

深圳香江控股股份有限公司拟资产重组所涉及的  
深圳市香江商业管理有限公司  
股东全部权益价值评估项目  
**资产评估报告书**

同致信德评报字(2015)第049号



TONGZHIXINDE(BEIJING) ASSETS APPRAISAL CO., LTD.

同致信德（北京）资产评估有限公司

二〇一五年五月九日

## 目 录

一、声 明 .....	2
二、资产评估报告书摘要 .....	4
三、资产评估报告书正文 .....	7
一、委托方、被评估单位（或者产权持有单位）和业务约定书约定的其他评估报告使用者的概况 .....	8
二、评估目的 .....	22
三、评估对象和评估范围 .....	23
四、价值类型及定义 .....	24
五、评估基准日 .....	24
六、评估依据 .....	25
七、评估方法 .....	26
八、评估程序实施过程和情况 .....	31
九、评估假设 .....	32
十、评估结论 .....	34
十一、特别事项说明 .....	36
十二、评估报告使用限制说明 .....	37
十三、评估报告日 .....	37

# 一、声 明

## 注册资产评估师声明

一、我们在执行本资产评估业务中，遵循相关法律法规和资产评估准则，恪守独立、客观和公正的原则；根据我们在执业过程中收集的资料，评估报告陈述的内容是客观的，并对评估结论合理性承担相应的法律责任。

二、评估对象涉及的资产、负债清单由委托方、被评估单位（或者产权持有单位）申报并经其签章确认；所提供资料的真实性、合法性、完整性，恰当使用评估报告是委托方和相关当事方的责任。

三、我们与评估报告中的评估对象没有现存或者预期的利益关系；与相关当事方没有现存或者预期的利益关系，对相关当事方不存在偏见。

四、我们已对评估报告中的评估对象及其所涉及资产进行现场调查；我们已对评估对象及其所涉及资产的法律权属状况给予必要的关注，对评估对象及其所涉及资产的法律权属资料进行了查验，并对已经发现的问题进行了如实披露，且已提请委托方及相关当事方完善产权以满足出具评估报告的要求。

五、我们出具的评估报告中的分析、判断和结论受评估报告中假设和限定条件的限制，评估报告使用者应当充分考虑评估报告中载明的假设、限定条件、特别事项说明及其对评估结论的影响。

## 二、资产评估报告书摘要

深圳香江控股股份有限公司拟资产重组所涉及的

深圳市香江商业管理有限公司

股东全部权益价值评估项目

# 资产评估报告书

同致信德评报字(2015)第049号

## 摘 要

### 重要提示

以下内容摘自资产评估报告书，欲了解本评估项目的全面情况，应认真阅读资产评估报告书全文。

同致信德（北京）资产评估有限公司（以下简称：本公司）接受深圳香江控股股份有限公司的委托，对深圳香江控股股份有限公司拟资产重组所涉及的深圳市香江商业管理有限公司（以下简称：香江商业）的股东全部权益价值完成必要的评估程序，按资产评估业务委托书的约定，出具资产评估报告书。现将资产评估情况及评估结果摘要报告如下：

一、委托方和其他评估报告使用者：委托方为深圳香江控股股份有限公司。其他评估报告使用者：除委托方外，国家法律、法规规定为实现本次评估目的相关经济行为而需要使用本报告的其他评估报告使用者。

二、被评估企业：深圳市香江商业管理有限公司。

三、评估目的：对香江商业股东全部权益价值进行评估，为深圳香江控股股份有限公司资产重组提供价值参考依据，本次经济行为已经经过深圳香江控股股份有限公司第七届董事会第十五次会议决议批准。

四、评估对象和范围：评估对象为香江商业股东全部权益价值。评估范围为截止 2014 年 12 月 31 日经审计后的香江商业全部资产和负债。

五、价值类型：市场价值。

六、评估基准日及有效期：评估基准日为 2014 年 12 月 31 日，评估结论的有效使用期为一年，即自 2014 年 12 月 31 日至 2015 年 12 月 30 日。

七、评估方法：资产基础法、收益法。

八、评估结论：选择收益法评估结论，经评估，香江商业股东全部权益价值在评估基准日的评估结果为 **183,023.20** 万元（大写：壹拾捌亿叁仟零贰拾叁万贰仟元整）。

本次评估的企业价值为股东全部权益价值。

本评估报告仅供委托方为实现评估目的使用，未征得出具评估报告的评估机构同意，评估报告的内容不得被摘抄、引用或披露于公开媒体，法律、法规规定以及相关当事方另有约定的除外。

特别事项说明：报告使用者在使用本评估报告时请关注资产评估报告正文中的特别事项说明。

（此页以下无正文）

### 三、资产评估报告书正文

深圳香江控股股份有限公司拟资产重组所涉及的  
深圳市香江商业管理有限公司  
股东全部权益价值评估项目  
资产评估报告书

同致信德评报字(2015)第049号

同致信德(北京)资产评估有限公司(以下简称“本公司”)接受深圳香江控股股份有限公司的委托,根据中华人民共和国有关资产评估的规定,本着独立、客观、科学、公正的原则,按照公认的资产评估方法,对深圳香江控股股份有限公司拟资产重组所涉及的深圳市香江商业管理有限公司(以下简称“香江商业”)的股东全部权益进行了评估工作。本公司评估人员按照必要的程序,对委托评估的资产和负债实施了实地勘查、市场调查与询证,对委估企业的股东全部权益价值在2014年12月31日所表现的市场价值做出了公允反映。现将资产评估情况及评估结果报告如下:

一、委托方、被评估单位(或者产权持有单位)和业务约定书约定的其他评估报告使用者的概况

(一)委托方概况

名称:深圳香江控股股份有限公司

法定代表人:翟美卿

注册地址:广东省深圳市福田区金田路皇岗商务中心1号楼3406A单元

办公地址:广东省广州市番禺区迎宾路锦绣香江花园香江控股办公楼

注册资本:76,781.26万元

设立日期:1994年1月30日

经营范围:投资兴办实业(具体项目另行申报);在合法取得使用权的土地上从事房地产开发经营;物业管理;从事建筑工程和装饰工程的施工(须取得相应的资质证书后方可经营);企业形象策划;酒店管理;国内商业、物资供销业(不含专营、专控、专卖商品);经营进出口业务(法律、行政法规、国务院决定禁止的项目除外,限制的项目须取得许可后方可经营);经济信息咨询(不含限制项目)。

公司的历史沿革如下所述:

1、公司设立

公司的前身山东临沂工程机械股份有限公司系 1993 年 3 月 26 日经山东临沂地区体制改革委员会临体改[1993]第 28 号文批准，由山东临沂工程机械厂独家发起，以定向募集设立方式设立的股份有限公司。山东临沂工程机械股份有限公司于 1994 年 1 月 30 日取得临沂地区工商行政管理局核发的《企业法人营业执照》，该公司设立时的注册资本为人民币 7,000 万元。

股份种类	持股数（股）	比例
国家股	30,000,000	42.86%
社会法人股	2,000,000	2.86%
内部职工股	38,000,000	54.28%
总股本	70,000,000	100.00%

## 2、1996 年增资并配股

1996 年 2 月，经临沂市国有资产管理局临国资字[1996]26 号文批准，山东临沂工程机械股份有限公司增加国家股 2,450 万股。同年 4 月，经山东省人民政府鲁政股字[1996]212 号文确认和批准，山东临沂工程机械股份有限公司厂以 1995 年末总股本 7,000 万股为基数，实施了每 10 股送 1 股并派现金 2 元的 1995 年度分配方案。该等事项已经山东省临沂市审计师事务所验证并出具（96）临审师验字 148 号《验资报告》。本次增加注册资本并配股后，发行人的股本结构如下：

股份种类	持股数（股）	比例
国家股	57,500,000	56.65%
社会法人股	2,200,000	2.17%
内部职工股	41,800,000	41.18%
总股本	101,500,000	100.00%

## 3、1998 年首次公开发行并上市

经中国证监会证监发字[1998]114 号文和证监发字[1998]115 号文批准，向社会公开发行 3,500 万股 A 股股票，发行价格为 4 元/股，扣除发行费用 805 万元，实际募集资金净额 13,195 万元。1998 年 6 月 9 日公司 3,500 万可流通 A 股在上海证券交易所上市交易，总股本为 13,650 万股。公司内部职工股 4,180 万股自新股发行之日起期满后三年后，可上市流通。

公司上市时的股本结构情况如下：

股本结构	持股数（股）	比例
一、未上市流通股份	101,500,000	74.36%
其中：国有法人股	59,700,000	43.74%
内部职工股	41,800,000	30.62%
二、已上市流通股份	35,000,000	25.64%
其中：人民币普通股	35,000,000	25.64%
总股本	136,500,000	100.00%

## 4、1999 年实施利润分配送股

1999 年 6 月 4 日,公司 10 股送 1 股并派现金 0.25 元,分配完成以后总股本为 15,015 万股,上市交易的股份为 3,850 万股。

本次送股后,公司股本结构情况如下:

股本结构	持股数(股)	比例
一、未流通股份	111,650,000	74.36%
其中:国有法人股	65,670,000	43.74%
内部职工股	45,980,000	30.62%
二、已上市流通股份	38,500,000	25.64%
其中:人民币普通股	38,500,000	25.64%
总股本	150,150,000	100.00%

## 5、2000 年配股

2000 年 9 月 6 日,经中国证监会《关于山东临沂工程机械股份有限公司申请配股的批复》(证监公司字[2000]110 号)批准,公司以 1998 年底的总股本 13,650 万股为基数实施了配股,配股比例为 10:3,配股价格为 7 元/股。该次配股的实际配售数量为 2,574 万股,其中向国有法人股配售 270 万股,向内部职工股股东配售 1,254 万股,向社会公众股股东配售 1,050 万股。配股完成以后公司总股本为 17,589 万股,其中社会公众股为 4,900 万股。本次配股后,公司的股本结构情况如下:

股本结构	持股数(股)	比例
一、未流通股份	126,890,000	72.14%
其中:国有法人股	68,370,000	38.88%
内部职工股	58,520,000	33.26%
二、已上市流通股份	49,000,000	27.86%
其中:人民币普通股	49,000,000	27.86%
总股本	175,890,000	100.00%

## 6、2001 年内部职工股上市

2001 年 5 月 18 日,公司内部职工股上市,流通股变为 10,752 万股,总股本仍为 17,589 万股。本次职工股上市以后,公司股本结构如下:

股本结构	持股数(股)	比例
一、未流通股份	68,370,000	38.87%
其中:国有法人股	68,370,000	38.87%
二、已上市流通股	107,520,000	61.13%
其中:人民币普通股	107,520,000	61.13%
总股本	175,890,000	100.00%

## 7、2002 年股权转让

2002 年 12 月 25 日,公司控股股东山东工程机械集团有限公司与深圳市南方香江集团有限公司实业有限公司(南方香江集团有限公司集团有限公司前身)签署《国有股转

让协议》，山东工程机械集团有限公司将持有的公司 5,095 万股转让给深圳市南方香江集团有限公司实业有限公司。2003 年 7 月 14 日，国务院国有资产监督管理委员会以国资产权函[2003]83 号文批准了本次国有股转让。上述股权转让事宜于 2003 年 7 月 31 日在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司完成了股权过户手续。股权转让完成后，深圳市南方香江集团有限公司实业有限公司持有 5,095 万股，占公司总股本的 28.97%，成为第一大股东。本次股权转让后，公司股本结构如下：

股本结构	持股数(股)	比例
一、未流通股份	68,370,000	38.87%
其中：国有法人股	17,420,000	9.90%
境内法人持股	50,950,000	28.97%
二、已上市流通股	107,520,000	61.13%
其中：人民币普通股	107,520,000	61.13%
总股本	175,890,000	100.00%

#### 8、2004 年要约收购

2004 年 9 月 28 日，经中国证监会证监公司字[2004]61 号文批准，深圳市南方香江集团有限公司实业有限公司向除其自身以外的所有股东发出全面要约。国务院国有资产监督管理委员会国资产权〔2004〕893 号《关于山东临沂工程机械股份有限公司国有股转让有关问题的批复》，同意山东工程机械集团有限公司、临沂工程机械配件中心和临沂友谊宾馆接收要约收购，将其合计持有的国有法人股股份 1,742 万股转让给深圳市南方香江集团有限公司实业有限公司。本次要约收购完成后山东临沂工程机械股份有限公司的股本结构如下：

股本结构	持股数(股)	比例
一、未流通股份	68,370,000	38.87%
其中：境内法人持股	68,370,000	38.87%
二、已上市流通股	107,520,000	61.13%
其中：人民币普通股	107,520,000	61.13%
总股本	175,890,000	100.00%

#### 9、2005 年实施利润分配送股

2005 年 3 月 25 日，经公司 2004 年度股东大会决议审议通过，公司以 2004 年末股本 17,589 万股为基数，向全体股东以资本公积金每 10 股转增 10 股，本次转增方案实施后，股本总数变为 35,178 万股，其中南方香江集团有限公司持有 13,674 万股，占公司总股本的 38.87%，为公司第一大股东。本次转增以后，公司股本结构如下：

股本结构	持股数(股)	比例
一、未流通股份	136,740,000	38.87%
其中：境内法人持股	136,740,000	38.87%
二、已上市流通股	215,040,000	61.13%
其中：人民币普通股	215,040,000	61.13%

总股本	351,780,000	100.00%
-----	-------------	---------

### 10、2006年股权分置改革

公司的股权分置改革与重大资产重组相结合，采取置入优质资产作为对价安排的重要内容，以提高公司盈利能力，改善公司财务状况，同时优化公司资产和产业结构。山东香江控股股份有限公司（香江控股前身）以合法拥有的山东临工工程机械有限公司的98.68%股权与南方香江集团有限公司合法持有的郑州郑东置业有限公司90%的股权、洛阳百年置业有限公司90%的股权、进贤香江商业中心有限公司90%的股权、随州香江商贸有限公司90%的股权以及长春东北亚置业有限公司60%的股权进行置换。

2006年9月28日，经公司2006年度第二次临时股东大会决议，公司以资本公积金向股权分置改革方案实施股份变更登记日登记在册的全体流通股股东每10股定向转增1.6股，合计转增3,440.64万股，本次转增方案实施后，股本总数变为38,618.64万股，其中南方香江集团有限公司持有13,674万股，占公司总股本的35.41%，为公司第一大股东。本次定向转增以后，公司股本结构如下：

股本结构	持股数（股）	比例
一、有限售条件股份	136,740,000	35.41%
其中：境内法人持股	136,740,000	35.41%
二、无限售条件股份	249,446,400	64.59%
其中：人民币普通股	249,446,400	64.59%
总股本	386,186,400	100.00%

### 11、2008年发行股份购买资产

公司2007年8月13日召开的2007年第二次临时股东大会决议，2008年1月18日，经中国证监会证监许可[2008]83号《关于核准豁免南方香江集团有限公司集团有限公司要约收购深圳香江控股股份有限公司股份义务的批复》、证监许可[2008]80号《关于核准深圳香江控股股份有限公司向南方香江集团有限公司集团有限公司发行新股购买资产的批复》的核准，公司于2008年3月6日完成向特定对象南方香江集团有限公司以每股人民币10.32元的价格发行143,339,544股人民币普通股，用于购买南方香江集团有限公司持有的番禺锦江51%股权、保定香江90%股权、成都香江100%股权、天津华运20%股权和增城香江90%股权。此次发行后总股本变更为529,525,944股，公司的股本结构如下：

股东名称/类型	持股数（股）	比例
一、有限售条件股份	280,079,544	52.89%
其中：境内法人持股	280,079,544	52.89%
二、无限售条件股份	249,446,400	47.11%
其中：人民币普通股	249,446,400	47.11%

总股本	529,525,944	100.00%
-----	-------------	---------

### 12、2008年实施利润分配送股和转增股份

根据2008年10月13日召开的第二次临时股东大会决议，公司于2008年10月29日实施了2008年中期利润分配及资本公积金转增股本的方案，以2007年末股份总数公司总股本529,525,944股为基数，以未分配利润向全体股东每10股派发现金红利0.2元（含税），送1.5股，以资本公积每10股转增3股。该次送股和转增以后，公司总股本变更为767,812,619股，股本结构如下：

股本结构	持股数（股）	比例
一、有限售条件股份	406,115,339	52.89%
其中：境内法人持股	406,115,339	52.89%
二、无限售条件股份	361,697,280	47.11%
其中：人民币普通股	361,697,280	47.11%
总股本	767,812,619	100.00%

### 13、公司股本现状

截至评估基准日，公司总股本未发生变化，结构如下：

股本结构	持股数（股）	比例
一、有限售条件股份	0	0
二、无限售条件股份	767,812,619	100%
其中：人民币普通股	767,812,619	100%
总股本	767,812,619	100.00%

#### （二）被评估单位概况

企业名称：深圳市香江商业管理有限公司（以下简称“香江商业”）

住 所：深圳市南山区沙河东路255号2栋406

法定代表人：何嵘贤

企业类型：有限责任公司（法人独资）

成立日期：一九九六年九月四日

公司的历史沿革如下所述：

#### 1. 1996年9月设立

1996年6月20日，广州市金海马实业有限公司与广州市金九千有限公司签署了《深圳市海马实业有限公司章程》，约定共同出资成立深圳市香江家居有限公司。根据该章程，深圳市香江家居有限公司的注册资本为100万元，广州市金海马实业有限公司以货币出资90万元，广州市金九千有限公司以货币出资10万元。

1996年8月26日，深圳捷韬会计师事务所有限公司出具《验资报告》（（96）深捷会字第082号），验证：截至1996年8月26日，深圳市香江家居有限公司已收到股东缴纳的

注册资本合计100万元整，均以货币出资。

1996年9月4日，深圳市工商行政管理局核发《企业法人营业执照》（注册号：27926823-0）。

深圳市香江家居有限公司设立时的股权结构为：

股东名称	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
广州市金海马实业有限公司	90	90	90
广州市金九千有限公司	10	10	10
合计	100	100	100

### 2. 1998年股份转让

1997年8月29日，股东广州市金海马实业有限公司，更名为“深圳市金海马实业有限公司”，注册地由广州迁到深圳。

1997年1月18日，经广州市金九千有限公司同意及确认，深圳市金海马实业股份有限公司与香江集团（当时称“广州香江集团有限公司”）签订《股份转让协议》，约定深圳市金海马实业股份有限公司将其所持香江商业90%股权共90万元出资额以90万元转让给香江集团。

1998年10月27日，深圳永明会计师事务所出具《验资报告书》（验资（1998）0153号），验证：截至1997年12月31日，深圳市金海马实业股份有限公司已将所持90%股份全部转让给香江集团，深圳市香江家居有限公司已收到香江集团缴纳的注册资本合计900,000元，均以货币出资。

1998年11月6日，深圳市工商行政管理局核发变更后的《企业法人营业执照》（注册号：4403011010306），核准上述变更事项。

本次股权转让及增资完成后，深圳市香江家居有限公司的股权结构变更为：

名称	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
香江集团	90	90	90
广州市金九千有限公司	10	10	10
合计	100	100	100

### 3. 2000年7月变更名称

2000年6月8日，深圳市香江家居有限公司通过股东会决议，将公司名称由原来的“深圳市海马实业有限公司”变更为“深圳市南方香江家具有限公司”。

2000年7月3日，深圳市工商行政管理局核发变更后的《企业法人营业执照》（注册

号：4403011010306)，核准上述变更事项。

#### 4. 2001年6月股份转让

2001年4月30日，经双方权力机构审议通过，香江集团与深圳市大本营投资管理有限公司签订《股权转让协议》，约定香江集团将其所持深圳市香江家居有限公司90%股权共90万元出资额以90万元转让给深圳市大本营投资管理有限公司，深圳市大本营投资管理有限公司在协议生效7天内以现金形式一次性支付股权转让价款。

2001年6月11日，深圳市工商行政管理局核准了深圳市香江家居有限公司的上述变更，并换发新的《企业法人营业执照》（注册号：4403011010306）。本次股权转让完成后，深圳市香江家居有限公司的股权结构变更为：

名称	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
深圳市大本营投资管理有限公司	90	90	90
广州市金九千有限公司	10	10	10
合计	100	100	100

#### 5. 2001年11月股权转让

2001年9月30日，经双方权力机构审议，大本营投资发展与深圳金海马（当时称“深圳市金海马实业有限公司”）签订《股权转让合同》，约定大本营投资发展将其所持深圳市香江家居有限公司90%股权共90万元出资额以90万元转让给深圳金海马，深圳金海马在协议生效7天内以现金形式一次性支付股权转让价款。

2011年11月29日，深圳市工商行政管理局核发变更后的《企业法人营业执照》（注册号：4403011010306）。

本次股权转让完成后，深圳市香江家居有限公司的股权结构变更为：

名称	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
深圳市金海马实业有限公司	90	90	90
广州市金九千有限公司	10	10	10
合计	100	100	100

#### 6. 2002年6月股权转让

2002年4月15日，经双方权力机构审议，广州市金九千有限公司与广州玛莉雅实业有限公司签订《股权转让协议》，约定广州市金九千有限公司将其所持深圳市香江家居有限公司10%股权共10万元出资额以10万元转让给广州玛莉雅实业有限公司，广州玛莉雅实业有限公司在协议生效10天内以现金形式一次性支付股权转让价款。

2002年6月19日，深圳市工商行政管理局核发变更后的《企业法人营业执照》（注册号：4403011010306）。本次股权转让完成后，深圳市香江家居有限公司的股权结构变更为：

名称	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
深圳市金海马实业股份有限公司	90	90	90
广州玛莉雅实业有限公司	10	10	10
合计	100	100	100

#### 7. 2009年7月公司名称和法定代表人变更

2009年6月30日，经股东会决议，公司名称由“深圳市南方香江家具有限公司”变更为“深圳市香江家居有限公司”；法定代表人由罗馥变更为翟美卿。

2009年7月2日，深圳市市场监督管理局核发变更后的《企业法人营业执照》（注册号：440301103709179）。

#### 8. 2010年6月股权转让及公司类型变更

2010年5月5日，股东会做出决议，同意广州玛莉雅实业有限公司将其持有公司10%的股权以10万元转让给深圳市金海马实业股份有限公司；同意公司类型变更为“有限责任公司（法人独资）”。

2010年5月6日，经股东会审议，深圳市金海马实业股份有限公司与广州玛莉雅实业有限公司签订《股权转让协议书》，约定广州玛莉雅实业有限公司将其所持香江家具10%股权共10万元出资额以10万元转让给深圳市金海马实业股份有限公司，深圳市金海马实业股份有限公司在协议生效3个月内以现金或银行转账形式一次性支付股权转让价款。

2010年6月18日，深圳市市场监督管理局核发变更后的《企业法人营业执照》（注册号：440301103709179）。本次股权转让完成后，深圳市香江家居有限公司的股权结构变更为：

名称	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
深圳市金海马实业股份有限公司	100	100	100
合计	100	100	100

#### 9. 2010年9月第一次增资

2010年6月21日，深圳市香江家居有限公司股东会做出决议，深圳市金海马实业股份有限公司实业股份出资1900万，公司注册资本由100万元增加至2000万元人民币。深

圳国安会计师事务所有限公司出具《验资报告》(深国安内验报字[2010]第032号), 验证: 截至2010年8月9日, 深圳市香江家居有限公司已收到股东缴纳的新增注册资本1900万元, 均以货币出资。

2010年9月10日, 深圳市市场监督管理局核发变更后的《企业法人营业执照》(注册号: 440301103709179)。本次增资完成后, 深圳市香江家居有限公司的股权结构变更为:

名称	认缴出资(万元)	出资比例(%)	实缴出资(万元)
深圳市金海马实业股份有限公司	2000	100	2000
合计	2000	100	2000

#### 10. 2014年9月第二次增加注册资本

具体增资过程如下:

##### (1) 增资决议

2014年9月29日, 经股东会做出决议, 决定将深圳市香江家居有限公司的注册资本由2000万元增加至16500万元人民币, 增加部分14500万元由股东深圳市金海马实业股份有限公司出资。同日, 深圳市香江家居有限公司通过新《深圳市香江家居有限公司章程》, 根据上述股东会决议, 将注册资本总额修改为“人民币16500万元人民币”, 缴纳方式为: 以股权转让方式增加认缴出资11493.080306万元人民币, 以货币方式增加认缴出资3006.919694万元人民币, 所有新增注册资本于认缴注册资本后12个月内一次性缴足。

##### (2) 增资所涉及公司名称、主营业务、盈利情况

该次交易所涉及的公司名称如下表所示:

序号	公司名称
1	广州市香江投资发展有限公司
2	深圳市金海马世博国际家居有限公司
3	广州市金海马家居博览中心有限公司
4	深圳市金海马家居有限公司
5	汕头市香江家具有限公司
6	韶关市金海马家居博览中心有限公司
7	南昌市香江实业有限公司
8	武汉市金海马家具有限公司
9	苏州市金海马家具有限公司
10	无锡市金海马家具市场有限公司
11	无锡新区金海马家居有限公司
12	上海香江家具有限公司
13	上海闸北金海马家居有限公司
14	天津市金海马家居有限公司

序号	公司名称
15	天津市金海马家具有限公司
16	天津金海马实业有限公司
17	青岛市金海马家俬博览有限公司

### (3) 增资所涉及公司的作价依据

根据深圳市广朋资产评估有限公司出具的《关于深圳市金海马实业股份有限公司名下 17 项长期股权投资的资产评估报告》(深广朋资评字[2014]第 021 号)的报告内容,该次交易所涉及标的的作价依据为资产基础法。该次评估的评估机构无证券评估资格,其出具的评估报告主要目的系依照《公司法》相关规定,深圳金海马上述增资中非货币出资部分需履行的法定评估程序。

### (4) 增资实施情况

经核查,上述 17 项长期股权投资已全部过户至深圳市香江家居有限公司名下。2014 年 9 月 29 日,深圳市市场监督管理局向深圳市香江家居有限公司出具了《准予登记通知书》([2014]第 82328546 号),同意上述事项的变更登记。并核发变更后的《企业法人营业执照》(注册号:440301103709179)。2014 年 11 月 21 日,北京华审会计师事务所有限公司广东分所出具了报告号为粤北京华审(验)字[2014]第 2015 号的验资报告,对本次增资的出资到位情况予以验证。根据新《公司法》规定,本次增资已完成。

本次增资完成后,香江商业的股东为深圳市金海马实业股份有限公司,认缴出资额 16500 万元。

#### 11、2015 年 2 月变更名称

2015 年 2 月 4 日,深圳市香江家居有限公司通过股东会决议,将公司名称由原来的“深圳市香江家居有限公司”变更为“深圳市香江商业管理有限公司”。

2015 年 2 月 9 日,深圳市市场监督管理局核发变更后的《企业法人营业执照》(注册号:440301103709179),核准上述变更事项。

委托方与被评估单位关系:被评估单位香江商业与委托方深圳香江控股股份有限公司为关联关系。

(三) 其他评估报告使用者:除委托方及产权持有者外,国家法律、法规规定为实现本次评估目的相关经济行为而需要使用本报告的其他评估报告使用者。

#### (四) 近年资产、损益状况

香江商业主要经营业务为物业管理与租赁,截至评估基准日,共经营有 32 家店面,企业近 2 年的合并报表资产状况如下表所示:

金额单位:人民币万元

项目/时间	2013-12-31	2014-12-31
流动资产	69,984.36	68,938.50
非流动资产	6,309.32	7,694.02
其中：可供出售金融资产	-	-
持有至到期投资	-	-
长期应收款	-	-
长期股权投资	215.28	563.84
投资性房地产	-	-
固定资产	619.34	527.15
在建工程	-	-
工程物资	-	-
无形资产	256.79	296.11
商誉	-	-
长期待摊费用	5,150.64	6,234.50
递延所得税资产	67.27	72.42
资产合计	76,293.68	76,632.52
流动负债	65,765.37	60,238.65
非流动负债	-	-
负债合计	65,765.37	60,238.65
股东权益合计	10,528.31	16,393.87

企业近 2 年的合并报表损益状况如下表所示：

金额单位：人民币万元

项目/年度	2013 年	2014 年
一、营业收入	72,699.92	82,734.50
减：营业成本	30,720.15	32,030.93
营业税金及附加	4,116.72	4,735.56
营业费用	21,167.62	21,421.06
管理费用	2,650.14	3,856.94
财务费用	327.02	315.93
资产减值损失	131.18	79.49
加：公允价值变动收益	-	-
投资收益	-264.93	-623.52
汇兑收益	-	-
二、营业利润	13,322.16	19,671.07
加：营业外收入	291.20	234.39
减：营业外支出	1,533.40	39.02
三、利润总额	12,079.96	19,866.44
减：所得税费用	3,481.75	5,954.98
四、净利润	8,598.21	13,911.46

以上数据经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具了编号为天健审（2015）

7-154 号的审计报告。

香江商业的经营概况如下：

### 1、香江商业市场占有率情况

我国家居商贸流通行业的市场化程度较高，竞争较为充分，各企业的市场占有率的绝对值仍处于较低水平。根据中国建筑材料流通协会的数据显示，目前全国规模以上家居商贸流通卖场已超过 3,000 家，2014 全年累计销售额为 12,062.10 亿元。红星美凯龙、居然之家、香江家居、月星家居、集美家居、香江家居、东方家园、好美家等内资企业已在竞争中占据领先地位。

目前，尚未有权威机构对家居卖场市场占有率数据进行统计。根据中国投资咨询网信息，红星美凯龙作为家居卖场的龙头企业，市场占有率为 7% 左右。根据香江商业 2013 年合计营业收入与红星美凯龙同期营业收入 664,701.75 万元相比后简单换算，预计香江商业市场占有率约为 0.81%。

### 2、香江商业主要业务区域

报告期内，香江商业的业务区域主要集中在华南、华东地区，并逐步推进至华中、华北等地区的省会城市。未来将与地产协同构筑规模大、覆盖面广、经营管理统一连锁渠道。

### 3、香江商业核心竞争力

香江商业在家居流通领域具备明显的竞争优势，具体表现在以下方面：

#### （1）先发与行业资源优势

香江商业是较早一批从事家具商贸流通业务的提供商，具备明显的先发优势。经过近二十年的发展，香江商业在全国主要区域建成和经营了三十多家家居连锁卖场。很多知名的家居品牌如红苹果、皇朝、富之岛等都是伴随着香江商业逐步成长壮大起来的。经过多年的发展沉淀，公司全面提升了对商铺的经营管理内容、服务满意度，取得较好的社会效益和经济效益，并逐步积累了行业许多竞争对手所缺乏的案例经验、管理经验，树立了良好的口碑和声誉。

#### （2）成熟的招商运营模式

香江商业通过近二十年的品牌运营，公司已建立起一套符合企业实际情况的运营管理模式，积累了丰富的管理经验：主要体现在营销活动的组织、商品组合、顾客服务体系建立、卖场环境营造、营业管理制度建设、人员招聘、商户关系管理和维护、企业文化建设等方面，建立了自己独特的企业特色和行业优势，也与大量厂商和客户构筑了共赢的战略合作伙伴关系。在招商过程中，香江商业坚持公开公平的原则，与国际和

国内的知名品牌商家和厂商建立了良好的长期合作关系；基于与知名家居品牌厂商形成的长期良好合作关系，香江商业门店的家居建材产品得到了稳定供应；同时，香江商业在招商过程中，通过有效地媒体铺垫、报道、宣传、平面广告等强势宣传、适时制造气氛，有效地吸引消费者。香江商业成熟的招商实力有利于促进重组后上市公司商贸物流地产的招商工作和商场开业后的出租率，为上市公司商贸物流地产建设类项目的顺利实施提供有力保障。在售前实行商品准入制和销售商品建档制，售中实行商品质量和服务质量预警制，售后实行“先行赔付”，并对所有售出商品负全责；同时推行统一代收银管理和统一营销服务，全部由专门的部门和人员把关。

### （3）品牌优势

香江商业曾被南方都市报评选为“家居行业 2013 年度最受消费者喜爱卖场”，“家居行业 2013 年度最佳诚信卖场”；在 2014 搜狐焦点新视角高峰论坛上，被评选为“2013 中国房地产开发商信赖家居卖场”。香江商业依靠多年积累的管理实力以及优质的服务质量，在业内形成了良好的市场地位和服务品牌。香江商业较强的品牌影响力、良好的客户资源基础，以及强势的广告宣传缩减了招商时间和招商成本。

### （4）发展模式优势

香江商业的发展模式主要体现为：公司通过自营（包括自建、购买、租赁）、委托经营管理和合作的方式开设卖场，为家居商贸流通产品供应商（包括生产厂商和经销商）提供销售产品的平台，入住商场的供应商可获得公司提供的包括场地租赁、员工培训、统一管理、统一营销、物业及售后服务等在内的综合服务。

在开发家居商贸卖场时，公司根据不同市场的状况、物业位置等选择以自营、委托经营管理或合作的方式进行。公司在多年发展中已形成针对物业的“设计建造、招商、经营管理”一条龙的“标准化、流程化作业模式”，并将这一作业模式成功复制。本次收购完成后，香江商业将与上市公司商业地产开发项目进行业务协同，参与后者的购地洽谈环节，进一步优化其商业模式。

### （5）优质商户优势

经过多年经营，香江商业凭借优质的服务在行业内树立了良好的口碑，积累了一大批优质的商户，这些商户均为在各地具有较大影响力的驰名商铺，如红苹果、金海马、玛利亚、诗维黛尔、皇朝、富之岛、芝华士、左右、斯蒂罗兰、名家、迪诺雅、蒂凡尼、富域轩妮、红点、九龙新家园、欧露丝、金蒂蕾斯、斯普利特、雅迪斯、富尔康、新白宫等。这些商户是香江商业的长期重要战略合作资源。

### （6）网点规模优势

由于家居商贸流通商场内经营商品的特性，家居商贸流通企业在选择物业时比其他零售企业面临更大的限制，适合作为家居商贸商品商场经营的物业需要具有足够的经营面积和良好的交通条件，因此，特定市场内的家居类商业物业具有较高的稀缺性。当先进入特定市场的企业已占据了成熟商圈的优势位置，后来企业会因无法取得有利的选址而影响经营或者为取得有利的选址而付出更多的成本，甚至可能无法进入该市场。

作为家居商贸流通行业中网点规模排名靠前的企业，香江商业形成了华南、华中、华东、华北四大区域的全国营销网络平台，连锁网点遍布数十个大中城市。

#### (7) 经营团队优势

香江商业经营管理团队稳定，具有多年家居商贸流通行业经验、丰富的行业资源和较强的执行力，能够准确把握行业发展趋势和公司实际情况，制定清晰可行的发展战略。

香江商业人力资源管理充分利用企业内部优秀员工的先进技能和经验，帮助新员工和部分转岗人员迅速提高业务技能，适应岗位工作的要求，形成公司人才的良性循环。此外，公司还提倡构建学习型组织，鼓励全体员工持续学习，每年会投入较高的费用对各级员工进行有计划的培训，并要求各部门定期组织分享个人的学习心得，在公司内部形成了良好的工作学习氛围和机制。

截至评估基准日，香江商业共有 2 家控股的长期股权投资，具体情况见下表：

上海浦东香江家居有限公司情况如下：

子公司或合营企业全称	上海浦东香江家居有限公司
子公司或合营企业类型	子公司
住所	上海市浦东新区行南路 353 号 7 栋
注册资本（万元）	RMB1200.00
香江商业持股比例(%)	70%

无锡市五洲香江家居有限公司情况如下：

子公司或合营企业全称	无锡市五洲香江家居有限公司
子公司或合营企业类型	子公司
住所	无锡市新区金城东路 299 号五洲国际工业博览城 51 栋 708
注册资本（万元）	RMB1000.00
香江商业持股比例(%)	51%

## 二、评估目的

对香江商业股东全部权益价值进行评估，为深圳香江控股股份有限公司资产重组提供价值参考依据，本次经济行为已经经过深圳香江控股股份有限公司第七届董事会第十

五次会议决议批准。

### 三、评估对象和评估范围

#### (一) 本次企业价值评估对象及基本情况

根据本次企业价值评估对象为香江商业的股东全部权益价值。

#### (二) 纳入评估范围的资产、负债情况

##### 1、评估范围

评估范围是截止 2014 年 12 月 31 日香江商业经审计后的全部资产和负债。具体情况如下：

金额单位：人民币万元

项 目		账面价值
1	流动资产	68,938.50
2	非流动资产	7,694.02
	其中：长期股权投资	563.84
	投资性房地产	0.00
	固定资产	527.15
	无形资产	296.11
	长期待摊费用	6,234.50
	递延所得税资产	72.42
3	资产总计	76,632.52
4	流动负债	60,238.65
5	负债合计	60,238.65
6	净资产（所有者权益）	16,393.87

（注：以上数据经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具了编号为天健审（2015）7-154 号审计报告。）

#### (三) 主要资产的权益状况、技术经济状况、物理状况和使用状况如下：

##### 1、设备类资产

设备类资产账面原值 51,939,378.10 元，账面净值 5,271,463.05 元，经过盘点核实均为企业资产。该公司的设备为电子设备和车辆。其中电子办公设备主要包括电脑、打印机、空调等设备。主要集中在公司各办公场所，单位价值较小。车辆主要是轿车和普通客车，存放在公司，车辆类型有别克轿车、奔驰轿车、别克旅行车、金杯轻型客车等。

企业对各种设备定期进行维修，保养状态良好，使用状态较佳。

##### 2、长期投资

长期投资主要为股权投资。股权投资为香江商业投资的合营企业，未纳入合并报表范围，即宁波华生香江商业有限公司。

合营企业情况如下：

子公司或合营企业全称	宁波华生香江家居有限公司
子公司或合营企业类型	合营企业
住所	宁波市北仑区小港江南公路 1666 号 1 栋 1 号 A-4071
注册资本（万元）	RMB3000.00
基准日香江商业账面投资额（元）	5,638,399.20
香江商业持股比例(%)	50%

### 3、无形资产

无形资产账面值 2,961,102.23 元，本次评估无形资产主要为软件使用权。软件使用权主要为公司的 ERP 系统与 SRM 系统，分布于公司各个办公场所内。

### 4、其它应收款

其他应收款于评估基准日账面原值为 253,488,940.46 元，坏账准备金 2,981,812.31 元，其他应收款净额 250,507,128.15 元。主要为收取商户的押金保证金、与关联方的拆借款和由于统一收银结算模式导致应付给商户的销货款及代收水电费等。

### 5、其它应付款

其他应付款账面值为 455,109,984.35 元，主要为关联单位往来款及与职工之间往来款项，主要内容为企业收取的商户押金与保证金、经营款项等。

### 6、其它流动资产

其它流动资产是企业购买的银行理财产品，其它流动资产评估基准日账面值为 311,300,000.00 元。

以上评估范围与经济行为涉及的范围一致。

## 四、价值类型及定义

（一）本企业价值评估所选取的价值类型为：市场价值。

（二）价值定义：市场价值是指自愿买方和自愿卖方在各自理性行事且未受任何强迫的情况下，评估对象在评估基准日进行正常公平交易的价值估计数额。

（三）价值类型选取的理由及依据：根据本次评估目的、特定市场条件及评估对象状况，确定本次企业价值评估所选取的价值类型为市场价值。

## 五、评估基准日

本项目资产评估基准日为 2014 年 12 月 31 日。

确定评估基准日的相关事项说明：

（一）本项目评估基准日确定的理由：为确切地反映委估对象的公允价值，有利于

本项目评估目的顺利实现，经评估机构与委托方及企业一致商定，确定本项目资产评估基准日为 2014 年 12 月 31 日。

(二) 本次评估的一切取价标准和利率、汇率、税率均为评估基准日有效的价格标准和利率、汇率、税率。

(三) 本评估结论的有效期为一年，即自 2014 年 12 月 31 日至 2015 年 12 月 30 日止。本次资产评估一切取价标准均为评估基准日有效的价格标准。

## 六、评估依据

### ◇ 法律依据

1. 2007 年 3 月 20 日财政部财企[2007]48 号《关于实施修订后的企业财务通则有关问题的通知》;
2. 《中华人民共和国公司法》(2006 年 1 月 1 日施行);
3. 《企业会计准则》;
4. 《中华人民共和国企业所得税法》(自 2008 年 1 月 1 日起施行);
5. 《中华人民共和国证券法》;
6. 中国证券监督管理委员会发布的《上市公司重大资产重组管理办法》(中国证券监督管理委员会令第 109 号);
7. 其他与资产评估有关的法律法规。

### ◇ 准则依据

1. 《资产评估职业道德准则---基本准则》(财政部财企[2004]20 号);
2. 《资产评估准则----基本准则》(财政部财企[2004]20 号);
3. 《资产评估准则——评估报告》(中评协[2007]189 号);
4. 《资产评估准则——评估程序》(中评协[2007]189 号);
5. 《资产评估准则——业务约定书》(中评协[2007]189 号);
6. 《资产评估准则——工作底稿》(中评协[2007]189 号);
7. 《资产评估准则——企业价值》(中评协[2011]227 号);
8. 《评估机构业务质量控制指南》(中评协[2010]214 号);
9. 《资产评估价值类型指导意见》(中评协[2007]189 号);
10. 《注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见》(会协[2003]18 号);
11. 《房地产估价规范》(GB/T50291-1999);
12. 其他与资产评估相关的准则依据。

### ◇ 经济行为依据

- 1、资产评估业务约定书。
- 2、深圳香江控股股份有限公司第七届董事会第十五次会议决议。

#### ◇产权证明依据

- 1、重大设备订货合同及发票、车辆行驶证及其他重要合同、协议等；

#### ◇取价依据及参考依据

- 1、资产评估常用数据与参数手册；
- 2、中国机电产品报价手册（2014版）
- 3、商务部、发改委、公安部、环境保护部令《机动车强制报废标准规定》（2012年第12号）；
- 4、企业财务会计资料；
- 5、近期发行的五年期国债利率；
- 6、评估基准日中国人民银行公布的存贷款利率；
- 7、市场调查及询价资料；
- 8、互联网信息资料；
- 9、现场勘察记录；
- 10、天健会计师事务所（特殊普通合伙）出具的天健审（2015）7-154号号《审计报告》。

#### ◇参考资料及其他

- 1、香江商业提供的《成本法资产评估申报明细表》、《收益法资产评估申报明细表》及其他资料；
- 2、《全国资产评估价格信息》、《中国机电产品价格商情》；
- 3、企业未来经营计划及投资、筹资计划；
- 4、商铺租赁合同、提供的部分合同；
- 5、万德资讯A股上市公司查询资料；
- 6、国家宏观经济、行业、区域市场及企业统计资料分析资料；
- 7、公司提供的历史财务数据及未来收益预测资料；
- 8、企业提供的其它法律凭证资料。

## 七、评估方法

资产评估基本方法包括市场法、成本法和收益法。进行企业价值评估，要根据评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，分析三种资产评估基本方法的适用性，恰

当选择一种或多种资产评估基本方法。

市场法是以现实市场上的参照物来评价估值对象的现行公平市场价值。香江商业属物业租赁与管理行业，在国内流通市场的类似上市公司中找一些在现金流、增长潜力和风险等方面与目标公司相类似的公司很困难，难以收集近期市场交易对比价格，不具备市场法评估的可比条件。

成本法也称资产基础法，是指在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估思路。成本法一般不作为企业价值评估的唯一方法。

收益法，是通过估算被评估对象在未来的预期收益，并采用适宜的折现率折算成现值，然后累加求和，得出被评估对象价值的一种评估思路。收益法是企业股东全部权益价值预期获利能力的量化与现值化，强调的是企业的整体预期盈利能力。因香江商业已全面投产多年，且经营业务较稳定，未来预期收益和经营风险可以预测。

选择收益法评估的理由：企业具备持续经营的基础和条件，经营与收益之间存在较稳定的对应关系，并且未来收益和风险能够预测及可量化，根据企业价值评估准则，确定按照收益途径、采用现金流折现方法（DCF）评估其市场价值。

综上分析，结合本次评估目的，我们选择资产基础法、收益法作为本次评估的方法，然后对两种方法评估结果进行对比分析，合理确定评估值。

### （一）资产基础法

评估思路及公式如下：

- 1、评估思路：在评估各单项资产和负债后合理确定股东全部权益价值。
- 2、计算公式：股东全部权益价值 = 各单项资产评估值之和 - 负债评估值
- 3、具体方法

#### （1）流动资产

①货币资金：通过盘点现金，核查银行对账单及余额调节表，按核实后的账面值评估。

②债权类资产（应收账款、预付账款、其他应收款）的评估，借助于历史资料和评估中调查了解的情况，通过核对明细账户，发询证函或执行替代程序对各项明细予以核实。根据每笔款项可能收回的数额确定评估值。

对于各种预付款，则根据所能收回的相应货物形成资产或权利的价值确定评估值。

评估中确定为无法收回的应收款项，有确凿证据，评估为零值；未取得有效证据的，对预计的坏账损失采用账龄分析的方法，在扣除预计可能发生坏账的基础上，按预计可能收回的金额，得出评估值。

③其它流动资产的评估：评估人员主要通过对其流动资产明细表上的内容、发生时间、金额、业务内容，对照记账凭证、有关文件资料，原始凭证进行清查核实，确定其真实性和可靠性，对金额较大的逐项核验。对公开挂牌交易的有价证券按评估基准日收盘价计算评估值，不能公开挂牌交易的按本金加持有期利息计算评估值。

## （2）长期投资

本次评估的长期投资全部为非控股长期股权投资，对非控股的长期股权投资，采用评估基准日经审计的宁波华生香江家居有限公司账面净资产乘以其持股比例确定评估值。

## （3）机器设备（包括电子设备、车辆等）

电子设备、车辆的评估采用重置成本法。重置成本法公式如下：

评估值=重置全价×成新率

机器设备评估时首先根据被评估企业提供的电子设备和车辆等清查评估明细表所列示的内容，通过对有关合同、法律权属证明及会计凭证、设备台账的审查来核实其产权。

### ●重置全价的确定：

重置全价是指在现时条件下，重新购置、建造或形成与评估对象完全相同或基本类似的全新状态下的资产所需花费的全部费用。

1、国产设备的重置全价：本次评估的设备主要是办公类电子设备，不需要安装调试，由于价值量小，运杂、安装费用均包含在购置价中，以市场价值确定重置全价。

### 2、运输车辆重置全价的确定

运输车辆重置全价=现行购置价+车辆购置税+牌照费、检测费等；

### 3、运杂费率、安装调试费率、资金成本的确定

运杂费率：综合考虑运输距离，装运难易程度和设备价值高低而选定；

安装调试费率：按《机器设备评估常用数据与参数》或行业有关规定和实际工作量概算；

资金成本：按合理的建设周期和评估基准日银行贷款利率计算。

### 4、成新率的确定

成新率是反映评估对象的现行价值与其全新状态重置全价的比率。

成新率用年限法、分部件打分法或是两者的结合予以确定。在成新率的分析计算过程中，充分注意设备的设计、制造、实际使用、维护、修理、改造情况，充分考虑设计使用年限、物理寿命、经济寿命、现有性能、运行状态和技术进步等因素的影响。

对于车辆则严格按照国家规定的强制报废标准进行评估，以年限法成新率与行驶里程成新率两者取低值确定。

将重置全价与成新率相乘，得出设备的评估值。

对于报废设备类资产，根据各设备的具体情况，分别采用不同的方法确定评估值，对于无处置价值的设备，确定其报废回收残值为零，如电子设备等。

#### （4）无形资产的评估

本次评估的无形资产均为软件系统。

对于软件的评估采用的方法具体是：①如果企业购置的软件版本在市场上仍有销售，则按照现行市价确定评估值，若已淘汰不再销售的软件，按其替代或升级版的购置价扣减版本升级费用后确定评估值；②对为企业专门设计或定制的系统软件，由于其具有个体性，市场上难以找到相同或相近的软件，因此，对于该类软件以核实后的摊余价值作为评估值。

#### （5）负债的评估

负债评估值根据评估目的实现后的产权持用者实际需要承担的负债项目及金额确认。对于负债中并非实际负担的项目按零值计算。

### （二）收益法

#### ◆概述

根据《资产评估准则—企业价值》，确定按照收益途径、采用现金流折现方法(DCF)对评估对象的价值进行估算。

现金流折现方法(DCF)是通过将企业未来预期的现金流折算为现值，估计企业价值的一种方法，即通过估算企业未来预期现金流和采用适宜的折现率，将预期权益自由现金流量折算成现时价值，得到股东权益价值。其适用的基本条件是：企业具备持续经营的基础和条件，经营与收益之间存在较稳定的对应关系，并且未来收益和风险能够预测及可量化。使用现金流折现法的关键在于未来权益自由现金流量的预测，以及数据采集和处理的客观性和可靠性等。当对未来预期权益自由现金流量的预测较为客观公正、折现率的选取较为合理时，其估值结果具有较好的客观性，易于为市场所接受。

#### ◆基本评估思路和评估模型

根据本次评估情况以及企业的资产构成和主营业务特点，本次评估的基本思路是主营业务的收益按其收益途径采用现金流折现方法(DCF)，并加上溢余资产得出企业的股权价值。

#### 1、主营业务销售预测收益基本模型

(1) 本次评估的基本模型为:

$$E = B - D$$

式中:

$E$ : 评估对象的股东全部权益(净资产)价值;

$D$ : 评估对象的付息债务价值;

$B$ : 评估对象的企业价值;

其中:  $B = P + \sum C_i$

$P$ : 经营性资产价值;

$\sum C_i$ : 评估对象基准日存在的非经营性资产及负债、溢余资产的价值。

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

式中:  $R_i$ ——评估对象未来第  $i$  年的企业自由现金流量;

$r$ ——折现率;

$n$ ——被评估单位的未来经营期。

## (2) 收益指标

本次评估,使用企业自由现金流量作为经营性资产的收益指标,其基本定义为:

企业自由现金流量=税后净利润+折旧与摊销+利息费用(扣除税务影响)-资本性支出-净营运资金变动

税后净利润=营业收入-营业税金及附加-营业成本-营业费用-管理费用-财务费用-所得税

根据企业的经营历史以及未来市场发展等,估算其未来预期的自由现金流量,并假设其在预测期后永续经营。将未来经营期内的自由现金流量进行折现处理并加和,测算得到企业资产价值。

## (3) 折现率

按照收益额与折现率协调配比的原则,本次评估折现率采用国际上通常使用 WACC 模型进行计算。加权平均资金成本指的是将企业股东的预期回报率和付息债权人的预期回报率按照企业资本结构中所有者权益和付息债务所占的比例加权平均计算的预期回报率,其具体的计算公式:

$$WACC = K_e \times E / (D + E) + K_d \times D / (D + E) \times (1 - t)$$

式中:  $E$  为权益的市场价值;

$D$  为债务的市场价值;

$K_e$  为权益资本成本;

$K_d$  为债务资本成本;

$t$  为被评估企业的所得税率;

$D/E$ : 根据市场价值估计的被估企业的实际债务与股权比率;

### (1) 权益资本成本 $K_e$ 的确定

本次评估采用资本资产定价模型计算权益资本成本, 该模型在计算权益资本成本中被广泛运用, 运用资本资产定价模型计算权益资本成本的具体公式如下:

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

式中:  $K_e$  为权益资本成本;

$R_f$  为目前的无风险利率;

$\beta$  为权益的系统风险系数;

$MRP$  为市场风险溢价;

$R_c$  为企业的特定的风险调整系数。

### (2) 债务资本成本 $K_d$ 的确定

借入资本资金成本  $K_d$  采用企业借款的实际借款利率 6.77% 确定。

### (4) 预测期的确定

预测期的确定一方面取决于公司未来资产获利及资产损耗情况, 另一方面考虑法律、契约合同的规定。从企业价值评估角度分析, 被评估企业经营正常, 不存在必然终止的条件, 故本次评估设定其收益期限为无限年期。

## 八、评估程序实施过程和情况

公司接受评估委托后, 根据中华人民共和国有关资产评估的原则和规定, 按照我公司与委托方签订的资产评估业务约定书所约定的事项, 组织评估人员对评估范围内的资产进行了评估。先后经过接受委托、资产清查、评定估算、评估汇总、提交报告等过程。具体步骤如下:

### (一) 接受委托阶段

了解委估资产目前状况, 掌握并明确委托业务性质、目的、范围等基本事宜, 签订资产评估业务约定书。组织评估工作小组, 制订资产评估实施方案和工作时间计划。

### (二) 资产清查阶段

(1) 由本评估项目负责人根据制订的计划, 辅导被评估单位填报有关资产评估申报明细表, 为保证所填列明细的真实与完整, 要求资产占有单位首先进行全面清查, 并由评估人员参与, 同时, 收集资产评估所需法律、法规和行业、企业资料, 取得与委估

资产有关的权属证明；

(2) 与公司管理层、财务部门、资产管理部门进行访谈、了解有关企业管理、财务状况和资产管理使用情况；分析未来各项收入、成本费用构成及预测期间各年的变化原因；

(3) 资料收集，包括公司近年来的会计报表、未来生产经营计划、项目可行性研究报告、成本费用测算资料等；

(4) 分析宏观经济政策对行业的影响、行业发展前景及市场竞争情况；

(5) 根据委估企业的财务计划和战略规划及潜在市场优势，预测公司未来期间的预期收益、收益期限，并根据经济环境和市场发展状况对预测值进行适当调整。

### (三) 评定估算阶段

根据国家资产评估有关原则和规定，针对已确定的评估范围及具体对象，掌握各项委估资产历史和现状，并进一步审阅被评估单位填报的资产评估资料，对审阅后的有关数据进行必要的核查、鉴别，对实物资产进行质量、数量核对，察看、记录、分析，同时，开展市场调研、询价工作，收集有关价格资料，再采用选定的评估方法对各项资产及负债予以评定估算。

根据调查所了解的情况，建立收益法评估定价模型。

### (四) 评估汇总阶段

根据对各类资产的初步评估结果，进行汇总分析，确认评估工作中没有发生重复或遗漏评估，并根据汇总分析情况，对评估结果进行调整、修改和完善。

### (五) 提交报告阶段

根据评估工作情况，起草评估报告书，并经公司内部三级审核，并与委托方沟通，最后提交正式评估报告书。

## 九、评估假设

### (一) 评估前提

本次评估是以企业持续经营为评估假设前提。以评估对象在公开市场上进行交易、正处于使用状态且将继续使用下去为评估假设前提。

### (二) 基本假设

- 1、以委托方及被评估企业提供的全部文件材料真实、有效、准确为假设条件。
- 2、以国家宏观经济政策和所在地区社会经济环境没有发生重大变化为假设条件。
- 3、以经营业务及评估所依据的税收政策、信贷利率、汇率等没有发生足以影响评估结论的重大变化为假设条件。

4、以没有考虑遇有自然力及其他不可抗力因素的影响，也没有考虑特殊交易方式可能对评估结论产生的影响为假设条件。

5、除已知悉并披露的事项外，本次评估以不存在其他未被发现的账外资产和负债、抵押或担保事项、重大期后事项，且被评估单位对列入评估范围的资产拥有合法权利为假设条件。

### （三）具体假设

#### 成本法具体假设：

1、评估结论是以列入评估范围的资产按现有规模、现行用途不变的条件下，在评估基准日 2014 年 12 月 31 日的市场价值的反映为假设条件。

2、本项目的执业注册资产评估师知晓资产的流动性对估价对象价值可能产生重大影响。由于无法获取行业及相关资产产权交易情况资料，缺乏对资产流动性的分析依据，故本次评估中没有考虑资产的流动性对估价对象价值的影响。

3、本次评估对于国家从 2009 年 1 月 1 日起实行投资新增固定资产的机械设备增值税可以抵扣部分的设备，实行增值税抵扣的设备评估时，其重置价格中不包含增值税价值，本次评估也未考虑递延所得税费用对评估结果的影响。

#### 收益法具体假设：

1、公司的经营假定保持为现有模式，不考虑扩大经营规模，也即每年所获得的净利润不留存于公司作追加投资，保持公司现有的经营能力及经营方式不变；

2、公司按规定提取的固定资产折旧假定全部用于原有固定资产的维护和更新，以保持公司的经营能力维持不变；

3、不考虑通货膨胀对公司经营的影响，不考虑未来投资计划对现金流的影响；

4、假定公司面临的宏观环境不再有新的变化，包括公司所享受的国家各项政策保持目前水平不变；

5、收益的计算以会计年度为准，假定收支均发生在年末；

6、仅对公司未来 6 年的经营收入、各项成本、费用等进行预测，自第 6 年后各年的上述指标均假定保持在未来第 6 年（即 2020 年）的水平上；

7、按照持续经营原则，在经营者恰当的管理下，其经营可能会永远存在下去，故按评估惯例假定其经营期限为无限期。

本评估报告及评估结论是依据上述评估前提、基本假设和具体假设，以及本评估报告中确定的原则、依据、条件、方法和程序得出的结果，若上述前提和假设条件发生变化时，本评估报告及评估结论一般会自行失效。

## 十、评估结论

## (一) 资产基础法评估结果

经采用资产基础法进行评估, 香江商业于评估基准日 2014 年 12 月 31 日的资产、负债评估结果如下所述: 总资产账面值为 76,632.52 万元, 评估值为 77,744.83 万元, 评估增值 1,112.31 万元, 增值率为 1.45%。负债账面值为 60,238.65 万元, 评估值为 60,238.65 万元。股东全部权益账面值为 16,393.87 万元, 评估值为 17,506.18 万元, 评估增值 1,112.31 万元, 增值率为 6.78%。香江商业的股东全部权益价值于评估基准日 2014 年 12 月 31 日的评估值为 17,506.18 万元, 大写(人民币): 壹亿柒仟伍佰零陆万壹仟捌佰元整。各项资产和负债评估结果详见下表:

金额单位: 人民币万元

项 目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
	A	B	C=A-B	D=C/B×100%
1 流动资产	68,938.50	69,268.08	329.58	0.48
2 非流动资产	7,694.02	8,476.75	782.73	10.17
3 其中: 可供出售金融资产	-	-	-	
4 持有至到期投资	-	-	-	
5 长期应收款	-	-	-	
6 长期股权投资	563.84	563.84	-	0.00
7 投资性房地产	-	-	-	
8 股权分置流通权	-	-	-	
9 固定资产	527.15	1,382.30	855.15	162.22
10 在建工程	-	-	-	
11 工程物资	-	-	-	
12 固定资产清理	-	-	-	
13 生产性生物资产	-	-	-	
14 油气资产	-	-	-	
15 无形资产	296.11	296.11	-	0.00
16 开发支出	-	-	-	
17 商誉	-	-	-	
18 长期待摊费用	6,234.50	6,234.50	-	0.00
19 递延所得税资产	72.42	-	-72.42	-100.00
20 其他非流动资产	-	-	-	
21 资产总计	76,632.52	77,744.83	1,112.31	1.45
22 流动负债	60,238.65	60,238.65		0.00
23 非流动负债	-	-		
24 负债合计	60,238.65	60,238.65	-	0.00
25 净资产(所有者权益)	16,393.87	17,506.18	1,112.31	6.78

本次评估净资产评估增值 1,112.31 万元, 增值率为 6.78%, 主要增值原因如下:

(1) 固定资产评估增值 855.15 万元, 增值率 162.22%, 主要为:

车辆和电子设备评估增值，其原因主要是：折旧年限与评估经济寿命年限存在一定差异。

(2) 流动资产评估增值 329.58 万元，增值率 0.48%，主要为应收账款和其它应收款中坏账准备评估为零，故造成流动资产评估增值。

(3) 递延所得税资产评估减值 72.42 万元，主要为应收账款和其它应收款中坏账准备评估为零，递延所得税资产形成原因均为应收账款和其它应收款计提坏账准备，因此递延所得税资产评估值为零，故造成递延所得税资产评估减值。

### (三) 收益法评估结果：

香江商业股东全部权益价值在评估基准日的评估结果为**183,023.20**万元(大写：壹拾捌亿叁仟零贰拾叁万贰仟元整)。

收益法评估结果相对资产基础法评估结果高165,517.00万元，差异率为945.48%。

本次评估，选择收益法的评估结果，原因及理由如下：

(1) 香江商业作为物业经营与管理行业，香江商业曾被南方都市报评选为“家居行业 2013 年度最受消费者喜爱卖场”，“家居行业 2013 年度最佳诚信卖场”；在 2014 搜狐焦点新视角高峰论坛上，被评选为“2013 中国房地产开发商信赖家居卖场”。标的公司依靠多年积累的管理实力以及优质的服务质量，在业内形成了良好的市场地位和服务品牌。标的公司较强的品牌影响力、良好的客户资源基础，以及强势的广告宣传缩减了招商时间和招商成本，为该次交易实施后的良好效果提供了有力的保证，其未来获利能力较强。收益法反映的是企业各项资产的综合获利能力，同时，对企业预期收益做出贡献的不仅仅包括企业和各项有形资产和无形资产，还包括其他不满足《企业会计准则》确认条件的无形资产（如管理经验、销售网络、品牌影响力等）。

(2) 香江商业经过多年的经营积累，客户资源稳定，管理经验健全，并在行业领域已拥有较高的知名度和市场渗透力。所有这些因素、资源在账面上均无法体现，而在未来收益预估值过程中不仅考虑了账面资产，也考虑了账面上未予入账但有益于提升企业盈利能力的其他综合资源和因素。

(3) 由于被评估单位是物业租赁与管理行业，企业本身不需要购建大量的生产设施设备，故账面资产构成较为简单，对于从资产的再取得途径考虑的资产基础法来说，很难合理、完整体现企业的价值，故本次评估不选用资产基础法，采用收益法评估结果作为评估结论。

基于以上因素，账面净资产基本不能体现企业的真正价值，结合本次评估目的，股权受让方更关注是企业未来的资产盈利能力，因此评估人员认为采用收益法评估结果更

加合理。综合以上因素，收益法评估结果较账面净资产有一定幅度增值。

## 十一、特别事项说明

(一) 对被评估单位存在的可能影响资产评估值的瑕疵事项，被评估单位未作特殊说明而评估人员根据专业经验一般不能获悉的情况下，本评估机构及评估人员不承担相关责任。

(二) 本评估公司未对委托方和被评估单位提供的有关经济行为批文、营业执照、权证、会计凭证等证据资料或所牵涉的责任进行独立审查，亦不会对上述资料的真实性负责。

(三) 本报告对被评资产和相关债务所进行评估系为客观反映被评资产的价值而作，我公司无意要求被评估单位必须按本报告的结果和表达方式进行相关的账务处理。是否进行、如何进行有关的账务处理需由被评估单位的上级财税主管部门决定，并应符合国家会计制度的规定。

(四) 在评估机器设备等固定资产时，我们未考虑该等资产所欠负的抵押、担保以及如果该等资产出售尚应承担的费用和税项等可能影响其价值的任何限制，我们也未对各类资产的重估增、减值额作任何纳税准备。本次评估对于国家从 2009 年 1 月 1 日起实行投资新增固定资产的机械设备增值税可以抵扣部分的设备，实行增值税抵扣的设备评估时，其重置价格中不包含增值税价值，本次评估也未考虑固定资产和其他资产评估增减值产生的递延所得税费用对评估结果的影响。

(五) 在评估基准日后、报告有效期之内，资产数量及作价标准发生明显变化时，除了使用重置成本法评估的资产以外，委托方应及时聘请评估机构重新确定有关资产的评估值。使用重置成本法评估的资产，有经验的委托方可按实际发生的资产数量和价格差额对评估值进行适当的调整。

(六) 除非特别说明，本报告中的评估值以被评估单位对有关资产拥有完全的权利为基础，未考虑由于被评估单位尚未支付某些费用所形成的相关债务，我们假设资产受让方与该等负债无关。

(七) 本项目的注册资产评估师知晓股东部分权益价值并不必然等于股东全部权益价值与股权比例的乘积。由于难以获取行业及类似相关股权的交易情况资料，且受现行产权交易定价规定的限制，故本次评估没有考虑股权收购涉及的控股权或少数股权等因素产生的溢价或折价对评估结果的影响。

(八) 本次评估中，香江商业截至评估基准日短期借款账面值为 60,000,000.00 元，该项短期借款已经与 2015 年 1 月 31 日全部还清。

评估报告使用者在实际使用报告的结果时应结合其他因素参考使用。

★报告使用者在评估报告使用过程中应关注以上特别事项对评估结论的影响。

## 十二、评估报告使用限制说明

(一) 该评估报告仅供评估报告中披露的评估报告使用者用于载明的评估目的。注册资产评估师及其所在评估机构不承担因评估报告使用不当所造成后果的责任。

(二) 资产评估结论不应被认为是对评估对象可实现价格的保证。

(三) 根据有关规定，本评估报告应当在载明的有效期内使用。

(四) 本评估报告仅供委托方及业务约定书中载明的其他报告使用者为本次评估目的的使用和送交资产评估主管机关审查使用。未征得出具评估报告的评估机构同意，评估报告的内容不得被摘抄、引用或披露于公开媒体，法律、法规规定以及相关当事方另有约定的除外。

## 十三、评估报告日

本《评估报告》提出日期为 2015 年 5 月 9 日。

(本页以下无正文)

(此页无正文)

同致信德（北京）资产评估有限公司



法定代表人：

杨鹏

中国注册资产评估师：



中国注册资产评估师：



二〇一五年五月九日