	387,500	387,500	387,500	387,500	387,500	387,500
土地使用税	85,745	85,745	85,745	85,745	85,745	85,745
房产租金税	12,881,412	13,139,028	13,401,828	13,669,848	13,943,256	14,222,124
税金及附加	668,261	681,625	695,258	709,163	723,347	737,815
印花税	58,473	59,642	60,835	62,052	63,293	64,559
合计	20,123,900	20,537,900	20,961,100	21,393,400	21,835,300	22,286,800
年度/项目	2039年	2040年	2041年	2042年	2043年	2044年
管理及办公费用	3,869,200	3,941,800	4,015,900	4,091,500	4,168,600	4,247,200
维修保养费	3,080,800	3,173,200	3,268,400	3,366,500	3,467,500	3,571,500
房屋保险费	387,500	387,500	387,500	387,500	387,500	387,500
土地使用税	85,745	85,745	85,745	85,745	85,745	85,745
房产租金税	14,506,548	14,796,672	15,092,616	15,394,452	15,702,348	16,016,388
税金及附加	752,569	767,620	782,973	798,632	814,605	830,897
印花税	65,850	67,167	68,510	69,880	71,278	72,703
合计	22,748,200	23,219,700	23,701,600	24,194,200	24,697,600	25,211,900
年度/项目	2045年	2046年	2047年	2048年	2049年	2050年
管理及办公费用	4,327,400	4,409,200	4,492,600	4,577,700	4,664,500	4,753,100
维修保养费	3,678,600	3,789,000	3,902,700	4,019,800	4,140,400	4,264,600
房屋保险费	387,500	387,500	387,500	387,500	387,500	387,500
土地使用税	85,745	85,745	85,745	85,745	85,745	85,745
房产租金税	16,336,716	16,663,440	16,996,728	17,336,652	17,683,380	18,037,056

税金及附加	847,516	864,465	881,755	899,389	917,377	935,725
印花税	74,158	75,641	77,154	78,697	80,271	81,876
合计	25,737,600	26,275,000	26,824,200	27,385,500	27,959,200	28,545,600
年度/项目	2051年	2052年	2053年	2054年	2055年	2056年5月12日止
管理及办公费用	4,843,400	4,935,500	5,029,500	5,125,400	5,223,200	1,916,300
维修保养费	4,392,500	4,524,300	4,660,000	4,799,800	4,943,800	1,833,200
房屋保险费	387,500	387,500	387,500	387,500	387,500	161,500
土地使用税	85,745	85,745	85,745	85,745	85,745	30,868
房产租金税	18,397,788	18,765,732	19,141,068	19,523,892	19,914,372	7,312,560
税金及附加	954,439	973,528	993,000	1,012,860	1,033,116	379,361
印花税	83,513	85,184	86,887	88,625	90,398	33,194
合计	29,144,900	29,757,500	30,383,700	31,023,800	31,678,100	11,667,000

4) 所得税费用

所得税费用 = (年有效收入 - 一年运营总费用 - 折旧及摊销) × 所得税税率

A. 折旧及摊销

长期资产的折旧(摊销)是由两部分组成的,即对基准日现有的长期资产(存量资产)以及基准日后新增的长期资产(增量资产)按企业会计计提折旧(摊销)的方法(直线法)计提折旧(摊销)。对基准日后新增的长期资产(增量资产),按投入使用的时间开始计提折旧(摊销)。

年折旧(摊销)额 = 长期资产原值 × 年折旧(摊销)率

对于上述折旧和摊销,在明确的收益预测期内以具体测算数进行确定。此外,对于待出售的固定资产,不再计提折旧。

预测期长期资产折旧及摊销如下表:

金额单位:元

项目/年度	2021年6-12月	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
资产折旧、摊销	19,792,400	41,661,700	41,661,700	41,654,700	37,608,600	34,262,000
项目/年度	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年
资产折旧、摊销	26,417,300	26,418,300	26,418,000	26,416,300	26,420,900	26,426,100
项目/年度	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年	2038年
资产折旧、摊销	26,437,200	26,441,200	29,952,700	31,360,200	39,153,200	39,141,800
项目/年度	2039年	2040年	2041年	2042年	2043年	2044年
资产折旧、摊销	39,138,400	35,629,700	34,216,600	26,416,100	26,423,400	26,431,000
项目/年度	2045年	2046年	2047年	2048年	2049年	2050年
资产折旧、摊销	26,437,900	26,438,300	26,440,300	26,433,900	26,427,300	26,418,300
项目/年度	2051年	2052年	2053年	2054年	2055年	2056年5月12日
资产折旧、摊销	26,417,000	26,415,600	26,414,000	26,414,900	26,423,400	100,175,100

B. 所得税费用

兰州红楼房产适用的所得税税率为 25%，预测期各年数据详见房地产净现金流的确定。

5) 资本性支出

资本性支出主要为现有的长期资产（存量资产）以及基准日后新增的长期资产（增量资产）的更新。其中新增资产主要为商场公共部分装修工程，预计投入金额约为 3,900 万元，除在建工程款外，尚余款项 3,580 万元于 2021 年剩余期支出。

对于存量资产的更新，评估专业人员按照资产在评估基准日（或投入使用时）的价格水平和经济使用年限结合企业的使用、维护情况确定未来年度所需的资产更新支出总额。

未来各年资本性支出数据详见房地产净现金流的确定。

6) 房地产年净现金流的确定

房地产年净现金流 = 房地产年有效收入 + 保证金利息收入 - 房地产年总费用 - 所得税费用 - 资本性支出

具体见下表：

金额单位：元

年度/项目	2021 年 6-12 月	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
年有效收入	1,636,200	61,637,300	70,979,800	75,804,800	80,038,000	83,878,000
保证金利息收入	6,400	242,700	279,500	298,500	315,100	330,300
年运营总费用	5,183,500	12,572,100	13,921,100	14,631,400	15,269,000	15,864,300
折旧及摊销	19,792,400	41,661,700	41,661,700	41,654,700	37,608,600	34,262,000
所得税费用	0	0	0	0	4,194,200	8,520,500
资本性支出	35,856,500	2,000	0	6,500	7,000	1,024,500
年净现金流	-39,397,400	49,305,900	57,338,200	61,465,400	60,882,900	58,799,000
年度/项目	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年
年有效收入	88,071,800	92,475,500	97,099,300	101,954,200	107,051,800	109,192,900
保证金利息收入	346,800	364,100	382,300	401,400	421,500	429,900
年运营总费用	16,495,800	17,155,900	17,846,000	18,567,600	19,322,100	19,718,700
折旧及摊销	26,417,300	26,418,300	26,418,000	26,416,300	26,420,900	26,426,100
所得税费用	11,376,400	12,316,400	13,304,400	14,342,900	15,432,600	15,869,500
资本性支出	17,500	0	0	0	77,500	6,000
年净现金流	60,528,900	63,367,300	66,331,200	69,445,100	72,641,100	74,028,600
年度/项目	2033 年	2034 年	2035 年	2036 年	2037 年	2038 年
年有效收入	111,376,800	113,604,200	115,876,400	118,193,800	120,557,800	122,969,000
保证金利息收入	438,500	447,300	456,300	465,400	474,700	484,200
年运营总费用	20,123,900	20,537,900	20,961,100	21,393,400	21,835,300	22,286,800

折旧及摊销	26,437,200	26,441,200	29,952,700	31,360,200	39,153,200	39,141,800
所得税费用	16,313,600	16,768,100	16,354,700	16,476,400	15,011,000	15,506,200
资本性支出	71,900	1,017,100	24,630,000	39,002,500	9,000	0
年净现金流	75,305,900	75,728,400	54,386,900	41,786,900	84,177,200	85,660,200
年度/项目	2039年	2040年	2041年	2042年	2043年	2044年
年有效收入	125,428,200	127,936,700	130,495,500	133,105,300	135,767,500	138,482,800
保证金利息收入	493,900	503,800	513,800	524,100	534,600	545,300
年运营总费用	22,748,200	23,219,700	23,701,600	24,194,200	24,697,600	25,211,900
折旧及摊销	39,138,400	35,629,700	34,216,600	26,416,100	26,423,400	26,431,000
所得税费用	16,008,900	17,397,800	18,272,800	20,754,800	21,295,300	21,846,300
资本性支出	4,500	17,400	8,500	1,010,600	80,000	2,500
年净现金流	87,160,500	87,805,600	89,026,400	87,669,800	90,229,200	91,967,400
年度/项目	2045年	2046年	2047年	2048年	2049年	2050年
年有效收入	141,252,500	144,077,500	146,959,200	149,898,300	152,896,200	155,954,200
保证金利息收入	556,200	567,300	578,700	590,200	602,000	614,100
年运营总费用	25,737,600	26,275,000	26,824,200	27,385,500	27,959,200	28,545,600
折旧及摊销	26,437,900	26,438,300	26,440,300	26,433,900	26,427,300	26,418,300
所得税费用	22,408,300	22,982,900	23,568,400	24,167,300	24,777,900	25,401,100
资本性支出	58,500	2,500	15,400	10,000	7,000	1,008,600
年净现金流	93,604,300	95,384,400	97,129,900	98,925,700	100,754,100	101,613,000
年度/项目	2051年	2052年	2053年	2054年	2055年	2056年5月12日
年有效收入	159,073,200	162,254,600	165,499,900	168,809,900	172,186,100	63,226,800
保证金利息收入	626,400	638,900	651,700	664,700	678,000	249,000
年运营总费用	29,144,900	29,757,500	30,383,700	31,023,800	31,678,100	11,667,000
折旧及摊销	26,417,000	26,415,600	26,414,000	26,414,900	26,423,400	100,175,100
所得税费用	26,034,400	26,680,100	27,338,500	28,009,000	28,690,700	0
资本性支出	12,000	2,000	0	15,900	81,000	6,500
年净现金流	104,508,300	106,453,900	108,429,400	110,425,900	112,414,300	51,802,300
年度/项目	期末回收					
年有效收入	231,000,000					
保证金利息收入						
年运营总费用	1,507,300					
折旧及摊销						
所得税费用	45,281,600					
资本性支出						
年净现金流	184,211,100					

7) 收益年限确定

红楼时代广场建成于2019年，其设计及经济耐用年限为50年，尚可使用约48年；红楼时代广场所在的使用年限至2056年5月12日止，土地剩余使用年限为34.97年。本次评估按土地使用权剩余年限确定收益年限为34.97年。

8) 折现率的确定

本次折现率采用无风险报酬率加风险报酬率确定，即：

折现率=无风险报酬率+风险报酬率

通过对无风险报酬率与风险报酬率（主要通过对投资风险补偿率、管理负担补偿率、缺乏流动性补偿率、投资带来的优惠率等影响因素）的分析综合确定为6%（取整）。

A. 风险报酬率的确定

国债收益率通常被认为是无风险的，截至评估基准日，评估专业人员取30年国债到期年收益率3.57%为无风险利率。

B. 风险报酬率的确定

项 目	说 明	数值
投资风险补偿率	是指当投资者投资于收益不稳定、具有一定风险性的房地产时，必然会要求对所承担的额外风险有所补偿。	1.0%
管理负担补偿率	是指一项投资所要求的管理越多，其吸引力就会越小，从而投资者会要求对所承担的额外管理有所补偿。房地产要求的管理工作一般超过存款、证券。	0.5%
缺乏流动性补偿率	是指投资者对所投入的资金由于缺乏流动性所要求的补偿。房地产与存款、债券相比，买卖较困难，交易费用也较高，缺乏流动性。	0.5%
投资带来的优惠率	是指由于投资者投资房地产可能获得某些额外的好处，如易于获得融资，从而会降低所要求的报酬率。	0.4%
风险报酬率		2.40%

C. 折现率

折现率=无风险报酬率+风险报酬率

=3.57%+2.40%

=6.00%（取整到百分位后一位）

9) 到期后建筑物的残值计算

对土地使用权届满后，尚未达到经济使用年限的建筑物，鉴于不能排除土地续期进而建筑物继续发挥后续价值等可能情形，故考虑建筑物残值（结合账面原值、经济耐用年限、尚可使用年限等参数予以确定）。

经测算，红楼时代广场土地使用年限到期日建筑物价值为231,000,000元（不含税）。

9) 房地产评估价值的确定

房地产评估价值的计算公式为：

$$P = \sum_{t=1}^n \frac{R_t}{(1+r)^t} + \frac{E_n}{(1+r)^n}$$

具体计算过程如下：

金额单位：元

年度/项目	2021年6-12月	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
年净现金流	-39,397,400	49,305,900	57,338,200	61,465,400	60,882,900	58,799,000
折现率	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%
收益期	0.29	1.08	2.08	3.08	4.08	5.08
折现系数	0.9832	0.9390	0.8859	0.8357	0.7884	0.7438
折现值	-38,735,524	46,298,240	50,795,911	51,366,635	48,000,078	43,734,696
年度/项目	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年
年净现金流	60,528,900	63,367,300	66,331,200	69,445,100	72,641,100	74,028,600
折现率	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%
收益期	6.08	7.08	8.08	9.08	10.08	11.08
折现系数	0.7017	0.6620	0.6245	0.5891	0.5558	0.5243
折现值	42,473,129	41,949,153	41,423,834	40,910,108	40,373,923	38,813,195
年度/项目	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年	2038年
年净现金流	75,305,900	75,728,400	54,386,900	41,786,900	84,177,200	85,660,200
折现率	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%
收益期	12.08	13.08	14.08	15.08	16.08	17.08
折现系数	0.4947	0.4667	0.4402	0.4153	0.3918	0.3696
折现值	37,253,829	35,342,444	23,941,113	17,354,100	32,980,627	31,660,010
年度/项目	2039年	2040年	2041年	2042年	2043年	2044年
年净现金流	87,160,500	87,805,600	89,026,400	87,669,800	90,229,200	91,967,400
折现率	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%
收益期	18.08	19.08	20.08	21.08	22.08	23.08
折现系数	0.3487	0.3290	0.3104	0.2928	0.2762	0.2606
折现值	30,392,866	28,888,042	27,633,795	25,669,717	24,921,305	23,966,704
年度/项目	2045年	2046年	2047年	2048年	2049年	2050年
年净现金流	93,604,300	95,384,400	97,129,900	98,925,700	100,754,100	101,613,000
折现率	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%
收益期	24.08	25.08	26.08	27.08	28.08	29.08
折现系数	0.2458	0.2319	0.2188	0.2064	0.1947	0.1837
折现值	23,007,937	22,119,642	21,252,022	20,418,264	19,616,823	18,666,308
年度/项目	2051年	2052年	2053年	2054年	2055年	2056年5月12日
年净现金流	104,508,300	106,453,900	108,429,400	110,425,900	112,414,300	51,802,300
折现率	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%
收益期	30.08	31.08	32.08	33.08	34.08	34.76
折现系数	0.1733	0.1635	0.1542	0.1455	0.1373	0.1319
折现值	18,111,288	17,405,213	16,719,813	16,066,968	15,434,483	6,832,723
年度/项目	期末回收					
年净现金流	184,211,100					
折现率	6.00%					
收益期	34.94					

折现系数	0.1306				
折现值	24,057,970				

综上，汇总各年现金流现值可求得自持（出租）物业的评估价值为 1,027,000,000 元。

(4) 建筑物类固定资产评估结果

账面原值	1,176,806,232.09 元
账面净值	1,136,714,848.63 元
评估价值	1,281,000,000.00 元
评估增值	144,285,151.37 元
增值率	12.69%

3. 设备类固定资产

(1) 概况

设备类固定资产共计 13 台（套），合计账面原值 10,554,124.00 元，账面净值 8,056,763.01 元。

根据被评估单位提供的《固定资产—机器设备评估明细表》，设备类固定资产在评估基准日的详细情况如下表所示：

编号	科目名称	计量单位	数量	账面价值(元)	
				原值	净值
1	固定资产--机器设备	台（套）	13	10,554,124.00	8,056,763.01

被评估单位对设备类固定资产的折旧及减值准备的计量采用如下会计政策：

固定资产折旧采用年限平均法，各类机器设备的使用寿命、预计净残值和年折旧率如下：

固定资产类别	使用寿命（年）	预计净残值率（%）	年折旧率（%）
通用设备	5 年	5%	19.00
专用设备	5 年	5%	19.00
其他设备	5 年	5%	19.00

被评估单位对设备类固定资产的减值准备计提采用个别认定的方式。截至评估基准日，被评估单位未对各项设备计提减值准备。

1) 主要设备与设备特点

列入评估范围的设备主要系 54-55 层空调设备、游览设备等观光游览设备及电脑等办公设备。上述设备目前均正常使用或处于正常待用状态。主要分布于红楼时代广场 54 层-55 层及管理用房内。

2) 设备的购置日期、技术状况与维护管理

委估设备含进口及国产设备，设备原始制造质量均较好，购置、启用时间范围为2014-2020年。被评估单位有较为完整健全的设备维修、保养、管理制度，有专人负责。

3) 现场调查方法、过程和结果

评估专业人员首先向被评估单位财务部门了解与查核设备的账面价值与构成有关的情况，对被评估单位的经营等情况进行了解，并听取企业有关部门对公司设备管理及分布的情况介绍，向设备管理部门了解设备的名称、规格型号、生产厂家等，查看主要设备技术档案、运行记录等资料，掌握主要设备的配置情况、技术性能要求等资料数据；与被评估单位的设备管理人员一起，按照设备的配置情况，制订机器设备勘查计划，落实勘查人员、明确核查重点。

对照《固定资产——机器设备评估明细表》，评估专业人员对列入评估范围的设备进行了抽样勘查，对设备名称、数量、规格型号、生产厂家、购建时间等内容进行了核对，对设备的新旧程度、使用状态、使用环境等情况进行了观察，了解了设备的使用、保养、修理、改造等情况，并将勘查情况作了相应记录。

评估专业人员通过现场调查，利用机器设备使用单位提供的技术档案、运行记录等资料，对机器设备的技术状态进行了判断。

经核实，委估设备整体状况较好，基本能满足生产经营及办公的需要。

4) 权属情况

评估专业人员查阅了设备购置合同、发票、付款凭证等资料，对设备的权属资料进行了必要的查验。经核实，未发现委估的设备类固定资产存在权属资料瑕疵情况。

(2) 具体评估方法

对于54-55层空调设备、游览设备等观光游览设备，因已包含在建筑物中统一评估，此处评估为零。

对于其他设备，依据现行资产评估准则的规定，结合本次资产评估对象、评估目的和评估师收集的资料，确定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：

$$\begin{aligned} \text{评估价值} &= \text{重置成本} - \text{实体性贬值} - \text{功能性贬值} - \text{经济性贬值} \\ &= \text{重置成本} \times \text{成新率} - \text{功能性贬值} - \text{经济性贬值} \end{aligned}$$

1) 重置成本的评定

A. 现行购置价

电脑、复印机和其他办公设备，通过查阅相关报价信息或向销售商询价，以当前市场价作为现行购置价。

B. 相关费用

因委估设备为办公设备，可就近购置，无需安装，故不再考虑运杂费、安装调试费、建设期管理费及资金成本。

C. 重置成本

$$\text{重置成本} = \text{现行购置价} + \text{相关费用}$$

2) 成新率的确定

对于办公设备，以年限法为基础，结合设备的维护保养情况和外观现状，确定成新率，计算公式为：

$$\text{年限法成新率} = (\text{经济耐用年限} - \text{已使用年限}) / \text{经济耐用年限} \times 100\%$$

3) 功能性贬值的确定

本次对于委估的设备采用更新重置价值，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效率下降、使用寿命缩短等情况，故不考虑经济性贬值。

(3) 设备类固定资产评估结果

账面原值	10,554,124.00 元
账面净值	8,056,763.01 元
重置价值	21,500.00 元
评估价值	8,960.00 元
评估减值	8,047,803.01 元
减值率	99.89%

4. 在建工程—土建工程

在建工程账面价值 3,215,000.00 元，系红楼时代广场商业装修设计工程。

评估专业人员核查了该项目的财务记录，核对相关工程设计合同及付款凭证等，对该项目账面记录的明细构成进行了整理，按财务会计制度核实，未发现不符情况。

评估专业人员在核查在建项目财务记录的基础上，对有关工程进行了实地查勘。发现红楼时代广场商业装修设计项目处于筹备阶段，实际尚未开展装修施工。

鉴于已在建筑物评估中一并考虑了其价值，此处评估为零，评估减值 3,215,000.00 元，减值率 100%。

5. 无形资产—土地使用权

(1) 基本情况

土地使用权 1 宗，面积为 5,882.05 平方米（项目整体土地面积合计 9,642.71 平方米，按房产证面积分摊的商业（含酒店、观光用房）土地面积为 5,882.05 平方米），位于兰州市城关区庆阳路街道 149 号。账面原值 133,249,845.36 元，账面净值 128,386,204.86 元。

(2) 核实情况

评估专业人员通过核对明细账、总账和企业其他财务记录，核实了土地使用权的原始入账价值和摊销情况。

评估专业人员采取核对原件与复印件的一致性的方式对上述土地的权属资料进行了核查验证，未发现委估土地使用权的权属情况存在明显瑕疵情况。

在核实产权归属和账面记录的基础上，评估专业人员对列入评估范围的土地使用权进行了现场勘查。在现场踏勘过程中，着重核实了土地的坐落、四至、面积、产权、性质等状况，对土地的登记状况、权利状况、利用状况进行了核对，对其实地土地利用情况（包括地上建筑物及附着物状况）也认真进行了核实调查，并作了必要的记录。

(3) 评估方法与结论

鉴于已在建筑物评估中一并考虑了其价值，此处评估为零，评估减值 128,386,204.86 元，减值率 100%。

6. 长期待摊费用

长期待摊费用账面价值为 1,008,587.80 元，系国家电网 10KV 电缆租用款的摊

余额。

评估专业人员查阅了相关文件和原始凭证,检查了该项费用尚存的价值与权利。按财务会计制度核实,未发现不符情况。

鉴于已在建筑物评估中一并考虑了其价值,此处评估为零,评估减值 1,002,083.33 元,减值率 100%。

7. 非流动资产评估结果

账面价值	1,277,381,404.30 元
评估价值	1,280,818,372.20 元
评估增值	3,436,967.90 元
增值率	0.27%

三) 流动负债

1. 应付账款

应付账款账面价值 152,917,477.12 元,为应付的工程款及服务款等。

评估专业人员通过查阅账簿及原始凭证,了解款项发生的时间、原因和期后付款情况,选取部分款项进行函证,对未收到回函的样本项目,评估专业人员采用替代程序审核了债务的相关文件资料核实交易事项的真实性。按财务会计制度核实,未发现不符情况。

经核实,各款项均需支付,以核实后的账面值为评估值。

应付账款评估值为 152,917,477.12 元。

2. 预收款项

预收款项账面价值 376,380.00 元,为预收的租金。

评估专业人员查阅了账簿及原始凭证,了解款项内容和期后提供资产(权利)或偿还款项的情况;检查对方是否根据合同、协议支付款项。按财务会计制度核实,未发现不符情况。

经核实,该款项期后需正常结算,以核实后的账面值为评估值。

预收款项评估值为 376,380.00 元。

3. 合同负债

合同负债账面价值 5,546,319.05 元,为预收的房款。

评估专业人员查阅了账簿及原始凭证,了解款项内容和期后提供资产(权利)

或偿还款项的情况；检查对方是否根据合同、协议支付款项。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

经核实，各款项期后均需正常结算，以核实后的账面值为评估值。

合同负债评估值为 5,546,319.05 元。

4. 应付职工薪酬

应付职工薪酬账面价值 88,989.00 元，包括医疗保险费、工会经费及职工教育经费。

评估专业人员检查了该公司的劳动工资、社保费用和奖励制度，查阅章程等相关文件规定，复核被评估单位计提依据，并检查支用情况。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

经核实，各项目应需支付，以核实后的账面价值为评估值。

应付职工薪酬评估值为 88,989.00 元。

5. 应交税费

应交税费账面价值 2,760,435.75 元，包括增值税、城建税、教育税附加、地方教育费附加、房产税、土地使用税、印花税及代扣代缴的个人所得税。

评估专业人员查阅了相关税收政策，了解被评估单位所涉税种、税率，取得相应申报资料及其他证明文件，复核各项税金及附加的计、缴情况，并了解期后税务稽查和税款缴纳情况。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

经核实，各项税费期后均需支付，以核实后的账面价值确认评估值。

应交税费评估值为 2,760,435.75 元。

6. 其他应付款

其他应付款账面价值 474,489,983.80 元，系拆借款及质量保证金等。其中应付关联方杭州环北丝绸服装城有限公司 120,000,000.00 元、南京环北市场管理服务有 限公司 100,000,000.00 元、丽尚国潮 250,450,694.44 元。

评估专业人员通过查阅账簿及原始凭证，了解款项发生的时间、原因和期后付款情况，选取部分款项进行函证，对未收到回函的样本项目，评估专业人员采用替代程序审核了债务的相关文件资料核实交易事项的真实性。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

经核实，各款项均需支付，以核实后的账面值为评估值。

其他应付款评估价值为 474,489,983.80 元。

7. 其他流动负债

其他流动负债账面价值 277,315.95 元，系待转销销项税额。

评估专业人员通过查阅账簿及原始凭证，了解款项发生的时间、原因对上述款项进行复核。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

经核实，上述款项期后可转销，以核实后的账面值为评估值。

其他流动负债评估价值 277,315.95 元。

8. 流动负债评估结果

账面价值 636,456,900.67 元

评估价值 636,456,900.67 元

(二) 收益法

收益法是指通过将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. 能够对未来收益进行合理预测。

3. 能够对与未来收益的风险程度相对应的收益率进行合理估算。

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，并分析溢余资产、非经营性资产（负债）的价值，确定企业整体价值，然后扣除付息债务后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 - 付息债务价值

企业整体价值 = 企业自由现金流评估值 ± 非经营性资产（负债）的价值 + 溢余资产价值

本次评估采用分段法对企业的收益进行预测，即将企业未来收益分为明确的预测期期间的收益和明确的预测期之后的收益。计算公式为：

$$\text{企业自由现金流评估值} = \sum_{i=1}^n \frac{FCFF_i}{(1+r_i)^{ti}}$$

式中： n ——明确的收益预测年限

$FCFF_i$ ——第 i 年的企业现金流

r_i ——第 i 年的加权平均资本成本

ti ——第 i 年的折现期

三) 收益期与预测期的确定

兰州红楼房产主要从事写字楼、商业用房等的销售及租赁业务，建筑物设计及使用状况良好，预计通过局部更新及修缮可正常使用至土地终止年限，故本次采用有限年（即至出让土地使用权到期日 2056 年 5 月 12 日止）进行预测。

四) 收益预测的假设条件

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维持现状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) 宏观环境相对稳定假设：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，社会经济持续、健康、稳定发展；国家货币金融政策保持现行状态，不会对社会经济造成重大波动；国家税收保持现行规定，税种及税率无较大变化；国家现行的利率、汇率等无重大变化；

(6) 经营环境相对稳定假设：企业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；企业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) 本评估预测是基于被评估单位提供的运营年限内持续经营状况下的发展规划和盈利预测并经过评估专业人员剔除明显不合理部分后的基础上的。

(2) 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。

(3) 假设被评估单位营业收入、成本费用、更新及改造等的支出，主要在年度内均匀发生。

(4) 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。

(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。

3. 特殊假设

根据 2017 年 4 月 17 日兰州市国土资源局与兰州红楼房产签订的甘让 A（兰补[2017]9 号）《协议书》相关约定，兰州红楼房产持有的城关区庆阳路 149 号土地对应的开发项目自持物业比例不得低于 50%，自持年限不低于 10 年。据兰州红楼房产管理层意见，其认为在前述协议约定基础上，基于评估基准日兰州市商业房地产市场发展状况及待估物业情况分析，考虑到 1 至 7 层商场、38 至 53 层酒店及 54 至 55 层观光用房较难整体转让，拟自持（对外出租）至土地使用权到期之日，而其他物业，鉴于其建筑面积占比不高于 50%且对外销售更符合实际情况，因此拟对外出售。鉴于此，本次以商场、酒店及观光用房（及地下车位）自持（对外出租），其他物业对外出售，且该等规划不涉及相关限制为前提开展评估。

五）宏观经济及行业分析

1. 影响企业经营的宏观、区域经济因素分析

(1) 宏观经济因素分析

2021 年一季度，面对冬春疫情考验和外部环境的不确定性，在以习近平总书记为核心的党中央坚强领导下，各地区各部门认真贯彻落实党中央、国务院决策部署，巩固拓展疫情防控和经济社会发展成果，科学精准实施宏观政策，经济运行稳中加固、稳中向好，生产需求扩大，市场活力提升，就业物价稳定，民生保障有力，国民经济开局良好。

初步核算，一季度国内生产总值 249310 亿元，按可比价格计算，同比增长 18.3%，比 2020 年四季度环比增长 0.6%；比 2019 年一季度增长 10.3%，两年平均增长 5.0%。分产业看，第一产业增加值 11332 亿元，同比增长 8.1%，两年平均增长 2.3%；第二产业增加值 92623 亿元，同比增长 24.4%，两年平均增长 6.0%；第三产业增加值 145355 亿元，同比增长 15.6%，两年平均增长 4.7%。一方面，一季度国内生产总值

同比增长 18.3%，受到上年较低基数、员工就地过年工作日有所增加等不可比因素影响；另一方面，一季度环比增长 0.6%，两年平均增长 5.0%，表明我国经济稳定恢复。

1) 农业生产总体平稳，生猪产能显著恢复

2021 年一季度，农业（种植业）增加值同比增长 3.3%，两年平均增长 3.4%。目前，全国主要农区气候条件总体有利，春耕春播进展顺利，冬小麦总体长势略好于常年。一季度，猪牛羊禽肉产量 2200 万吨，同比增长 21.4%，其中猪肉产量增长 31.9%；牛奶产量增长 8.5%，禽蛋产量下降 2.1%。生猪产能显著恢复，一季度末，生猪存栏 41595 万头，同比增长 29.5%，其中能繁殖母猪存栏 4318 万头，增长 27.7%。

2) 工业生产稳步回升，制造业增势良好

2021 年一季度，全国规模以上工业增加值同比增长 24.5%，环比增长 2.01%；两年平均增长 6.8%。其中，3 月份规模以上工业增加值同比增长 14.1%；环比增长 0.60%。分经济类型看，一季度国有控股企业增加值同比增长 16.9%；股份制企业同比增长 23.7%，外商及港澳台商投资企业同比增长 29.2%；私营企业同比增长 29.7%。分三大门类看，采矿业增加值同比增长 10.1%，两年平均增长 4.0%；制造业同比增长 27.3%，两年平均增长 6.9%；电力、热力、燃气及水生产和供应业同比增长 15.9%，两年平均增长 4.8%。装备制造业和高技术制造业增加值同比分别增长 39.9%、31.2%，两年平均分别增长 9.7%、12.3%。从产品产量看，新能源汽车，工业机器人，挖掘、铲土运输机械，微型计算机设备，集成电路同比增速均超过 60%，两年平均增速均超过 19%。3 月份，中国制造业采购经理指数为 51.9%，连续 13 个月高于临界点；企业生产经营活动预期指数为 58.5%。

2021 年 1-2 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 11140 亿元，同比增长 1.79 倍，两年平均增长 31.2%；规模以上工业企业营业收入利润率为 6.60%，比 2020 年 1-2 月份提高 3.15 个百分点。

3) 服务业恢复性增长，市场预期向好

2021 年一季度，服务业稳定恢复，其中交通运输、仓储和邮政业，房地产业增加值同比分别增长 32.1%、21.4%，两年平均分别增长 6.6%、6.8%。3 月份，全国服务业生产指数同比增长 25.3%，两年平均增长 6.8%。1-2 月份，规模以上服务业企业营业收入同比增长 37.8%，两年平均增长 10.0%，其中信息传输、软件和信息技术

服务业，科学研究和技术服务业营业收入同比分别增长 35.0%、47.8%，两年平均分别增长 17.4%、11.5%。3 月份，服务业商务活动指数为 55.2%，比 2 月份回升 4.4 个百分点。其中铁路运输、航空运输、电信广播电视卫星传输服务、互联网软件及信息技术服务、货币金融服务等行业商务活动指数运行在 60.0%以上高位景气水平；受年初局部疫情影响较大的住宿、租赁及商务服务、居民服务等行业商务活动指数回升至景气区间。从市场预期看，服务业业务活动预期指数为 62.9%，连续两个月位于 60.0%以上高位景气区间。

4) 市场销售逐步改善，网上零售快速增长

2021 年一季度，社会消费品零售总额 105221 亿元，同比增长 33.9%，环比增长 1.86%；两年平均增长 4.2%。其中，3 月份社会消费品零售总额 35484 亿元，同比增长 34.2%，比 1-2 月份加快 0.4 个百分点，两年平均增长 6.3%，环比增长 1.75%。按经营单位所在地分，一季度城镇消费品零售额 91345 亿元，同比增长 34.6%，两年平均增长 4.3%；乡村消费品零售额 13875 亿元，同比增长 29.4%，两年平均增长 3.2%。按消费类型分，餐饮收入 10596 亿元，同比增长 75.8%，两年平均下降 1.0%；商品零售 94625 亿元，同比增长 30.4%，两年平均增长 4.8%。从商品类别看，一季度限额以上单位商品零售额中，18 个商品类别同比增速均超过 10%，其中体育娱乐用品类和通讯器材类商品同比分别增长 45.2%、42.4%，两年平均分别增长 17.4%、17.1%。全国网上零售额 28093 亿元，同比增长 29.9%，两年平均增长 13.5%。其中，实物商品网上零售额 23067 亿元，同比增长 25.8%，两年平均增长 15.4%；占社会消费品零售总额的比重为 21.9%，比 1-2 月份提高 1.2 个百分点。

5) 固定资产投资稳步恢复，高技术产业和社会领域投资增长较快

2021 年一季度，全国固定资产投资（不含农户）95994 亿元，同比增长 25.6%，环比增长 2.06%；两年平均增长 2.9%。其中 3 月份固定资产投资（不含农户）比上月环比增长 1.51%。分领域看，一季度基础设施投资同比增长 29.7%，两年平均增长 2.3%；制造业投资同比增长 29.8%，两年平均下降 2.0%；房地产开发投资同比增长 25.6%，两年平均增长 7.6%。全国商品房销售面积 36007 万平方米，同比增长 63.8%，两年平均增长 9.9%；商品房销售额 38378 亿元，同比增长 88.5%，两年平均增长 19.1%。分产业看，第一产业投资同比增长 45.9%，两年平均增长 14.8%；第二产业投资同比增长 27.8%，两年平均下降 0.3%；第三产业投资同比增长 24.1%，两年平

均增长 4.0%。民间投资同比增长 26.0%，两年平均增长 1.7%。高技术产业投资同比增长 37.3%，两年平均增长 9.9%；其中高技术制造业和高技术服务业投资同比分别增长 41.6%、28.6%，两年平均分别增长 10.7%、8.2%。高技术制造业中，医疗仪器设备及仪器仪表制造业、计算机及办公设备制造业投资同比分别增长 50.0%、49.5%，两年平均分别增长 9.1%、24.2%；高技术服务业中，检验检测服务业、研发设计服务业投资同比分别增长 55.7%、48.2%，两年平均分别增长 14.8%、21.5%。社会领域投资同比增长 31.7%，两年平均增长 9.6%；其中卫生、教育投资同比分别增长 50.9%、27.0%，两年平均分别增长 22.3%、10.4%。

6) 货物进出口增势明显，贸易结构继续改善

2021 年一季度，货物进出口总额 84687 亿元，同比增长 29.2%。出口 46140 亿元，同比增长 38.7%；进口 38547 亿元，同比增长 19.3%。进出口相抵，贸易顺差 7593 亿元。3 月份，进出口总额 30228 亿元，同比增长 24.0%。出口 15554 亿元，同比增长 20.7%；进口 14674 亿元，同比增长 27.7%。贸易结构继续优化。一季度，一般贸易进出口占进出口总额的比重为 61.2%，比上年同期提高 1.3 个百分点。民营企业进出口占进出口总额的比重为 46.7%，比上年同期提高 4.4 个百分点。

7) 居民消费价格同比持平，工业生产者出厂价格同比上涨

2021 年一季度，全国居民消费价格同比持平。其中，3 月份全国居民消费价格同比上涨 0.4%，2 月份下降 0.2%；环比下降 0.5%。一季度，城市下降 0.1%，农村持平。分类别看，食品烟酒价格同比上涨 0.6%，衣着下降 0.2%，居住下降 0.2%，生活用品及服务下降 0.1%，交通通信下降 1.4%，教育文化娱乐上涨 0.3%，医疗保健上涨 0.3%，其他用品及服务下降 1.1%。在食品烟酒价格中，粮食价格上涨 1.5%；鲜菜价格上涨 4.8%；猪肉价格下降 12.5%，其中 3 月份下降 18.4%，降幅比 2 月份扩大 3.5 个百分点。一季度，扣除食品和能源价格后的核心 CPI 同比持平。

2021 年一季度，全国工业生产者出厂价格同比上涨 2.1%。其中 3 月份同比上涨 4.4%，涨幅比 2 月份扩大 2.7 个百分点，环比上涨 1.6%。一季度，全国工业生产者购进价格同比上涨 2.8%。其中 3 月份同比上涨 5.2%，涨幅比 2 月份扩大 2.8 个百分点，环比上涨 1.8%。

8) 城镇调查失业率下降，就业形势总体稳定

2021 年一季度，全国城镇新增就业 297 万人。3 月份，全国城镇调查失业率为

5.3%，比2月份下降0.2个百分点，比上年同期下降0.6个百分点。本地户籍人口调查失业率为5.3%，外来户籍人口调查失业率为5.4%。16-24岁人口、25-59岁人口调查失业率分别为13.6%、4.8%。31个大城市城镇调查失业率为5.3%，比2月份下降0.2个百分点。3月份，全国企业就业人员周平均工作时间为46.9小时，比2月份增加0.6小时。一季度末，农村外出务工劳动力总量17405万人。

9) 居民收入继续增加，农村居民收入增长好于城镇居民收入

2021年一季度，全国居民人均可支配收入9730元，同比名义增长13.7%，两年平均名义增长7.0%；扣除价格因素同比实际增长13.7%，两年平均增长4.5%。按常住地分，城镇居民人均可支配收入13120元，同比名义增长12.2%，实际增长12.3%；农村居民人均可支配收入5398元，同比名义增长16.3%，实际增长16.3%。从收入来源看，全国居民人均工资性收入、经营净收入、财产净收入、转移净收入同比分别名义增长12.4%、19.5%、17.0%、10.7%。城乡居民人均收入比值2.43，比上年同期缩小0.09。全国居民人均可支配收入中位数8014元，增长12.7%。

总的来看，一季度国民经济呈现持续稳定恢复态势。同时也要看到，全球疫情仍在蔓延，国际环境错综复杂，具有较强的不确定不稳定性；国内经济恢复的基础还不牢固，长期存在的结构性矛盾依然凸显，发展中又出现一些新情况新问题。下一步，要坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，持续巩固“稳”的基础、积蓄“进”的力量、守住“保”的底线，保持宏观政策连续性稳定性可持续性，深化改革开放创新，保持经济运行在合理区间，扎实推动经济高质量发展。

(2) 区域经济因素分析

2021年一季度，兰州市委市政府团结带领全市人民，以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，认真贯彻党中央、省市委各项决策部署，贯彻新发展理念，构建新发展格局，扎实做好“六稳”“六保”工作，全市经济社会发展取得了新成效，地区生产总值两位数增长，实现了一季度“开门红”，为见到新气象打下了坚实基础。

经初步核算，一季度全市地区生产总值738.69亿元，同比增长13.2%，比2019年一季度增长6.9%，两年平均增长3.4%。分产业看，第一产业增加值11.50亿元，增长6.6%，两年平均增长3.9%；第二产业增加值216.58亿元，增长15.9%，两年平均增长1%；第三产业增加值510.61亿元，增长12.2%，两年平均增长4.4%。

1) 农业生产保持平稳，畜牧业产能持续向好

2021年一季度，全市实现农林牧渔业增加值12.29亿元，同比增长6.5%。蔬菜播种面积7.65万亩，增长2.8%；蔬菜产量9.39万吨，增长5.2%。生猪、牛、羊、家禽分别出栏17.81万头、0.5万头、16.82万只、85.84万只，分别增长11.7%、4.6%、4.8%、30.4%。蛋产量0.42万吨，增长16.4%；奶产量1.44万吨，增长24.8%。

2) 工业生产增势良好，新兴产业表现突出

2021年一季度，全市规模以上工业增加值同比增长14.2%，比2019年1-3月增长2.2%，两年平均增长1.1%。轻工业增长11.2%，重工业增长15.4%。分隶属关系看，中央企业增加值增长9.5%，地方企业增长24.7%。分三大门类看，采矿业增长22.6%，制造业增长14.5%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长10.9%。3月份规模以上工业增加值同比增长14.2%。

新动能保持快速增长。规模以上工业战略性新兴产业、高技术产业、装备制造业增加值分别增长37.1%、29.5%和25.1%，分别快于规模以上工业增速22.9、15.3和10.9个百分点。

重点行业全面增长。石油煤炭、电力热力、烟草制品、黑色金属、化学制造、医药制造、非金属、有色金属等行业增加值分别增长11.3%、8.8%、5.7%、26.6%、26.4%、19.3%、11.0%、11.5%。

2021年1-2月，全市规模以上工业企业营业收入330.0亿元，增长18.9%，实现利润总额20.5亿元，净增17.4亿元，增长5.61倍。

2021年一季度，工业用电量47.71亿千瓦时，增长3.7%，较上年同期提升3.2个百分点，其中五大高耗能行业用电量44.15亿千瓦时，增长8.4%，增速较上年同期提高8.2个百分点。3月当月工业用电量17.74亿千瓦时，增长5.5%，增速较上年同期提高6.9个百分点。

3) 固定资产投资持续向好，基础设施投资大幅增长

2021年一季度，全市固定资产投资同比增长30.4%，比1-2月加快12.3个百分点，比2019年1-3月增长15.0%，两年平均增长7.2%。其中项目投资增长46.9%，两年平均增长5.5%。房地产开发投资增长13.2%，两年平均增长9.7%。民间投资增长7.2%，两年平均增长2.9%。

工业投资稳定增长。分产业看，第一产业投资下降71.0%，两年平均下降17.2%。

第二产业投资增长 18.3%，两年平均增长 8.0%；其中工业投资增长 17.6%，两年平均增长 9.2%；制造业投资下降 27.0%，两年平均增长 0.7%；第三产业投资增长 40.4%，两年平均增长 7.7%。

重点行业投资较快增长。占比 35.2%的交通运输、仓储和邮政业投资增长 154.3%，占比 12.4%的水利、环境和公共设施管理业投资增长 79.7%，占比 10.8%的房地产业投资增长 20.2%。

基础设施投资大幅提升。受铁路运输业、航空运输业拉动，1-3 月基础设施投资增长 153.8%，增速较上年同期提升 199.5 个百分点，两年平均增长 17.4%。占全市固定资产投资比重 27.4%，占比较上年同期提高 13.3 个百分点。

商品房销售高速增长。商品房销售面积 147.39 万平方米，增长 90.2%，两年平均增长 20.5%。商品房销售额 108.68 亿元，增长 86.9%。商品房待售面积 75.73 万平方米，下降 39.6%。

4) 市场销售稳步复苏，升级类商品销售快速增长

2021 年一季度，全市实现社会消费品零售总额 446.13 亿元，同比增长 33.5%，比 2019 年 1-3 月增长 15.2%，两年平均增长 7.3%。从消费地区看，城镇地区 391.72 亿元，增长 33.3%；乡村地区 54.40 亿元，增长 34.9%。从消费形态看，商品零售 397.42 亿元，增长 33.1%；餐饮收入 48.71 亿元，增长 36.9%。

批零住餐回暖明显。批发业、零售业销售额分别增长 40.5%、43.0%，两年平均分别增长 20.8%、11.4%；住宿业、餐饮业营业额分别增长 80.1%、93.9%，两年平均分别增长 3.3%、10.8%。

基本生活和消费升级类商品销售较快增长。限上零售的 22 类零售商品中 17 类保持正增长。其中服装鞋帽针纺织品类、饮料类、日用品类分别增长 78.9%、54.7% 和 29.9%；粮油食品类、中西药类分别增长 9.4%、8.3%。化妆品类、金银珠宝类、家用电器和音响器材类分别增长 46.6%、108.9%和 62.3%。

汽车消费需求持续释放。1-3 月全市汽车类零售额增长 68%，零售行业中 98 家汽车零售企业 83 家实现正增长，增长面达 84.7%。

5) 财政收入涨幅明显，金融市场运行平稳

2021 年一季度，全市一般公共预算收入 64.04 亿元，同比增长 38.2%。其中税收收入 45.15 亿元，增长 29.1%；非税收入 18.89 亿元，增长 66.1%。一般公共预算

支出 114.28 亿元，增长 26.6%。

2021 年 3 月末，全市金融机构本外币存款余额 9391.37 亿元，同比增长 0.7%。其中，住户存款 4017.35 亿元，增长 7.7%，非金融企业存款 3235.25 亿元，下降 5.0%。金融机构本外币贷款余额 13588.97 亿元，增长 7.7%。其中，住户贷款 2219.84 亿元，增长 24.9%；企（事）业单位贷款 11256.07 亿元，增长 5.2%。金融机构人民币存款余额 9354.13 亿元，增长 0.9%；金融机构人民币贷款余额 13401.48 亿元，增长 8.5%。

6) 居民收入稳定增长，消费价格保持平稳

城乡收入稳定增长。2021 年一季度，预计全市城镇居民人均可支配收入 10546 元，同比增长 9.1%；农村居民人均可支配收入 3793 元，增长 13.7%。农村居民收入增速快于城镇居民 4.6 个百分点。

物价总体保持稳定。3 月份，兰州市居民消费价格同比上涨 0.5%，环比下降 0.6%。一季度全市居民消费价格累计上涨 0.4%。其中食品烟酒上涨 1.1%，衣着上涨 0.7%，生活用品及服务上涨 0.3%，教育文化和娱乐上涨 0.2%，其他用品和服务上涨 0.7%；居住、医疗保健持平；交通和通信下降 0.4%。

2. 企业所在行业现状与发展前景分析

(1) 公司所处行业分类

兰州红楼房产主营业务为房地产的销售及租赁业务。根据《国民经济行业分类》（GB/T4754-2017），标的公司所处行业属于房地产业。公司属于其中的商业地产行业。

(2) 行业主管部门、监管体制、法律法规

1) 行业主管部门

我国房地产行业宏观管理的职能部门主要包括国家住房和城乡建设部、国土资源部、商务部、国家发改委及央行等部门。住房和城乡建设部主要负责规范住房和城乡建设管理秩序，制定和发布工程建设行业标准，研究拟订城市建设的政策等；国土资源部主要负责土地资源的规划、管理、保护与合理利用；商务部主要负责外商投资国内房地产市场的监管、审批及相关政策的制定；国家发改委主要负责综合研究拟订房地产发展政策，进行总量平衡，宏观调控房地产行业改革与发展；央行主要负责房地产信贷相关政策的制定。

2) 行业监管体制

我国房地产行业管理体制主要分为对房地产开发企业的资质管理和对房地产开发项目的审批管理两个方面。

房地产开发企业的资质管理，统一由住建部负责。根据住建部《房地产开发企业资质管理规定》，未取得房地产开发资质等级证书的企业，不得从事房地产开发经营业务；各资质等级企业应当在规定的业务范围内从事房地产开发经营业务，不得越级承担业务。其中，一级资质的房地产开发企业承担房地产项目的建设规模不受限制，可以在全国范围内承揽房地产开发项目；二级资质及以下的房地产开发企业可以承担建筑面积 25 万平方米以下的开发建设项目，承担业务的具体范围由省、直辖市、自治区人民政府建设行政主管部门确定。

3) 法律法规

房地产开发过程中涉及的主要环节包括土地获取、规划设计、建设开发等，与行业直接相关的法律主要包括：《中华人民共和国土地管理法》《中华人民共和国城市房地产管理法》《中华人民共和国建筑法》《中华人民共和国民法典》《土地管理法实施条例》《城市房地产开发经营管理条例》《房地产开发企业资质管理规定》《住宅室内装饰装修管理办法》《建设工程质量管理条例》《商品房销售管理办法》《城市商品房预售管理办法》《物业管理条例》《住房公积金管理条例》等。

(3) 行业概况

1) 商业地产的界定和分类

商业地产是指通过合理运营实现房地产升值获取回报的房地产投资品。商业地产的概念有广义、狭义之分，从广义概念上讲，商业地产是指各种非生产性、非居住性物业，包括写字楼、公寓、会议中心以及商业服务业经营场所等。狭义商业地产是专指用于商业服务业经营用途的物业形式，主要经营内容有零售、餐饮、娱乐、休闲、健身等，其开发模式、融资模式、经营模式以及功能用途等都有别于住宅、公寓、写字楼等房地产类型。商业地产的分类，根据行业类型、消费行为、建筑形式等可以分为很多种，此处主要根据其开发形式，将其分为 7 类。

商业地产分类表

类型	定义
传统商铺	商业地产的初始形态，遍布于城市各个角落，以普通居民为服务对象，服务种类比较齐全，以满足人们的日常生活起居。

专业市场	指用于某类或综合商品批发、零售、经营的商业楼宇，是某个行业或其上下游行业的聚集，强调集群效应。
商业街	是商户沿街的两侧排列组成的一种商业地产形式，有可能是楼宇，也有可能是单层建筑
社区商业中心	以社区居民为主要服务对象而建立的商业地产模式，是伴随住宅地产配套设施的不断完善而发展起来的。
大型购物中心、百货商场	集购物、休闲、娱乐、美食于一站式的大型商业地产模式。主要在大中型城市繁华地带开发。
休闲、娱乐商业	以休闲、度假为主要依托的商业地产形式。例如酒店、度假村等。是在旅游行业发展迅猛下产生的商业地产产物。
办公楼、写字楼	企事业用以办公的商业地产形式，有单纯的写字楼，也有商住两用形式的，称为商务楼。

2) 商业地产的特点

相较于住宅地产，商业地产具有许多特点：

A. 收益具有持续性，但也具有不确定性

与住宅地产的出售不同，商业地产的收益不但有销售收入，还有租金。租金是一个持续的现金流，随着周边环境的不断变化，其租金也是改变的，因而其具有持续性与不确定性。

B. 投资规模大

大型购物中心等的建设都需要大量资金，并且商业地产经营需要有 2-3 年的过渡才能比较成熟，加之其回报周期又比较长，因而其所需资金量相较住宅地产要高。

C. 经营方式、内容多样，管理要求高

在经营方式上，商业地产可以灵活选择租售方式，但是主要仍以出租为主。而经营形式上，同一个商业地产内可以涵盖餐饮、娱乐、金融服务等多种内容。鉴于此，商业地产的管理要求较高，由于其直接面向市场，竞争激烈，成败直接关系到商业房地产的盈利状况。

3) 商业地产发展状况

商业地产作为房地产开发形式的一种，是消费水平不断发展的产物。它是商业与地产的融合，一方面商业促进消费水平，另一方面地产促进投资水平，两者的结合，占据了 GDP 三项因素中的两项：消费和投资。商业地产本身，多发展于一二线城市，对城市化的发展起到了重要的促进作用。

商业地产的发展对于城市的贡献主要体现在以下三点：

A. 带动第三产业的发展

商业地产的直接下游行业是庞大的第三产业，包括零售批发、餐饮住宿以及各种商务服务业。第三产业是国民消费的主要拉动力，带动经济增长，2019年世界平均消费率约为77%，而我国的近十年消费率却不断下降，低于世界水平20个百分点，随着我国城镇化水平的进一步提高，消费水平必将会有大幅度提升，而作为持续促进第三产业发展的商业地产，也将迎来广阔的增长空间。

B. 改善居民生活水平

商业活动直接关系到居民的消费情况和生活质量。商业地产之所以能改善人民的生活水平，主要体现于它的配套作用。商业地产的发展，优化了居民的购物环境，提高居民满意度，而建设在社区周围的配套设施，不仅方便居民外出购物，更促进了当地物业价值的提高。

C. 提升城市竞争力

商业地产对城市竞争力的提升，主要表现在两个方面：第一，商业地产促进城市经济建设发展。城市经济发展的主要贡献者是第二产业和第三产业，商业地产作为房地产的分支，刺激建筑行业 and 建材行业等第二产业发展，而其兼具的商业特性，又促进了城市第三产业发展。两者相结合，加快了城市的经济发展。第二，商业地产提升城市形象。优质购物中心，写字楼、商业街的建设，本身就是一件建筑艺术品，成为一个城市的标志性和品牌性建筑。

从此三点可以看出，商业地产的发展对于国家经济以及整体社会的效果是积极与正面的，这也反应出从长远来看，商业地产存在广阔的发展空间。

4) 产业链和盈利模式分析

商业地产的开发和持有企业处于价值链的中心环节，其他主体可以概括为需求方面和成本方面。需求主要来自于随着国民经济发展水平、城市区域经济发展程度、产业结构、消费者和投资者对未来预期因素影响而产生的投资和投机需求。成本方面的影响主要包括开发期间的土地和资金成本、建安成本、配套设施、开发税费，持有期间的持有税费、折旧、装修、出租折让、管理费等。

从整个商业地产开发经营流程来看，房地产开发企业开发非住宅性商业物业，并将其自主经营或者出售给商业物业经营者，由经营者面对最终需求主体。商业物业经营者中包括以持续经营获取租金收入商业地产企业，以及预期在价格上涨情况下通过转售物业获取溢价的投机者。

一般而言，商业地产的五大要素包括：选址、定位、资金链、招商/出售策略和经营管理。而商业地产的开发和经营的主要环节包括：

- A. 市场研究：区位、市场、消费、投资的分析；
- B. 市场定位：周边环境、商圈情况、市政设施、购买力、目标市场群体；
- C. 项目分析：对项目的市场定位和功能结构良好的契合，投融资策略、股权结构、开发战略、经营模式的初步形成，投资回报情况分析；
- D. 商业规划：业态、结构、规模形成一个清晰的定位；
- E. 建筑设计、施工：形式与内容的协调；
- F. 售租策略：确定经营模式的执行方式；
- G. 招租策划：客户类别、资质、形象、数量；
- H. 商业管理设计。

商业地产盈利模式：对于开发商而言，可售可租，盈利在于销售收入或者租金；对于运营商来说，盈利主要在于以高素质、高标准的经营，以获取稳定租金和管理费为利润主要来源。商业地产是通过租赁运营获得长期回报，追求物业的使用价值和价值增值。对于商业地产盈利模式，近来也出现了一些新的探索，比如商铺信托，商铺期权等。

5) 商业地产经营模式

当前商业地产的经营模式上，存在着出售、出租、租售并举、打包 REITs 上市几个大类。

从国际成熟经验来看，在国外开发商通常是商业地产运营商，包括大型零售商、专门的商业开发商、房地产开发商、甚至是保险公司、基金等。由于健全的金融体系支持，这些商业地产运营商在完成商业地产的开发后通常都是自己持有物业、只租不售。他们委托专业的商业管理公司对物业进行运营管理，商业管理公司的核心职能是通过专业的运营管理，为进场商户提供一个一流的经营环境，塑造强势卖场品牌，不断提升物业价值，获得不断上升的租金回报，最终通过在资本市场上市实现商业地产的终极价值。因此国外商业地产的收益主要来自于物业销售和租金的收益，商业地产运营商更看重的是长期利益，他们通过长期持有物业，使物业持续增值。

6) 商业地产行业收入成本结构

商业地产开发与住宅开发类似，主要通过建造物业获得一个适当的利润率。商业地产的成本包括土地成本、拆迁补偿费、建安成本、资金成本和房地产开发税费。近年来，除了建安成本变动不大外，毛地价、拆迁补偿、资金成本和税费都不断上升。

持有类地产公司与开发类地产公司有不同的商业模式。持有类地产公司以收租做为主要盈利模式，更象固定收益投资者。出租合约一般至少 2-3 年，长则 8-10 年。通常情况下，持有类地产公司的回报率高低不均，目前来看较多存在低于社会正常回报率水平的现象，投资回收期往往长于 10 年（视资金结构不同，回收期有长短）。从近年商业地产回报率情况分析，随着销售价格逐步趋稳，租赁或经营回报率逐年升高，呈现出向正常的社会平均回报率靠拢甚至（弥补前期回报率水平低下故而）逐步超越社会平均回报率水平的现象。持有期间的成本包括持有税费、折旧、装修、出租折让、管理费等。另外，持有类地产营运成本主要是工资、水电费用、维修费用。

持有物业还可以享受物业增值。如果考虑物业增值部分，投资回收期则会大幅缩短。

7) 商业地产行业特性

商业地产本身是一个资本密集和专业密集的产业，其价值包含着不动产价值和商业运营价值两个要件，获利需要经过长期持有，需要稳定的租金收益，实现商业地产价值最大化必须使两个要件协调发展。

行业的进入壁垒在于资金门槛高，成熟的商业项目投资门槛往往是以亿为计数单位，因此资金要求决定了并非一般的投资客想要进入这个市场就能畅行无阻。而运营阶段需要出色的经营和管理能力。

A. 金融性与稀缺性

商业地产项目本身含有地产、资本（投资、金融）和商业三大元素。

地产开发是商业项目的源头，决定了项目的规模和性质，商业地产的开发企业跟住宅开发类似，是通过出色的项目管理能力来获取收益。

商业地产又不完全是地产，是通过持续的物业经营和管理来获取收益。从商业项目运营开始，就脱离了地产的属性，而转向了“资本和运营”，两者在不同的方面保证了商业项目的成功经营并最终盈利。良好的资本运作保证运营无后顾之忧，

健康的运营确保资本收益。

可见，在商业地产背后，真正支撑物业发展的是各商业活动领域的企业以及由此带来的工作、消费群体。

B. 受宏观经济影响程度高

商业地产是城市化的衍生产品，其发展以城市发展为依托。以城市聚居为特征的强地域性的城市商业地产的发展以城市的商业发展为基础。一直以来商业地产受到调控政策的影响并不大，宏观经济、区域发展对于商业地产的影响则是系统性的。

C. 增值保值性

商业地产从前期项目定位到后期经营管理是一个完整系统的操作过程，商业地产的开发应当建立在系统化分析与理性操作平台基础上，将各个环节之间有效的串联、衔接与配合，进而形成完整的商业系统支撑体系。一个典型的商业地产项目从开始筹备到完工开业至少要 2-3 年的时间。另外，商业地产一般需要一个较长的培育期（一般为 3-5 年）。

商业地产投资思路与住宅项目完全不同，投资回报周期、市场交易税费、资金投入程度都有不同程度的差异，因此商业地产很难以有高的周转率。

由于交易税费较高，很少有投资者在购入 2、3 年内就转手卖出。

从整条产业链的角度来看，虽然开发企业可选择直接出售，投资者可选择资本增值之后加以出售，产业链最终仍然要归结于出租，商业地产的这种获利方式决定了其收入来源主要是租金。从商用物业投资回报来看，一般成熟的商业项目投资回报率在 5%-8%，10 年到 20 年才能收回成本。一般商业项目每年的价格增幅在 5%-10% 左右，商业项目需要长期地持有，才能将其价值逐渐释放。

只租不售或以租为主是商业地产经营的成熟模式。商业地产复杂的产业链运作，一般资本回收步伐较慢，利益的博弈长期化，这些方面就决定了商业地产投资具有投资规模大、资金要求高、利润率及开发风险较高、持有成本高、投资回收期长、投资回报稳的特点。

D. 流通性

商业地产是一个复合型产业，它包括地产、商业、投资、金融各方面。涉及的主体包括开发主体、经营主体、管理主体、使用主体。因此，商业地产的开发权益、所有权益、经营权益和管理权益是分开的，与之对应的商业地产主体获取收益分别

为：一是开发商通过运作项目赚取开发投资的利润；二是所有者赚取租赁利润；三是经营类物业的经营者赚取经营利润；四是物业管理者赚取管理利润。从产业链利益分享的角度看，多个主体间的利益是绑定的。

从资金公司角度分析，他们关注的是项目长期稳定性的回报，开发商和运营商必须依靠专业化的开发和运营技术，通过与使用主体稳定的关系以及合理进行定位和开发才能保证项目取得稳定递增的投资回报。

从使用主体角度而言，以零售商为例，他们关注的是销售额、利润和品牌形象，商业物业的作用在于依靠功能和品牌组合，创造优势吸引力，帮助零售商创造更高销售额、实现更多利润、提升品牌地位；优势的集客能力的形成需要商业经营物业的特色定位、商品结构、租户结构、人性化购物环境和营销活动作为支撑条件。

8) 商业地产行业风险分析

A. 宏观经济环境风险

商业地产宏观环境风险包括经济环境、政策环境等一系列风险。由于商业地产相较于住宅地产而言，属于生产性消费，与居民日常生活没有直接的联系，需求群体为广大的服务业和企事业单位，因此更容易受经济环境和政策环境影响。经济发展过快容易产生投资过热风险，经济发展过慢又容易产生投资不足；每当经济过热或失控时我国一般都是先压缩固定资产投资规模，实行停建或缓建措施，致使工程工期成本和贷款利息增加；利率上升时，开发商开发成本增加，同时市场需求降低，将会增加商业地产商的风险。

B. 部分地区商业地产已出现过热现象

商业地产火热有诸多因素。其中，最直接原因是住宅市场严厉调控。很多投资需求涌向商业地产，节节攀升的商铺和写字楼租金令商业地产成为楼市投资客们的新标的。从目前看来，商业地产还能获得较为稳定的投资回报。不断炒高的商业地产项目估值成为开发商“装饰”资产的最好方式。以华润万象城项目为例，每个万象城项目的估值在100亿元-200亿元之间。目前，万象城在杭州、沈阳等9个城市落地生根。将全国各地的万象城估值相加，就相当于地产龙头万科目前在二级市场上的市值。另外，可以同时满足地方政府和开发商共同的“形象需要”，是开发商热衷商业地产的深层次原因。而在经济大环境逐渐降温的趋势之下，火热的商业地产能否被市场消化是目前商业地产投资的重要风险之一。

C. 融资渠道单一化，变现方式匮乏与资金错配下的经营短期化

商业地产一次性建设成本巨大，并且一般需要一个较长的培育期，需要占用大量的资金。商业地产开发过程中自有资金的比例一般不低于 50%。

理论上的融资方式包括银行贷款、承建商垫资、信托项目融资、REITs、债券融资，只是大多数方式筹得的资金所占比重很小，不是房地产市场的主流融资渠道。对于商业地产开发商，除了部分为减轻利息压力会采用承建商垫资的方式解决部分资金缺口，大部分情况下只能求诸于银行贷款。部分开发商也会选择与基金合作开发。而在经营阶段，因为大多数银行并未开展商业物业的经营贷款业务，商业地产开发商一方面承受着期限较短的开发贷款的还贷压力，另一方面商业物业的现金流却是趋于长期的，这就导致了偿还期限和现金流流入的期限错配。这种错配主要的诱因在于经营阶段的资金来源和变现渠道的缺乏。而相比国外，具有一定规模并且收益质量良好的商业物业可以通过 REITs 打包上市，具有一定规模、并且质地不错的商业物业还可以通过 CMBS 的方式来融资。资金错配的矛盾并不十分突出。处于“短贷长投”压力下的大多数开发商只好选择将建成的商业物业项目快速销售，只能赚取产业链上的部分利润。资金错配的问题同样也存在于持有阶段。目前，我国房地产开发企业的融资渠道单一，主要通过商业银行融资。资金供应单一化和变现渠道的缺乏，加上资金持有成本的压力，使得商业地产商的选择短期化。

D. 商业开发与运营经验不足

商业地产是通过租赁运营获得长期回报，追求物业的使用价值和价值增值。最终要以后期经营情况好坏为评判标准。但是开发商由于种种限制，使得目标短期化，一定程度上造成开发商与经营者和承租者在选址和设计等定位上存在错位，出现了很多商业项目招租不利、经营困难。在二三线城市，特别是新城项目，地方政府出于政绩考虑和地方财政，很多项目违背商业地产的设计原则、商业运营规律和投资规律，导致经营不达预期的情况出现。供给错位（供给脱离需求）、同质化竞争和开发运营经验的缺乏，导致招商的瓶颈，大量商业物业闲置或经营不善。

（4）兰州市商业地产市场分析

1) 兰州市商业地产市场运行情况

2020 年房地产政策坚持促销费、去库存的总基调，上半年受新冠肺炎疫情影响，市场受到较大打击。在供需两端宽松政策、积极的财政政策和稳健的货币政策作用

下，长期来看，兰州商业地产市场总体延续良好发展势头，下半年写字楼、商业市场成交亦出现明显回暖情况，优质项目入市备受追捧，体现了市场高端项目较为稀缺的现状。未来来看，随着疫情的逐步控制，市场波动幅度和价格走势都将趋于平稳。

A. 房地产投资稳中向好，市场逐步回暖

兰州市统计局数据显示，2019年，全年房地产开发投资比上年下降5.83%，房屋施工面积5,305.04万平方米，增长16.90%，在房屋施工面积中，房屋新开工面积1,471.01万平方米，增长78.43%。房屋竣工面积131.10万平方米，下降19.14%。商品房销售面积731.25万平方米，增长9.34%。

2020年，兰州市全年房地产开发投资增长0.1%，全年商品房销售面积848.82万平方米，增长16.1%，连续8个月保持较快增长。商品房销售额711.19亿元，增长28.5%。商品房待售面积91.62万平方米，同比下降33.8%。

B. 写字楼租售市场稳中求进，新兴产业促进写字楼市场快速高质量发展

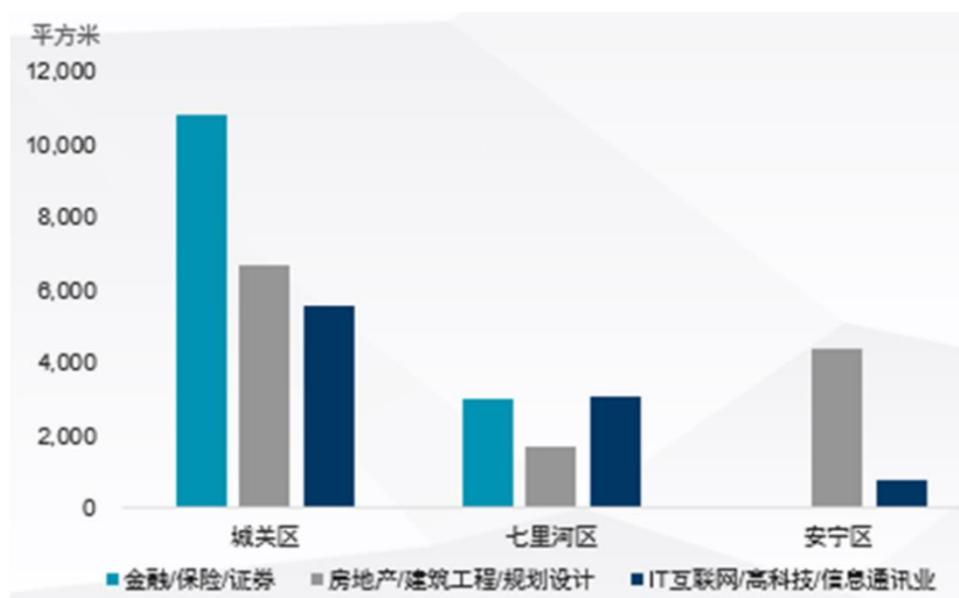
2020年受疫情影响，兰州写字楼市场租金5年来首降，空置率稳步上升。2019年兰州市约有30万平米品质写字楼供应入市，带动城市租金平均水平呈上升趋势，主城核心区性价比差、办公条件落后的项目企业外溢加速，空置率明显上升，但甲级写字楼空置率始终保持较低水平。

截至2020年12月，兰州写字楼市场总存量为278.1万 m^2 ，其中仅有约15.4%的面积开发商持有，剩余84.6%的面积均以小面积分割的形式进行出售。

写字楼销售市场，强劲的需求同时来自于投资者和自用客群。2020年兰州写字楼成交总面积为9万平方米（以网签为主），供销比0.48。在疫情催生下，IT互联网/高科技/信息通讯业类发展迅猛，独角兽企业及新型互联网企业需求升级。未来还将持续稳定增长。

2020年，受疫情及政策影响，IT互联网/高科技/信息通讯业类发展迅猛，市场活跃，成交面积递增明显，除城关外，七里河其行业成交成为主力。

2020 年兰州市写字楼市场主要成交行业



数据来源：戴德梁行《2020 兰州写字楼市场报告》

长远来看，兰州作为西北地区重要城市，人才虹吸效应能吸引西北地区周边省市的大量人才，进一步推动新兴产业快速高质量的发展，对尚有较大发展空间的兰州写字楼市场来说，是极好的发展动力。

C. 酒店市场潜力较大，但受经济整体环境影响

从兰州市旅游国际化进程来说，兰州旅游业从起步到繁荣经历了从无到有的曲折发展过程，目前，旅游业已成为全市国民经济的支柱产业和新的增长点，国际化程度不断提高，成为赚取外汇的主要产业之一，这也是兰州酒店业发展的契机。

2020 年，兰州市接待游客 4,821.4 万人次，实现旅游收入 421.4 亿元，荣获“新时代·中国最具文旅投资价值城市”“新时代·中国最美夜游景观旅游城市”称号，荣登“年度中国旅游产业影响力风云榜”，位列“2020 年度中国夜游名城案例”。国内及时有效的疫情控制，为国内旅游业繁荣提供了重要保障，目前来看，国内出游在近几年能保持较大幅度的增长，兰州深厚的历史文化底蕴，黄河流域的自然风光是其吸引国内游客的优势所在。

“十三五”期间，兰州市文化产业增加值年均增速 10%以上，总量居全省第一。全市旅游人数和旅游总收入增速连续保持在 20%以上，建设重点项目 100 多个，完成投资近 1000 亿元。“十四五”时期，兰州文旅全力抢占黄河文化制高点，实施好文旅康养产业发展倍增计划，把文旅产业打造成战略性支柱产业，实现兰州文旅“新场景”。预计到 2025 年，兰州市接待国内外游客达到 1.5 亿人次，实现旅游总收入

1100 亿元，全市文化旅游康养综合收入预计达到 140 亿元以上，实现倍增目标。

兰州酒店业虽然在近几年随着旅游业的兴起得到稳步发展，在全国酒店业中排名前列，但国际的地位仍需提高。因此，尚需进一步加大旅游业的发展力度，扩大客源市场，尤其是国际市场，它能更好带动高档酒店的发展。

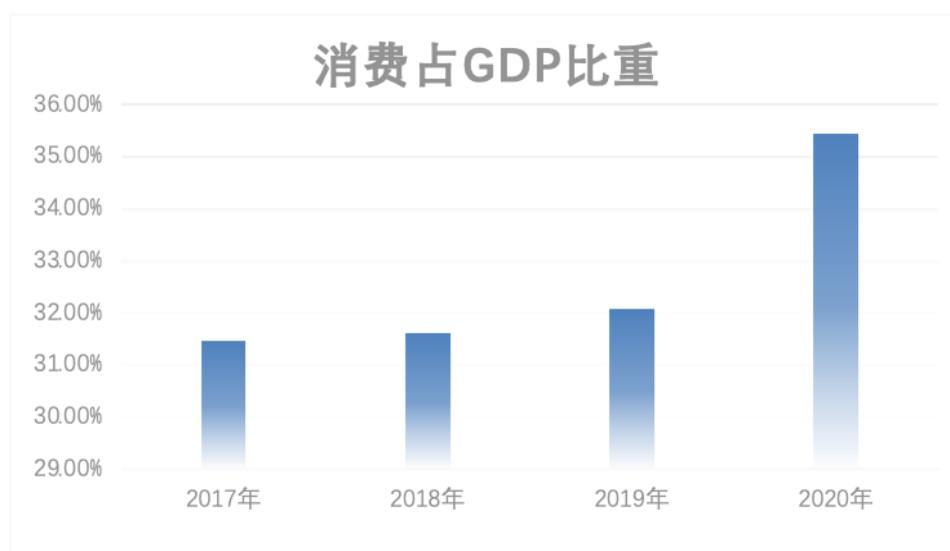
随着北京、上海、广州、深圳、香港等一线城市的酒店产业存量趋于饱和，越来越多的投资主体开始将关注的目光投向更大量的二、三线城市。兰州作为西北地区二线城市的标杆，具备商务需求和休闲资源的城市特征，符合国际标准的商务和休闲酒店发展趋势，未来兰州酒店业发展潜力巨大。

D. 消费增长促使商铺市场火热，电商优势削弱

商铺市场是经济发展的产物。伴随着经济发展，在人口聚集和城市兴起的过程中，由于人们生产生活的需要，商铺市场也如雨后春笋般发展了起来。经济发展最鲜明的标识就是消费占 GDP 的比重；理论上，商铺市场发展的速度、规模应该与消费占 GDP 的比同步。从国内来看，改革开放 40 年来，随着我国经济的腾飞，商铺市场也迎来了史无前例的蓬勃发展期。

2019 年，兰州市人均消费占 GDP 比重为 32.08%，近年保持良好持续增长势头。在 2020 年一季度疫情严重消费的情况下，伴随刺激消费政策的不断出台，全年居民共消费 1,023 亿元，消费占 GDP 比重达 35.44%，同比增长 10.48%。持续稳定的消费增长不断地刺激着商铺市场的需求。

兰州市消费占 GDP 比重



数据来源：兰州市统计局

2020年，“地摊经济”掀起了新一轮的消费浪潮。地摊经济是一个门类，商铺门店也是一个门类，各自经营的特点和服务人群不同，二者不是替代关系，而是并行的关系，而地摊经济的发展，有利于商铺市场的良性发展。

电商曾经因其便利性和相对较低的价格（租金、物流成本较低），吸纳了线下购物中心等实体店的大量客流，极大地冲击了线下实体店的营业额。美国梅西百货详细披露其实体业务零售的企业，自21世纪初互联网浪潮兴起后，电商业务的冲击使其实体业务零售额被腰斩。但是目前的电商的发展陷入瓶颈，其转化、吸纳新客户的能力和低成本优势已经难以保持绝对优势地位。

从吸纳客户的角度来看，由于流量存量有限，线下流量线上转移速度在峰值之后必然放缓，线上流量红利逐渐退潮：数据显示近年电商规模增速放缓，流量红利迅速被瓜分。自2018年后，社交电商行业用户规模增速从近30%跌至不足10%。从成本的角度看，一方面，线上电商原本赖以生存的低成本优势正在逐渐被平台入驻抽成费用挤占。另一方面，随着物流企业铺设线路渠道、培养积累客户的前期投入逐渐完成，行业整体也进入了较为成熟的阶段，不可持续的价格战将逐步退出，未来物流费用上涨已属定局。

总体来看，随着社会发展，消费这一架马车占比持续提升，作为重要承载体的线下商业物业，其消费流量及收益能力存在较为广阔的提升空间。

2) 兰州市商业地产市场走势预测

A. 2021年政策面延续利好

当前我国货币政策始终保持在正常区间，工具手段充足，利率水平适中。2020年4月14日，兰州市人民政府办公室发布《关于进一步深化城镇住房制度改革完善住房供应体系的实施意见》，提出根据市场运行情况，调整商业地产贷款的首付款比例，由现行的70%调整为50%。

B. 城镇化持续推进，居民消费能力仍具成长性

尽管我国劳动总人口已有下降趋势，但我国城镇化仍会继续推进。通过分析城镇化进程和国情与我国类似的日本后判断得出，我国城镇化率达到60%后仍会在很长一段时期内保持高速增长。再结合兰州为了保证经济持续健康发展，放宽落户政策，加大人才落户优惠奖励力度，城市格局将向城市群都市圈进一步发展，人口集中度将持续提升，城镇化仍会持续推进。

C. 市政基础设施建设推进商圈形成

地铁一号线的开通、二号线和四号线的建设开工、仁寿山大街、530#规划道路等道路的完工，为市民出行提供便利，推进主城区及各区块间的联系，为房地产行业带来持续利好。

D. 房价总体保持平稳

综上，考虑到宏观经济的持续增长、城市化进程的加快、货币及房地产政策的逐步宽松、基础设施的不断完善，预计兰州商业地产特别是综合地产迎来稳定的增长，销售价格特别是租赁价格亦较大概率保持持续提升态势。

六) 企业经营、资产、财务分析

1. 企业的资产和财务分析

(1) 资产构成分析

非经营性资产（负债）是指对主营业务没有直接“贡献”或暂时不能为主营带来“贡献”的资产（负债）。根据企业及评估专业人员分析，评估基准日的不存在非经营性资产（负债）。

溢余资产是指生产经营中不需要的资产，如多余现金、有价证券、与预测企业收益现金流不相关的其他资产等。根据企业及评估专业人员分析，评估基准日的溢余资产为货币资金。

(2) 企业前三年和评估基准日会计报表（合并报表口径）

表一：资产负债表

单位：元

项目	2018年12月31日	2019年12月31日	2020年12月31日	2021年5月31日
一、流动资产：				
货币资金	17,538,527.30	133,731,434.51	49,101,854.06	36,970,592.07
拆出资金*				
交易性金融资产				
衍生金融资产				
应收票据				
应收账款				
其中：坏账准备				
应收账款净值				
应收款项融资				
预付款项	486,623.00			
应收利息				
其他应收款	12,086,349.24	15,221,329.88	4,944,373.85	5,007,856.09

减：坏账准备	5,272,328.24	5,126,142.50	53,362.33	48,762.02
其他应收账款净值	6,814,021.00	10,095,187.38	4,891,011.52	4,959,094.07
存货	1,671,980,434.45	1,462,704,857.32	132,537,002.28	131,391,204.30
合同资产				
其中：坏账准备				
合同资产净值				
持有待售资产				
一年内到期非流动资产				
其他流动资产	45,975,783.35	3,807,525.72	7,768,396.41	7,326,857.83
流动资产合计	1,742,795,389.10	1,610,339,004.93	194,298,264.27	180,647,748.27
二、非流动资产：				
发放委托贷款及垫款				
债权投资				
其他债权投资				
长期应收款				
长期股权投资				
其他权益工具投资				
其他非流动金融资产				
投资性房地产				
固定资产原值	539,398.00	1,012,064.38	1,188,006,618.85	1,187,511,381.19
减：累计折旧	421,064.54	102,713.85	27,535,386.32	42,647,895.40
减：固定资产减值准备				
固定资产净值	18,184.82	909,350.53	1,160,471,232.53	1,144,863,485.79
在建工程			3,215,000.00	3,215,000.00
生产性生物资产				
油气资产				
使用权资产				
无形资产			130,179,572.43	128,386,204.86
开发支出				
商誉				
长期待摊费用	1,455,671.23	1,270,671.19	1,085,671.15	1,008,587.80
递延所得税资产	24,579,353.60			
其他非流动资产	824,940.00			
非流动资产合计	26,878,149.65	2,180,021.72	1,294,951,476.11	1,277,473,278.45
三、资产总计	1,769,673,538.75	1,612,519,026.65	1,489,249,740.38	1,458,121,026.72
四、流动负债：				
短期借款				
向中央银行借款*				
拆入资金				
交易性金融负债				
衍生金融负债				
应付票据				
应付账款	47,420,000.00	180,631,256.66	185,289,938.56	152,917,477.12

预收款项	651,315,603.06	36,574,885.06	-	376,380.00
合同负债			190,476.19	5,546,319.05
应付职工薪酬	1,598,735.82	3,978,226.17	1,189,614.18	88,989.00
应交税费	18,816.38	3,169,847.49	539,548.39	2,760,435.75
应付利息				
应付股利				
其他应付款	152,367,991.72	459,204,021.84	453,433,073.98	474,590,983.80
应付手续费及佣金*				
应付分保账款*				
持有待售负债				
一年内到期的非流动负债				
其他流动负债			9,523.81	277,315.95
流动负债合计	852,721,146.98	683,558,237.22	640,652,175.11	636,557,900.67
五、非流动负债：				
长期借款				
应付债券				
租赁负债				
长期应付款				
预计负债				
递延收益				
递延所得税负债				
其他非流动负债				
非流动负债合计				
六、负债合计	852,721,146.98	683,558,237.22	640,652,175.11	636,557,900.67
实收资本	950,000,000.00	950,000,000.00	950,000,000.00	950,000,000.00
其他权益工具				
资本公积				
减：库存股				
其他综合收益				
专项储备				
盈余公积				
一般风险准备				
未分配利润	-33,047,608.23	-21,039,210.57	-101,402,434.73	-128,436,873.95
归属于母公司所有者权益合计	916,952,391.77	928,960,789.43	848,597,565.27	821,563,126.05
少数股东权益				
七、所有者权益合计	916,952,391.77	928,960,789.43	848,597,565.27	821,563,126.05

表二：利润表

单位：元

项目/年度	2018年	2019年	2020年	2021年1-5月
一、营业收入	-	645,170,320.32	65,876,312.63	2,262,269.19
其中：主营业务收入		644,293,407.79	63,511,788.77	1,490,295.24
其中：其他业务收入		876,912.53	2,364,523.86	771,973.95

项目/年度	2018年	2019年	2020年	2021年1-5月
减：营业成本	-	558,857,217.04	72,662,934.62	838,781.62
其中：主营业务成本		558,363,184.09	71,352,210.88	662,009.45
其中：其他业务成本		494,032.95	1,310,723.74	176,772.17
减：税金及附加	231,127.71	28,759,531.89	6,016,050.15	2,591,568.28
减：销售费用	7,794,062.23	8,400,838.41	2,505,812.82	577,490.88
减：管理费用	3,028,514.97	10,599,421.67	44,833,709.22	19,165,814.60
减：研发费用				
减：财务费用	-63,278.83	2,081,162.99	14,822,781.30	6,159,015.77
加：其他收益		3,695.07	18,316.49	31,662.43
加：投资收益（损失以“-”号填列）				
加：汇兑收益（损失以“-”号填列）				
加：净敞口套期损益（损失以“-”号填列）				
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）				
加：信用减值损失（损失以“-”号填列）		146,185.74	4,890,280.17	4,300.31
加：资产减值损失（损失以“-”号填列）	-1,945,893.83			
加：资产处置收益（损失以“-”号填列）		11,500.00	17,440.66	-
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	-12,936,319.91	36,633,529.13	-70,038,938.16	-27,034,439.22
加：营业外收入	83,000.00	1,600.00	3,400.00	-
减：营业外支出	354,299.50	47,377.87	10,327,686.00	-
三、利润总额（亏损以“-”号填列）	-13,207,619.41	36,587,751.26	-80,363,224.16	-27,034,439.22
减：所得税费用	-3,254,053.95	24,579,353.60		
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	-9,953,565.46	12,008,397.66	-80,363,224.16	-27,034,439.22

（3）企业财务分析

由于企业主要从事房地产开发及租赁业务，其持有的红楼时代广场项目于2012年3月开工，预售时间为2015年9月，竣工时间为2019年末。目前存量房仅剩尾盘及部分商业用房销售，公司的业务重心逐步向自持物业（商业、酒店、观光业态用房等）租赁业务转移，但尚处于起步阶段，造成历史年度的财务指标不具有可比性，财务指标分析意义不大，故不再展开财务指标分析。

七)评估计算及分析过程

1. 未来收益的确定

(1) 营业收入及营业成本的预测

1) 存量写字楼及待售商业用房预计可实现售价和销售收入的确定

对于已销售但存在合同约定面积与产权登记面积差异的房产，根据《商品房买卖合同》的约定计算得出补差金额；对于已签订销售协议或定金合同但尚未交付的房产，根据被评估单位提供的合同价确定房产预计可实现售价；对于其他未销售的房产，通过对红楼时代广场自身物业及周边相同性质物业的区域因素、个别因素、

权益状况、交易情况及期日情况等进行比较分析，并结合当地房地产市场的现状及未来走向、公司定价策略及管理层规划，在充分考虑市场风险的基础上，综合分析确定待估房产预计可实现售价。

计算方法及过程请详见存货及建筑物类固定资产相关说明。

2) 房地产年租金有效收入的预测

对于自持（租赁）的商业类物业，其年租金有效收入为潜在毛收入减去房屋空置损失，参见“三、评估技术说明——固定资产”相关评估方法及过程说明。

3) 房地产销售及租赁成本的预测

存量房成本系存货销售成本（即账面成本），物业租赁的成本包括物业的折旧摊销、维修费用和保险费用。具体如下：

A. 折旧摊销费：以出租物业涉及的固定资产、无形资产以及长期待摊费用等资产，按财务折旧摊销方法模拟测算。

B. 维修保养费：根据委估房产现状、类似物业维修保养费率、物业后续更新资本性支出，并考虑维修保养费随时间推移增加的因素等后综合确定。

C. 保险费：指房产产权人为了使自己的房产避免意外损失而向保险公司支付的费用，参考企业已签订保单保费水平等予以确定。

未来年度主营业务收入及成本的预测如下：

单位：元

项目/年度		2021年6-12月	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
合计	收入	251,902,600	311,903,700	70,979,800	75,804,800	80,038,000	83,878,000
	成本	204,032,300	226,839,700	43,969,100	44,019,700	40,032,900	36,747,400
	毛利率	19.00%	27.27%	38.05%	41.93%	49.98%	56.19%
	收入增长率		23.89%	-77.24%	6.80%	5.58%	4.80%
写字楼销售	收入	250,266,400	250,266,400				
	成本	182,926,500	182,926,500				
	毛利率	26.91%	26.91%				
	收入增长率		-0.59%				
物业租赁收入	收入	1,636,200	61,637,300	70,979,800	75,804,800	80,038,000	83,878,000
	成本	21,105,800	43,913,200	43,969,100	44,019,700	40,032,900	36,747,400
	毛利率	-1189.93%	28.76%	38.05%	41.93%	49.98%	56.19%
	收入增长率	-		15.16%	6.80%	5.58%	4.80%
项目/年度		2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年
合计	收入	88,071,800	92,475,500	97,099,300	101,954,200	107,051,800	109,192,900
	成本	28,965,600	29,031,400	29,097,900	29,165,000	29,240,400	29,318,600
	毛利率	67.11%	68.61%	70.03%	71.39%	72.69%	73.15%
	收入增长率	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	2.00%

写字楼销售	收入						
	成本						
	毛利率						
	收入增长率						
物业租赁收入	收入	88,071,800	92,475,500	97,099,300	101,954,200	107,051,800	109,192,900
	成本	28,965,600	29,031,400	29,097,900	29,165,000	29,240,400	29,318,600
	毛利率	67.11%	68.61%	70.03%	71.39%	72.69%	73.15%
	收入增长率	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	2.00%
项目/年度		2033年	2034年	2035年	2036年	2037年	2038年
合计	收入	111,376,800	113,604,200	115,876,400	118,193,800	120,557,800	122,969,000
	成本	29,404,900	29,486,300	33,077,500	34,567,100	42,444,700	42,520,400
	毛利率	73.60%	74.04%	71.45%	70.75%	64.79%	65.42%
	收入增长率	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%
写字楼销售	收入						
	成本						
	毛利率						
	收入增长率						
物业租赁收入	收入	111,376,800	113,604,200	115,876,400	118,193,800	120,557,800	122,969,000
	成本	29,404,900	29,486,300	33,077,500	34,567,100	42,444,700	42,520,400
	毛利率	73.60%	74.04%	71.45%	70.75%	64.79%	65.42%
	收入增长率	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%
项目/年度		2039年	2040年	2041年	2042年	2043年	2044年
合计	收入	125,428,200	127,936,700	130,495,500	133,105,300	135,767,500	138,482,800
	成本	42,606,700	39,190,400	37,872,500	30,170,100	30,278,400	30,390,000
	毛利率	66.03%	69.37%	70.98%	77.33%	77.70%	78.06%
	收入增长率	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%
写字楼销售	收入						
	成本						
	毛利率						
	收入增长率						
物业租赁收入	收入	125,428,200	127,936,700	130,495,500	133,105,300	135,767,500	138,482,800
	成本	42,606,700	39,190,400	37,872,500	30,170,100	30,278,400	30,390,000
	毛利率	66.03%	69.37%	70.98%	77.33%	77.70%	78.06%
	收入增长率	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%
项目/年度		2045年	2046年	2047年	2048年	2049年	2050年
合计	收入	141,252,500	144,077,500	146,959,200	149,898,300	152,896,200	155,954,200
	成本	30,504,000	30,614,800	30,730,500	30,841,200	30,955,200	31,070,400
	毛利率	78.40%	78.75%	79.09%	79.43%	79.75%	80.08%
	收入增长率	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%
写字楼销售	收入						
	成本						
	毛利率						
	收入增长率						

物业租赁收入	收入	141,252,500	144,077,500	146,959,200	149,898,300	152,896,200	155,954,200
	成本	30,504,000	30,614,800	30,730,500	30,841,200	30,955,200	31,070,400
	毛利率	78.40%	78.75%	79.09%	79.43%	79.75%	80.08%
	收入增长率	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%
项目/年度		2051年	2052年	2053年	2054年	2055年	2056年5月12日止
合计	收入	159,073,200	162,254,600	165,499,900	168,809,900	172,186,100	63,226,800
	成本	31,197,000	31,327,400	31,461,500	31,602,200	31,754,700	102,169,800
	毛利率	80.39%	80.69%	80.99%	81.28%	81.56%	-61.59%
	收入增长率	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	-24.62%
写字楼销售	收入						
	成本						
	毛利率						
	收入增长率						
物业租赁收入	收入	159,073,200	162,254,600	165,499,900	168,809,900	172,186,100	63,226,800
	成本	31,197,000	31,327,400	31,461,500	31,602,200	31,754,700	102,169,800
	毛利率	80.39%	80.69%	80.99%	81.28%	81.56%	-61.59%
	收入增长率	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	-63.28%

(2) 其他业务利润的预测

其他业务利润主要为停车场租赁、其他零星租金、装修管理费及其他零星业务利润。对于停车场租赁，在主营业务中的物业租赁收入中考虑；对于其他业务，由于存在较大的偶然性，故不予预测。

此外，对于租赁保证金相关收益（权益）在营运资金变动中予以体现。

(3) 税金及附加的预测

税金及附加主要为城建税、教育费附加、地方教育附加、印花税、土地使用税和土地增值税等。其中房产销售和租赁业务按简易征收率 5% 计缴增值税，城市维护建设税税率为应缴流转额的 7%，教育费附加税率为应缴流转额的 3%，地方教育附加税率为应缴流转额的 2%，印花税以含税销售收入为税基，税率为 0.05%；房产税从租计征，按租金收入的 12% 计缴；土地使用税根据《甘肃省人民政府关于调整全省城镇土地使用税适用税额标准的通知》，按房地产所属区域的土地使用税标准确定。

此外，对于存量房及待售商业用房销售对应的土地增值税支出亦在税金及附加支出中考虑。本次评估，对待销售物业的土地增值税按照模拟清算与预缴金额孰高原则予以确定。未来各年税金及附加预测如下：

单位：元

项目/年度	2021年6-12月	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
营业收入	251,902,600	311,903,700	70,979,800	75,804,800	80,038,000	83,878,000

税金及附加	14,298,400	21,731,000	8,751,700	9,346,500	9,865,500	10,334,100
比例	5.68%	6.97%	12.33%	12.33%	12.33%	12.32%
项目/年度	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年
营业收入	88,071,800	92,475,500	97,099,300	101,954,200	107,051,800	109,192,900
税金及附加	10,846,500	11,384,500	11,949,400	12,542,600	13,165,500	13,427,100
比例	12.32%	12.31%	12.31%	12.30%	12.30%	12.30%
项目/年度	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年	2038年
营业收入	111,376,800	113,604,200	115,876,400	118,193,800	120,557,800	122,969,000
税金及附加	13,693,900	13,966,000	14,243,700	14,526,800	14,815,600	15,110,200
比例	12.30%	12.29%	12.29%	12.29%	12.29%	12.29%
项目/年度	2039年	2040年	2041年	2042年	2043年	2044年
营业收入	125,428,200	127,936,700	130,495,500	133,105,300	135,767,500	138,482,800
税金及附加	15,410,700	15,717,200	16,029,800	16,348,700	16,674,000	17,005,700
比例	12.29%	12.29%	12.28%	12.28%	12.28%	12.28%
项目/年度	2045年	2046年	2047年	2048年	2049年	2050年
营业收入	141,252,500	144,077,500	146,959,200	149,898,300	152,896,200	155,954,200
税金及附加	17,344,100	17,689,300	18,041,400	18,400,500	18,766,800	19,140,400
比例	12.28%	12.28%	12.28%	12.28%	12.27%	12.27%
项目/年度	2051年	2052年	2053年	2054年	2055年	2056年5月12日止
营业收入	159,073,200	162,254,600	165,499,900	168,809,900	172,186,100	63,226,800
税金及附加	19,521,500	19,910,200	20,306,700	20,711,100	21,123,600	7,756,000
比例	12.27%	12.27%	12.27%	12.27%	12.27%	12.27%

(4) 期间费用的预测

1) 销售费用的预测

销售费用主要由广告费(展览费)、业务宣传费及水电费等构成，对于存量房销售涉及的销售费用，根据企业实际情况及其他同行业水平确定为未签合同房产销售收入（不含税）的2%。对于物业出租涉及的销售费用在管理费用中一并考虑。

未来各年销售费用预测如下：

单位：元

项目/年度	2021年6-12月	2022年
销售费用	4,560,000	4,560,000

2) 管理费用的预测

管理费用主要为管理及办公费用，即存量房销售和房地产租赁等相关的日常管理费用，主要包括人员工资和福利、未出租物业的管理费用支出和其他办公费用等。其中，管理人员工资和福利按公司的未来管理人员规模、薪酬政策和兰州市薪酬水平结合未来业务开展情况进行预测；未出租物业的管理费用支出根据未来物业的空

置面积、物业类型以及物业管理费缴费标准予以确定；对于其他办公费用等，根据企业实际情况结合管理层预测予以确定。

未来各年管理费用预测如下：

单位：元

项目/年度	2021年6-12月	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
管理费用	5,561,000	5,899,000	2,862,000	2,919,900	2,979,200	3,044,800
占主营业务收入比例	2.21%	1.89%	4.03%	3.85%	3.72%	3.63%
项目/年度	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年
管理费用	3,101,000	3,158,300	3,216,700	3,276,300	3,337,100	3,399,100
占主营业务收入比例	3.52%	3.42%	3.31%	3.21%	3.12%	3.11%
项目/年度	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年	2038年
管理费用	3,462,300	3,526,800	3,592,600	3,659,700	3,728,200	3,798,000
占主营业务收入比例	3.11%	3.10%	3.10%	3.10%	3.09%	3.09%
项目/年度	2039年	2040年	2041年	2042年	2043年	2044年
管理费用	3,869,200	3,941,800	4,015,900	4,091,500	4,168,600	4,247,200
占主营业务收入比例	3.08%	3.08%	3.08%	3.07%	3.07%	3.07%
项目/年度	2045年	2046年	2047年	2048年	2049年	2050年
管理费用	4,327,400	4,409,200	4,492,600	4,577,700	4,664,500	4,753,100
占主营业务收入比例	3.06%	3.06%	3.06%	3.05%	3.05%	3.05%
项目/年度	2051年	2052年	2053年	2054年	2055年	2056年5月12日止
管理费用	4,843,400	4,935,500	5,029,500	5,125,400	5,223,200	1,916,300
占主营业务收入比例	3.04%	3.04%	3.04%	3.04%	3.03%	3.03%

3) 财务费用的预测

财务费用主要考虑了银行手续费。对于银行手续费，经分析及了解，与营业收入存在正向关系，预测年度随着营业收入的变动而同比变动。

未来各年财务费用预测如下：

单位：元

项目/年度	2021年6-12月	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
财务费用	50,400	62,400	14,200	15,200	16,000	16,800
占主营业务收入比率	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%
项目/年度	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年
财务费用	17,600	18,500	19,400	20,400	21,400	21,800
占主营业务收入比率	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%
项目/年度	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年	2038年
财务费用	22,300	22,700	23,200	23,600	24,100	24,600
占主营业务收入比率	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%
项目/年度	2039年	2040年	2041年	2042年	2043年	2044年
财务费用	25,100	25,600	26,100	26,600	27,200	27,700
占主营业务收入比率	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%

项目/年度	2045年	2046年	2047年	2048年	2049年	2050年
财务费用	28,300	28,800	29,400	30,000	30,600	31,200
占主营业务收入比率	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%
项目/年度	2051年	2052年	2053年	2054年	2055年	2056年5月12日止
财务费用	31,800	32,500	33,100	33,800	34,400	12,600
占主营业务收入比例	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%

(5) 资产（信用）减值损失的预测

资产（信用）减值损失主要为坏账准备形成的减值损失。通过与企业的相关人员沟通、了解，结合行业特征分析，预计后续减值损失小，故预测时不予考虑。

(6) 其他收益

其他收益主要代扣个人所得税手续费返还和与收益相关的政府补助等，上述收益不确定性强，故预测时不予考虑。

(7) 资产处置收益的预测

资产处置收益主要为零星固定资产处置收益，上述收益不确定性强，无法预计，故预测时不予考虑。

对土地使用权届满后，尚未达到经济使用年限的建筑物，鉴于不能排除土地续期进而建筑物继续发挥后续价值等可能情形，故考虑建筑物残值（结合账面原值、经济耐用年限、尚可使用年限等参数予以确定），暂于本科目列示。

经测算，红楼时代广场土地使用权到期日扣除税金及附加后建筑物净值为229,492,700元。

(8) 营业外收入、支出的预测

营业外收支主要为废品收入和报废固定资产净损失等，上述收益/损失不确定性强，故预测时不予考虑。

(9) 所得税费用的预测

对公司所得税的预测考虑纳税调整因素，其计算公式为：

所得税=应纳税所得额×当年所得税税率

应纳税所得额=息税前利润总额±纳税调整

息税前利润总额=主营业务收入－主营业务成本－税金及附加＋其他业务利润－销售费用－管理费用－财务费用（不含有息负债利息）＋资产（信用）减值损失＋资产处置收益＋营业外收入－营业外支出

红楼房地产2021年及以后预测期内适用的所得税率为25%，同时考虑历史可弥

补亏损的影响。

未来各年所得税费用预测如下（息税前利润总额参见“息前税后利润的预测”）：

单位：元

项目/年度	2021年6-12月	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
所得税费用					3,867,700	8,433,700
项目/年度	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年
所得税费用	11,285,300	12,220,700	13,204,000	14,237,500	15,321,900	15,756,600
项目/年度	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年	2038年
所得税费用	16,198,400	16,650,600	16,234,900	16,354,200	14,886,300	15,379,000
项目/年度	2039年	2040年	2041年	2042年	2043年	2044年
所得税费用	15,879,100	17,265,400	18,137,800	20,617,100	21,154,800	21,703,100
项目/年度	2045年	2046年	2047年	2048年	2049年	2050年
所得税费用	22,262,200	22,833,900	23,416,300	24,012,200	24,619,800	25,239,800
项目/年度	2051年	2052年	2053年	2054年	2055年	2056年5月12日止
所得税费用	25,869,900	26,512,300	27,167,300	27,834,400	28,512,600	
项目/年度	2056年5月12日末					
所得税费用	45,216,200					

(10) 息前税后利润的预测

息前税后利润 = 息税前利润总额 - 所得税费用

未来各年息前税后利润预测如下：

单位：元

项目/年度	2021年6-12月	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
一、营业收入	251,902,600	311,903,700	70,979,800	75,804,800	80,038,000	83,878,000
其中：主营业务收入	251,902,600	311,903,700	70,979,800	75,804,800	80,038,000	83,878,000
其他业务收入						
减：营业成本	204,032,300	226,839,700	43,969,100	44,019,700	40,032,900	36,747,400
其中：主营业务成本	204,032,300	226,839,700	43,969,100	44,019,700	40,032,900	36,747,400
其他业务成本						
减：税金及附加	14,298,400	21,731,000	8,751,700	9,346,500	9,865,500	10,334,100
减：销售费用	4,560,000	4,560,000				
减：管理费用	5,561,000	5,899,000	2,862,000	2,919,900	2,979,200	3,044,800
减：财务费用	50,400	62,400	14,200	15,200	16,000	16,800
加：资产处置收益						
二、营业利润	23,400,500	52,811,600	15,382,800	19,503,500	27,144,400	33,734,900
加：营业外收入						
减：营业外支出						
三、息税前利润总额	23,400,500	52,811,600	15,382,800	19,503,500	27,144,400	33,734,900
减：所得税费用					3,867,700	8,433,700
四、息前税后利润	23,400,500	52,811,600	15,382,800	19,503,500	23,276,700	25,301,200

项目/年度	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年
一、营业收入	88,071,800	92,475,500	97,099,300	101,954,200	107,051,800	109,192,900
其中：主营业务收入	88,071,800	92,475,500	97,099,300	101,954,200	107,051,800	109,192,900
其他业务收入	-	-	-	-	-	-
减：营业成本	28,965,600	29,031,400	29,097,900	29,165,000	29,240,400	29,318,600
其中：主营业务成本	28,965,600	29,031,400	29,097,900	29,165,000	29,240,400	29,318,600
其他业务成本	-	-	-	-	-	-
减：税金及附加	10,846,500	11,384,500	11,949,400	12,542,600	13,165,500	13,427,100
减：销售费用	-	-	-	-	-	-
减：管理费用	3,101,000	3,158,300	3,216,700	3,276,300	3,337,100	3,399,100
减：财务费用	17,600	18,500	19,400	20,400	21,400	21,800
加：资产处置收益						
二、营业利润	45,141,100	48,882,800	52,815,900	56,949,900	61,287,400	63,026,300
加：营业外收入	-	-	-	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-	-	-	-
三、息税前利润总额	45,141,100	48,882,800	52,815,900	56,949,900	61,287,400	63,026,300
减：所得税费用	11,285,300	12,220,700	13,204,000	14,237,500	15,321,900	15,756,600
四、息前税后利润	33,855,800	36,662,100	39,611,900	42,712,400	45,965,500	47,269,700
项目/年度	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年	2038年
一、营业收入	111,376,800	113,604,200	115,876,400	118,193,800	120,557,800	122,969,000
其中：主营业务收入	111,376,800	113,604,200	115,876,400	118,193,800	120,557,800	122,969,000
其他业务收入	-	-	-	-	-	-
减：营业成本	29,404,900	29,486,300	33,077,500	34,567,100	42,444,700	42,520,400
其中：主营业务成本	29,404,900	29,486,300	33,077,500	34,567,100	42,444,700	42,520,400
其他业务成本	-	-	-	-	-	-
减：税金及附加	13,693,900	13,966,000	14,243,700	14,526,800	14,815,600	15,110,200
减：销售费用	-	-	-	-	-	-
减：管理费用	3,462,300	3,526,800	3,592,600	3,659,700	3,728,200	3,798,000
减：财务费用	22,300	22,700	23,200	23,600	24,100	24,600
加：资产处置收益						
二、营业利润	64,793,400	66,602,400	64,939,400	65,416,600	59,545,200	61,515,800
加：营业外收入	-	-	-	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-	-	-	-
三、息税前利润总额	64,793,400	66,602,400	64,939,400	65,416,600	59,545,200	61,515,800
减：所得税费用	16,198,400	16,650,600	16,234,900	16,354,200	14,886,300	15,379,000
四、息前税后利润	48,595,000	49,951,800	48,704,500	49,062,400	44,658,900	46,136,800
项目/年度	2039年	2040年	2041年	2042年	2043年	2044年
一、营业收入	125,428,200	127,936,700	130,495,500	133,105,300	135,767,500	138,482,800
其中：主营业务收入	125,428,200	127,936,700	130,495,500	133,105,300	135,767,500	138,482,800
其他业务收入	-	-	-	-	-	-
减：营业成本	42,606,700	39,190,400	37,872,500	30,170,100	30,278,400	30,390,000
其中：主营业务成本	42,606,700	39,190,400	37,872,500	30,170,100	30,278,400	30,390,000
其他业务成本	-	-	-	-	-	-
减：税金及附加	15,410,700	15,717,200	16,029,800	16,348,700	16,674,000	17,005,700

减：销售费用	-	-	-	-	-	-
减：管理费用	3,869,200	3,941,800	4,015,900	4,091,500	4,168,600	4,247,200
减：财务费用	25,100	25,600	26,100	26,600	27,200	27,700
加：资产处置收益						
二、营业利润	63,516,500	69,061,700	72,551,200	82,468,400	84,619,300	86,812,200
加：营业外收入	-	-	-	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-	-	-	-
三、息税前利润总额	63,516,500	69,061,700	72,551,200	82,468,400	84,619,300	86,812,200
减：所得税费用	15,879,100	17,265,400	18,137,800	20,617,100	21,154,800	21,703,100
四、息前税后利润	47,637,400	51,796,300	54,413,400	61,851,300	63,464,500	65,109,100
项目/年度	2045年	2046年	2047年	2048年	2049年	2050年
一、营业收入	141,252,500	144,077,500	146,959,200	149,898,300	152,896,200	155,954,200
其中：主营业务收入	141,252,500	144,077,500	146,959,200	149,898,300	152,896,200	155,954,200
其他业务收入	-	-	-	-	-	-
减：营业成本	30,504,000	30,614,800	30,730,500	30,841,200	30,955,200	31,070,400
其中：主营业务成本	30,504,000	30,614,800	30,730,500	30,841,200	30,955,200	31,070,400
其他业务成本	-	-	-	-	-	-
减：税金及附加	17,344,100	17,689,300	18,041,400	18,400,500	18,766,800	19,140,400
减：销售费用	-	-	-	-	-	-
减：管理费用	4,327,400	4,409,200	4,492,600	4,577,700	4,664,500	4,753,100
加：资产处置收益	28,300	28,800	29,400	30,000	30,600	31,200
减：财务费用						
二、营业利润	89,048,700	91,335,400	93,665,300	96,048,900	98,479,100	100,959,100
加：营业外收入	-	-	-	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-	-	-	-
三、息税前利润总额	89,048,700	91,335,400	93,665,300	96,048,900	98,479,100	100,959,100
减：所得税费用	22,262,200	22,833,900	23,416,300	24,012,200	24,619,800	25,239,800
四、息前税后利润	66,786,500	68,501,500	70,249,000	72,036,700	73,859,300	75,719,300
项目/年度	2051年	2052年	2053年	2054年	2055年	2056年5月12日止
一、营业收入	159,073,200	162,254,600	165,499,900	168,809,900	172,186,100	63,226,800
其中：主营业务收入	159,073,200	162,254,600	165,499,900	168,809,900	172,186,100	63,226,800
其他业务收入	-	-	-	-	-	-
减：营业成本	31,197,000	31,327,400	31,461,500	31,602,200	31,754,700	102,169,800
其中：主营业务成本	31,197,000	31,327,400	31,461,500	31,602,200	31,754,700	102,169,800
其他业务成本	-	-	-	-	-	-
减：税金及附加	19,521,500	19,910,200	20,306,700	20,711,100	21,123,600	7,756,000
减：销售费用	-	-	-	-	-	-
减：管理费用	4,843,400	4,935,500	5,029,500	5,125,400	5,223,200	1,916,300
减：财务费用	31,800	32,500	33,100	33,800	34,400	12,600
加：资产处置收益						
二、营业利润	103,479,500	106,049,000	108,669,100	111,337,400	114,050,200	-48,627,900
加：营业外收入	-	-	-	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-	-	-	-
三、息税前利润总额	103,479,500	106,049,000	108,669,100	111,337,400	114,050,200	-48,627,900

减：所得税费用	25,869,900	26,512,300	27,167,300	27,834,400	28,512,600	-
四、息前税后利润	77,609,600	79,536,700	81,501,800	83,503,000	85,537,600	-48,627,900
项目/年度	2056年5月12日末					
一、营业收入						
其中：主营业务收入						
其中：其他业务收入						
减：营业成本						
其中：主营业务成本						
其中：其他业务成本						
减：税金及附加						
减：销售费用						
减：管理费用						
减：财务费用						
加：资产处置收益	229,492,700					
二、营业利润	229,492,700					
加：营业外收入						
减：营业外支出						
三、息税前利润总额	229,492,700					
减：所得税费用	45,216,200					
四、息前税后利润	184,276,500					

(11) 折旧费及摊销的预测

长期资产的折旧（摊销）是由两部分组成的，即对基准日现有的长期资产（存量资产）以及基准日后新增的长期资产（增量资产）按企业会计计提折旧（摊销）的方法（直线法）计提折旧（摊销）。对基准日后新增的长期资产（增量资产），按投入使用的时间开始计提折旧（摊销）。

年折旧（摊销）额=长期资产原值×年折旧（摊销）率

对于上述折旧和摊销，在明确的收益预测期内以具体测算数进行确定。此外，对于待出售的固定资产，不再计提折旧。

预测期长期资产折旧及摊销如下表：

单位：元

项目/年度	2021年6-12月	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
资产折旧、摊销	19,792,400	41,661,700	41,661,700	41,654,700	37,608,600	34,262,000
项目/年度	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年
资产折旧、摊销	26,417,300	26,418,300	26,418,000	26,416,300	26,420,900	26,426,100
项目/年度	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年	2038年
资产折旧、摊销	26,437,200	26,441,200	29,952,700	31,360,200	39,153,200	39,141,800
项目/年度	2039年	2040年	2041年	2042年	2043年	2044年
资产折旧、摊销	39,138,400	35,629,700	34,216,600	26,416,100	26,423,400	26,431,000

项目/年度	2045年	2046年	2047年	2048年	2049年	2050年
资产折旧、摊销	26,437,900	26,438,300	26,440,300	26,433,900	26,427,300	26,418,300
项目/年度	2051年	2052年	2053年	2054年	2055年	2056年5月12日止
资产折旧、摊销	26,417,000	26,415,600	26,414,000	26,414,900	26,423,400	100,175,100

(12) 资本性支出

资本性支出主要为现有的长期资产（存量资产）以及基准日后新增的长期资产（增量资产）的更新。其中新增资产主要为商场公共部分装修工程，预计（含在建工程）总投入金额为3,900万元，尚需发生金额3,580万元，预计于2021年剩余期支出。

对于存量资产的更新，评估专业人员按照资产在评估基准日（或投入使用时）的价格水平和经济使用年限结合企业的使用、维护情况确定未来年度所需的资产更新支出总额。

未来各年资本性支出预测如下：

单位：元

项目/年度	2021年6-12月	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
资本性支出	35,856,500	2,000		6,500	7,000	1,024,500
项目/年度	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年
资本性支出	17,500				77,500	6,000
项目/年度	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年	2038年
资本性支出	71,900	1,017,100	24,630,000	39,002,500	9,000	
项目/年度	2039年	2040年	2041年	2042年	2043年	2044年
资本性支出	4,500	17,400	8,500	1,010,600	80,000	2,500
项目/年度	2045年	2046年	2047年	2048年	2049年	2050年
资本性支出	58,500	2,500	15,400	10,000	7,000	1,008,600
项目/年度	2051年	2052年	2053年	2054年	2055年	2056年5月12日止
资本性支出	12,000	2,000		15,900	81,000	6,500

(13) 营运资金增减额的预测

营运资金主要为经营性流动资产减去不含有息负债的经营性流动负债。

随着公司业务重心向自持物业（商业、酒店等）租赁的转变，公司的营运资金也会相应的发生变化，具体表现在货币资金、应收款项（包括预收款项和合同负债）、应付款项（包括应付账款和预付款项）、存货、待出售的部分固定资产、应付职工薪酬、应交税费（包括应交税费和其他流动负债）、其他流动资产以及其他应收（付）款中的经营性款项等项目的变动上。

对于货币资金，参考近年各期公司账面货币资金的保有及波动情况，根据公司管理人员访谈，结合各营运资金的相关预测金额，谨慎考虑保留平均 3 个月的付现成本作为未来各年最低现金保有量，账面的货币资金扣除最低现金保有量的金额作为溢余资产。

评估专业人员根据存量房销售进度情况结合物业租赁业务对营运资金的要求，对于其他项目分别做以下预测：

1) 评估基准日应收款项、其他流动资产、其他应收款项(除关联方有息借款外)、应交税金和其他流动负债于 2021 年收回/支付；

2) 对于存货和部分待出售的固定资产，结合未来各年销售计划将在 2021 年和 2022 年出售，相应资金及时回收，不考虑营运资金占用；

3) 对于其他流动资产，由于房产销售和租赁业务按简易征收率 5% 计缴增值税，较少有可被抵扣的销项税额发生，待抵扣增值税进项税额预计在公司经营末期收回；

4) 应付款项和其他应付款中，对于工程尾款及质保金，根据管理层访谈，预计于 2022 年支付完毕；对于租赁涉及的履约保证金，根据预计的租金收入一定比例进行未来年度的预测，在经营末期收回；对于其他款项，均在 2021 年进行支付。

综上确定未来各年营运资金的变动数并以各期资金减去上期数即为变动数。

未来各年营运资金增加额预测如下：

单位：元

项目/年度	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
营运资金增加	-183,215,900	-39,744,159	-7,602,407	-1,086,562	-951,215	-858,000
项目/年度	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年
营运资金增加	-940,873	-995,971	-1,033,747	-1,094,412	-1,148,120	-462,038
项目/年度	2033 年	2034 年	2035 年	2036 年	2037 年	2038 年
营运资金增加	-473,274	-484,693	-486,452	-508,318	-510,550	-512,940
项目/年度	2039 年	2040 年	2041 年	2042 年	2043 年	2044 年
营运资金增加	-535,540	-538,481	-551,685	-555,072	-578,828	-582,766
项目/年度	2045 年	2046 年	2047 年	2048 年	2049 年	2050 年
营运资金增加	-597,046	-601,563	-626,446	-631,514	-636,949	-662,725
项目/年度	2051 年	2052 年	2053 年	2054 年	2055 年	2056 年 5 月 12 日止
营运资金增加	-668,737	-675,118	-701,891	-708,875	-716,252	37,199,991

(14) 企业自由现金流的预测

企业自由现金流 = 息前税后利润 + 折旧及摊销 - 资本性支出 - 营运资金增加额

预测期企业自由现金流见下表：

单位：元

项目/年度	2021年6-12月	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
息前税后利润	23,400,500	52,811,600	15,382,800	19,503,500	23,276,700	25,301,200
加：折旧与摊销	19,792,400	41,661,700	41,661,700	41,654,700	37,608,600	34,262,000
减：资本性支出	35,856,500	2,000		6,500	7,000	1,024,500
减：营运资金增加	-183,215,900	-39,744,159	-7,602,407	-1,086,562	-951,215	-858,000
企业自由现金流量	190,552,300	134,215,459	64,646,907	62,238,262	61,829,515	59,396,700
项目/年度	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年
息前税后利润	33,855,800	36,662,100	39,611,900	42,712,400	45,965,500	47,269,700
加：折旧与摊销	26,417,300	26,418,300	26,418,000	26,416,300	26,420,900	26,426,100
减：资本性支出	17,500	-	-	-	77,500	6,000
减：营运资金增加	-940,873	-995,971	-1,033,747	-1,094,412	-1,148,120	-462,038
企业自由现金流量	61,196,473	64,076,371	67,063,647	70,223,112	73,457,020	74,151,838
项目/年度	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年	2038年
息前税后利润	48,595,000	49,951,800	48,704,500	49,062,400	44,658,900	46,136,800
加：折旧与摊销	26,437,200	26,441,200	29,952,700	31,360,200	39,153,200	39,141,800
减：资本性支出	71,900	1,017,100	24,630,000	39,002,500	9,000	-
减：营运资金增加	-473,274	-484,693	-486,452	-508,318	-510,550	-512,940
企业自由现金流量	75,433,574	75,860,593	54,513,652	41,928,418	84,313,650	85,791,540
项目/年度	2039年	2040年	2041年	2042年	2043年	2044年
息前税后利润	47,637,400	51,796,300	54,413,400	61,851,300	63,464,500	65,109,100
加：折旧与摊销	39,138,400	35,629,700	34,216,600	26,416,100	26,423,400	26,431,000
减：资本性支出	4,500	17,400	8,500	1,010,600	80,000	2,500
减：营运资金增加	-535,540	-538,481	-551,685	-555,072	-578,828	-582,766
企业自由现金流量	87,306,840	87,947,081	89,173,185	87,811,872	90,386,728	92,120,366
项目/年度	2045年	2046年	2047年	2048年	2049年	2050年
息前税后利润	66,786,500	68,501,500	70,249,000	72,036,700	73,859,300	75,719,300
加：折旧与摊销	26,437,900	26,438,300	26,440,300	26,433,900	26,427,300	26,418,300
减：资本性支出	58,500	2,500	15,400	10,000	7,000	1,008,600
减：营运资金增加	-597,046	-601,563	-626,446	-631,514	-636,949	-662,725
企业自由现金流量	93,762,946	95,538,863	97,300,346	99,092,114	100,916,549	101,791,725
项目/年度	2051年	2052年	2053年	2054年	2055年	2056年5月12日止
息前税后利润	77,609,600	79,536,700	81,501,800	83,503,000	85,537,600	-48,627,900
加：折旧与摊销	26,417,000	26,415,600	26,414,000	26,414,900	26,423,400	100,175,100
减：资本性支出	12,000	2,000	-	15,900	81,000	6,500
减：营运资金增加	-668,737	-675,118	-701,891	-708,875	-716,252	37,199,991
企业自由现金流量	104,683,337	106,625,418	108,617,691	110,610,875	112,596,252	14,340,709
项目/年度	2056年5月12日末					

四、息前税后利润	184,276,500					
加：折旧与摊销	-					
减：资本性支出	-					
减：营运资金增加	-					
企业自由现金流量	184,276,500					

2. 折现率的确定

(1) 折现率计算模型

在企业价值评估中，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——资本结构。

参照企业实际贷款利率及行业正常水平综合确定债务资本成本，并参照企业实际债务结构、行业平均水平及管理层访谈综合确定公司的目标资本结构。

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：

$$K_e = R_f + \beta \times ERP + R_s$$

式中： K_e ——权益资本成本

R_f ——目前的无风险利率

β ——权益的系统风险系数

ERP——市场风险溢价

R_s ——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 R_f

国债收益率通常被认为是无风险的，评估专业人员查询了中评协网站公布的由中央国债登记结算公司 (CCDC) 提供的截至评估基准日的中国国债收益率曲线。中国国债收益率曲线是以在中国大陆发行的人民币国债市场利率为基础编制的曲线。

截至评估基准日，评估专业人员通过前述收益曲线获取国债市场上类似年期国

债的到期年收益率3.57%作为无风险报酬率。

B. 资本结构的确定

本次综合企业债务结构、行业平均水平及管理层访谈等信息后确定目标资本结构，即： $E/(D+E)$ 取65.00%， $D/(D+E)$ 取35.00%。

C. 权益的系统风险系数 β 的确定

本次同行业上市公司的选取综合考虑可比公司与被评估企业在业务类型、企业规模、盈利能力、成长性、行业竞争力、企业发展阶段等多方面的可比性后予以确定。考虑到上述可比公司数量、可比性、上市年限等因素，选取以周为计算周期，截至评估基准日前2年的贝塔数据。

通过“同花顺iFinD金融数据终端”查询沪、深两市同行业上市公司近2年含财务杠杆的 $Beta$ 系数后，通过公式 $\beta_u = \beta_1 \div [1 + (1 - T) \times D \div E]$ （公式中， T 为税率， β_1 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， $D \div E$ 为可比公司资本结构）对各项 $Beta$ 调整为剔除财务杠杆因素后的 $Beta$ 系数，然后通过公式 $\beta_1 = \beta_u \times [1 + (1 - T) \times D \div E]$ ，计算公司带自身目标财务杠杆系数的 $Beta$ 系数。

公司企业所得税率按25%确定，计算得到预测期 $Beta$ 为0.5926。

D. 计算市场风险溢价 ERP

a. 衡量股市 ERP 指数的选取：估算股票市场的投资回报率首先需要确定一个衡量股市波动变化的指数，中国目前沪、深两市有许多指数，评估专业人员选用沪深300指数为A股市场投资收益的指标。

b. 指数年期的选择：本次对具体指数的时间区间选择为2011年到2020年。

c. 指数成分股及其数据采集

由于沪深300指数的成分股是每年发生变化的，因此评估专业人员采用每年年末时沪深300指数的成分股。

为简化本次测算过程，评估专业人员借助“同花顺iFinD金融数据终端”选择每年末成分股的各年末交易收盘价作为基础数据进行测算。由于成分股收益中应该包括每年分红、派息和送股等产生的收益，因此评估专业人员选用的成分股年末收盘价是包含了每年分红、派息和送股等产生的收益的复权年末收盘价格，以全面反映各成分股各年的收益状况。

d. 年收益率的计算采用算术平均值和几何平均值两种方法

(a) 算术平均值计算方法

设：每年收益率为 R_i ，则：

$$R_i = \frac{P_i - P_{i-1}}{P_{i-1}} \quad (i=1, 2, 3, \dots)$$

上式中： R_i 为第 i 年收益率

P_i 为第 i 年年末收盘价（后复权价）

P_{i-1} 为第 $i-1$ 年年末收盘价（后复权价）

设：第 1 年到第 n 年的算术平均收益率为 A_i ，则：

$$A_i = \frac{\sum_{i=1}^n R_i}{N}$$

上式中： A_i 为第 1 年到第 n 年收益率的算术平均值，

$n=1, 2, 3, \dots$

N 为项数

(b) 几何平均值计算方法

设第 1 年到第 i 年的几何平均收益率为 C_i ，则：

$$C_i = \sqrt[i]{\frac{P_i}{P_0}} - 1 \quad (i=1, 2, 3, \dots)$$

上式中： P_i 为第 i 年年末收盘价（后复权价）

e. 计算期每年年末的无风险收益率 R_{fi} 的估算：为估算每年的 ERP ，需要估算计算期内每年年末的无风险收益率 R_{fi} ，本次评估专业人员采用国债的到期收益率作为无风险收益率。样本的选择标准是每年年末距国债到期日的剩余年限超过 10 年的国债，最后以选取的全部国债的到期收益率的平均值作为每年年末的无风险收益率 R_{fi} 。

f. 估算结论

经上述计算分析，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溢价，即市场风险溢价为 7.09%。

E. 特定风险调整系数 R_s

随着公司对外租赁规模的不断扩大，承租户数量也不断增加，这会增加公司管理难度，其中对于空置率的管理，以及未决协议的处理，将增加潜在的管理风险。

经与管理层沟通并结合行业及企业分析，综合确定特定风险为 0.5%。

(3) 加权平均成本 WACC

A. 权益资本成本 K_e

$$\begin{aligned} K_e &= R_f + \beta \times ERP + R_s \\ &= 3.57\% + 0.5926 \times 7.09\% + 0.5\% \\ &= 8.28\% \end{aligned}$$

B. 债务资本成本 K_d

企业借款协议到期前（2022 年 12 月 31 日前），债务资本成本 K_d 参照企业实际贷款利率确定为 3.14%；借款协议到期后，企业债务资本成本 K_d 参照行业平均水平、以往计息协议利率及管理层访谈综合确定为 6.00%。

C. 加权资本成本 WACC

2021 年 6-12 月和 2022 年的加权资本成本 WACC 计算如下：

$$\begin{aligned} WACC &= K_e \times \frac{E}{E+D} + K_d \times (1-T) \times \frac{D}{E+D} \\ &= 8.28\% \times 65.00\% + 3.14\% \times (1-25\%) \times 35.00\% \\ &= 6.21\% \text{（取整至小数点后一位）} \end{aligned}$$

2023 年后的加权资本成本 WACC 计算如下：

$$\begin{aligned} WACC &= K_e \times \frac{E}{E+D} + K_d \times (1-T) \times \frac{D}{E+D} \\ &= 8.28\% \times 65.00\% + 6.00\% \times (1-25\%) \times 35.00\% \\ &= 6.96\% \text{（取整至小数点后一位）} \end{aligned}$$

注：鉴于折现率匹配的是目标资本结构相对应类似资产的收益及风险承受水平，故采用行业普遍的而非公司特有的税盾予以测算。

八) 评估值测算过程与结果

根据预测情况，企业自由现金流量评估值计算如下：

$$\text{企业自由现金流评估值} = \sum_{i=1}^n \frac{FCFF_i}{(1+r_i)^{ti}}$$

式中： n ——明确的收益预测年限

$FCFF_i$ ——第 i 年的企业现金流

r_i ——第 i 年的加权平均资本成本

ti ——第 i 年的折现期

则企业自由现金流量评估值如下：

经营性资产价值预测表

单位：元

项目/年度	2021年6-12月	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
企业自由现金流量	190,552,300	134,215,459	64,646,907	62,238,262	61,829,515	59,396,700
折现率	6.21%	6.21%	6.96%	6.96%	6.96%	6.96%
折现期	0.29	1.08	2.08	3.08	4.08	5.08
折现系数	0.9827	0.9370	0.8694	0.8128	0.7599	0.7105
折现额	187,255,745	125,759,885	56,204,021	50,587,259	46,984,248	42,201,355
项目/年度	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年
企业自由现金流量	61,196,473	64,076,371	67,063,647	70,223,112	73,457,020	74,151,838
折现率	6.96%	6.96%	6.96%	6.96%	6.96%	6.96%
折现期	6.08	7.08	8.08	9.08	10.08	11.08
折现系数	0.6643	0.6210	0.5806	0.5428	0.5075	0.4745
折现额	40,652,817	39,791,426	38,937,153	38,117,105	37,279,438	35,185,047
项目/年度	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年	2038年
企业自由现金流量	75,433,574	75,860,593	54,513,652	41,928,418	84,313,650	85,791,540
折现率	6.96%	6.96%	6.96%	6.96%	6.96%	6.96%
折现期	12.08	13.08	14.08	15.08	16.08	17.08
折现系数	0.4436	0.4147	0.3878	0.3625	0.3389	0.3169
折现额	33,462,333	31,459,388	21,140,394	15,199,052	28,573,896	27,187,339
项目/年度	2039年	2040年	2041年	2042年	2043年	2044年
企业自由现金流量	87,306,840	87,947,081	89,173,185	87,811,872	90,386,728	92,120,366
折现率	6.96%	6.96%	6.96%	6.96%	6.96%	6.96%
折现期	18.08	19.08	20.08	21.08	22.08	23.08
折现系数	0.2963	0.2770	0.2590	0.2421	0.2264	0.2116
折现额	25,869,017	24,361,341	23,095,855	21,259,254	20,463,555	19,492,669
项目/年度	2045年	2046年	2047年	2048年	2049年	2050年
企业自由现金流量	93,762,946	95,538,863	97,300,346	99,092,114	100,916,549	101,791,725
折现率	6.96%	6.96%	6.96%	6.96%	6.96%	6.96%

折现期	24.08	25.08	26.08	27.08	28.08	29.08
折现系数	0.1979	0.1850	0.1729	0.1617	0.1512	0.1413
折现额	18,555,687	17,674,690	16,823,230	16,023,195	15,258,582	14,383,171
项目/年度	2051年	2052年	2053年	2054年	2055年	2056年5月12日止
企业自由现金流量	104,683,337	106,625,418	108,617,691	110,610,875	112,596,252	14,340,709
折现率	6.96%	6.96%	6.96%	6.96%	6.96%	6.96%
折现期	30.08	31.08	32.08	33.08	34.08	34.76
折现系数	0.1321	0.1235	0.1155	0.1080	0.1010	0.0964
折现额	13,828,669	13,168,239	12,545,343	11,945,975	11,372,221	1,382,444
项目/年度	2056年5月12日 末					
企业自由现金流量	184,276,500					
折现率	6.96%					
折现期	34.94					
折现系数	0.0953					
折现额	17,561,550					
企业自由现金流评估值	1,211,000,000					

九) 溢余资产、非经营性资产（负债）价值的确定

1. 非经营性资产（扣减负债）

非经营性资产（负债）是指对主营业务没有直接“贡献”或暂时不能为主营带来“贡献”的资产（负债）。根据企业及评估专业人员分析，评估基准日不存在非经营性资产（扣减负债）。

2. 溢余资产

溢余资产是指生产经营中不需要的资产，如多余现金、有价证券、与预测企业收益现金流不相关的其他资产等。根据企业及评估专业人员分析，评估基准日溢余资产为货币资金，按资产基础法评估值确定其价值为 33,800,000 元。

十) 收益法的评估结果

1. 企业整体价值的计算

企业整体价值 = 企业自由现金流评估值 + 非经营性资产的价值 - 非经营性负债的价值 + 溢余资产

$$= 1,211,000,000 + 0 + 33,800,000 \text{ 元}$$

$$= 1,244,800,000 \text{ 元}$$

2. 企业股东全部权益价值的计算

(1) 付息债务评估值的计算

截至评估基准日，公司付息债务主要为其他应付款中关联方借款。对于付息债务，以其核实后的账面价值确认评估值，上述付息债务合计为 470,450,694.44 元。

(2) 企业股东全部权益价值的计算

$$\begin{aligned} \text{股东全部权益价值} &= \text{企业整体价值} - \text{付息债务价值} \\ &= 1,244,800,000 - 470,450,694.44 \\ &= 774,000,000 \text{ 元（取整至百万位）} \end{aligned}$$

在本报告所揭示的假设前提条件基础上，采用收益法评估的股东全部权益价值为 774,000,000 元。

四、评估结论及分析

本着独立、公正、科学、客观的原则，运用资产评估既定的程序和公允的方法，对兰州红楼房产列入评估范围的资产实施了实地勘察、询证和评估计算，分别采用了资产基础法和收益法进行了评估，得出委估的兰州红楼房产股东全部权益在评估基准日 2021 年 5 月 31 日的评估结论如下：

一) 资产基础法评估结果及变动原因分析

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，兰州红楼房产的资产、负债及股东全部权益的评估结果为：

资产账面价值 1,458,237,870.37 元，评估价值 1,516,332,395.99 元，评估增值 58,094,525.62 元，增值率为 3.98%；

负债账面价值 636,456,900.67 元，评估价值 636,456,900.67 元；

股东全部权益账面价值 821,780,969.70 元，评估价值 879,875,495.32 元，评估增值 58,094,525.62 元，增值率为 7.07%。

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	180,856,466.07	235,514,023.79	54,657,557.72	30.22
二、非流动资产	1,277,381,404.30	1,280,818,372.20	3,436,967.90	0.27
其中：长期股权投资	-	-190,587.80	-190,587.80	-
固定资产	1,144,771,611.64	1,281,008,960.00	136,237,348.36	11.90
在建工程	3,215,000.00	-	-3,215,000.00	-100.00

无形资产	128,386,204.86	-	-128,386,204.86	-100.00
长期待摊费用	1,008,587.80		-1,008,587.80	-100.00
资产总计	1,458,237,870.37	1,516,332,395.99	58,094,525.62	3.98
三、流动负债	636,456,900.67	636,456,900.67		
四、非流动负债				
负债合计	636,456,900.67	636,456,900.67		
股东全部权益	821,780,969.70	879,875,495.32	58,094,525.62	7.07

评估结论根据以上评估工作得出，详细情况见评估明细表。

上述评估结果与合并报表中归属于母公司所有者权益账面价值 821,563,126.05 相比，评估增值 58,312,369.27 元，增值率为 7.10%。

2. 评估结果与账面值变动情况及原因分析

(1) 存货评估增值 54,608,795.70 元，增值率为 41.56%，主要系房地产价格高于开发成本等导致。

(2) 长期股权投资评估减值 190,587.80 元，系其子公司经营亏损致资不抵债所致。

(3) 固定资产评估增值 136,237,348.36 元，增值率为 11.90%，主要系考虑了房地产租售收益、账面未包含土地使用权等其他资产等原因共同所致。

(4) 无形资产——土地使用权评估减值 128,386,204.86 元，减值率为 100%，系土地使用权含在房屋建筑中评估所致。

(5) 在建工程评估减值 3,215,000.00 元，减值率为 100%，系在建工程含在房屋建筑中评估所致。

(6) 长期待摊费用评估减值 1,008,587.80 元，减值率为 100%，系长期待摊费用含在房屋建筑中评估所致。

二) 收益法评估结果

在本报告所揭示的评估假设基础上，兰州红楼房产股东全部权益价值采用收益法评估的结果为 774,000,000 元，与母公司报表股东权益账面价值 821,780,969.70 元相比，评估减值 47,780,969.70 元，减值率为 5.81%；与合并报表中归属于母公司所有者权益账面价值 821,563,126.05 元相比，评估减值 47,563,126.05 元，减值率为 5.79%。

三) 两种方法评估结果的比较分析和评估价值的确定

兰州红楼房产股东全部权益价值采用资产基础法评估的结果为

879,875,495.32 元，采用收益法评估的结果为 774,000,000 元，两者相差 105,875,495.32 元，差异率 12.03%。

经分析，评估专业人员认为上述两种评估方法的实施情况正常，参数选取总体合理。资产基础法是以重置各项生产要素为假设前提，各项资产价值在资产基础法测得结果中均已得到体现，不可控因素较少。收益法是从企业未来发展的角度，通过合理预测企业未来收益及其对应的风险，综合评估企业股东全部权益价值，但综合分析后认为收益法中所使用的基于可比公司数据而得到的折现率等参数质量略逊于资产基础法，因此，资产基础法的评估结果更适用于本次评估目的，故取资产基础法的评估结果 879,875,495.32 元（大写为人民币捌亿柒仟玖佰捌拾柒万伍仟肆佰玖拾伍元叁角贰分）为兰州红楼房产股东全部权益的评估值。