

数源科技股份有限公司拟发行股份及支付现金
购买资产涉及的杭州西湖数源软件园
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〔2019〕123 号

（共一册 第一册）

坤元资产评估有限公司

二〇一九年四月十五日

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	13

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）委托人一概况

1. 名称：数源科技股份有限公司(以下简称“数源科技”)
2. 住所：浙江省杭州市西湖区教工路1号
3. 法定代表人：章国经
4. 注册资本：31,235.2464万人民币
5. 类型：其他股份有限公司(上市)
6. 统一社会信用代码：913300007125597931
7. 登记机关：浙江省工商行政管理局
8. 经营范围：数字（模拟）彩色电视机、数字视音频产品、数字电子计算机及外部设备、多媒体设备、充换电设备、卫星广播设备、电话通信设备、移动通信系统及设备、电子元器件的制造、加工、销售、修理；电器整机的塑壳、模具、塑料制品的制造、加工；电子计算机软件的技术开发、技术咨询、技术服务、成果转让；机电设备、房屋、汽车租赁,物业管理,废旧家电回收。（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）委托人二概况

1. 名称：西湖电子集团有限公司(以下简称“西湖电子集团”)
2. 住所：杭州市西湖区教工路一号
3. 法定代表人：章国经
4. 注册资本：贰亿陆仟陆佰万元整
5. 类型：有限责任公司(国有独资)
6. 统一社会信用代码：91330100143031891P
7. 登记机关：杭州市市场监督管理局
8. 经营范围：制造、加工、安装：电视机、彩色显示器；服务：小型车停车服务。批发、零售、技术开发；汽车及汽车配件，视频产品，音响设备，数字电子计算机，电子计算机显示终端设备，家用电器，电话通信设备，移动通信系统及设备，电子元件，电子器件，广播电视配套设备，卫星广播电视设备，电子仪器仪表，自动化仪表系统，电子乐器，电源设备，机电设备，本集团公司成员厂生产所需的设

备，原辅材料；服务：新能源技术、微电子技术的开发，物业管理，汽车租赁，汽车设备租赁；货物进出口（法律、行政法规禁止的项目除外，法律、行政法规限制的项目取得许可后方可经营）；含下属分支机构经营范围；其他无需报经审批的一切合法项目。

（二）被评估单位概况

一) 企业名称、类型与组织形式

1. 名称：杭州西湖数源软件园有限公司(以下简称“数源软件园”)
2. 住所：浙江省杭州市西湖区教工路一号11号楼4楼
3. 法定代表人：江兴
4. 注册资本：3,800万人民币
5. 类型：有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）
6. 统一社会信用代码：91330100668018550E
7. 登记机关：杭州市市场监督管理局
8. 经营范围：服务：高新技术项目及产品的技术开发、技术服务、技术咨询、成果转让，高科技产业投资咨询与管理（除证券、期货），企业管理，物业管理，代订车船票，实业投资，接受企业委托从事资产管理（未经金融等监管部门批准，不得从事向公众融资存款、融资担保、代客理财等金融服务），酒店管理，住宿，餐饮管理，餐饮服务，酒吧，咖啡厅，停车服务，会务服务，承接会展，翻译服务，房产中介，自有房产租赁，汽车租赁，体育活动策划，组织体育活动（承办体育赛事除外），文化艺术活动策划，受托体育场地管理，国内广告设计、制作、代理、发布（除网络广告发布），图文设计、制作，花卉租赁，绿化养护，室内外装饰设计，承接室内外装饰工程，承接园林绿化工程（涉及资质证凭证经营），承接电动汽车充电站的系统设计及电动汽车充电站工程；批发、零售：百货，建筑材料，装饰材料，仪器仪表，花卉，苗木（除种苗），初级食用农产品（除食品、药品），食品经营，办公用品，体育用品，文化用品，工艺美术品（文物除外），卷烟；含下属分支机构经营范围，其他无需报经审批的一切合法项目。（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

1. 公司成立时情况

数源软件园成立于 2007 年 11 月，初始注册资本 1,000 万元，系西湖电子集团有限公司的全资子公司。

2. 公司第一次增资

2010 年 5 月，根据公司股东会决议，西湖电子集团有限公司增加注册资本 2,800 万元，增资后的注册资本为 3,800 万元。

截至评估基准日，数源软件园的注册资本和股权结构未发生变化，为西湖电子集团有限公司的全资子公司。

三) 被评估单位前 1 年及截至评估基准日的资产、负债状况及经营业绩见下表：

1. 前 1 年及评估基准日母公司报表反映的资产、负债状况及经营业绩

单位：人民币元

项目名称	2017 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日
资产总计	397,806,934.40	409,771,738.92
负债总计	160,839,853.82	177,239,855.91
股东权益总计	236,967,080.58	232,531,883.01
项目名称	2017 年	2018 年
营业收入	23,984,931.29	23,505,455.73
营业成本	10,675,658.35	13,553,837.62
利润总额	2,608,798.40	-5,920,368.30
净利润	1,856,863.16	-4,459,696.99

2. 前1年及评估基准日合并报表反映的资产、负债状况及经营业绩

单位：人民币元

项目名称	2017 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日
资产总计	562,321,946.84	598,118,549.69
负债总计	175,907,007.48	216,526,051.95
股东权益总计	386,414,939.36	381,592,497.74
归属于母公司的所有者权益	236,967,080.58	232,372,428.35
项目名称	2017 年	2018 年
营业收入	23,984,931.29	23,880,508.94
营业成本	10,675,658.35	13,927,288.35
利润总额	1,952,544.05	-6,438,213.70
净利润	1,461,456.85	-4,846,941.04
归属于母公司所有者的净利润	1,856,863.16	-4,619,151.65

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

数源软件园下设本部和云栖客栈分公司，企业会计报表由上述二级核算单位的

报表汇总并经抵销得出。

四) 被评估单位经营情况等

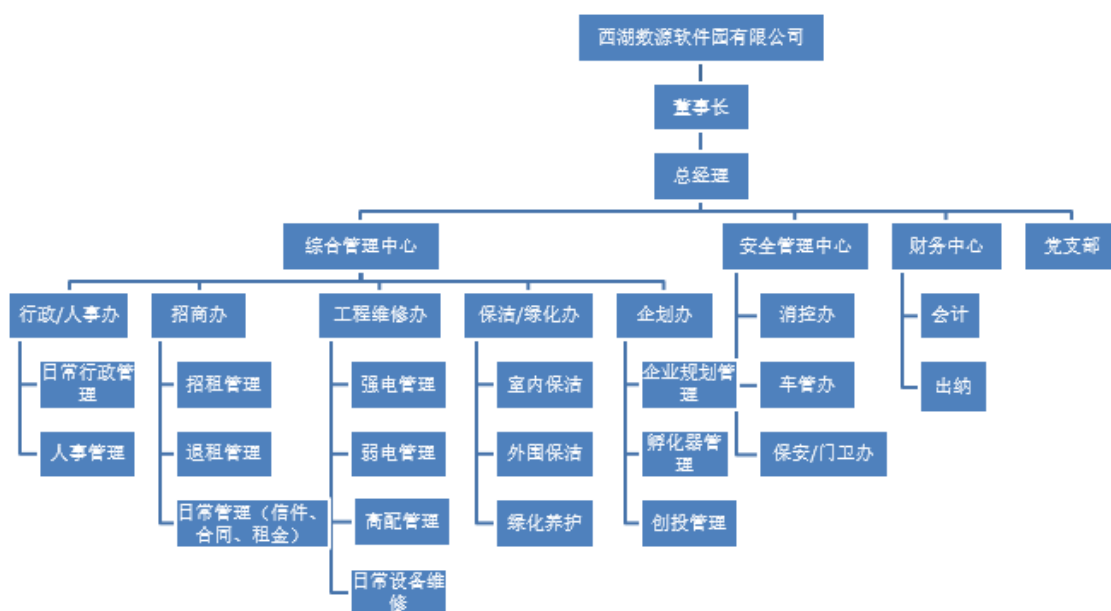
1. 公司概况

杭州西湖数源软件园有限公司成立于 2007 年 11 月，拥有一家控股子公司杭州诚园置业有限公司（以下简称诚园置业），主要经营业务为作为投资性房地产经营管理平台经营管理其所持有的教工路 1 号土地及房屋业务以及通过诚园置业从事办公写字楼开发业务。

教工路 1 号土地及房屋包括 24 幢房屋建筑物，土地面积合计 51,404 平方米，地上建筑权证面积 59,833.32 平方米，可租总面积合计 54,717.12 平方米。截至评估基准日，部分房产（合计面积 40,405.51 平方米）已处于对外出租或由关联方使用状态，其中 22,509.55 平方米的房产系对外正常租赁，17,895.96 平方米的房产系由关联方使用。

诚园置业的主要业务系开发近江地块商务楼项目。近江地块商务楼项目土地面积为 5,376.00 平方米，规划用途为商服用地，地上总建筑面积不大于 26,880 平方米，绿地率不小于 25%，建筑密度不大于 35%，建筑限高 80 米。同时，根据《土地出让合同》规定，“竞得土地的企业自持房产和对应分摊土地面积比重不低于 50%，自持房产部分在方案设计时应予明确，通过土地复核验收之日起 10 年内不得转让，10 年以后可以按规划竣工验收最小单元分割转让，其余房产和土地在通过复验后可以按规划竣工验收最小单元分割转让”。根据项目《建设工程规划许可证》、《建筑工程施工许可证》和初步设计方案等资料，项目建筑面积合计 41,114 平方米，包括地上建筑面积 26,880 平方米，地下建筑面积 14,234 平方米，其中预计可售面积包括办公用房 13,160.20 平方米，对应可售地下停车位 115 个；预计自持面积包括办公用房、公共会议室、员工活动室、员工食堂和物业管理用房等合计 13,719.80 平方米，对应自用地下停车位 119 个。项目开工时间为 2017 年 5 月，整体项目交付时间预计为 2020 年 9 月，可售办公用房计划于项目交付时开始销售，预计于 2021 年全部销售完毕。

公司组织机构设置如下图所示：



2. 业务模式

(1) 房屋租赁业务流程



(2) 定价模式

主要依据投资成本测算分析、竞争项目对比分析、区域位置、自身特色、各产业发展潜力分析、行业承租标准即客户承受能力分析、交通便利性指标分析等综合因素进行项目出租定价。

(3) 采购模式

数源软件园涉及房产对外租赁的采购一般为金额较小的外包服务采购项目，主要通过邀请招标或者供应商比价的方式进行采购。前者是指直接邀请特定的潜在供应商参加投标，后者是指直接向若干家供应商进行询价并确定最终的供应商。

(4) 盈利模式

数源软件园通过提供房地产对外租赁、园区经营管理服务获取租金、物业、停车费等服务收入，对存量投资性房地产进行持续经营管理获得收益。

(5) 结算模式

房产租赁业务中，以每月或每季度进行租金、物业费及停车费的收取。

3. 企业的竞争优势及劣势

(1) 竞争优势分析

公司持有的投资性房地产位于杭州市教工路 1 号，坐落于杭州市中心黄龙高档商务圈，黄龙商圈作为西湖区最早形成完整产业链的商圈，在杭州城市发展新经济的过程中发挥着巨大作用。黄龙商圈集中了浙江大学等知名高校，人文气息浓郁；是浙江 IT 产业最大的集聚地和发散地，吸引了大量的 IT 创业人群；集聚大量高端写字楼群，吸引着众多实力强大的国际国内知名企业的入驻。在杭州黄龙核心辐射圈内，包含近 71 万人口，其中中高端消费客群占到了 33 万。

投资性房地产位置图（即地图显示的西湖数源软件园）



投资性房地产所在黄龙商圈优势如下：

A. 优越的地理位置

黄龙区块，处于杭州高新区、西湖风景区和商务闹市区的三角中心，黄龙体育中心、浙江大学、省音乐厅等均被包含在其中，浓厚的从业氛围伴随着人文底蕴，凸显了其优越的地理位置。

B. 合理的总体规划

早在上世纪 50 年代，杭州市政府便已经确立了黄龙地块的中心位置，更在周围划出了大片土地作为规划。近几十年来，针对商业物业规划、楼盘街道位置、绿化交通、行业区块划分、总体规划等，杭州市政府更是作出了完善的协调处理，为现在整齐协调的黄龙商圈打好了铺垫。

C. 高品质楼盘林立

黄龙商圈中，高品质楼盘林立，开发商们在打造楼盘时，规划、设计、建材都非常考究，智能化的内部系统搭配齐全的商务生活配套设施。

D. 趋向性的政策规划

“楼宇经济集聚区”是杭州西湖区委政府打造的目标，以黄龙商圈为代表，力争建设一批能够体现杭城战略地位和巨头长三角著名的“高端化、特色化”的商务楼宇集群。

E. 庞大的投资潜力

杭州市作为长三角的重要组成部分、浙江省会所在地，环境优美、名声在外，无疑具有极大的上升价值和投资空间。另外，黄龙商圈作为杭州高新科技投资行业的中心，一直保持着良好的发展趋势和上升态势，未来，势必会成为一个良好的国际商务平台。

(2) 竞争劣势分析

目前公司的主营业务为写字楼租赁，业务单一，公司的发展与行业景气程度关系较为密切。若行业出现周期性低谷，公司经营将遭受较为严重的打击。

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，资产以实际成本为计价基础；

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、房产税、土地增值税、城市维护建设税、教育费附加、地方教育附加和企业所得税等，其中增值税税率为应税收入的3%、5%、6%，房产税税率从价计征的，按房产原值一次减除30%后余值的1.2%计缴，从租计征的，按租金收入的12%计缴，城市建设维护税税率为7%，教育费附加为3%，地方教育附加为2%，企业所得税税率为25%。

数源软件园执行《企业会计准则》及相关规定，生产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

委托人一与被评估单位同受委托人二的最终控制，且委托人一拟收购被评估单位的股权。

二、关于经济行为的说明

根据 2019 年 3 月 7 日西湖电子集团董事会 2019 年 3 月第三次会议决议，西湖电子集团同意将公司持有的数源软件园 100%股权协议转让给数源科技，数源科技拟发行股份及支付现金购买资产，为此需要聘请评估机构对该经济行为涉及的数源软件园的股东全部权益价值进行评估，为该经济行为提供数源软件园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数源软件园的股东全部权益。

评估范围为数源软件园申报的并经过中汇会计师事务所(特殊普通合伙)审计的截至 2018 年 12 月 31 日数源软件园全部资产及相关负债，包括流动资产、非流动资产、流动负债及非流动负债。按照数源软件园提供的 2018 年 12 月 31 日经审计的母公司会计报表反映，资产、负债和股东权益的账面价值分别为 409,771,738.92 元，177,239,855.91 元和 232,531,883.01 元；按照数源软件园提供的 2018 年 12 月 31 日经审计的合并会计报表反映，资产、负债、所有者权益和归属于母公司的所有者权益的账面价值分别为 598,118,549.69 元，216,526,051.95 元，381,592,497.74 元和 232,372,428.35 元。

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，委托人确定本次评估基准日为 2018 年 12 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. 数源软件园的资产存在以下权属资料瑕疵事项：

(1) 列入评估范围的投资性房地产系由公司母公司西湖电子集团根据杭州市人民政府国有资产监督管理委员会市国资委简复[2016]第 12 号文无偿划转，上述房地产于基准日后（2019 年 1 月 4 日）取得浙(2019)杭州市不动产权第 0002303 号、浙(2019)杭州市不动产权第 0002304 号和浙(2019)杭州市不动产权第 0002308 号不动产权证。

(2) 列入评估范围的投资性房地产中，教工路 1 号 47、48 幢 2 项房产（建筑

面积合计 1,009.33) 于 2016 年取得杭州市住房保障和房产管理局出具的新建房屋楼盘表确认单,列明的建设单位为西湖电子集团有限公司,尚未取得房屋所有权证。

(3) 列入评估范围的投资性房地产中,32 项构筑物未在账面列示,为盘盈资产。

2. 截至评估基准日,数源软件园存在以下对外担保事项:

金额单位:港币万元

担保人	被担保人	借款方	借款金额	借款到期日	备注
数源软件园	西湖电子集团有限公司	中国建设银行杭州中山支行	18,000	2019/6/13	
		中国建设银行杭州中山支行	11,700	2019/4/30	

3. 截至评估基准日,部分房产(合计面积 40,405.51 平方米)已处于对外出租或由关联方使用状态,其中 22,509.55 平方米的房产系对外正常租赁,17,895.96 平方米的房产系由关联方使用,由于历史遗留原因,该部分关联方使用房产未收取租赁费用。

4. 根据 2017 年 5 月 23 日杭府控规调整(2017)41 号文《杭州市控制性详细规划局部调整批复》,杭州市政府同意了对西湖数源软件园地块局部调整后的控制性详细规划。对于上述事项涉及的资产,数源软件园将保持物业形态不变,持续经营。

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数源软件园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,数源软件园在 3 月上旬对委托评估的资产、负债进行了全面的清查和盘点,数源科技已委托中汇会计师事务所(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 409,771,738.92 元,清查对象包括流动资产、非流动资产(包括长期股权投资、投资性房地产、设备类固定资产和其他无形资产);负债合计为 177,239,855.91 元,清查对象包括流动负债、非流动负债。列入清查范围的实物资产主要包括投资性房地产和设备类固定资产,主要位于教工路 1 号。其中房地产主要为房屋建筑物、构筑物及对应的土地使用权,机器设备主要为楼房配套设备、办公设备、厨房设备及车辆等。

列入评估范围的投资性房地产主要系公司母公司西湖电子集团根据杭州市人民

政府国有资产监督管理委员会市国资委简复[2016]第 12 号文无偿划转的教工路 1 号地块及地上建（构）筑物，包括土地使用权、房屋建筑物和构筑物。其中：

（1）土地使用权 3 宗，均为出让综合用地，使用年限为 50 年，合计土地面积 51,404.00 平方米。

（2）房屋建筑物 24 项，建于 1976-2004 年，主要结构为框架结构和混合结构，合计建筑面积 59,833.32 平方米，均位于教工路 1 号。

（3）列入评估范围的构筑物共 33 项，其中 32 项为盘盈的构筑物，主要为自行车库、钢棚、水塔、总图工程等，建于 1978-2013 年，主要结构为混合、简易、砖砌及钢结构。上述构筑物均位于公司经营及办公区域内。

列入评估范围的设备共计 124 项，主要用于办公，包括电梯、干式变压器、低压进线柜等楼房配套设备、设施；电脑、空调、打印机等办公设备；二眼大锅灶、卧式蒸饭车、四门冰箱等厨房设备。除车辆外，其余设备分布于被评估单位相关办公场所及经营场所。

2. 为使本次清查工作能够顺利进行，2019 年 3 月上旬，数源软件园由主要负责，组织财务、工程、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，相关人员进行了抽查盘点。

在清查核实相符的基础上，财务和资产管理人員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

委托人、被评估单位经与评估专业人员多次讨论，进一步修正完善并形成未来收益的预测。

本次对数源软件园和控股子公司诚园置业按照单体报表口径进行了收益预测，分别说明如下：

1. 数源软件园

（1）资产构成分析

对数源软件园的经营性资产和非经营性资产区分如下：

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）。据分析，其他应收、其他应付款中部分与经营无关的往来款项、长期股权投资、持有的车位使用权等作为非经营性资产（负债）考虑。

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。基准日公司持有的货币资金超过了企业日常所需，有一部分需作为溢余资产考虑。

除上述非经营性资产（负债）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	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
一、营业收入	61,511,600	63,789,800	67,796,600	72,545,600	76,022,700	78,250,500
其中：主营业务收入	61,255,000	63,520,300	67,513,700	72,248,600	75,710,800	77,929,300
其他业务收入	256,600	269,500	282,900	297,000	311,900	321,200
减：营业成本	14,801,300	11,649,500	11,454,300	11,568,700	11,569,900	11,605,700
其中：主营业务成本	14,801,300	11,649,500	11,454,300	11,568,700	11,569,900	11,605,700
其他业务成本	-	-	-	-	-	-
减：税金及附加	7,339,300	8,179,800	8,651,600	9,204,400	9,634,900	9,906,500
减：销售费用	16,500	16,500	16,500	16,500	16,500	16,500
减：管理费用	3,910,500	3,060,300	3,120,800	3,182,400	3,245,300	3,277,400
减：财务费用	5,900	6,100	6,500	7,000	7,300	7,500
减：资产减值损失	-	-	-	-	-	-
加：公允价值变动损益	-	-	-	-	-	-
加：投资收益	-	-	-	-	-	-
加：资产处置收益	-	-	-	-	-	-
加：其他收益	-	-	-	-	-	-
二、营业利润	35,438,100	40,877,600	44,546,900	48,566,600	51,548,800	53,436,900
加：营业外收入	-	-	-	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-	-	-	-
三、息税前利润总额	35,438,100	40,877,600	44,546,900	48,566,600	51,548,800	53,436,900
减：所得税费用	8,859,500	10,219,400	11,136,700	12,141,700	12,887,200	13,359,200
四、息前税后利润	26,578,600	30,658,200	33,410,200	36,424,900	38,661,600	40,077,700
项目/年度	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年-2047 年	2048 年 1-3 月	2048 年末清算期
一、营业收入	80,544,400	82,906,400	85,332,200	87,842,900	21,960,800	-
其中：主营业务收入	80,213,500	82,565,600	84,981,200	87,481,300	21,870,400	-
其他业务收入	330,900	340,800	351,000	361,600	90,400	-
减：营业成本	11,540,400	11,482,700	11,471,800	11,046,400	2,761,600	-
其中：主营业务成本	11,540,400	11,482,700	11,471,800	11,046,400	2,761,600	-

其他业务成本	-	-	-	-	-	-
减：税金及附加	10,186,200	10,474,300	10,771,000	11,076,700	2,769,200	-
减：销售费用	16,500	16,500	16,500	16,500	4,125	-
减：管理费用	3,309,800	3,342,500	3,375,500	3,408,800	852,200	-
减：财务费用	7,700	7,900	8,100	8,300	2,100	-
减：资产减值损失	-	-	-	-	-	-
加：公允价值变动损益	-	-	-	-	-	-
加：投资收益	-	-	-	-	-	-
加：资产处置收益	-	-	-	-	-	-
加：其他收益	-	-	-	-	-	-
二、营业利润	55,483,800	57,582,500	59,689,300	62,286,200	15,571,575	-
加：营业外收入	-	-	-	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-	-	-	-
三、息税前利润总额	55,483,800	57,582,500	59,689,300	62,286,200	15,571,575	-
减：所得税费用	13,871,000	14,395,600	14,922,300	15,571,600	3,892,900	-
四、息前税后利润	41,612,800	43,186,900	44,767,000	46,714,600	11,678,675	-

（3）新增资本性支出

公司目前的资产能维持正常的经营活动，后续无需进行新增固定资产投入，仅需对固定资产进行维护更新。

2. 诚园置业

（1）资产构成分析

公司诚园置业的自持部分房产的开发成本作为非经营性资产考虑。

除上述非经营性资产外，其余资产均为经营性资产。

（2）未来收益预测

预测期经营性资产涉及的未来收益预测数据如下表：

	2019 年	2020 年	2021 年	期末变现
一、经营活动产生的现金流量				
销售商品、提供劳务收到的现金	-	340,477,186	89,186,055	
收到的其他与经营活动有关的现金				568,397
现金流入小计	-	340,477,186	89,186,055	568,397
购买商品、接受劳务支付的现金	29,597,902	39,397,697	6,432,026	
支付的各项税费	26,880	39,025,190	10,574,620	22,426,616
支付给职工的现金及支付的其他与经营活动有关的现金	2,723,859	9,386,450	5,219,927	
现金流出的小计	32,348,641	87,809,337	22,226,573	22,426,616
经营活动产生的现金流量的净额	-32,348,641	252,667,849	66,959,482	-21,858,219
二、投资活动产生的现金流量：				
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收到的现金				-

	2019 年	2020 年	2021 年	期末变现
现金流入小计	-	-	-	-
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	-	-	-	-
现金流出的小计	-	-	-	-
投资活动产生的现金流量的净额	-	-	-	-
三、筹资活动产生的现金流量的净额				
借款所收到的现金	35,000,000	-	-	-
现金流入的小计	35,000,000	-	-	-
偿还债务所支付的现金	-	65,500,000	-	-
偿还借款利息支付的现金	2,354,932	1,477,025	-	-
现金流出小计	2,354,932	66,977,025	-	-
筹资活动产生的现金流量净额	32,645,068	-66,977,025	-	-
权益自由现金净流量	296,427	185,690,824	66,959,482	-21,858,219

七、资料清单

委托人与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. 相关经济行为文件；
3. 审计报告；
4. 公司生产经营统计资料及未来年度盈利预测资料；
5. 资产权属证明文件、产权证明文件；
6. 重大合同、协议等；
7. 其他资料。

（本页无正文）

委托人：数源科技股份有限公司

企业负责人：

二〇一九年四月十五日

（本页无正文）

委托人：西湖电子集团有限公司

企业负责人：

二〇一九年四月十五日

（本页无正文）

被评估单位：

杭州西湖数源软件园有限公司

企业负责人：

二〇一九年四月十五日

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. 评估对象为杭州西湖数源软件园有限公司（以下简称“数源软件园”）的股东全部权益。评估范围为数源软件园的全部资产及相关负债。

2. 委托评估的资产类型具体包括流动资产、非流动资产（包括长期股权投资、投资性房地产、设备类固定资产和其他无形资产）、流动负债及非流动负债。按照数源软件园提供的截至2018年12月31日业经审计的母公司会计报表反映，资产、负债和股东权益的账面价值分别为409,771,738.92元，177,239,855.91元和232,531,883.01元；按照数源软件园提供的2018年12月31日经审计的合并会计报表反映，资产、负债、所有者权益和归属于母公司的所有者权益的账面价值分别为598,118,549.69元，216,526,051.95元，381,592,497.74元和232,372,428.35元。

数源科技股份有限公司已聘请中汇会计师事务所（特殊普通合伙）对其截至2018年12月31日的会计报表进行了审计，该事务所于2019年4月15日出具了中汇会审[2019]0892号的审计报告，报告类型为无保留意见。

3. 根据数源软件园提供的评估对象和相关资产的法律权属资料，除下述事项外，未发现其他评估对象和相关资产存在权属资料瑕疵情况。

(1) 列入评估范围的投资性房地产系由公司母公司西湖电子集团有限公司根据杭州市人民政府国有资产监督管理委员会市国资委简复[2016]第12号文无偿划转，上述房地产于基准日后（2019年1月4日）取得浙(2019)杭州市不动产权第0002303号、浙(2019)杭州市不动产权第0002304号和浙(2019)杭州市不动产权第0002308号不动产权证。

(2) 教工路1号47、48幢2项房产（建筑面积合计1,009.33平方米）于2016年取得杭州市住房保障和房产管理局出具的新建房屋楼盘表确认单，列明的建设单位为西湖电子集团有限公司，尚未取得房屋所有权证。

(3) 列入评估范围的投资性房地产中，32项构筑物未在账面列示，为盘盈资产。

（二）实物资产的分布情况及特点

委托评估的实物资产包括投资性房地产和设备类固定资产。具体如下：

1. 投资性房地产

列入评估范围的投资性房地产主要系公司母公司西湖电子集团有限公司根据杭州市人民政府国有资产监督管理委员会市国资委简复[2016]第 12 号文无偿划转的教工路 1 号地块及地上建（构）筑物，包括土地使用权、房屋建筑物和构筑物。其中：

（1）土地使用权3宗，均为出让综合用地，使用年限为50年，合计土地面积 51,404.00平方米。

（2）房屋建筑物24项，建于1976-2004年，主要结构为钢混结构和钢结构，合计建筑面积59,833.32平方米，均位于教工路1号。

（3）列入评估范围的构筑物共33项，其中32项为盘盈的构筑物，主要为自行车库、钢棚、水塔、总图工程等，建于1978-2013年，主要结构为混合、简易、砖砌及钢结构。上述构筑物均位于公司经营及办公区域内。

2. 设备类固定资产

列入评估范围的设备共计 124 项，主要用于办公，包括电梯、干式变压器、低压进线柜等楼房配套设备、设施；电脑、空调、打印机等办公设备；二眼大锅灶、卧式蒸饭车、四门冰箱等厨房设备。除车辆外，其余设备分布于被评估单位相关办公场所及经营场所。

（三）企业申报的账面记录或未记录的无形资产情况

企业未申报账面未记录的无形资产，账面记录的无形资产主要为：

1、无形资产-土地使用权

土地使用权情况详见上述房地产中相关描述。

2、无形资产-其他无形资产

列入评估范围的其他无形资产主要为车库使用权和软件。

（四）企业申报的表外资产的类型、数量

企业申报的表外资产主要为列入评估范围的构筑物，共 32 项，详见上述房地产中的相关描述。

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，数源软件园按有关规定对资产进行了全面清查，并组织财务、工程、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陆续的现场核实，时间自 2019 年 3 月 12 日至 2019 年 3 月 22 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，除32项盘盈的构筑物外，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. 根据数源软件园提供的评估对象和相关资产的法律权属资料，除下述事项外，评估专业人员没有发现其他评估对象和相关资产的法律权属资料存在瑕疵情况，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：

（1）列入评估范围的房地产系由公司母公司西湖电子集团有限公司根据杭州市人民政府国有资产监督管理委员会市国资委简复[2016]第 12 号文无偿划转，上述房地产于基准日后（2019 年 1 月 4 日）取得浙(2019)杭州市不动产权第 0002303 号、浙(2019)杭州市不动产权第 0002304 号和浙(2019)杭州市不动产权第 0002308 号不动产权证。

（2）教工路1号47、48幢2项房产（建筑面积合计1,009.33平方米）于2016年取得杭州市住房保障和房产管理局出具的新建房屋楼盘表确认单，列明的建设单位

为西湖电子集团有限公司，尚未取得房屋所有权证。

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，评估表内及可识别的表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。具体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 35,886,981.20 元，包括库存现金 8,132.88 元、银行存款 35,878,848.32 元。

(1) 库存现金

库存现金账面价值 8,132.88 元，均为人民币现金，存放于公司财务部。评估专业人员对现金账户进行了实地盘点，通过核查评估基准日至盘点日的现金日记账及未记账的收付款凭证倒推至评估基准日的库存数量，账实相符。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

库存现金以核实后的账面值为评估值，评估值为 8,132.88 元。

(2) 银行存款

银行存款账面价值 35,878,848.32 元，由存放于中国工商银行国际花园支行、中国工商银行庆春路支行、交通银行东新支行、杭州银行保俶支行、杭州银行官巷口支行和中国建设银行杭州云栖小镇支行处的 7 个人民币账户的余额组成。

评估专业人员查阅了银行对账单及调节表，对主要银行存款余额进行函证，了解了未达款项的内容及性质，未发现影响股东全部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。

银行存款以核实后的账面值为评估值，评估值为 35,878,848.32 元。

货币资金评估价值 35,886,981.20 元，包括库存现金 8,132.88 元、银行存款 35,878,848.32 元。

2. 应收账款和坏账准备

应收账款账面价值 273,046.27 元,其中账面余额 287,417.13 元,坏账准备 14,370.86 元,为应收的客房费和房租费,账龄均在 1 年以内。

评估专业人员通过检查原始凭证及相关的文件资料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:对于单项金额重大的应收账款单项计提坏账准备,经单独进行减值测试有客观证据表明发生减值的,根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备;经单独进行减值测试未发生减值的,将其划入具有类似信用风险特征的若干组合计提坏账准备,对于关联方款项、备用金、押金保证金等低风险组合,根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备;对于以账龄为信用风险组合确认依据划分的账龄组合,以账龄分析法计提,具体方式为对账龄在 1 年以内(含 1 年)的按其余余额的 5%计提,1-2 年的按其余余额的 10%计提,2-3 年的按其余余额的 30%计提,3-5 年的按其余余额的 50%计提,5 年以上的按其余余额的 100%计提;对于单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的应收款项,按预计未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备。

经核实,没有充分证据表明款项无法收回,故以核实后的账面价值确认为评估值。

同时将公司按规定计提的坏账准备 14,370.86 元评估为零。

应收账款评估价值为 287,417.13 元,与账面净额相比评估增值 14,370.86 元,增值率为 5.26%。

3. 其他应收款和坏账准备

其他应收款账面价值 10,515,966.60 元,其中账面余额 15,016,806.95 元,坏账准备 4,500,840.35 元,主要为汽油费、保证金和往来款等。其中账龄在 1 年以内的有 16,806.95 元,占总金额的 0.11%;账龄在 2-3 年的有 15,000,000.00 元,占总金额的 99.89%。其中关联方往来为应收合肥印象西湖房地产投资有限公司 15,000,000.00 元。

评估专业人员通过检查原始凭证及相关的文件资料、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见应收账款相关说明。

经核实,没有充分证据表明款项无法收回,故以核实后的账面价值确认为评估

值。

同时将公司按规定计提的坏账准备 4,500,840.35 元评估为零。

其他应收款评估价值为 15,016,806.95 元，与账面净额相比评估增值 4,500,840.35 元，增值率为 42.80%。

4. 其他流动资产

其他流动资产账面价值 745,692.95 元，系预缴的增值税、房产税、城市维护建设税、教育费附加和地方教育附加。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，上述税金期后应可抵扣，以核实后的账面值为评估值。

其他流动资产评估价值为 745,692.95 元。

5. 流动资产评估结果

账面价值	47,421,687.02 元
评估价值	51,936,898.23 元
评估增值	4,515,211.21 元
增值率	9.52%

二) 非流动资产

1. 长期股权投资

(1) 概况

长期股权投资账面价值 149,379,524.05 元，系对 1 家控股子公司的股权投资，基本情况如下表所示：

金额单位：元

序号	被投资单位名称	投资日期	投资比例	账面价值
1	杭州诚园置业有限公司	2016 年 7 月	50.00%	149,379,524.05

评估专业人员查阅了上述长期股权投资的协议、合同、章程、验资报告、企业法人营业执照等，了解了被投资单位的经营情况，获取了被投资单位截至 2018 年 12 月 31 日经审计的会计报表。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

(2) 具体评估方法

本次按同一标准、同一基准日对被投资单位进行现场核实和评估（详见评估说明附件），以被投资单位评估后的股东权益中被评估单位所占份额确定长期股权投

资的评估值。计算公式为：

长期股权投资评估价值=被投资单位股东全部权益的评估价值×股权比例

本次评估未考虑可能存在的控制权溢价对长期股权投资评估价值的影响。

(3) 评估结果

长期股权投资评估价值为 202,917,577.22 元，与账面余额相比增值 53,538,053.17 元，增值率为 35.84%。

2. 投资性房地产

(1) 概况

列入评估范围的投资性房地产共计 60 项，系公司母公司西湖电子集团有限公司根据杭州市人民政府国有资产监督管理委员会市国资委简复[2016]第 12 号文无偿划转的教工路 1 号地块及地上建（构）筑物，包括土地使用权、房屋建筑物和构筑物，其中房屋建筑物 24 项，建筑面积合计 59,833.32 平方米；构筑物 33 项；对应的土地使用权 3 项，土地面积合计 51,404.00 平方米。

根据被评估单位提供的《投资性房地产—房屋评估明细表》、《投资性房地产—构筑物评估明细表》和《投资性房地产—土地评估明细表》，详细情况如下表所示：

编号	科目名称	项数	面积 (平方米)	账面价值（元）	
				原值	净值
1	房屋建筑物	24	59,833.32	53,448,499.19	10,188,749.06
2	构筑物	33		35,000.00	27,874.60
3	土地使用权	3	51,404.00		202,279,208.68
合计		60			212,495,832.34

1) 投资性房地产的类型及分布情况

A. 土地使用权 3 宗，均为出让综合用地，使用年限为 50 年，合计土地面积 51,404.00 平方米。

B. 房屋建筑物 24 项，建于 1976-2004 年，主要结构为钢混结构和钢结构，合计建筑面积 59,833.32 平方米，均位于教工路 1 号。

C. 构筑物共 33 项，其中 32 项为盘盈的构筑物，主要为自行车库、钢棚、水塔、总图工程等，建于 1990-2013 年，主要结构为混合、简易、砖砌及钢结构。上述构筑物均位于公司经营及办公区域内。

具体如下表：

序号	权证编号	房地产名称	结构/性质	面积 (m²)	备注
1	浙(2019)杭州市不动产权第 0002304 号	教工路 1 号 36 幢	钢混	94.63	
2	浙(2019)杭州市不动产权第 0002304 号	教工路 1 号 35 幢	钢混	341.45	
3	浙(2019)杭州市不动产权第 0002304 号	教工路 1 号 16 幢	钢混	14,619.67	
4	浙(2019)杭州市不动产权第 0002303 号	教工路 1 号 26 幢	钢混	4,812.50	
5	浙(2019)杭州市不动产权第 0002303 号	教工路 1 号 13 幢	钢混	217.32	
6	浙(2019)杭州市不动产权第 0002303 号	教工路 1 号 13 幢	钢混	867.20	
7	浙(2019)杭州市不动产权第 0002304 号	教工路 1 号 14 幢	钢混	753.11	
8	浙(2019)杭州市不动产权第 0002304 号	教工路 1 号 22 幢	钢混	1,635.04	
9	浙(2019)杭州市不动产权第 0002304 号	教工路 1 号 45 幢	钢混	9,355.70	
10	浙(2019)杭州市不动产权第 0002304 号	教工路 1 号 46 幢拼接	钢混	2,299.46	
11	浙(2019)杭州市不动产权第 0002308 号	教工路 1 号 33 幢	钢混	2,307.98	
12	浙(2019)杭州市不动产权第 0002303 号	教工路 1 号 12 幢	钢混	2,052.95	
13	浙(2019)杭州市不动产权第 0002303 号	教工路 1 号 6 幢	钢混	750.58	
14	浙(2019)杭州市不动产权第 0002308 号	教工路 1 号 34 幢	钢混	4,798.92	
15	浙(2019)杭州市不动产权第 0002304 号	教工路 1 号 32 幢	钢混	3,714.22	
16	浙(2019)杭州市不动产权第 0002308 号	教工路 1 号 34 幢	钢结构	1,193.39	
17	浙(2019)杭州市不动产权第 0002303 号	教工路 1 号 11 幢	钢混	6,530.57	
18	浙(2019)杭州市不动产权第 0002304 号	教工路 1 号 9 幢	钢混	750.58	
19	浙(2019)杭州市不动产权第 0002303 号	教工路 1 号 43 幢	钢混	228.86	
20	浙(2019)杭州市不动产权第 0002303 号	教工路 1 号 1 幢	钢混	897.38	
21	浙(2019)杭州市不动产权第 0002304 号	教工路 1 号 10 幢	钢混	68.24	
22	浙(2019)杭州市不动产权第 0002304 号	教工路 1 号 26 幢	钢混	534.24	
23	杭房权 2016 字第 00000097 号	教工路 1 号 47 幢	钢混	729.32	已取得《新建楼盘确认单》，产证仍在办理中
24	杭房权 2016 字第 00000093 号	教工路 1 号 48 幢	钢混	280.01	已取得《新建楼盘确认单》，产证仍在办理中
25		33 项构筑物			其中 32 项为盘盈资产
26	浙(2019)杭州市不动产权第 0002308 号	杭州市西湖区教工路 1 号土地使用权	综合出让	6,163.00	
27	浙(2019)杭州市不动产权第 0002303 号	杭州市西湖区教工路 1 号土地使用权	综合出让	15,316.00	
28	浙(2019)杭州市不动产权第 0002304 号	杭州市西湖区教工路 1 号土地使用权	综合出让	29,925.00	

主要房地产概况如下：

A. 教工路 1 号 16 幢

教工路 1 号 16 幢，钢混结构，1985 年建成，建筑面积 14,619.67 平方米，主

体4层，檐口高约16米。该房屋采用独立基础，钢筋混凝土梁、柱，钢筋混凝土现浇屋面板，外墙涂料（局部大理石），内墙涂料（局部抛光砖、马赛克），顶棚吊顶，抛光砖楼地面（局部大理石、木地板），木门（局部玻璃门），塑钢窗，水电卫齐全，普通照明。现维护状况良好，可正常使用。

B. 教工路1号45幢

教工路1号45幢，钢混结构，1994年建成，建筑面积9,355.70平方米，主体6层，檐口高约21米。该房屋采用独立基础，钢筋混凝土梁、柱，钢筋混凝土现浇屋面板，外墙涂料（局部花岗岩贴面、玻璃幕墙），内墙涂料（局部面砖），顶棚涂料（局部吊顶），地砖楼地面（局部木地板），木门（局部玻璃门），钢窗，水电卫齐全，普通照明。现维护状况良好，可正常使用。

C. 教工路1号34幢

教工路1号34幢，钢混结构，1987年建成，建筑面积4,798.92平方米，主体5层，檐口高约17.5米。该房屋采用独立基础，钢筋混凝土梁、柱，钢筋混凝土现浇屋面板，外墙涂料，内墙涂料（局部面砖），顶棚吊顶，地砖楼地面（局部木地板、环氧树脂），木门（局部玻璃门、防盗门），钢窗，水电卫齐全，普通照明。现维护状况良好，可正常使用。

D. 教工路1号11幢

教工路1号11幢，钢混结构，1976年建成，建筑面积6,530.57平方米，主体5层，檐口高约16米。该房屋采用独立基础，钢筋混凝土梁、柱，钢筋混凝土现浇屋面板，外墙喷砂，内墙涂料，顶棚吊顶（局部涂料），地砖楼地面（局部花岗岩、环氧树脂），木门（局部玻璃门、防盗门），铝合金窗，水电卫齐全，普通照明。现维护状况良好，可正常使用。

E. 杭州市西湖区教工路1号的土地使用权

土地使用权共3项，土地面积合计51,404.00平方米，具体如下：

序号	土地证号	土地位置	性质	用途	终止日期	开发程度	面积（㎡）	备注
1	浙(2019)杭州市不动产权第0002308号	杭州市西湖区教工路1号	出让	综合	2048年3月	五通一平	6,163.00	
2	浙(2019)杭州市不动产权第0002303号	杭州市西湖区教工路1号	出让	综合	2048年3月	五通一平	15,316.00	
3	浙(2019)杭州市不动产权第0002304号	杭州市西湖区教工路1号	出让	综合	2048年3月	五通一平	29,925.00	

截至评估基准日，部分房产（合计面积 40,405.51 平方米）已处于对外出租或由关联方使用状态，其中 22,509.55 平方米的房产系对外正常租赁，17,895.96 平方米的房产系由关联方使用，由于历史遗留原因，该部分关联方使用的房产未收取租赁费用。

2) 折旧/摊销政策

评估专业人员通过核对明细账、总账和企业其他财务记录，核实了房地产的原始入账价值和摊销情况。具体如下表：

资产类别	折旧/摊销方法	预计使用寿命(年)	预计净残值率(%)	年折旧/摊销率(%)
建（构）筑物	平均年限法	35	3	2.77
土地使用权	平均年限法	50		2

3) 权属情况

评估专业人员通过对上述房地产的《不动产权证》等原始建设记录及其他资料进行核对，发现待估房地产存在以下权属情况瑕疵情况：

A. 列入评估范围的投资性房地产系由公司母公司西湖电子集团有限公司根据杭州市人民政府国有资产监督管理委员会市国资委简复[2016]第12号文无偿划转，上述房地产于评估基准日后（2019年1月4日）取得浙(2019)杭州市不动产权第0002303号、浙(2019)杭州市不动产权第0002304号和浙(2019)杭州市不动产权第0002308号不动产权证。

B. 教工路1号47、48幢2项房产（建筑面积合计1,009.33）于2016年取得杭州市住房保障和房产管理局出具的新建房屋楼盘表确认单，列明的建设单位为西湖电子集团有限公司，尚未取得房屋所有权证。

C. 列入评估范围的 32 项构筑物未在账面列示，为盘盈资产。

对上述事项，被评估单位已提供了承诺函，承诺上述资产属于被评估单位所有。

4) 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）筑物和土地进行了现场勘察。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）筑物及其对应土地的坐落、四至、面积、产权等资料进行核实，对土地的登记状况、权利状况进行了核对，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。

（2）具体评估方法

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、评估目的、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。

由于待估房地产历史上是数源科技的生产基地，园区内的建筑物当时系按照工业厂房的使用标准建造，且使用年份已较长，与周边的标准写字楼相比可比性稍差，较难对评估对象与可比案例之间的各项差异进行准确的量化，故不适宜采用市场法评估；由于本次已对数源软件园整体采用收益法进行评估，而待估房地产即为其最主要的盈利性资产，故不再对待估房地产单独采用收益法评估；由于待估房地产对应的建（构）筑物和土地使用权能够分别采用恰当的方法进行评估，因此适宜采用成本法进行评估。

成本法即对房地产中的建（构）筑物和对应的土地使用权分别采用适当的评估方法确定评估值，累加求和得到房地产的价值。

A. 建（构）筑物

对于建（构）筑物选用成本法评估，该类建（构）筑物的评估值中不包含相应土地使用权的评估价值。

成本法是通过用现时条件下重新购置或建造一个全新状态的待估建（构）筑物所需的全部成本，减去待估建（构）筑物已经发生的各项贬值，得到的差额作为评估价值的评估方法。本次评估采用成新折扣的方法来确定待估建（构）筑物已经发生的各项贬值。基本公式为：

$$\text{评估价值} = \text{重置价值} \times \text{成新率}$$

（A）重置价值的确定

重置价值一般由建安工程费用、前期及其它费用、建筑规费、应计利息和开发利润组成，结合评估对象具体情况的不同略有取舍。计算公式为：

$$\text{重置价值} = \text{建安工程费用} + \text{前期及其它费用} + \text{建筑规费} + \text{应计利息} + \text{开发利润}$$

A) 建安工程费用

由于被评估单位无法提供待估建（构）筑物完整的合同和预决算资料，故本次评估采用类比法确定其建筑安装工程费用。类比法可比实例一般选取同一地区、结构相同、同一时期建造的建筑物。类比时一般对房屋建筑基础、承重（梁、柱或砌

体）、楼地面、门窗、屋面、装饰、水电及其他等因素等进行调整后确定委估建筑物建安工程费用。

B) 前期费用和其他费用

前期费用和其他费用主要包括勘察设计费、工程监理费和建设单位管理费。结合基本建设的有关规定和被评估单位费用的实际发生情况，按建安工程费计取。收费标准如下：

序号	费用名称	费率	计费基础	依据
1	勘察设计费	1.60%-4.50%	建安工程费用	计价格[2002]10 号
2	工程监理费	1.04%-3.30%	建安工程费用	发改价格[2007]670 号
3	建设单位管理费	0.40%-2.00%	建安工程费用	财建[2016]504 号

C) 建筑规费

建筑规费为城市市政基础设施配套费。结合基本建设的有关规定和被评估单位费用的实际发生情况，按建筑面积计取。

D) 应计利息

应计利息指筹资成本，以建安工程费用、前期及其他费用、建筑规费等为基数，按正常建设工期确定计息周期，利率取金融机构同期贷款利率，资金视为在建设期内均匀投入。

E) 开发利润

开发利润即投资者对房产投资的回报，是房产开发费用在合理的投资回报率（利润率）下应得的经济报酬，利润率参照当地同类物业的平均开发利润率来确定。

(B) 成新率的确定

对于主要建（构）筑物分别按年限法、完损等级打分法确定成新率，经加权平均，确定综合成新率。计算公式为：

$$\text{综合成新率} = A_1 \times K_1 + A_2 \times K_2$$

其中：A₁、A₂分别为加权系数；

K₁为年限法成新率，K₂为完损等级打分法成新率。

A) 年限法成新率

依据待估建筑物的经济耐用年限、土地使用权剩余期限、已使用年限及使用维护保养情况、使用环境等预估其尚可使用年限，最终计算确定成新率。计算公式为：

$$\text{年限法成新率}(K_1) = \text{尚可使用年限} / \text{经济耐用年限} \times 100\%$$

建（构）筑物的经济耐用年限标准如下：

类别	非生产用
钢混结构房屋	50-60 年
钢结构房屋	40 年
简易结构及构筑物	10-30 年

B) 完损等级打分法成新率

即将建筑物分为结构、装饰和设备等分部工程，按各分部工程在建筑物主体中的重要性和对建筑物使用寿命的影响程度以及造价比例综合确定其权重，然后将分部工程中具体项目结合标准打分，确定各分部工程成新率，最后以各分部工程的成新率和所占权重加权得出整项建筑物的成新率，用公式表示如下：

完损等级打分法成新率(K_2) = (结构部分比重 × 结构部分完损系数 + 装饰部分比重 × 装饰部分完损系数 + 设备部分比重 × 设备部分完损系数) × 100%

其他建（构）筑物的成新率以年限法为基础，结合其实际使用情况、维修保养情况和评估专业人员现场勘查时的经验判断综合评定。

(C) 评估举例

例一、教工路 1 号 45 幢（列《投资性房地产—房屋评估明细表》第 8 项）

A) 资产概况

教工路 1 号 45 幢，钢混结构，1994 年建成，建筑面积 9,355.70 平方米，主体 6 层，檐口高约 21 米。该房屋采用独立基础，钢筋混凝土梁、柱，钢筋混凝土现浇屋面板，外墙涂料（局部花岗岩贴面、玻璃幕墙），内墙涂料（局部面砖），顶棚涂料（局部吊顶），地砖楼地面（局部木地板），木门（局部玻璃门），钢窗，水电卫齐全，普通照明。现维护状况良好，可正常使用。

B) 重置价值的确定

a. 类比建筑物的选取

通过勘察待估建筑物的区域、功能、结构、装饰等各个项目选取类比建筑物，通过对比分析确定类比建筑物为浙江省杭州市某公共建筑。对比情况具体如下表：

对比项目	类比建筑物	待估建筑物
工程名称	某公共建筑	教工路 1 号 45 幢
建造地区	浙江省杭州市	浙江省杭州市
建造时间	2016 年 7 月	1994 年
建筑面积	4,286.05 平方米	9,355.70 平方米

对比项目	类比建筑物	待估建筑物
建安单价	2,088	待估
层数	主体 3 层	主体 6 层
层高	层高 4 米	层高 3.5 米
结构	框架结构	钢混结构
基础	钢筋混凝土桩基础	钢筋混凝土独立基础
屋面	钢筋混凝土现浇屋面板	钢筋混凝土现浇屋面板
墙面	内外墙水泥砂浆	外墙涂料（局部花岗岩贴面、玻璃幕墙），内 墙涂料（局部面砖）
楼地面	水泥砂浆楼地面	抛光砖楼地面（局部木地板）
门窗	木门，塑钢窗	木门（局部玻璃门），钢窗
顶棚	顶棚水泥砂浆（局部吊顶）	顶棚涂料（局部吊顶）
水电	水电卫齐全	水电卫齐全
照明	普通照明	普通照明

b. 建安工程费用的确定

根据取得的类似建筑物的合同和预决算资料，具体分析待估建筑物结构、门窗、抹灰、楼地面及设备等各分部工程与类似建筑物的差异，结合《最新资产评估常用数据与参数手册》通过相应的调整确定待估建筑物的建安工程费用。具体如下表：

项目名称		教工路 1 号 45 幢	建筑面积 (m ²)	9,355.70
费用明细		单项评分	权重	综合评分
工程 费用	结构工程	95	70%	67
	门窗工程	110	5%	6
	楼地面工程	130	10%	13
	抹灰工程	130	5%	7
	水电工程	110	10%	11
	分项工程调整系数	Σ 分项工程综合评分 $\div$ 100		1.04
	层数因素调整	根据《最新资产评估常用数据与参数手册》确定		0.98
	层高因素调整	根据《最新资产评估常用数据与参数手册》确定		0.95
	价格调整系数	根据建材及人工市场价格的上涨综合确定		1.14
	建安单价	类比建筑物建安单价 $\times$ 各调整系数		2,305
	建安费用	建安单价 $\times$ 建筑面积		21,564,889

c. 前期费用及其他费用

前期费用及其他费用包括勘测设计费用、监理咨询费等，按建安费用计算：

序号	费用名称	计算公式	金额	取费依据
1	勘察设计费	建安费用 $\times$ 3.25%	700,859	计价格[2002]10 号
2	建设单位管理费	建安费用 $\times$ 1.55%	334,256	财建[2002]394 号
3	工程监理费	建安费用 $\times$ 2.39%	515,401	发改价格[2007]670 号
	合计		1,550,516	

d. 建筑规费

建筑规费为城市市政基础设施配套费。根据杭州市物价局、财政局 2014 年 2 月 21 日发布的杭价费[2014]32 号《杭州市物价局杭州市财政局关于调整杭州市城市市政基础设施配套费标准的通知》，杭州市城市市政基础设施配套费取费标准为 220 元/平方米（非住宅）。根据杭州市物价局和杭州市财政局 2017 年 6 月 30 日共同颁布的杭价费（2017）69 号《关于阶段性降低杭州市城市基础设施配套费收费标准的通知》，杭州市城市基础设施配套费按现行收费标准的 70%征收。计算公式如下：

$$\begin{aligned}\text{建筑规费} &= \text{建筑面积} \times 220 \times 0.7 \\ &= 9,355.70 \times 220 \times 0.7 \\ &= 1,440,778 \text{ 元}\end{aligned}$$

e. 应计利息

建设工期为 2 年，以上述费用为基数，取同期贷款利率 4.75%，资金视为在建设工期内均匀投入。计算公式如下：

$$\begin{aligned}\text{应计利息} &= (\text{建安费用} + \text{前期费用} + \text{建筑规费}) \times 1/2 \times \text{建设工期} \times \text{贷款利率} \\ &= (21,564,889 + 1,550,516 + 1,440,778) \times 1/2 \times 2 \times 4.75\% \\ &= 1,166,419 \text{ 元}\end{aligned}$$

f. 开发利润

开发利润即投资者对房产投资的回报，是房产开发费用在合理的投资回报率（利润率）下应得的经济报酬，利润率参照当地同类型物业的平均开发利润率确定，本次评估利润率取 5%。计算公式如下：

$$\begin{aligned}\text{开发利润} &= (\text{建安费用} + \text{前期费用} + \text{建筑规费}) \times \text{利润率} \\ &= (21,564,889 + 1,550,516 + 1,440,778) \times 5\% \\ &= 1,227,809 \text{ 元}\end{aligned}$$

g. 重置价值

$$\begin{aligned}\text{重置价值} &= \text{建安费用} + \text{前期费用} + \text{建筑规费} + \text{应计利息} + \text{开发利润} \\ &= 21,564,889 + 1,550,516 + 1,440,778 + 1,166,419 + 1,227,809 \\ &= 26,950,400 \text{ 元（取整到百位）}\end{aligned}$$

C) 成新率的估算

a. 年限法确定成新率

建筑物尚可使用年限根据土地使用权剩余期限和建筑物的剩余经济寿命孰短原则确定。该建筑物于 1994 年建成，截至评估基准日已使用 24 年，根据原城乡建设

环境保护部 1984 年颁发的房屋经济寿命年限标准和现场勘察以及与类似建筑物进行比较鉴别, 评定该建筑物尚可使用年限为 36 年; 土地使用权 2048 年到期, 土地剩余使用年限为 29.27 年, 两者取孰低, 故该建筑物尚可使用年限为 29.27 年。

$$\begin{aligned} \text{成新率 } K_1 &= \text{尚可使用年限} \div \text{经济耐用年限} \times 100\% \\ &= 29.27 \div (29.27 + 24) \times 100\% \\ &= 54.95\% \end{aligned}$$

b. 完损等级打分法确定成新率

根据原城乡建设环境保护部 1985 年 1 月 1 日颁发全国统一的《房屋完损等级评定标准》和《鉴定房屋新旧程度的参考依据》以及《房屋不同成新率的评分标准及修正系数》等相关规定进行现场技术鉴定。具体见下表:

建安工程分部	勘察情况说明	P _i	Q _i
一、主体结构:			
基础	承载能力充足, 基础基本坚固, 基本无不均匀下沉	70	20%
承重结构	承载力充足, 构件基本完好, 连接牢固	70	30%
非承重结构	墙体基本完好, 节点基本坚固	70	20%
屋面	保温层、隔热层、防水层一般	60	5%
楼地面	楼地面整体面层现状一般	50	10%
二、装饰			
门窗	门窗开关基本灵活, 五金配件少部分破损	50	5%
抹灰	抹灰现状一般	50	5%
三、设备			
水电	水电基本通畅, 现状一般	50	5%

$$\text{完损等级打分法成新率 } K_2 = \sum_{i=1}^n P_i \times Q_i = 64.50\%$$

式中: P_i—现状评分

Q_i—权重 (即分部工程费用占建安费用的比率)

c. 综合成新率

$$\begin{aligned} \text{综合成新率} &= \text{年限法成新率} \times \text{加权系数} + \text{完损等级打分法成新率} \times \text{加权系数} \\ &= 54.95\% \times 0.4 + 64.50\% \times 0.6 \\ &= 61\% (\text{取整}) \end{aligned}$$

D) 评估价值的确定

$$\begin{aligned} \text{评估价值} &= \text{重置价值} \times \text{成新率} \\ &= 26,950,400 \times 61\% \end{aligned}$$

=16,439,700 元（取整到百位）

(D) 建（构）筑物的评估价值

建（构）筑物的评估价值为 78,171,500.00 元，评估增值 67,954,876.34 元，增值率为 665.14%。

B. 土地使用权

(A) 土地的一般因素、区域因素和个别因素

A) 土地的一般因素

a. 地理位置

杭州市地处东南沿海长江三角洲南翼，钱塘江下游，京杭运河南端，东北距离全国最大的经济中心上海 180 公里，东南距离拥有镇海、北仑两个深水良港的宁波市 130 公里，交通便捷。是我国东南名城，也是浙江省政治、经济、文化中心。

b. 行政区划

杭州市辖有 13 个县（市）区，上城、下城、西湖、江干、拱墅、滨江、萧山、余杭、富阳、临安十区，建德 1 个县级市，桐庐、淳安 2 个县，共有 201 个乡镇（街道），其中乡 31 个、镇 97 个、街道 73 个。土地总面积 16,596 平方公里。

c. 经济状况

杭州市 2018 年地区生产总值 13,509 亿元，比上年增长 6.7%。其中第一产业增加值 306 亿元，第二产业增加值 4,572 亿元，第三产业增加值 8,632 亿元，分别增长 1.8%、5.8%和 7.5%。三次产业结构由上年的 2.5：34.6：62.9 调整为 2.3：33.8：63.9。全年人均地区生产总值为 140,180 元（按年平均汇率折算为 21,184 美元）。

杭州市 2018 年财政总收入 3,457.5 亿元，一般公共预算收入 1,825.1 亿元，分别增长 14.5%和 12.5%。其中国内增值税、企业所得税和个人所得税分别增长 10.7%、19.5%和 17.0%。一般公共预算支出 1,717.1 亿元，增长 11.4%。其中民生支出 1,333.2 亿元，占一般公共预算支出的 77.6%。

杭州市 2018 年市区居民消费价格比上年上涨 2.3%。其中居住类价格上涨 3.7%、食品烟酒类价格上涨 2.7%。商品零售价格上涨 2.0%。工业生产者出厂价格上涨 2.4%，工业生产者购进价格上涨 3.7%。

d. 人口就业

杭州市 2018 年末全市常住人口 980.6 万人，比上年末增加 33.8 万人，其中城

镇人口 759.0 万人，占常住人口的 77.4%，比 2017 年提高 0.6 个百分点；人口出生率为 11.3%，自然增长率为 6.2%。全市户籍人口 774.1 万人，人口出生率为 12.4%，自然增长率为 6.3%。全市新增城镇就业人员 39.9 万人，安置失业人员再就业 11.3 万人。年末城镇登记失业率 1.6%。私营企业和个体工商户从业人员分别为 342.2 万人和 95.8 万人，增长 9.6% 和 3.7%。

e. 农业和农村

杭州市 2018 年农林牧渔业增加值 312 亿元，增长 2.0%。其中农业 201 亿元、林业 45 亿元、渔业 30 亿元，分别增长 2.4%、6.3% 和 2.1%；农林牧渔专业及辅助性活动 6.3 亿元，增长 11.4%；牧业 30 亿元，下降 6.8%。粮食总产量 66.8 万吨，增长 3.3%；蔬菜产量 342.7 万吨，增长 1.3%；水果产量 84.7 万吨，增长 3.3%；水产品产量 21.4 万吨，增长 3.0%；肉类产量 21.1 万吨，下降 14.2%。市级“菜篮子”基地 514 个，其中新建 12 个；农业标准化生产程度达 65%。新创建美丽乡村精品村 76 个，新完成美丽乡村精品示范线 12 条；农家乐（民宿）共接待游客 6,477 万人次，实现经营收入 69 亿元，分别增长 30.5% 和 32.9%。农村电商销售额 120 亿元。“千万农民素质提升工程”培训农民 7.1 万人，实用人才累计 14.7 万人。

f. 工业状况

杭州市 2018 年工业增加值 4,160 亿元，增长 6.3%，其中规模以上工业增加值 3,405 亿元，增长 6.3%。规模以上工业中高新技术产业、战略性新兴产业、装备制造业增加值分别增长 10.8%、13.1% 和 9.3%，占规模以上工业的 57.2%、33.3% 和 45.0%；八大高耗能行业增加值占比 24.3%，下降 0.3 个百分点。新产品产值率由上年 37.7% 提高到 38.8%。工业产品产销率为 98.4%。规模以上工业企业实现利润 974 亿元，增长 1.2%。规上工业全员劳动生产率 33 万元/人，比上年增长 9.2%；规上工业单位增加值能耗下降 5.9%，降幅比上年扩大 1.8 个百分点。

g. 建筑业状况

杭州市 2018 年建筑业增加值 413 亿元，占 GDP 的 3.1%。具有总承包和专业承包资格的建筑企业 1,541 家，完成施工产值 4,417 亿元，增长 2.1%，其中省内 3,210 亿元，增长 2.8%。新签合同额 5,434 亿元，增长 7.9%。实现利税总额 201 亿元，增长 0.7%。

h. 交通状况

杭州市 2018 年交通运输、仓储和邮政业增加值 371 亿元，增长 6.8%。全年全社会货物运输总量 3.5 亿吨，增长 1.1%。旅客运输量 2.0 亿人次，下降 9.7%。至年末萧山国际机场已开通航线 292 条，其中国际航线 51 条，港澳台航线 7 条。航空客运吞吐量达 3824 万人次，货邮吞吐量 64.1 万吨，分别增长 7.5%和 8.7%。全年地铁客运量 5.3 亿人次，增长 55.9%，日均客流 145 万人次，增长 55.5%。年末社会机动车辆保有量 288.1 万辆，增长 3.1%。民用汽车保有量 238.7 万辆，下降 2.6%，其中私人汽车 207.8 万辆，增长 4.0%。

i. 邮电业状况

杭州市 2018 年邮政企业和规模以上快递服务企业实现业务收入 364.7 亿元，增长 32.6%，其中快递业务收入 296.6 亿元，增长 18.2%。年末固定电话用户 241.8 万户，下降 6.9%；移动电话用户 1913.9 万户，增长 11.0%；宽带用户 537.7 万户，增长 6.5%。

j. 旅游业状况

杭州市 2018 年旅游总收入 3,589.1 亿元，增长 18.0%，其中旅游外汇收入 38.3 亿美元，增长 8.1%。旅游总人数 18,403.4 万人次，增长 13.0%，其中接待入境旅游者 420.5 万人次，增长 4.5%。年末各类旅行社 848 家，增长 11.0%。星级宾馆 145 家，其中五星级 23 家。A 级景区 109 个，其中 5A 级 3 个。

k. 金融业状况

杭州市 2018 年金融业增加值 1,197 亿元，增长 9.0%。年末全市金融机构 525 家，当年新增 26 家。年末金融机构本外币存款余额 39,810.5 亿元，增长 9.1%；贷款余额 36,598.3 亿元，增长 25.0%。年末上市公司 172 家，其中境内上市 132 家；全年新增上市公司 10 家，IPO 融资 98.6 亿元。中小板上市公司 34 家，创业板上市公司 38 家。全年保费收入 663.6 亿元，增长 4.7%。其中，财产险保费收入 236.5 亿元，增长 14.0%；人身险保费收入 427.1 亿元，增长 0.2%。支付各类保险赔款 202.9 亿元，增长 19.6%。其中财产险 133.8 亿元，增长 22.0%；人身险 69.1 亿元，增长 15.3%。

1. 固定资产投资和房地产业

杭州市 2018 年固定资产投资增长 10.8%，其中民间投资增长 10.1%，基础设施投资增长 26.9%。从产业投向看，第二产业下降 11.9%，其中工业下降 11.3%；第三

产业增长 14.2%。全年房地产开发投资增长 12.2%。房屋施工面积 11,750 万平方米, 增长 2.0%; 新开工面积 2,709 万平方米, 增长 24.4%; 竣工面积 1637 万平方米, 下降 21.5%。商品房销售面积 1,675 万平方米, 下降 18.4%。

m. 国内贸易

杭州市 2018 年批发和零售业增加值 1,051 亿元, 增长 4.8%; 住宿和餐饮业增加值 208 亿元, 增长 4.9%。全年社会消费品零售总额 5715 亿元, 增长 9.0%, 按消费类型统计, 商品零售 5061 亿元, 增长 8.9%, 餐费收入 654 亿元, 增长 9.6%。按经营地分, 城镇消费品零售额 5401 亿元, 增长 8.9%; 乡村消费品零售额 314 亿元, 增长 10.0%。

n. 对外经济

杭州市 2018 年货物进出口总额 5,245 亿元, 增长 3.1%, 其中出口 3,417 亿元, 下降 1.0%, 进口 1,828 亿元, 增长 11.8%。高新技术产品出口 518 亿元, 增长 8.3%, 机电产品出口 1,460 亿元, 增长 0.4%。对“一带一路”沿线国家出口 1,072 亿元, 占出口总额 31.4%。全年服务贸易进出口总额 358.9 亿美元, 增长 132.6%, 其中出口 71.7 亿美元, 增长 21.7%, 进口 287.2 亿美元, 增长 201%。全年跨境电商进出口总额 113.7 亿美元, 增长 14.4%, 其中出口 80.2 亿美元, 进口 33.5 亿美元, 分别增长 14.2% 和 14.9%。

杭州市 2018 年设立各类境外投资企业（机构）2,008 个, 增长 12.8%。全年对外承包工程和劳务合作营业额 25.8 亿美元, 增长 9.8%。离岸服务外包合同执行额 69.2 亿美元, 增长 7.0%。

杭州市 2018 年新引进外商投资企业 744 家, 增长 29.4%, 其中总投资 3,000 万美元以上企业 224 家, 增长 17.9%。实际利用外资 68.3 亿美元, 增长 3.3%, 其中第二产业 12.5 亿美元, 第三产业 55.7 亿美元。至年末, 有 121 家世界 500 强企业来杭投资 212 个项目。

o. 教育

杭州市 2018 年末共有幼儿园 991 所, 在园幼儿 34.4 万人, 增加 0.7 万人, 学前三年幼儿入园率为 99.0%; 共有小学 478 所, 在校学生 59.1 万人, 增加 3.0 万人; 初中 264 所, 在校学生 23.5 万人, 增加 1.0 万人, 初中毕业生升入各类高中比例为 99.7%; 普通高中 87 所, 在校学生 11.4 万人, 增加 0.1 万人; 职高和中等专业学校

36 所，在校学生 6.1 万人，减少 0.2 万人；普通高等学校 40 所，在校学生 49.6 万人，增加 1.2 万人，其中研究生 6.4 万人，高等教育毛入学率 66.1%。全市累计解决义务教育阶段外来务工人员子女入学 28.7 万人。全市各级各类中外合作办学项目 65 个，其中市属高校项目 7 个，高中段学校项目 7 个。

p. 科学技术

杭州市 2018 年发明专利申请 36,538 件、发明专利授权 10,267 件，分别增长 42.8%和 4.0%。认定（包括复审通过）国家重点扶持高新技术企业 1,557 家，其中新认定 1,059 家。新增省级研发中心 149 家，累计 984 家。科技企业孵化器 138 家，其中国家级 32 家，省级 75 家。累计拥有众创空间 129 家，其中国家级 55 家。全年研究与试验发展（R&D）经费支出占地区生产总值比重 3.3%。财政一般公共预算支出中科技支出 118.2 亿元，增长 28.0%。

q. 文化

杭州市 2018 年末有各类专业艺术表演团体 11 个，文化馆（不含省）14 个，博物馆、纪念馆 91 个，全国重点文物保护单位 39 处，公共图书馆 15 个（不含省），图书馆藏书 2,210 万册（不含省）。全市有线电视接入户 343.5 万户，其中数字电视 334.8 万户。全市 173 家影院，放映电影 253 万场次，电影票款收入 13.7 亿元。12 人入选国家级非遗代表性项目代表性传承人名单，8 个非遗代表性项目入选第一批国家传统工艺振兴目录。

r. 卫生

杭州市 2018 年末拥有各类医疗卫生机构 5,377 个，其中医院 316 个，比上年末分别增长 9.0%和 4.6%。社区卫生服务中心（站）1,304 个，疾病预防控制中心 15 个。拥有床位 8.12 万张，其中医院床位 7.52 万张，分别增长 7.0%和 7.1%。各类专业技术人员 11.74 万人，其中执业（助理）医师 4.49 万人，注册护士 4.99 万人，分别增长 6.3%、7.4%和 7.8%。全市医疗机构完成诊疗人数 13,874.4 万人次，增长 7.8%。全市预约诊疗服务平台预约成功 791.8 万次，增长 24.3%。全市婴儿死亡率和 5 岁以下儿童死亡率分别为 1.79‰和 2.48‰。孕产妇死亡率为 6.64 人/10 万。

s. 体育

杭州市 2018 年运动员共获得国际性比赛奖牌 62 枚，其中金牌 25 枚，银牌 22

枚。获得全国性奖牌 300 枚，其中金牌 135 枚，银牌 89 枚。举办世界游泳锦标赛（25 米），杭州运动员摘获 4 银 2 铜。举办杭州国际马拉松、国际（杭州）毅行大会、钱塘江国际冲浪对抗赛、2018 中国杯国际排舞公开赛等国际体育品牌赛事活动。雅加达亚运会摘获 8 金 9 银 1 铜，金牌总数实现历史性突破。全年销售体育彩票 43.45 亿元，增长 58.2%。

t. 人民生活

杭州市 2018 年全体居民人均可支配收入 54,348 元，增长 9.1%，扣除价格因素实际增长 6.6%。其中城镇居民人均可支配收入 61,172 元，增长 8.7%；农村居民人均可支配收入 33,193 元，增长 9.2%。扣除价格因素，城乡居民收入实际增速分别为 6.3%和 6.7%。全年全市全体居民人均生活消费支出 37,369 元，增长 9.4%，扣除价格因素实际增长 6.9%。其中城镇居民人均生活消费支出 41,615 元，农村居民人均生活消费支出 24,203 元，分别增长 9.0%和 10.1%，扣除价格因素分别增长 6.5%和 7.6%。年末城镇居民人均住房建筑面积 37.3 平方米，每百户家庭拥有家用汽车 59.7 辆、空调 243.2 台，分别增长 7.0%和 3.3%，每百户家庭拥有家用电脑 88.1 台，下降 23.5%。农村居民人均住房建筑面积 72.5 平方米，每百户家庭拥有家用汽车 50.9 辆、空调 206.4 台，分别增长 9.5%、10.6%，每百户家庭拥有家用电脑 60.2 台，下降 21.2%。

u. 社会保障

杭州市 2018 年末职工基本养老保险参保人数、职工基本医疗保险参保人数分别为 671.1 万人和 632.7 万人，增长 6.8%和 9.0%；年末失业、生育保险参保人数分别为 459.4 万人和 430.4 万人，增长 10.4%和 10.2%。全年推出公共租赁住房 and 人才租赁用房配租房源 6,235 套，其中人才租赁用房 1,005 套。筹建蓝领公寓 10,568 套。主城区居民最低生活保障标准调整至每人每月 955 元，增长 4.1%。年末全市最低生活保障对象 10.59 万人，全年发放困难家庭救助金 8.57 亿元，增长 14.4%。

v. 社会福利

杭州市 2018 年末全市拥有城乡社区居家养老服务照料中心 2,810 个，标准化打造 60 家示范型居家养老服务中心、50 家示范型医养结合居家养老服务照料中心、100 家示范型老年食堂（助餐服务点）。拥有各类福利院、敬老院 300 所，床位 6.98 万张，收养人员 2.23 万人。全年发行各类福利彩票 31.13 亿元，增长 10.5%。

w. 城市基础设施建设

杭州市 2018 年境内公路总里程达到 16,520 公里，其中高速公路 632 公里。年末主城区公共交通运营线路 378 条，其中新辟线路 11 条，优化线路 45 条。地铁运营里程 117.6 公里，在建里程 329 公里。年末市区建成区园林绿地 22,097 公顷，市区人均公园绿地面积达 13.58 平方米，建成区绿化覆盖率为 40.3%。

x. 公用事业

杭州市 2018 年电网投资 48.3 亿元，投产 110 千伏及以上输变电工程 40 项，投产变电容量 356 万千伏安、线路长度 747.4 公里。全市新能源装机容量 140.2 万千瓦，增长 36.9%。全市用电量 797 亿千瓦时，增长 8.0%，其中第一、二、三产用电 668 亿千瓦时，增长 7.2%；城乡居民生活用电 128 亿千瓦时，增长 12.0%。全市新建成停车泊位 63,502 个，其中公共泊位 6,600 个。新能源汽车充电桩（枪）3,355 个。

y. 资源环境和安全生产

杭州市 2018 年国有建设用地供应总量 5,304 公顷，其中住宅用地 1,244 公顷；工矿仓储用地 807 公顷，商服用地 287 公顷，基础设施等其他用地 2,966 公顷。全年市区空气优良天数 269 天，优良率 73.7%。市区 PM_{2.5} 平均浓度 39.8 微克/立方米，下降 10.8%。市控以上断面达标率 96.2%，提高 3.8 个百分点。钱塘江、苕溪以及西湖水体全域均达到或优于Ⅲ类。城市污水集中处理率 95.2%。削减重点挥发性有机物（VOCs）排放 7746 吨。累计建成国家级生态县（市、区）8 个，国家级生态乡镇 119 个，省级生态县（市、区）9 个，全市森林覆盖率达 66.8%。全年共发生各类生产安全事故 315 起、死亡 309 人、受伤 58 人，分别下降 32.0%、31.3%和 36.3%。

B) 土地的区域因素

待估宗地位于杭州市西湖区。杭州市西湖区是浙江省委、省政府的所在地，辖区总面积 312 平方公里，常驻人口 81.37 万人，现辖 2 个镇、9 个街道、153 个社区和 36 个行政村。杭州市西湖区地处杭州老城区的西部，是杭州市五个老城区中面积最大、人口最多的一个城区。辖区内有西湖、西溪湿地两个国家 5A 级景区，还有西山国家森林公园、西泠印社、之江国家旅游度假区、宋城等景区景点；拥有浙江大学、中国美院等名校和小和山高教园区等众多科研院所和高等院校；拥有之江国家旅游度假区、国家高新技术开发区（江北区块）、浙大国家大学科技园、中国美院

国家大学科技园、西溪国家湿地公园、西山国家森林公园等国家级园区集聚区。

C) 土地的个别因素

待估宗地均为出让综合用地，土地面积合计为 51,404.00 平方米，均位于杭州市西湖区教工路 1 号。整体土地面积较大，形状规则，地势较平坦，地基承载力基本充足，城市公用设施完备度较优。宗地所处内部基础设施保障度较高，供电从杭州市电网引入，进水从杭州市自来水管网中接入，排水接入城市下水管道，通讯、宽带网络条件具备。

(B) 土地使用权的价值内涵

列入本次评估范围的宗地评估价格指待估宗地在评估基准日（即 2018 年 12 月 31 日），宗地外部条件为“五通”（即通路、通供水、通排水、通电、通讯），设定宗地内部条件为“一平”（即场地平整），宗地性质为国有出让的综合用地在剩余使用年限内的国有土地使用权价格。

(C) 评估方法

评估专业人员根据评估对象特点、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以及假设开发法、基准地价修正法等衍生方法的适用性，恰当选择评估方法。

由于待估宗地所在区域近期同类型用地成交案例比较容易取得，且市场法能够比较直接反映当地的地价水平，故适宜采用市场法进行评估；由于待估宗地收益情况较难以预测，故无法采用收益法进行评估；由于待估宗地非房地产开发项目用地，不适宜采用假设开发法进行评估；由于待估宗地所在区域基准地价的更新距评估基准日较久，无法准确反映目前的地价水平，故不适宜选用基准地价系数修正法进行评估；由于待估宗地所在区域的征地费用标准虽然比较容易取得，但待估宗地所在区域同类型用地的征地成本与其市场价值存在弱对应性，故不适宜选用成本法进行评估。

结合本次资产评估的对象、评估目的和评估师所收集的资料，确定采用市场法进行评估。

市场法是在求取一宗待评估土地的价格时，根据替代原则，将待估土地与在较近时期内已经发生交易的类似土地交易实例进行对照比较，并依据后者已知的价格，参照该土地的交易情况、交易日期、不动产状况差别，修正得出待估土地的评估基

准日地价的方法。基本公式为：

土地评估值=土地楼面单价×容积率×土地面积×（1+契税税率）

土地评估单价 $V = V_B \times A \times B \times C \times D$

式中：V-待估宗地评估单价

V_B -比较案例价格

A-待估宗地交易情况指数/比较案例交易情况指数

B-待估宗地交易日期指数/比较案例交易日期修正指数

C-待估宗地使用年期指数/比较案例使用年期指数

D-待估宗地不动产状况指数/比较案例不动产状况指数

A) 市场交易情况修正：通过对交易案例交易情况的分析，剔除非正常的交易案例，测定各种特殊因素对正常土地价格的影响程度，从而排除掉交易行为中的一些特殊因素所造成的交易价格偏差。

B) 交易日期修正：采用地价指数或房屋价格指数的变动率来分析计算日期对地价的影响，将交易价格修订为评估基准日的价格。

C) 土地使用年期修正：土地使用年期是指土地交易中合同约定的土地使用年限。土地使用权年期的长短，直接影响可利用土地并获相应土地收益的年限，也就是影响土地使用权的价格。通过土地使用权年期修正，将交易案例中土地使用权年期修正到评估土地使用年期，消除由于使用期限不同所造成的价格上的差别。

D) 不动产状况修正：是将参照物状况下的价格修正为被评估对象状况下的价格，具体分为区域状况修正、实物状况修正和权益状况修正。区域状况修正考虑的因素主要有公共交通便利程度、商服繁华度、人口密度或人流量、道路通行条件、区域人文景观环境、公共配套服务因素、基础设施保障程度。实物状况修正考虑的因素主要有宗地开发程度、容积率、地质状况与地基承载力、宗地自然条件、宗地自然灾害危害程度、宗地临路条件、宗地面积、宗地形状、规划土地用途、宗地周边配套等。权益状况修正考虑的因素主要有土地使用权类型、规划限制条件、用益物权设立情况、担保物权设立情况、租赁或占用情况、拖欠税费情况、查封情况、权属清晰情况、其他特殊情况等。

(D) 计算过程

A) 比较案例的选取

根据前述的影响因素分析，该宗地位于杭州市西湖区教工路1号，土地证记载性质为国有出让、用途为综合用地，因此评估专业人员在与该宗地所处类似的区域内选取三个相似类型交易样本为比较案例，以市场比较法进行比较修正确定待估宗地比准地价。经综合分析，本次评估选取以下三个样本为宗地的比较案例：

序号	宗地位置	土地性质	土地用途	交易方式	交易时间	土地面积(m ²)	楼面单价(元/m ²)
1	东至杭规划支路三，南至文晖单元XC0407-G1-06地块，西至建国北路，北至文晖单元XC0407-G1-01地块	出让	商业商务用地	拍卖出让	2018年7月	34,471	16,649
2	东至规划支路、南至规划支路、西至紫荆花路、北至古莲街	出让	商业商务用地	拍卖出让	2018年3月	24,102	12,406
3	东至凯旋单元JG1003-01地块，南至严家路，西至规划四号路，北至中盛府	出让	商业、娱乐康体设施	拍卖出让	2018年11月	10,301	16,321

B) 比较因素的选择

市场法是以各比较案例为基础，通过比较案例宗地与评估宗地间影响因素的差距，来确定评估宗地地价。通常情况下，具体比较因素交易情况、交易期日、使用年限、不动产状况（区位状况、实物状况、权益状况）四大类。经评估专业人员初步分析比较，此次评估在区位状况中具体因素有：公共交通便利程度、商服繁华度、人口密度或人流量、道路通行条件、区域人文景观环境、公共配套服务因素、基础设施保障程度；实物状况中具体因素有：宗地开发程度、容积率、地质状况与地基承载力、宗地自然条件、宗地自然灾害危害程度、宗地临路条件、宗地面积、宗地形状、规划土地用途、宗地周边配套等；权益状况中具体因素有：土地使用权类型、规划限制条件、用益物权设立情况、担保物权设立情况、租赁或占用情况、拖欠税费情况、查封情况、权属清晰情况、其他特殊情况。

C) 编制比较因素条件说明表

根据委估宗地和比较案例的各因素条件，列表如下：

影响因素		评估对象	实例一	实例二	实例三
交易价格		待估	16,649	12,406	16,321
交易情况		成交价	成交价	成交价	成交价
交易日期		2018年12月	2018年7月	2018年3月	2018年11月
使用年限		29.27	40	40	40
区域状况	公共交通便利程度	公共交通便利度较优	公共交通便利度优	公共交通便利度较优	公共交通便利度优
	商服繁华度	商服繁华度较优	商服繁华度优	商服繁华度较优	商服繁华度较优
	人口密度或人流量	人流量较大	人流量大	人流量较大	人流量较大

	影响因素	评估对象	实例一	实例二	实例三
况	道路通行条件	道路通行条件优	道路通行条件优	道路通行条件优	道路通行条件优
	区域人文景观环境	人文景观环境一般	人文景观环境一般	人文景观环境较好	人文景观环境一般
	公共配套服务因素	公共配套服务较优	公共配套服务优	公共配套服务较优	公共配套服务较优
	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
	其他特殊情况	无特殊情况	无特殊情况	无特殊情况	无特殊情况
实物 状况	宗地开发程度	五通一平	五通一平	五通一平	五通一平
	容积率	1.16	3.3	3.3	1.2
	地质状况与地基承载	地质条件一般	地质条件一般	地质条件一般	地质条件一般
	宗地自然条件	自然条件一般	自然条件一般	自然条件一般	自然条件一般
	宗地自然灾害危害程	危害程度一般	危害程度一般	危害程度一般	危害程度一般
	宗地临路条件	临路条件一般	临路条件一般	临路条件一般	临路条件一般
	宗地面积（地块规模）	地块规模 10 亿元以下	地块规模 10 亿-20 亿元	地块规模 10 亿元以下	地块规模 10 亿元以下
	宗地形状	形状基本规整	形状基本规整	形状基本规整	形状基本规整
	规划土地用途	综合用地	商业商务用地（70%自持）	商业、商务用地	商业、娱乐康体设施（100%自持）
	宗地周边配套	周边配套较优	周边配套较优	周边配套较优	周边配套较优
	其他特殊情况	无特殊情况	无特殊情况	无特殊情况	无特殊情况
	其他特殊情况	无特殊情况	无特殊情况	无特殊情况	无特殊情况
权益 状况	土地使用权类型	国有出让	国有出让	国有出让	国有出让
	规划限制条件	无	无	无	配建 600 平方米剧场
	用益物权设立情况	无用益物权	无用益物权	无用益物权	无用益物权
	担保物权设立情况	无担保物权	无担保物权	无担保物权	无担保物权
	租赁或占用情况	无长期租赁	无长期租赁	无长期租赁	无长期租赁
	拖欠税费情况	无欠款	无欠款	无欠款	无欠款
	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	无特殊情况	无特殊情况	无特殊情况	无特殊情况

D) 编制比较因素条件指数修正表

根据上述比较因素条件说明，以待估宗地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宗地相比较。确定比较案例相应指数，并在各因素条件指数表的基础上，将委估宗地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	实例一		实例二		实例三	
	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	97	1.031	95	1.053	100	1.000
使用年限	100		0.906		0.906		0.906

影响因素		评估对象	实例一		实例二		实例三	
		评分	评分	修正系数	评分	修正系数	评分	修正系数
区域状况	公共交通便捷程度	100	110	0.909	100	1.000	110	0.909
	商服繁华度	100	110	0.909	100	1.000	100	1.000
	人口密度或人流量	100	110	0.909	100	1.000	100	1.000
	道路通行条件	100	100	1.000	100	1.000	100	1.000
	区域人文景观环境	100	100	1.000	105	0.952	100	1.000
	公共配套服务因素	100	110	0.909	100	1.000	100	1.000
	基础设施保障程度	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
实物状况	宗地开发程度	100	100	1.000	100	1.000	100	1.000
	容积率	100	69	1.449	69	1.449	100	1.000
	地质状况与地基承载力	100	100	1.000	100	1.000	100	1.000
	宗地自然条件	100	100	1.000	100	1.000	100	1.000
	宗地自然灾害危害程度	100	100	1.000	100	1.000	100	1.000
	宗地临路条件	100	100	1.000	100	1.000	100	1.000
	宗地面积（地块规模）	100	99	1.010	100	1.000	100	1.000
	宗地形状	100	100	1.000	100	1.000	100	1.000
	规划土地用途	100	108	0.926	125	0.800	100	1.000
	宗地周边配套	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
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	97	1.031
	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

E) 修正结果

在比较因素条件指数修正表的基础上，计算得到结果。

修正指标	案例一	案例二	案例三
交易价格	16,649	12,406	16,321
交易情况	1.000	1.000	1.000
交易日期	1.031	1.053	1.000
使用年限	0.906	0.906	0.906
区域状况	0.683	0.952	0.909
实物状况	1.355	1.159	1.000
权益状况	1.000	1.000	1.031
比准价格	14,392	13,059	13,858

F) 评估地价确定

从上述对比分析及修正中可看出，三个案例修正得到的比准地价相近，可见待估宗地地价水平也应在此范围内，所以根据样本修正情况，确定以样本得到的比准地价的算术平均价确定评估单价，经分析确定待估宗地试算楼面单价为 13,770 元/平方米。故：

土地评估价值 = 楼面单价 × 土地面积 × 容积率 × (1 + 契税税率)

$$= 13,770 \times 51,404 \times 1.16 \times (1 + 3\%)$$

$$= 845,720,000.00 \text{ 元 (取整到万位)}$$

其中，容积率 = 地上建筑物总面积 ÷ 土地使用权总面积

$$= 59,833.32 \div 51,404.00$$

$$= 1.16$$

(E) 土地使用权评估结果

账面价值	202,279,208.68 元
评估价值	845,720,000.00 元
评估增值	643,440,791.32 元
增值率	318.10%

C. 投资性房地产评估结果

投资性房地产评估结果 = 建（构）筑物评估值 + 土地使用权评估值

$$= 78,171,500.00 + 845,720,000.00$$

$$= 923,891,500 \text{ 元}$$

增减值情况如下：

账面净值	212,495,832.34 元
评估净值	923,891,500 元
评估增值	711,395,667.66 元
增值率	334.78%

3. 设备类固定资产

(1) 概况

列入评估范围的设备类固定资产共计 124 项，合计账面原值 3,082,208.92 元，账面净值 979,630.51 元，减值准备 589,800.00 元，账面价值 389,830.51 元。

根据被评估单位提供的《机器设备评估明细表》和《车辆评估明细表》，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	
				原值	净值
1	固定资产--机器设备	项	121	3,056,547.82	956,629.01
2	固定资产--车辆	辆	3	25,661.10	23,001.50
3	账面净值合计		124	3,082,208.92	979,630.51
4	减：固定资产减值准备				589,800.00
5	账面净额合计				389,830.51

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，各类机器设备的折旧年限、残值率和年折旧率如下：

类别	折旧年限（年）	残值率（%）	年折旧率（%）
机器设备	10-18	3.00-5.00	5.28-9.70
运输工具	6	5.00	15.83
电子及其他设备	4-15	3.00-5.00	6.33-24.25

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，对有迹象表明机器设备可能已经发生减值的，则估计其可收回金额，进行减值测试。减值测试结果表明资产的可收回金额低于其账面价值的，按其差额计提减值准备并计入减值损失。

1) 主要设备与设备特点

列入评估范围的设备主要用于办公，主要包括：电梯、干式变压器、低压进线柜等楼房配套设备、设施；电脑、空调、打印机等办公设备；二眼大锅灶、卧式蒸饭车、四门冰箱等厨房设备。除车辆外，其余设备分布于被评估单位相关办公场所及经营场所。

2) 设备的购置日期、技术状况与维护管理

列入评估范围的机器设备均为国产设备，除“货梯”（列《机器设备评估明细表》第 8 项）已损坏外，其余设备原始制造质量尚好。设备启用时间范围为 1999 至 2018 年。被评估单位建立了设备维修、保养、管理制度，并有专人负责，并已经建立机器设备台帐。

3) 设备核实的方法、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，并听取被评估单位设备管理人员对公司设备管理及分布的情况介绍，查看设备档案和设备大修记录，了解设备的名称、规格型号、生产厂家等，然后与被评估单位的设备管理人员一起，按照设备的配置情况，制订机器设备勘察计划和勘察路线，落实勘察人员、明确核查重点。

然后，对照《机器设备评估明细表》和《车辆评估明细表》，对列入评估范围的主要设备进行了逐项核实，对其余设备进行了抽查核实。对设备的新旧程度、技术状态、工作负荷、使用环境、防腐措施、磨损状况等情况进行了察看，对机器设备所在的工作系统、工作环境和强度进行了必要的勘察评价，并将勘察情况作了相应记录，为下一步的评估工作打下基础。

对核实过程中发现的情况作进一步的现场调查、取证，向设备管理人员了解设备的运行、负荷、维护和保养等情况，补充了设备的有关基础信息和资料。还对价值量较大的主要设备及特种设备进行了重点检查。

经核实，委估设备整体状况较好，能满足办公需要。

4) 权属情况

评估专业人员查阅了设备的购置合同、付款凭证以及车辆行驶证等资料，对设备的权属相关资料进行了必要的查验；还复印了主要设备购入的原始发票、订货合同等，同时被评估单位也对设备的权属作了承诺。

经核实，未发现委估设备的权属资料存在瑕疵情况。

(2) 具体评估方法

根据本次资产评估的目的、相关条件和委估设备的特点，确定主要采用成本法进行评估。成本法是指首先估测在评估基准日重新建造一个与评估对象相同的资产所需的成本即重置成本，然后估测被评估资产存在的各种贬值因素，并将其从重置成本中予以扣除而得到被评估资产价值的方法。基本公式为：

评估价值 = 重置价值 × 成新率

此外，对于已损坏且无维修价值的电梯以可变现净值确认评估值；对于购置时间较早而无法获得其现行购置价的电子设备，以二手设备市场价作为评估值。

1) 重置价值的评定

1.1) 机器设备重置价值的评定

机器设备重置价值由设备现行购置价、运杂费、安装调试费、其他费用（包括

设备基础费及安装材料费等）、建设单位管理费以及合理期限内资金成本中的若干项组成。其计算公式如下：

设备重置价值=现行购置价+运杂费+安装调试费+其他费用+建设单位管理费+资金成本

A. 现行购置价

a. 专用设备：通过直接向生产厂家询价为主，查询《机电产品价格信息查询系统》等为辅获得现行购置价。获得市场信息后，进行必要的真实性、可靠性判断，并将参照物有关信息与标的物进行分析、比较、修正，最后评定现行购置价；

b. 通用机器设备：主要查询《机电产品价格信息查询系统》等获得现行购置价；对不能直接获得市价的设备，则先取得类似规格型号设备的现行购价，再用功能成本系数法、技术先进性系数法及价格指数法等方法对其进行调整。

c. 电脑、空调及其他办公设备：主要通过网上询价，以当前市场价作为购置价。

B. 相关费用

a. 设备运杂费

设备的运杂费=现行购置价×运杂费率

运杂费费率：参照中国统计出版社出版的《最新资产评估常用数据与参数手册》中的机器设备国内运杂费率参考指标，结合设备单价的大小及其体积重量及所处地区交通条件及生产厂家距离安装地点的远近而选定具体费率。对现行购置价内已包含运费的设备，则不再另计运杂费。

b. 设备安装调试费

设备安装调试费=现行购置价×安装调试费率

安装调试费率：参照中国统计出版社出版的《最新资产评估常用数据与参数手册》中的机器设备安装调试费率参考指标，结合实际工程决算资料后确定。对现行购置价内已包含安装调试费的设备或不用安装即可使用的设备，不再另计安装调试费。

c. 其他费用

其他费用=现行购置价×其他费率

其他费率：包括设备基础费、安装材料费等，根据实际工程决算资料并结合类似设备的其他费用水平后确定。

d. 建设单位管理费

建设单位管理费 = (现行购置价 + 运杂费 + 安装调试费 + 其他费用) × 建设单位管理费率

建设单位管理费：包括工程管理费、设计费、联合试车费等，根据被评估单位的实际发生情况和《基本建设项目建设成本管理规定》（财建[2016]504号），并结合相似规模同类工程项目的管理费用水平后确定。

e. 资金成本

按设备购置费用、前期工程费及其他相关费用、合理建设周期和评估基准日执行的银行贷款基准利率确定。计算公式为：

资金成本 = (现行购置价 + 运杂费 + 安装调试费 + 其他费用 + 建设单位管理费) × 资金成本率

资金成本率 = 同期贷款基准利率 × 合理建设工期 / 2

合理的建设周期根据现行相关定额规定，结合实际情况确定。对建设周期不足半年者不考虑资金成本。在计算资金成本时，按资金在建设期内均匀投入考虑。

1.2) 车辆重置价值的评定

通过网上询价获得车辆现行购置价，再加上车辆购置税及其他费用作为其重置价值。其公式如下：

车辆重置价值 = 车辆现行购置价 + 车辆购置税 + 其他费用

车辆现行购置价：通过查询“汽车之家”等国内知名汽车报价网站确定。

车辆购置税：依据有关部门规定，车辆购置税为车辆市价（不含税）的 10%。

其他费用：根据实际情况，增加上牌服务费等其他费用。

2) 成新率的确定

2.1) 机器设备成新率的确定

按照现场勘察的设备技术状态，环境条件、生产班次、生产效率、设备完好率、产品质量稳定性、设备管理、维护保养水平、运行状况等因素加以分析研究，主要采用年限法确定其成新率。计算公式为：

成新率 = 尚可使用年限 / 经济耐用年限 × 100%

尚可使用年限参照中国统计出版社出版的《最新资产评估常用数据与参数手册》中的机器设备经济寿命年限参考指标，结合现场勘察了解设备来源、使用操作班次

及时间、保养维修情况、设备完好率、故障率及工作环境条件、设备外观等各方面因素后确定。

设备经济耐用年限参照中国统计出版社出版的《最新资产评估常用数据与参数手册》中的机器设备经济寿命年限参考指标，具体如下：

办公设备	5-10 年
厨房设备	8-10 年
楼房配套设备、设施	12-18 年

2.2) 车辆成新率的确定

首先以车辆行使里程和使用年限两种方法计算理论成新率，然后采用孰低法确定其理论成新率，最后对车辆进行现场勘察，如车辆技术状况与孰低法确定的成新率无大差异则成新率不加调整，若有差异则根据实际情况进行调整。

A. 年限法成新率 $A_1 = \text{尚可使用年限} / \text{经济耐用年限} \times 100\%$

B. 行驶里程成新率 $A_2 = \text{尚可行驶里程} / (\text{尚可行驶里程} + \text{已行驶里程}) \times 100\%$

C. 勘察法成新率 A_3

D. 综合成新率 $= \min \{A_1, A_2, A_3\}$

(3) 评估举例

例一、电梯（列《机器设备评估明细表》第 19 项）

1) 设备概况

设备名称：15#客梯；

设备型号：TKJ1150/1.5 5 层 5 站；

生产厂家：广州日立电梯有限公司；

启用时间：2005 年 12 月；

账面原值：234,922.44 元；

账面净值：47,047.67 元；

减值准备：40,000.00 元；

账面净额：7,047.67 元；

安装地点：被评估单位办公楼内。

该电梯为 5 层 5 站式电梯，额定载重为 1,150KG，额定速度为 1.5m/s。

2) 重置价值的评定

A. 现行购置价

评估专业人员通过向生产厂家询价，综合分析后确定该工程设备的现行购置价为 112,050 元。

B. 相关费用

a. 设备运杂费

根据采购双方约定约定，该设备由设备出售方负责运输，因此设备运杂费包含于合同价格中，所以不另计运杂费。

b. 设备安装调试费

由于该设备的采购通常由设备出售方负责设备的安装调试及验收工作，因此设备安装调试费包含于合同价格中，所以不另计安装调试费。

c. 其他费用

其他费用包含了设备基础费、安装材料费等，根据实际工程决算资料并结合类似设备的其他费用水平后确定其他费用费率为 10.00%。

d. 建设单位管理费

根据被评估单位的实际发生情况和《基本建设项目建设成本管理规定》（财建〔2016〕504 号），并结合相似规模同类工程项目的管理费用水平后确定建设单位管理费率为 1.53%。

e. 资金成本

根据现行相关定额规定，结合实际情况确定合理建设工期为 0.5 年，评估基准日的同期贷款基准利率为 4.35%，则：

$$\begin{aligned}\text{资金成本率} &= \text{同期贷款基准利率} \times \text{合理建设工期} / 2 \\ &= 4.35\% \times 0.5 / 2 \\ &= 1.09\%\end{aligned}$$

据计算可以得到该设备的重置价值为 126,510 元（取整到十位），计算过程详见下表。

序号	费用名称	计算公式	费率	金额(元)
a	现行购置价			112,050
b	运杂费	a×运杂费率		
c	安装调试费	a×安装调试费率		
d	其他费用	a×其他费率	10.00%	11,205
e	建设单位管理费	(a+b+c+d)×建设单位管理费率	1.53%	1,886

序号	费用名称	计算公式	费率	金额(元)
f	资金成本	$(a+b+c+d+e) \times \text{资金成本率}$	1.09%	1,364
	重置价值（取整到十位）	$a+b+c+d+e+f$		126,510

3) 成新率的确定

该设备于 2005 年 12 月正式投入运行，至资产评估基准日（2018 年 12 月 31 日）已使用 13 年。

参考《最新资产评估常用数据与参数手册》中同类型机器设备经济使用寿命年限，结合实际情况确定其耐用年限为 16 年，结合现场勘察了解设备来源、使用操作班次及时间、保养维修情况、设备完好率、故障率及工作环境条件、设备外观等各方面因素后确定该设备的尚可使用年限为 3 年。则：

$$\begin{aligned}
 \text{成新率} &= \text{尚可使用年限} / \text{经济耐用年限} \times 100\% \\
 &= 3 / 16 \times 100\% \\
 &= 19\% \text{（取整）}
 \end{aligned}$$

4) 评估结果

$$\begin{aligned}
 \text{评估价值} &= \text{重置价值} \times \text{综合成新率} \\
 &= 126,510 \times 19\% \\
 &= 24,040 \text{ 元（取整到十位）}
 \end{aligned}$$

例二、轿车（列《车辆评估明细表》第 1 项）

1) 车辆概况

轿车型号为普瑞维亚 JTEGD34M100，核定载客 7 人，总质量 1,650 千克，机动车牌号为浙 AQ50E6，车辆类型为多用途汽车。该车登记日期为 2003 年 6 月。设备账面原值 14,673.84 元，账面净值 12,529.21 元。其他参数如下：

排量/功率：	2.4L /156 马力
发动机型号：	2AZ-FE
燃料种类：	汽油
轴距：	2900mm
轴数：	2
轮胎数：	4
长×宽×高：	4780 mm×1790mm×1820mm

2) 重置价值的确定

通过网上查询分析,得目前该车的类似车型市场价为 310,340 元(扣减增值税),以此价作为现行购置价。

相关费用依照有关规定取为:

车辆购置税为 10%,计费基数为不含增值税的销售价;其他费用为 500 元。

则:重置价值 = 车辆现行购置价+车辆购置税+其他费用

$$= 310,340 \times (1+10\%) + 500$$

$$= 341,870 \text{ 元 (取整到十位)}$$

3) 成新率的评定

A、年限成新率

此类车辆启用时间为 2003 年 6 月,经济耐用年限为 10 年,评估专业人员通过了解根据车辆保养情况,综合分析后确定该车辆尚可使用 1 年,故

年限成新率 A_1 = 尚可使用年限/经济耐用年限 $\times 100\%$

$$= 1/10 \times 100\%$$

$$= 10\% \text{ (取整后)}$$

B、里程成新率

此类车辆允许行驶公里数为 50 万公里,尚可行驶 204,048 公里,故

里程成新率 A_2 = 尚可行驶里程/ (尚可行驶里程+已行驶里程)

$$= 204,048 / 500,000 \times 100\%$$

$$= 41\% \text{ (取整后)}$$

C、综合成新率

综合成新率 = $\min\{A_1, A_2\}$

$$= 10\%$$

根据现场勘察,该车辆技术状况与孰低法确定的成新率无大差异,因此成新率不加调整。

4) 评估结果

评估价值 = 重置价值 $\times$ 成新率

$$= 341,870 \times 10\%$$

$$= 34,190 \text{ 元 (取整到十位)}$$

(4) 设备类固定资产评估结果

账面原值	3,082,208.92 元
账面净值	979,630.51 元
减值准备	589,800.00 元
账面价值	389,830.51 元
评估原值	2,624,950.00 元
评估净值	529,850.00 元
评估增值	140,019.49 元
增值率	35.92%

4. 无形资产—其他无形资产

(1) 概况

列入本次评估范围的其他无形资产主要为外购的办公管理软件和车位使用权。

对于外购的办公软件和车位使用权，评估专业人员查阅了相关合同、账簿、原始凭证等，了解了上述软件和车位使用权现在的使用情况，并对账面摊销情况进行了复核。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

(2) 评估方法

对于外购的软件，本次以可取得的交易价格并结合软件的技术因素等综合分析确定评估值。对于车位使用权按照现行市价确定评估值。

(3) 评估结果

其他无形资产评估价值为 287,810.00 元，评估增值 202,945.00 元，增值率为 239.14%。

5. 非流动资产评估结果

账面价值	362,350,051.90 元
评估价值	1,127,626,737.22 元
评估增值	765,276,685.32 元
增值率	211.20%

三) 流动负债

1. 应付账款

应付账款账面价值 758,388.71 元，为应付的餐费、水电费等。

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，并择项

进行函证，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，该款项需支付，以核实后的账面值为评估值。

应付账款评估价值为 758,388.71 元。

2. 预收款项

预收款项账面价值 5,141,472.44 元，为预收的房租、物业费和客房费等。

评估专业人员查阅了账簿及原始凭证，了解款项内容；检查对方是否根据合同、协议支付款项，并择项进行函证及抽取部分租赁合同。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。

预收款项评估价值为 5,141,472.44 元。

3. 应付职工薪酬

应付职工薪酬账面价值 289,205.00 元，系应付的奖金、社会保险费和工会经费等。

评估专业人员检查了该企业的劳动工资和奖励制度，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，各项目均需支付，以核实后的账面价值为评估值。

应付职工薪酬评估价值为 289,205.00 元。

4. 应交税费

应交税费账面价值 3,489,043.22 元，包括应交的增值税、企业所得税、城市维护建设税、房产税、土地使用税、印花税、教育费附加、地方教育附加以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。

应交税费评估价值为 3,489,043.22 元。

5. 其他应付款

其他应付款账面价值 129,950,419.32 元,包括往来借款、押金、保证金、社保费和电话费等。其中关联方往来为应付西湖电子集团有限公司 127,646,790.84 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 129,950,419.32 元。

6. 流动负债评估结果

账面价值	139,628,528.69 元
------	------------------

评估价值	139,628,528.69 元
------	------------------

四) 非流动负债

1. 递延所得税负债

递延所得税负债账面价值 37,611,327.22 元,系投资性房地产以评估值入账产生的评估增值导致的应纳税暂时性差异而形成的所得税负债与企业计提坏账准备、资产减值准备、预提费用形成的所得税资产相抵后的余额。按财务会计制度核实,未发现不符情况。

因递延所得税负债为在确认企业所得税中会计准则规定与税收法规不同所引起的纳税暂时性差异形成的负债,资产基础法评估时,难以全面准确地对各项资产评估增减额考虑相关的税收影响,故对上述所得税负债以核实后的账面值为评估值。

递延所得税负债评估值为 37,611,327.22 元。

2. 非流动负债评估结果

账面价值	37,611,327.22 元
------	-----------------

评估价值	37,611,327.22 元
------	-----------------

(二) 收益法

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

一) 收益法的应用前提

1. 投资者在投资某个企业时所支付的价格不会超过该企业(或与该企业相当且

具有同等风险程度的同类企业)未来预期收益折算成的现值。

2. 能够对企业未来收益进行合理预测。
3. 能够对与企业未来收益的风险程度相对应的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,并分析公司溢余资产、非经营性资产(负债)的价值,确定公司的整体价值,并扣除公司的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

本次评估逐年对企业的收益进行预测。计算公式为:

企业自由现金流=息前税后利润+折旧及摊销-营运资金增加额-资本性支出+经营期末资产处置及营运资金收回

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

式中: n ——明确的收益预测年限

$FCFF_t$ ——第 t 年的企业现金流

r ——加权平均资本成本

t ——明确的收益预测年限中的第 t 年

ti ——第 t 年的折现期

三) 收益期与预测期的确定

公司的主要资产为位于教工路1号的投资性房地产和持有的诚园置业股权,本次收益法评估时将持有的诚园置业股权作为非经营性资产考虑,故未来收益预测主要考虑经营投资性房地产产生的收益,收益年限确定为基准日至投资性房地产对应的土地使用权到期日止,即预测期至2048年3月止。

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持续经营为前提，被评估单位的所有资产仍然按照目前的用途使用，不考虑变更目前的用途或用途不变而变更规划。

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

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

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

2. 具体假设

(1) 本次评估中的收益预测是基于被评估单位提供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进行的；

(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) 假设被评估单位每一年度的营业收入、成本费用、更新及改造等的支出，均在年度内均匀发生；

(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

(1) 公司持有的教工路1号投资性房地产中的部分房产系供西湖电子集团等关联方使用，截止评估基准日未收取租金，本次评估假设基准日后关联方租赁部分按现状持续使用，并按照租赁面积和市场租金水平收取租金。

(2) 公司与杭州长运绿云置业有限公司签订了房屋租赁合同，约定以300万元/年的价格租赁西湖区云栖小镇6,235平方米的精装修房产用于酒店经营，租赁期从2018年10月10日至2019年10月9日。本次评估对该合同的相关收益在合同期内

进行了考虑，未考虑到期续签事项。

评估专业人员根据资产评估的要求，认定这些评估假设在评估基准日时成立，当以上评估假设发生变化，评估结论将失效。

五)宏观经济及行业分析

1、宏观经济因素分析

2018年，在以习近平同志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、国务院各项决策部署，坚持稳中求进工作总基调，坚持新发展理念，坚持推动高质量发展，坚持以供给侧结构性改革为主线，凝心聚力，攻坚克难，经济社会发展的主要预期目标较好完成，三大攻坚战开局良好，供给侧结构性改革深入推进，改革开放力度加大，人民生活持续改善，国民经济运行保持在合理区间，总体平稳、稳中有进态势持续显现，朝着实现全面建成小康社会的目标继续迈进。

初步核算，全年国内生产总值900,309亿元，按可比价格计算，比上年增长6.6%，实现了6.5%左右的预期发展目标。分季度看，一季度同比增长6.8%，二季度增长6.7%，三季度增长6.5%，四季度增长6.4%。分产业看，第一产业增加值64,734亿元，比上年增长3.5%；第二产业增加值366,001亿元，增长5.8%；第三产业增加值469,575亿元，增长7.6%。

(1) 粮食保持高产，畜牧业总体稳定

全年全国粮食总产量65,789万吨，比上年下降0.6%，仍是历史高产年，连续4年保持在65,000万吨以上。其中，夏粮产量13,878万吨，早稻产量2,859万吨，秋粮产量49,052万吨。棉花产量610万吨，比上年增长7.8%。种植结构进一步优化，优质稻谷播种面积扩大，玉米播种面积继续调减，大豆种植面积增加，棉花、糖料、中草药材作物种植面积增加。

全年猪牛羊禽肉产量8,517万吨，比上年略降0.3%。其中，猪肉产量5,404万吨，下降0.9%；牛肉产量644万吨，增长1.5%；羊肉产量475万吨，增长0.8%；禽肉产量1,994万吨，增长0.6%。生猪存栏42,817万头，比上年下降3.0%；生猪出栏69,382万头，下降1.2%。

(2) 工业生产平稳增长，新产业增长较快

全年全国规模以上工业增加值比上年实际增长6.2%，增速缓中趋稳。分经济类型看，国有控股企业增加值增长6.2%，集体企业下降1.2%，股份制企业增长6.6%，

外商及港澳台商投资企业增长 4.8%。分三大门类看,采矿业增加值增长 2.3%,制造业增长 6.5%,电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 9.9%。高技术制造业、战略性新兴产业和装备制造业增加值分别比上年增长 11.7%、8.9%和 8.1%,增速分别比规模以上工业快 5.5、2.7 和 1.9 个百分点。新兴工业产品产量快速增长,铁路客车、微波终端机、新能源汽车、生物基化学纤维、智能电视、锂离子电池和集成电路分别增长 183.0%、104.5%、40.1%、23.5%、18.7%、12.9%和 9.7%。12 月份,规模以上工业增加值同比增长 5.7%,比上月加快 0.3 个百分点,环比增长 0.54%。

1-11 月份,全国规模以上工业企业实现利润总额 61,169 亿元,同比增长 11.8%;规模以上工业企业主营业务收入利润率为 6.48%,比上年同期提高 0.16 个百分点。

(3) 服务业保持较快发展,持续处于景气区间

全年全国服务业生产指数比上年增长 7.7%,保持较快增长。其中,信息传输、软件和信息技术服务业,租赁和商务服务业分别增长 37.0%、10.1%。12 月份,全国服务业生产指数同比增长 7.3%,比上月提高 0.1 个百分点。1-11 月份,规模以上服务业企业营业收入同比增长 11.5%,其中,战略性新兴产业服务业、科技服务业和高技术服务业企业营业收入同比分别增长 14.9%、15.0%和 13.4%;规模以上服务业企业营业利润增长 5.7%。

12 月份,服务业商务活动指数为 52.3%,处于景气区间。铁路运输业、电信广播电视和卫星传输服务、货币金融服务、保险业和其他金融业等行业商务活动指数均位于 60.0%以上的较高景气区间。从市场预期看,服务业业务活动预期指数为 60.2%,比上月提高 0.6 个百分点。

(4) 市场销售平稳较快增长,网上零售占比明显提高

全年社会消费品零售总额 380,987 亿元,比上年增长 9.0%,保持较快增长。其中,限额以上单位消费品零售额 145,311 亿元,增长 5.7%。按经营单位所在地分,城镇消费品零售额 325,637 亿元,增长 8.8%;乡村消费品零售额 55,350 亿元,增长 10.1%。按消费类型分,餐饮收入 42,716 亿元,增长 9.5%;商品零售 338,271 亿元,增长 8.9%。消费升级类商品较快增长,全年限额以上单位化妆品类、家用电器和音像器材类、通讯器材类商品零售额增速分别比限额以上社会消费品零售额增速高 3.9、3.2 和 1.4 个百分点。12 月份,社会消费品零售总额同比增长 8.2%,环比增长 0.55%。

全年全国网上零售额 90,065 亿元，比上年增长 23.9%。其中，实物商品网上零售额 70,198 亿元，增长 25.4%，占社会消费品零售总额的比重为 18.4%，比上年提高 3.4 个百分点；非实物商品网上零售额 19,867 亿元，增长 18.7%。

（5）投资增长缓中趋稳，制造业投资和民间投资增速加快

全年全国固定资产投资（不含农户）635,636 亿元，比上年增长 5.9%，增速比前三季度加快 0.5 个百分点。其中，民间投资 394,051 亿元，增长 8.7%，比上年加快 2.7 个百分点。分产业看，第一产业投资增长 12.9%，比上年加快 1.1 个百分点；第二产业投资增长 6.2%，加快 3.0 个百分点，其中制造业投资增长 9.5%，加快 4.7 个百分点；第三产业投资增长 5.5%，其中基础设施投资增长 3.8%。高技术制造业、装备制造业投资比上年分别增长 16.1%和 11.1%，分别比制造业投资快 6.6 和 1.6 个百分点。12 月份，固定资产投资与上月环比增长 0.42%。全年全国房地产开发投资 120,264 亿元，比上年增长 9.5%。全国商品房销售面积 171,654 万平方米，增长 1.3%，其中住宅销售面积增长 2.2%。全国商品房销售额 149,973 亿元，增长 12.2%，其中住宅销售额增长 14.7%。

（6）进出口总额创历史新高，贸易结构不断优化

全年货物进出口总额 305,050 亿元，比上年增长 9.7%；贸易总量首次超过 30 万亿元，创历史新高；数量增长，结构优化，进出口稳中向好的目标较好实现。其中，出口 164,177 亿元，增长 7.1%；进口 140,874 亿元，增长 12.9%。进出口相抵，顺差为 23,303 亿元，比上年收窄 18.3%。一般贸易进出口占进出口总额的比重为 57.8%，比上年提高 1.4 个百分点。机电产品出口增长 7.9%，占出口总额的 58.8%，比上年提高 0.4 个百分点。我国对主要贸易伙伴进出口全面增长，对欧盟、美国 and 东盟进出口分别增长 7.9%、5.7%和 11.2%；与“一带一路”沿线国家进出口增势良好，对“一带一路”沿线国家合计进出口增长 13.3%，高出货物进出口总额增速 3.6 个百分点。全年规模以上工业企业实现出口交货值 123,932 亿元，比上年增长 8.5%。

（7）居民消费价格温和上涨，工业生产者价格涨幅回落

全年居民消费价格比上年上涨 2.1%，处于温和上涨区间，低于 3%左右的预期目标。其中，城市上涨 2.1%，农村上涨 2.1%。分类别看，食品烟酒价格上涨 1.9%，衣着上涨 1.2%，居住上涨 2.4%，生活用品及服务上涨 1.6%，交通和通信上涨 1.7%，教育文化和娱乐上涨 2.2%，医疗保健上涨 4.3%，其他用品和服务上涨 1.2%。在食

品烟酒价格中，粮食价格上涨 0.8%，猪肉价格下降 8.1%，鲜菜价格上涨 7.1%。扣除食品和能源价格的核心 CPI 上涨 1.9%，涨幅比上年回落 0.3 个百分点。12 月份，居民消费价格同比上涨 1.9%，环比与上月持平。全年工业生产者出厂价格比上年上涨 3.5%，涨幅比上年回落 2.8 个百分点；12 月份同比上涨 0.9%，环比下降 1.0%。全年工业生产者购进价格比上年上涨 4.1%，12 月份同比上涨 1.6%，环比下降 0.9%。

（8）就业形势保持稳定，城镇调查失业率下降

全年城镇新增就业 1,361 万人，比上年多增 10 万人，连续 6 年保持在 1,300 万人以上，完成全年目标的 123.7%。12 月份，全国城镇调查失业率为 4.9%，比上年同月下降 0.1 个百分点。2018 年各月全国城镇调查失业率保持在 4.8%-5.1%之间，实现了低于 5.5%的预期目标。12 月份，31 个大城市城镇调查失业率为 4.7%，比上年同月下降 0.2 个百分点。其中，全国主要就业人员群体 25-59 岁人口调查失业率为 4.4%，与上月持平。年末全国就业人员 77,586 万人，其中城镇就业人员 43,419 万人。全年农民工总量 28,836 万人，比上年增加 184 万人，增长 0.6%。其中，本地农民工 11,570 万人，增长 0.9%；外出农民工 17,266 万人，增长 0.5%。农民工月均收入水平 3,721 元，比上年增长 6.8%。

（9）居民收入消费稳定增长，农村居民收支增速快于城镇

全年全国居民人均可支配收入 28,228 元，比上年名义增长 8.7%，扣除价格因素实际增长 6.5%，快于人均 GDP 增速，与经济增长基本同步。按常住地分，城镇居民人均可支配收入 39,251 元，比上年名义增长 7.8%，扣除价格因素实际增长 5.6%；农村居民人均可支配收入 14,617 元，比上年名义增长 8.8%，扣除价格因素实际增长 6.6%。城乡居民人均收入倍差 2.69，比上年缩小 0.02。全国居民人均可支配收入中位数 24,336 元，比上年名义增长 8.6%。按全国居民五等份收入分组，低收入组人均可支配收入 6,440 元，中等偏下收入组人均可支配收入 14,361 元，中等收入组人均可支配收入 23,189 元，中等偏上收入组人均可支配收入 36,471 元，高收入组人均可支配收入 70,640 元。

全年全国居民人均消费支出 19,853 元，比上年名义增长 8.4%，增速比上年加快 1.3 个百分点；扣除价格因素实际增长 6.2%，比上年加快 0.8 个百分点。其中，城镇居民人均消费支出 26,112 元，名义增长 6.8%，比上年加快 0.9 个百分点；农村居民人均消费支出 12,124 元，名义增长 10.7%，比上年加快 2.6 个百分点。

(10) 供给侧结构性改革深入推进，经济转型升级态势持续

“三去一降一补”重点任务扎实推进。去产能方面，钢铁、煤炭年度去产能任务提前完成。全国工业产能利用率为 76.5%，其中黑色金属冶炼和压延加工业、煤炭开采和洗选业产能利用率分别为 78.0%和 70.6%，分别比上年提高 2.2 和 2.4 个百分点。去杠杆方面，企业资产负债率下降。11 月末，规模以上工业企业资产负债率为 56.8%，同比下降 0.4 个百分点；其中国有控股企业资产负债率为 59.1%，下降 1.6 个百分点。去库存方面，年末全国商品房待售面积 52,414 万平方米，比上年末下降 11.0%。降成本方面，企业成本继续下降。1-11 月份，规模以上工业企业每百元主营业务收入中的成本为 84.19 元，比上年同期减少 0.21 元。补短板方面，薄弱环节投资较快增长。全年生态保护和环境治理业、农业投资分别增长 43.0%和 15.4%，分别快于全部投资 37.1 和 9.5 个百分点。

经济结构继续优化。全年第三产业增加值占国内生产总值的比重为 52.2%，比上年提高 0.3 个百分点，高于第二产业 11.5 个百分点；对国内生产总值增长的贡献率为 59.7%，比上年提高 0.1 个百分点。消费作为经济增长主动力作用进一步巩固，最终消费支出对国内生产总值增长的贡献率为 76.2%，比上年提高 18.6 个百分点，高于资本形成总额 43.8 个百分点。居民消费升级提质。全国居民恩格尔系数为 28.4%，比上年下降 0.9 个百分点。全年全国居民人均消费支出中，服务性消费占比为 44.2%，比上年提高 1.6 个百分点。绿色发展扎实推进。万元国内生产总值能耗比上年下降 3.1%，实现了下降 3%以上的预期目标。能源消费结构继续优化。全年天然气、水电、核电、风电等清洁能源消费量占能源消费总量的比重比上年提高约 1.3 个百分点。

(11) 人口总量平稳增长，城镇化率持续提高

年末中国大陆总人口（包括 31 个省、自治区、直辖市和中国人民解放军现役军人，不包括香港、澳门特别行政区和台湾省以及海外华侨人数）139,538 万人，比上年末增加 530 万人。全年出生人口 1,523 万人，人口出生率为 10.94‰；死亡人口 993 万人，人口死亡率为 7.13‰；人口自然增长率为 3.81‰。从性别结构看，男性人口 71,351 万人，女性人口 68,187 万人，总人口性别比为 104.64（以女性为 100）。从年龄构成看，16 至 59 周岁的劳动年龄人口 89,729 万人，占总人口的比重为 64.3%；60 周岁及以上人口 24,949 万人，占总人口的 17.9%，其中 65 周岁及以上人口 16,658

万人，占总人口的 11.9%。从城乡结构看，城镇常住人口 83,137 万人，比上年末增加 1,790 万人；乡村常住人口 56,401 万人，减少 1,260 万人；城镇人口占总人口比重（城镇化率）为 59.58%，比上年末提高 1.06 个百分点。全国人户分离人口（即居住地和户口登记地不在同一个乡镇街道且离开户口登记地半年以上的人口）2.86 亿人，比上年末减少 450 万人；其中流动人口 2.41 亿人，比上年末减少 378 万人。

总的来看，2018 年国民经济继续运行在合理区间，实现了总体平稳、稳中有进。同时也要看到，经济运行稳中有变、变中有忧，外部环境复杂严峻，经济面临下行压力，前进中的问题必须有针对性地解决。2019 年，我们要以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，继续抓住并用好重要战略机遇期，坚持稳中求进工作总基调，坚持新发展理念，坚持推动高质量发展，坚持以供给侧结构性改革为主线，继续打好三大攻坚战，着力激发市场活力、需求潜力和内生动力，统筹推进稳增长、促改革、调结构、惠民生、防风险工作，宏观政策要强化逆周期调节，结构性政策要强化体制机制建设，社会政策要强化兜底保障功能，保持经济持续健康发展和社会大局稳定，为全面建成小康社会收官打下决定性基础。

2、企业所在行业现状与发展前景分析

根据中国证监会发布的《上市公司行业分类指引（2012 年修订）》，公司主营业务所处行业属于“K70 房地产业”。

（1）行业性质及特点

房地产行业是指组织房地产开发建设，从事房地产投资、经营、管理和服务的行业，是在工业化、城市化和现代化过程中兴起、发展的独立产业，与建筑施工、基础设施配套、建材、家具、家电、装修装饰等多个行业密切相关，对拉动内需、促进国民经济增长发挥着十分重要的作用，其具有如下特点：

1) 周期性

房地产行业有周期性的特征，主要体现在房地产的开发与销售过程中。房地产经济周期可以分为两个过程，即扩张过程和收缩过程。在这两个过程中又可分为四个阶段：复苏与增长阶段、繁荣阶段、危机与衰退阶段和萧条阶段。前两个阶段构成了房地产扩张过程，后两个阶段构成了房地产收缩过程。

2) 行业关联度高

房地产行业具有较长的产业链。从纵向上看，房地产与上下游产业具有极高的

关联度，其产业链上下游涵盖钢铁、水泥、木材、玻璃、塑料等建材工业，建筑工业、园林绿化、家电业、家具业，商业、文化、教育等配套设施，以及其他如工程设计、物业管理、房地产评估、房地产中介、住宿酒店等服务业等；从横向上看，房地产的产业链条中又涉及政府、开发商、消费者、金融机构等多个群体，因此房地产行业的兴衰将直接影响到众多行业的景气度。这种高度关联性，使房地产开发业的周期变化将会影响其他产业的变化和发展，并对整个国民经济变化产生重大影响。

3) 资金密集性

房地产行业属于资金密集型行业。首先，在竞标取得土地后，房地产企业缴付土地款及相关税费需要较大规模的资金；同时在项目开发阶段也需要持续投入大量开发建设资金。其次，房地产开发程序复杂且建设周期长，导致企业资金周转率较低，因此充足的现金储备以及强大的融资能力对于房地产企业来说至关重要。

4) 开发周期较长

房地产开发包括前期拿地、房地产项目建设、房地产销售、物业管理等多个环节，开发周期长。房地产开发周期长的特点也是房地产产业链条较长的具体表现，在房地产开发的任何一个环节出现问题都会影响房地产的最终开发进度。因此，房地产项目的开发周期具有不确定性。

5) 政策敏感性

房地产行业在我国经济和民生中始终扮演着非常重要的角色，一直以来，国家颁布的法规及政策对房地产行业有着显著的影响。近年来，由于国内房地产市场过热发展，国家制定了一系列宏观调控政策予以规范，调控政策涵盖土地管理、信贷管理、税费管理等多个方面，通过调控手段使得房地产行业保持健康可持续的发展，相关调控政策的执行与退出对房地产市场的走势发展均会产生较大影响。

6) 区域关联性

房地产开发规模、业态与所在区域经济发展状况、商业活力、人口结构、人群消费习惯具有较强的关联性。通常、人口密度越大、人均收入越高的区域，商业周期越短，商业地产发展环境越有利。周边基础设施的完善程度将大大影响住宅和商业地产的入住率/出租率，且直接影响该区域房地产的价值。

(2) 行业管理体制、法律法规与政策

1) 行业管理体制

我国房地产行业宏观管理的职能部门主要包括住建部、国土资源部、商务部、国家发改委及央行等部门。住建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。地方政府对房地产行业管理的机构主要为地方发展和改革委员会、各级建设委员会、国土资源管理部门、房屋交易和管理部门及规划管理部门，其机构设置和具体管理职能大致相同但存在一定的地区差异性。

目前，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。

A. 房地产开发企业的管理

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。

B. 房地产开发项目的管理

房地产开发项目的审批管理，不同环节由不同行政部门进行审批监管。由于各城市的机构设置和各管理部门的具体管理职能并非完全一致，因此，房地产开发项目的审批管理存在一定的地区差异性。

2) 行业主要法律、法规和政策

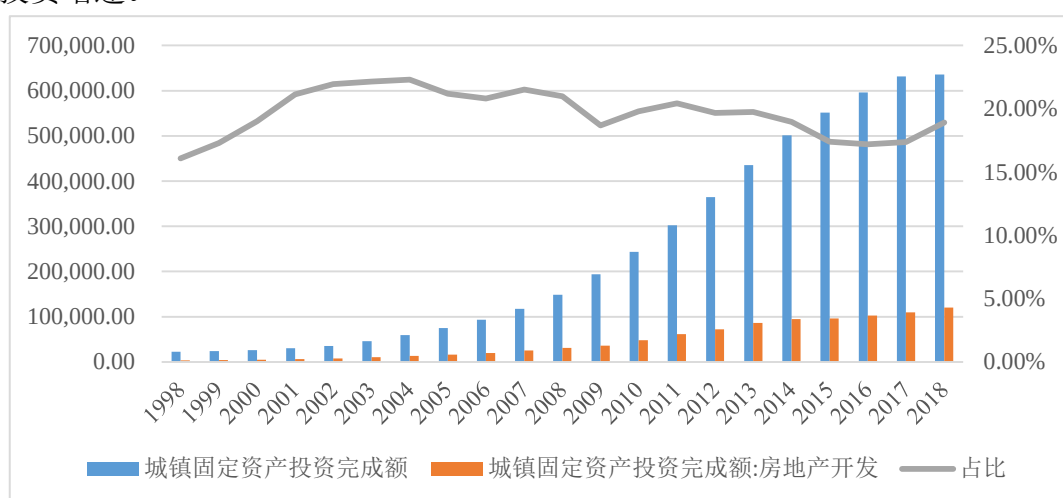
房地产开发过程中涉及的主要环节包括土地获取、规划设计、建设开发等，与行业直接相关的法律、法规主要包括：《中华人民共和国土地管理法》、《中华人民共和国城市房地产管理法》、《中华人民共和国建筑法》、《中华人民共和国物权法》、《土地管理法实施条例》、《中华人民共和国城镇国有土地使用权出让和

转让暂行条例》、《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》、《国有土地上房屋征收与补偿条例》、《建设项目用地预审管理办法》、《建设用地审查报批管理办法》、《建筑业企业资质管理规定》、《城市房地产开发经营管理条例》等。同时，国家和地方政府为加强房地产行业管理，促进行业的健康发展，多部门已连续多年出台了多项规范行业发展的相关规定及政策。在过去的三十多年里，国家根据房地产行业发展的不同时期和房地产市场的周期性变动出台了一系列引导、促进房地产业健康发展的相关政策。在行业的萌芽起步阶段和成长阶段，政策以鼓励促进为主；当行业受外界环境影响下滑压力较大时，政策以扶持保护为主；在行业过热、房价过高时，政府出台了一系列限制措施。

（3）行业发展现状

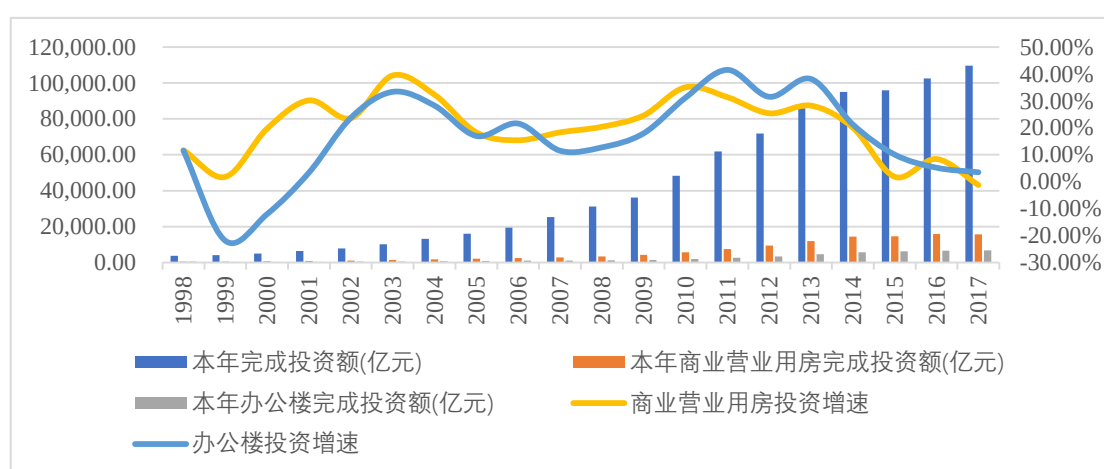
1）我国房地产行业发展现状

1998 年以来，我国房地产开发业得到迅速发展，房地产开发行业对 GDP 增长贡献率也稳步上升。根据相关统计数据，1998 年-2018 年，房地产开发固定资产投资额占我国城镇固定资产投资总额的比例均超过 16%，2016-2018 年该比例分别达到 17.20%、17.38%、18.92%；近几年我国国内生产总值增长率有所放缓，房地产行业的强周期性导致其短期内增长也有所放缓，我国房地产开发固定资产投资额 2008 年-2018 年年均复合增长率为 19.6%，远高于同期 GDP 增长速度和其它大部分行业的投资增速。



数据来源：wind

随着中国经济的快速发展、中央商务区的崛起、人民生活水平的不断提高以及消费观念的转变，以购物中心、写字楼为主的商业地产被大量建造并投入使用。2015年以来，我国商业地产总开发投资额稳中有升。2016至2018年，全国房地产开发投资总额分别为102,581亿元、109,799亿元与120,264亿元。由于宏观经济形势的变化以及房地产行业调控政策的影响，商业营业用房投资额增速、办公楼投资额增速有所回落。2016至2018年，全国商业营业用房投资额分别为15,838亿元、15,640亿元和14,177亿元；全国办公楼投资额分别为6,533亿元、6,761亿元与5,996亿元。



数据来源：wind

2016年以来，全国商业营业用房与办公楼的施工面积与新开工面积基本保持稳定。2016至2018年，全国商业营业用房施工面积分别为104,572万平方米、105,232万平方米和102,629万平方米；商业营业用房新开工面积分别为22,317万平方米、20,484万平方米和20,066万平方米；全国办公楼施工面积分别为35,029万平方米、36,015万平方米和35,842万平方米；办公楼新开工面积分别为6,415万平方米、6,140万平方米和6,049万平方米。

单位：万平方米

统计项目	2018年	2017年	2016年
商业营业用房施工面积	102,629.22	105,232.50	104,571.86
商业营业用房新开工面积	20,065.69	20,483.93	22,316.63
办公楼施工面积	35,842.23	36014.62	35029.37
办公楼新开工面积	6,049.04	6139.66	6415.29

数据来源：wind

目前我国商业地产供给有所放缓，但需求总体保持平稳，未来商业地产行业具

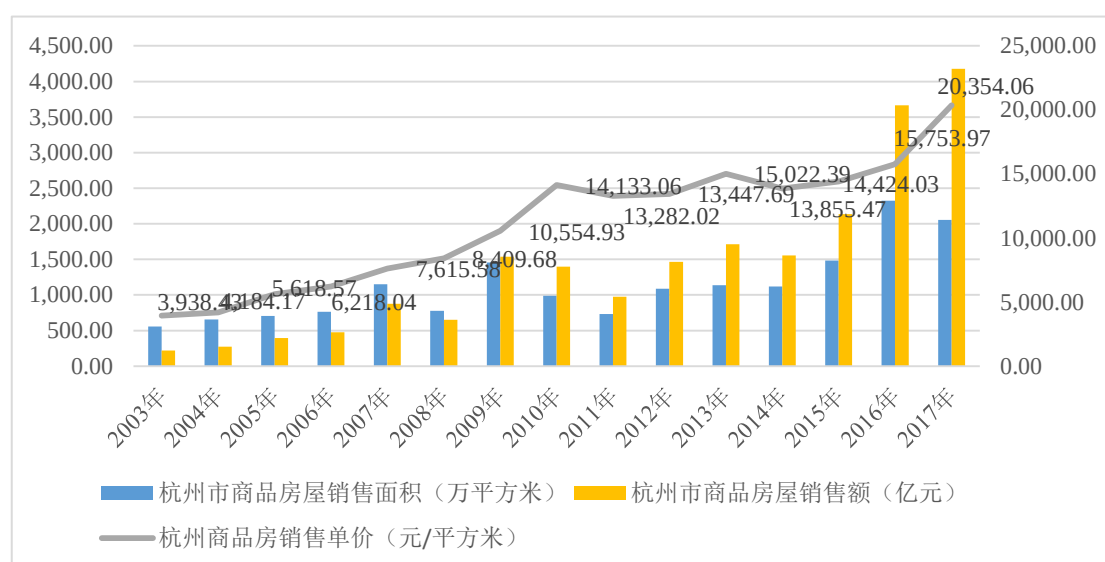
有持续发展的空间，从增量市场转为存量市场，市场竞争力逐渐向地段优势、服务优势等核心竞争力转变。核心地段的购物中心、城市综合体、高端写字楼等业态将成为促进商业地产行业整体发展的坚实推力。

2) 杭州房地产业发展现状

A. 杭州房地产市场发展情况综述

杭州房地产市场在过去几年中整体呈现量价齐升的情况，根据杭州市统计局数据，2017 年杭州商品房销售面积 2,054 万平方米，销售额共计 4,181 亿元，商品房成交单价为 20,354 元/平方米；2018 年杭州商品房销售面积 1,675 万平方米，变动比例为-18.44%。除了在 2014 年、2018 年，房地产市场热度有所回落以外，杭州楼市在最近几年整体呈现供需两旺、量价齐升的良好状况。

杭州商品房销售面积、销售额及销售单价同比增速走势



数据来源:同花顺 iFind

2017 年，杭州市商品房销售面积相对于 2016 年小幅下滑至 2,054 万方，但整体销售均价则上涨至 20,354 元每平方米，相对于 2016 年同比上涨 29%，整体销售额增长 14.04%；2018 年杭州商品房销售面积 1,675 万平方米，变动比例为-18.44%。主要由于目前杭州楼市仍旧处于紧缩的调控周期之中，本轮楼市调控政策不仅针对需求层面，同时也在预售证方面进行限价调控，整体的供应和成交水平都受到了一定的抑制，导致销售面积同比有所下滑。

B. 杭州办公写字楼行业发展情况



数据来源:同花顺 iFind



数据来源:同花顺 iFind

杭州办公写字楼市场在过去几年中整体呈现量价齐升的情况，根据同花顺 iFind 数据，2017 年杭州办公写字楼完成投资 245.57 亿元，完成销售面积 322.96 万平方米，2018 年杭州办公写字楼完成销售面积 238.21 万平方米。自 2016 年以来，杭州办公写字楼市场热度一直维持在高位，杭州办公写字楼市场在最近几年整体呈现供需两旺、量价齐升的良好状况。

(4) 影响行业发展的因素

1) 行业发展的有利因素

A. 宏观经济稳定发展

我国房地产业属于资本密集型行业，且周期性强，因此高度依赖宏观经济的走

势。近 20 年以来，我国国内生产总值增长率超过 9%，房地产行业随着国内 GDP 的快速增长，也迎来了自身的高度发展时期，逐渐在我国经济发展中占据重要位置。虽然近几年我国国内生产总值增长率有所放缓，房地产行业的强周期性导致其短期内增长也有所放缓，但长期看来仍然会保持较稳定的增长势头。

B. 居民消费水平稳步上升

2014 年以来，我国居民人均可支配收入持续增长，社会消费品零售总额稳步上升。2017 年，全国居民人均可支配收入 25,974 元，同比增长 9.0%；城镇居民人均可支配收入 36,396 元，同比增长 8.3%；农村居民人均可支配收入 13,432 元，同比增长 8.6%；社会消费品零售总额达 366,262 亿元，同比上升 10.2%。我国城乡居民人均可支配收入水平不断提高，社会消费需求的扩大，消费水平的提升，一定程度上刺激了我国商业地产市场的繁荣，推动行业的蓬勃发展。

C. 产业结构调整

我国经济在高速发展的同时，产业结构也在发生转变。2017 年，我国第三产业增加值 427,032 亿元，同比增长 8.0%，占比为 51.6%。科技服务业、信息服务业、金融业、商贸业等行业的快速发展，为以办公楼为代表的商业地产带来持续扩张的需求。商业营业用房方面，我国进入经济“新常态”以来，消费市场和消费客群变化显著，推动消费增长的动力也将与过去完全不同。展望未来，随着人口结构变化、经济结构转型升级、新型城镇化的深入推进、中产阶层群体的壮大、“新零售”概念的兴起、多元化的资本合作等这些新变化、新趋势的出现，都将推动以商业营业用房、办公楼为代表的商业地产市场的整体发展。

D. 政策调控

房地产行业不仅是我国经济重要的支柱产业，也是与人民生活息息相关的民生产业。近年来，随着国家经济的快速发展，我国房地产市场需求和投资持续增加，房地产价格也随之上涨。政府为了抑制过度的房地产投资行为，避免房价波动过大，保障房地产业和国民经济的持续健康发展，对房地产市场实行了一定程度的政策调控。从近年房地产市场的实际运行情况看，宏观调控已初显成效。国家宏观调控将使房地产市场更趋规范，将有利于整个行业的长远发展。

2) 行业发展的不利因素

A. 土地、人力成本上涨

土地是房地产开发企业最重要的生产资料，其占用资金量较大，土地成本在开发成本占有相当大的比重，对房地产开发企业具有重要的影响。土地资源属不可再生资源，随着房地产开发企业建设规模的不断扩大，土地资源尤其是优质土地资源的稀缺性日益明显。房地产开发企业对于土地资源的竞争将直接影响土地的价格，进而影响开发项目的成本和利润。随着土地出让制度的不断完善，土地资源将有一个新的价值发现与重估的过程，但从中长期看，土地成本存在不断上涨的趋势。

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

B. 融资渠道受限

房地产开发是资金密集型行业，需要多种融资渠道。我国房地产金融体系还不够完善，目前我国房地产开发企业主要的融资渠道是银行贷款和债券融资，通过产业投资基金、信托投资基金等渠道进行融资的企业依然不多。房地产项目开发一般周期较长，资金需求较大，资金是阻碍房地产开发企业发展、壮大的主要因素。

（5）行业竞争状况

目前我国房地产企业竞争激烈，呈现出规模化经营的趋势。由于房地产市场竞争的日益激烈，企业的经营风险也逐渐加大，足够的规模是房地产开发企业在竞争中保持持续经营和发展能力的基本保障。一方面，由于房地产开发项目占用资金较大，小型房地产企业在项目前期调研和策划工作投入的资金较少，难以抵御市场风险的冲击，而大中型房地产企业资金实力较强，竞争优势较为明显；银行为保证资金的安全也更愿意借贷给开发实力雄厚的大型房地产企业，使得大企业的优势不断增强。另一方面，近年来大型房地产企业逐渐通过业务扩张和兼并收购获得更大市场份额，其通过融资和并购来增加土地储备，从而获得高增长。这样的竞争局面一定程度上提高了行业集中度，同时较为明显的提升了房地产行业整体的抵抗风险能力。

根据国务院发展研究中心企业研究所、清华大学房地产研究所和中指研究院三家研究机构共同组成的“中国房地产 TOP10 研究组”发布的 2019 中国房地产百强企业研究报告与 2019 中国房地产百强企业名单，2018 年，百强企业销售总额、销售

面积分别达 87,239.1 亿元、66,244.5 万平方米,同比增长 33.2%和 32.0%;百强企业销售额市场份额快速上升至 58.1%,较上年提高 10.6%,行业集中度加速提升。根据中指研究院发布的 2019 中国商业地产百强企业研究报告,2018 年,商业地产百强代表企业经营性物业持有面积均值为 271 万平方米,较 2017 年增长 18.8%,增速扩大 9%,扩张速度有所增加。从租金总收入来看,商业地产百强代表企业经营性 2018 年物业租金收入均值为 23.5 亿元,较 2017 年提升 26.3%,增速扩大 3.9%。

(6) 行业发展趋势

1) 去库存基调下商业地产供需回暖,市场竞争下机遇与挑战并存

近年来,我国经济平稳向好、产业结构持续优化、金融、餐饮、零售、住宿等第三行业稳健发展,城镇化与区域经济一体化稳步推进,为商业地产长远发展奠定良好的宏观环境基础。土地市场供应方面,一线城市及二线热点城市商业地产新开工面积降幅收窄,个别热点城市由降转增;三四线城市由于前期供应充足,去库存压力较大,新开工面积持续下降。土地市场需求方面,北京、上海、杭州、成都等一线城市及热点二线城市需求持续旺盛,商业地产出售率/出租率保持高位,部分二线城市出租均价等关键指标也已呈现上涨态势。

未来,商业地产开发将继续向一线及热点二线城市聚集,行业和市场集中度的提升将带来更加激烈的竞争。开发商不断提升管理水平、丰富业态模式,打造特色产品及品牌效应,才能把握行业新一轮发展中的机遇,实现市场拓展和产业升级,推动整个商业地产行业的发展。

2) 科技创新促进商办地产走向智能化

在互联网创新发展大潮下,商办地产同样开始与互联网科技相融合,推动商办地产走向新的发展阶段。高科技设备、人工智能终端与移动互联网管理平台等新设备、新技术、新平台的采用,提高了商办地产的日常经营管理的效率,节省了管理成本,并有力提升了入驻企业的用户体验。人脸识别、智慧照明、空气质量监测、智能电梯和无人保洁等高新技术的应用,将进一步节约成本和资源;移动应用终端促进了商户与管理者之间的高效沟通。科技创新为用户带来了舒适与便利,使建筑与用户的关系更加融洽,科技创新营造了城市办公的新生态,促进商办地产走向智能化。

3) 产业整合促进行业集中度不断增加

我国房地产行业经过近几年的高速发展后，供需矛盾逐渐缓解，行业进入发展新常态。受到行业增速逐步平缓，区域市场分化、优质土地资源减少等因素影响，地产企业竞争越发激烈，行业内并购重组加速，行业的集中度不断上升，未来的行业格局可能在竞争态势、商业模式等方面出现较大转变，重点市场将进入品牌主导下的精细化竞争态势。随着我国房地产市场的不断成熟和宏观调控政策的不断完善，严格的信贷、土地、税收等政策势必使规模较小的公司以及一些靠不正当手段进行土地投机的公司面临出局的危险；同时也为资金实力雄厚规模大的地产企业进行资本扩张，实施收购兼并创造了良好的市场机遇。地产行业实现从数量型扩张为主的粗放型增长模式向数量质量并重的集约型模式转变，实现规模经济是我国房地产企业发展的必然之路。

（7）上下游行业对本行业的影响

房地产行业的上游主要为土地出让、建筑工程设计行业、建筑施工行业及水泥、钢铁、玻璃等建筑材料行业。因此，上游土地价格、人力资源成本、原材料价格的波动均将对本行业的成本构成产生重要影响。

房地产行业的下游包括企业办公、商业零售、酒店住宿、商务服务业等第三产业，以及装饰建筑材料等民用工业。下游第三产业的需求对房地产行业的发展具有关键影响，同时，房地产作为日常经营活动的载体，也可以带动下游诸多产业的发展。

六)企业经营、资产、财务分析

1. 企业相关情况介绍

详见“企业关于进行资产评估有关事项的说明”中“三)被评估单位经营情况等”。

2. 财务状况分析

（1）企业前一年及基准日会计报表

表一：资产负债表

单位：元

项目	2017 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日
一、流动资产：		
货币资金	13,334,699.44	35,886,981.20
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产		
应收票据		
应收账款		287,417.13

项目	2017年12月31日	2018年12月31日
其中：坏账准备		14,370.86
应收账款净值		273,046.27
预付款项		
应收利息		
应收股利		
其他应收款	15,013,674.43	15,016,806.95
减：坏账准备	1,500,683.72	4,500,840.35
其他应收账款净值	13,512,990.71	10,515,966.60
存货		
一年内到期非流动资产		
其他流动资产	787,194.57	745,692.95
流动资产合计	27,634,884.72	47,421,687.02
二、非流动资产：		
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	149,447,858.77	149,379,524.05
投资性房地产	220,258,218.53	212,495,832.34
固定资产原值	2,948,911.60	3,082,208.92
减：累计折旧	2,060,318.22	2,102,578.41
减：减值准备	589,800.00	589,800.00
固定资产净值	298,793.38	389,830.51
在建工程		
工程物资		
固定资产清理		
生产性生物资产		
油气资产		
无形资产	167,179.00	84,865.00
开发支出		
商誉		
长期待摊费用		
递延所得税资产		
其他非流动资产		
非流动资产合计	370,172,049.68	362,350,051.90
三、资产总计	397,806,934.40	409,771,738.92
四、流动负债：		
短期借款		
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债		
应付票据		
应付账款	236,921.43	758,388.71

项目	2017年12月31日	2018年12月31日
预收款项	4,657,202.40	5,141,472.44
应付职工薪酬	128,656.16	289,205.00
应交税费	1,879,927.81	3,489,043.22
应付利息		
应付股利		
其他应付款	114,100,156.64	129,950,419.32
一年内到期的非流动负债		
其他流动负债		
流动负债合计	121,002,864.44	139,628,528.69
五、非流动负债：		
长期借款		
应付债券		
长期应付款		
专项应付款		
预计负债		
递延所得税负债	39,836,989.38	37,611,327.22
其他非流动负债		
非流动负债合计	39,836,989.38	37,611,327.22
六、负债合计	160,839,853.82	177,239,855.91
实收资本	38,000,000.00	38,000,000.00
资本公积	191,806,644.29	191,831,143.71
其他综合收益		
盈余公积	633,819.50	633,819.50
未分配利润	6,526,616.79	2,066,919.80
七、所有者权益合计	236,967,080.58	232,531,883.01

表二：利润表

单位：元

项目/年度	2017年	2018年
一、营业收入	23,984,931.29	23,505,455.73
其中：主营业务收入	23,666,179.46	23,306,732.43
其他业务收入	318,751.83	198,723.30
减：营业成本	10,675,658.35	13,553,837.62
其中：主营业务成本	10,675,658.35	13,553,837.62
其他业务成本		
税金及附加	3,715,542.46	3,725,430.30
减：销售费用	16,938.68	5,607.20
减：管理费用	2,174,217.83	4,976,301.21
减：财务费用	3,938,218.82	4,393,661.98
减：资产减值损失	750,683.72	3,014,527.49
加：公允价值变动损益		

项目/年度	2017 年	2018 年
加：投资收益	-395,406.31	-68,334.72
加：资产处置收益		95,618.81
加：其他收益	9,058.73	10,334.74
二、营业利润	2,327,323.85	-6,126,291.24
加：营业外收入	300,000.00	205,922.94
减：营业外支出	18,525.45	
三、利润总额	2,608,798.40	-5,920,368.30
减：所得税费用	751,935.24	-1,460,671.31
四、净利润	1,856,863.16	-4,459,696.99

上述 2017-2018 年度财务报表已经注册会计师审计。

(2) 企业财务分析

1) 财务效益状况分析

公司近年的主要财务效益指标如下表所示：

项目/年度	2017 年	2018 年	行业指标
净资产收益率	0.79%	-1.90%	4.00%
总资产报酬率	0.51%	-1.10%	2.40%
主营业务利润率	39.19%	25.86%	7.60%
成本费用利润率	12.71%	-22.21%	2.40%

2016 年 2 月，经市国资委简复[2016]第 12 号批复，杭州市人民政府国有资产监督管理委员会同意以 2016 年 3 月 31 日为基准日，将教工路 1 号地块及地上现有房屋建筑物、设备等无偿划转至数源软件园，2017 年公司收益开始体现。2018 年，净资产收益率和总资产报酬率均低于行业平均水平，成本费用利润率也出现了较大幅度的下降且处于负值状态，主要原因为：A. 由于部分房产系租赁给关联方使用，由于历史问题，未能取得相关租赁收入，而相关成本已实际发生；B. 公司运营的云栖客栈新开业不久，尚未达到盈亏平衡。

2) 资产营运状况分析

公司主要资产营运状况指标如下表所示：

项目/年度	2017 年	2018 年	行业指标
总资产周转率（次）	0.07	0.06	0.80
流动资产周转率（次）	0.88	0.63	1.00

从上表可以看出，各项资产营运状况指标数值近年均低于行业平均水平，说明公司的资产利用率不高，资产管理水平需不断加强。

3) 偿债能力分析

公司主要偿债能力指标如下表所示：

项目/年度	2017 年	2018 年	行业指标
资产负债率	40.43%	43.25%	64.50%
速动比率	22.84%	33.96%	79.90%

从上表可以看出，公司资产负债率、速动比率均低于行业平均水平，说明公司资产对负债的保障程度较高，财务风险较低，但同时短期偿债能力较弱。

4) 发展能力状况分析

公司主要发展能力状况指标如下表所示：

项目/年度	2017 年	2018 年	行业指标
销售增长率	122.61%	-2.00%	5.70%
总资产增长率	21.35%	3.01%	5.20%
资本积累率	0.87%	-1.87%	4.90%

从上表可以看出，各项发展能力状况指标数值逐年下降，至 2018 年均已低于行业平均水平，公司需降本增效，提高公司竞争力。

(3) 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，其他应收、其他应付款中部分与经营无关的往来款项、长期股权投资和持有的车位使用权等作为非经营性资产（负债）考虑。

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，企业基准日货币资金中存在部分溢余资金。

七) 评估计算及分析过程

1. 未来收益的确定

(1) 收益口径

本次对数源软件园按照母公司报表口径采用收益法进行评估，对控股子公司杭州诚园置业有限公司的长期股权投资作为非经营性资产考虑。

(2) 生产经营模式发展前景分析

公司的主要资产-教工路 1 号房地产主要以软件园的形式进行运营，软件园区是一种高级的经济发展模式，是发展区域产业经济和推动科技进步的重要模式。通过发挥科技集聚与产业链整合作用，促进经济发展方式从投资驱动、要素投入向创新驱动为主转变，不仅成为地方经济总量增长的重要贡献者，还通过乘数效应推动了

整个地区经济水平的提高。因此软件园区建设，已被越来越多的国家和地区作为调整产业结构和发展经济的首选。

1) 软件园区建设情绪高涨

中国软件园区已经走过了 20 余年的辉煌历程，数量呈雨后春笋般增长。据国务院发展研究中心国际技术经济研究所陈宝国介绍，工信部认定的八大软件名城中国软件园区的数量都在 10 个以上。作为改革开放的探索者和实践者，中国软件园区在促进科技与经济结合，发展中国软件产业，营造良好的创新创业环境方面做出了重要贡献。

2) 软件园区租金现状

杭州地处长江三角洲南翼、钱塘江下游，2018 年底常住人口已达 980.6 万。2015 年-2017 年杭州写字楼租金稳中有升，优质写字楼平均租金的年均增长率约为 6%-8%。目前，杭州写字楼市场整体租金水平稳定在 3 元/平方米/天-3.5 元/平方米/天。此外，软件园区集聚效应显著。工信部运行监测协调局发布的 2014 年我国软件业经济运行情况显示，2014 年 1-12 月快报显示，我国软件和信息技术服务业实现软件业务收入 3.7 万亿元，同比增长 20.2%；2018 年，我国软件和信息技术服务业实现收入 6.3 万亿元，同比增长 14.2%，实现利润总额 8,079 亿元，同比增长 9.7%；行业人均创造业务收入 98.06 万元，同比增长 9.6%，高质量发展成效初显。据不完全统计，我国软件企业大部分都在相关产业园中，产业园区承载了软件产业发展的重要任务。

3) 软件园区发展空间巨大。

在未来，已经发展壮大的软件园区，将越来越多地承担和体现新时代城市功能的开发任务与色彩，进而从“园区自我建设和运营模式”向“园区-城市综合建设与集成运营管理模式”升级演化。软件园区将成为当地城市发展的引擎，在通过产业集聚的连锁效应，对于城市的建设和发展起到重要的带动作用。

(3) 主营业务收入及主营业务成本的预测

1) 近年企业主营业务收入、成本、毛利分析

根据被评估单位提供的 2016 至 2018 年度的会计报表，公司近年的主营业务收入、成本、毛利率具体如下：

单位：元

产品	项目/年度	2016 年	2017 年	2018 年
公司收入	收入	10,522,046	23,666,180	23,306,733
	成本	8,473,089	10,675,658	13,553,838
	收入增长率		124.92%	-1.52%
	毛利率	19.47%	54.89%	41.85%

2016 年 2 月，杭州市人民政府国有资产监督管理委员会同意将教工路 1 号地块及地上现有房屋建筑物、设备等无偿划转至数源软件园，故 2017 年公司收入呈现大幅度增长。由于公司原计划对教工路 1 号的土地进行低效用地开发，因此大部分租赁均是短租打算，多年未对租金涨价，实际租金水平与市场租金存在较大差异，同时成本费用逐年上升，所以毛利率呈现下降态势。

2) 主营业务收入的预测

公司业务收入来源于数源软件园运营产生的房租、物业管理、酒店经营和停车费收入，分别确定如下：

A. 房租收入的确定

A) 目前实际的房屋使用状况

教工路 1 号房地产的地上建筑面积合计为 59,833.32 平方米，除去员工食堂、自行车库、门卫用房、职工文体中心、水泵用房和发电机房等公用及配套用房外，实际可对外出租的面积合计为 54,717.12 平方米。截至评估基准日，园区内的房屋实际使用情况如下：

项目	面积（平方米）
关联方使用面积	17,895.96
已对外租赁面积	22,509.55
待租面积	14,311.61
合计可租赁面积	54,717.12

由于历史遗留原因，关联方使用的房产未收取租赁费用。按照评估假设，本次采用收益法进行评估时，对该部分关联方使用的房产基准日后的收益按照市场租金水平确认。

B) 未来房租收入的确定

对于预测期的房租收入，本次按照公司的可租赁面积，结合基准日实际已出租情况，对目前由关联方使用的房产考虑维持现状继续使用，并按市场租金水平计算房租收入；对于正常对外出租的房产，处于租约期内的租金按合同租金确定，租约期外的租金根据市场租金水平确定并考虑空置率等因素的影响。具体如下：

房租收入=关联方使用的面积×市场租金（不含税）+租约内租赁面积按合同计算的房租收入（不含税）+租约外租赁面积×市场租金（不含税）×（1-空置率）

C) 市场租金的确定

教工路 1 号房地产的物业类型主要为办公用房，从目前签订的租约来看，园区内的实际租金水平主要在 2.5 元（平方米/天）左右，经了解，公司原计划对教工路 1 号的土地进行低效用地开发，因此大部分租赁均是短租打算，近年来未对租金进行涨价，该租金水平较实际市场价格稍偏低。

经评估专业人员了解，教工路 1 号周边类似办公用房的租金水平如下：

名称	位置	性质	挂牌平均单价（元/天/平方米）
颐高创业大厦	杭州市西湖区黄姑山路 29 号	办公用房	3.00
中国科学院杭州科技园	杭州市西湖区学院路 50 号	办公用房	2.40
中融网新大厦	杭州市西湖区天目山路 226 号	办公用房	2.70

通过与上述周边房产的地理位置、规模、环境、停车便利程度等因素进行比较并结合公司目前实际签订的租赁协议，综合考虑教工路 1 号房地产中办公用房于基准日的市场租金按 3 元/平方米/天确定。另外，园区内还存在少量商业用途的房产，该部分房产的市场租金按 5 元/平方米/天确定。在确定 2019 年起始市场租金水平的基础上，考虑未来年度租金每年按 3%-5% 的幅度小幅增长至 2028 年基本稳定。

D) 房屋空置率的确定

本次评估对于关联方使用的面积按照基准日的实际情况维持现状考虑；对于对外租赁的部分，公司原计划对教工路 1 号的土地进行低效用地开发，因此招租的意愿不强，导致对外租赁的房产存在较大面积空置的情形，由于开发计划不再实施，该现状期后预计逐步改善。本次评估对于 2019 年的租约外面积按照 20% 的平均空置率考虑。公司预计在实施有效的招租措施后，考虑空置率逐年下降至 5% 并保持稳定。

B. 物业管理收入的确定

按照物业管理收费标准结合预测期内的实际出租面积计算确定，具体如下：

物业管理收入=可租赁面积×整体出租率×物业费收费标准×计费期间

其中，对于 2019 年的物业收费标准平均按 4.2 元/平方米/月确定，并考虑未来年度小幅（1%）增长，至 2028 年基本稳定。

整体出租率按照房屋空置率水平换算确定。

C. 停车费收入的确定

园区内的停车位收入由时租收费和包月收费构成，时租收费单位时间计费价格较高，利用率相对较低，而包月收费单位时间计费价格较低，利用率较高。对单个车位而言两种计费方式的收益差异不大。本次评估统一参考包月收费标准结合车位数量计算确定，具体如下：

停车费收入＝可用车位×收费标准×计费期间

其中，对于 2019 年的收费标准平均按 600 元/月确定，并考虑每年按 3% 增长，至 2028 年基本稳定。

D. 酒店经营收入的确定

酒店经营收入系公司经营云栖客栈形成的收入，参考历史年度的收入水平结合客栈经营预算数据确定，由于云栖客栈系租赁取得，且租赁期限仅为 1 年（至 2019 年 10 月 9 日止），本次评估对于该项收入考虑租赁到期日为止。

综上所述，预测期主营业务收入如下表：

金额单位：元

产品	项目/年度	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
合计	收入	61,255,000	63,520,300	67,513,700	72,248,600	75,710,800	77,929,300
	收入增长率	162.82%	3.70%	6.29%	7.01%	4.79%	2.93%
租赁收入	收入	52,169,500	59,234,300	63,112,300	67,711,600	71,096,300	73,229,200
	收入增长率	172.25%	13.54%	6.55%	7.29%	5.00%	3.00%
停车收入	收入	1,782,800	1,836,300	1,891,400	1,948,100	2,006,500	2,066,700
	收入增长率	7.76%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%
物业管理收入	收入	2,397,100	2,449,700	2,510,000	2,588,900	2,608,000	2,633,400
	收入增长率	164.05%	2.19%	2.46%	3.14%	0.74%	0.97%
住宿服务收入	收入	4,905,600					
	收入增长率						
产品	项目/年度	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年-2047 年	2048 年 1-3 月	2048 年末清算期
合计	收入	80,213,500	82,565,600	84,981,200	87,481,300	21,870,400	
	收入增长率	2.93%	2.93%	2.93%			
租赁收入	收入	75,426,100	77,688,900	80,019,600	82,420,200	20,605,100	
	收入增长率	3.00%	3.00%	3.00%			
停车收入	收入	2,128,700	2,192,600	2,258,400	2,326,200	581,600	
	收入增长率	3.00%	3.00%	3.00%			
物业管理收入	收入	2,658,700	2,684,100	2,703,200	2,734,900	683,700	
	收入增长率	0.96%	0.96%	0.71%			
住宿服务收入	收入						
	收入增长率						

3) 主营业务成本的预测

主营业务成本主要系房地产的折旧费用、人工成本和云栖客栈成本。

折旧费用根据基准日现有的长期资产(存量资产)按企业会计计提折旧的方法(直线法)计提折旧。具体情况详见收益法评估技术说明“(12)折旧费及摊销的预测”。

人工成本根据公司目前的人员规模、薪酬政策、历史的人工成本结合未来人员变动趋势分析确定。

云栖客栈成本主要包括租赁成本和经营成本，其中租赁成本根据合同约定的金额确定；经营成本按照历史费用发生情况结合企业成本预算综合确定。

综上所述，预测期主营业务成本如下表：

金额单位：元

项目/年度	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
折旧成本	8,589,800	8,039,500	7,772,100	7,812,900	7,739,000	7,736,500
人工成本	3,539,200	3,610,000	3,682,200	3,755,800	3,830,900	3,869,200
云栖客栈成本-其他	993,100					
云栖客栈成本-租赁成	1,679,200					
合计成本	14,801,300	11,649,500	11,454,300	11,568,700	11,569,900	11,605,700
项目/年度	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年-2047 年	2048 年 1-3 月	2048 年末-清算期
折旧成本	7,632,500	7,535,700	7,485,300	7,020,000	1,755,000	
人工成本	3,907,900	3,947,000	3,986,500	4,026,400	1,006,600	
云栖客栈成本-其他						
云栖客栈成本-租赁成						
合计成本	11,540,400	11,482,700	11,471,800	11,046,400	2,761,600	

(4) 其他业务利润（其他业务收入-其他业务成本）的预测

公司其他业务收支主要为场地临时租赁收入等，根据公司历史的临时租赁收入结合未来变动趋势分析确定。

预测期各年其他业务利润如下：

金额单位：元

项目/年度	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
其他业务利润	256,600	269,500	282,900	297,000	311,900	321,200
项目/年度	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年-2047 年	2048 年 1-3 月	2048 年末-清算期
其他业务利润	330,900	340,800	351,000	361,600	90,400	

(5) 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、房产税、土地使用税和印花税等，具体如下：

城建税、教育费附加、地方教育附加以应交增值税税额为基数缴纳，税率分别为 7%、3%和 2%。其中房产租赁、停车业务适用的增值税税率为收入的 5%，物业管理、云栖客栈业务适用的增值税税率为收入的 6%。本次对增值税销项税和进项税分别按照销售收入和成本费用进行了测算，计算得到应交增值税，然后按城建税、教育费附加、地方教育附加的税率计算确定各项税费。

房产税税率从价计征的，按房产原值减除 30%后余值的 1.2%计缴，从租计征的，按租金收入的 12%计缴。对于预测期已出租的部分按照房屋出租收入的 12%确定，未出租的部分按照相应房产原值减除 30%后余值的 1.2%计算。

土地使用税以土地面积为基数，按照每年 10 元/平方米的标准计算确定。

印花税按照营业收入的 0.1%计算。

综上，未来各年税金及附加预测如下：

单位：元

项目/年度	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
营业收入	61,511,600	63,789,800	67,796,600	72,545,600	76,022,700	78,250,500
税金及附加	7,339,300	8,179,800	8,651,600	9,204,400	9,634,900	9,906,500
比例	11.93%	12.82%	12.76%	12.69%	12.67%	12.66%
项目/年度	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年-2047 年	2048 年 1-3 月	2048 年末-清算期
营业收入	80,544,400	82,906,400	85,332,200	87,842,900	21,960,800	
税金及附加	10,186,200	10,474,300	10,771,000	11,076,700	2,769,200	
比例	12.65%	12.63%	12.62%	12.61%	12.61%	

（6）期间费用的预测

1）销售费用的预测

销售费用主要为广告费，经与企业相关人员沟通并结合历史数据分析，未来各年销售费用预测如下：

单位：元

项目/年度	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
销售费用	16,500	16,500	16,500	16,500	16,500	16,500
项目/年度	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年-2047 年	2048 年 1-3 月	2048 年末-清算期
销售费用	16,500	16,500	16,500	16,500	4,125	

2）管理费用的预测

管理费用主要由职工薪酬、折旧摊销费、办公费用和云栖客栈费用等构成。根

据管理费用的性质，采用了不同的方法进行了预测。对于职工薪酬，按公司的管理人员规模和薪酬政策结合未来业务开展情况进行预测；对办公费等在考虑物价、人工费等的上涨基础上进行预测；折旧摊销费以公司的管理用固定资产及无形资产规模按财务折旧摊销方法模拟测算；对于云栖客栈费用，按企业费用预算数预测。未来各年管理费用预测如下：

单位：元

项目/年度	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
管理费用	3,910,500	3,060,300	3,120,800	3,182,400	3,245,300	3,277,400
费用率	6.36%	4.80%	4.60%	4.39%	4.27%	4.19%
项目/年度	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年-2047 年	2048 年 1-3 月	2048 年末-清算期
管理费用	3,309,800	3,342,500	3,375,500	3,408,800	852,200	
费用率	4.11%	4.03%	3.96%	3.88%	3.88%	

3) 财务费用（不含有息负债利息）的预测

本模型中，主要考虑银行手续费。经与企业相关人员沟通并结合历史数据分析，未来各年财务费用预测如下：

单位：元

项目/年度	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
财务费用	5,900	6,100	6,500	7,000	7,300	7,500
项目/年度	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年-2047 年	2048 年 1-3 月	2048 年末-清算期
财务费用	7,700	7,900	8,100	8,300	2,100	

(7) 资产减值损失的预测

通过与企业相关人员沟通，公司款项的回收基本不存在风险，亦不存在其他资产的减值风险，因此不考虑资产减值损失。

(8) 公允价值变动收益、投资收益、资产处置收益及其他收益的预测

由于公允价值变动收益、投资收益、资产处置收益及其他收益不确定性强，故不予预测。

(9) 营业外收入、支出的预测

营业外收支由于不确定性较大，因此不予预测。

(10) 所得税费用的预测

对于所得税费用的预测不考虑纳税调整事项。计算公式为

所得税=息税前利润总额×当年所得税税率

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）-资产减值损失+公允价值
变动收益、投资收益、资产处置收益及其他收益+营业外收入-营业外支出

所得税税率适用税率为 25%。

未来各年所得税费用预测如下（息税前利润参见“息前税后利润的预测”）：

单位：元

项目/年度	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
所得税费用	8,859,500	10,219,400	11,136,700	12,141,700	12,887,200	13,359,200
项目/年度	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年-2047 年	2048 年 1-3 月	2048 年末-清算期
所得税费用	13,871,000	14,395,600	14,922,300	15,571,600	3,892,900	-

（11）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	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
一、营业收入	61,511,600	63,789,800	67,796,600	72,545,600	76,022,700	78,250,500
其中：主营业务收入	61,255,000	63,520,300	67,513,700	72,248,600	75,710,800	77,929,300
其他业务收入	256,600	269,500	282,900	297,000	311,900	321,200
减：营业成本	14,801,300	11,649,500	11,454,300	11,568,700	11,569,900	11,605,700
其中：主营业务成本	14,801,300	11,649,500	11,454,300	11,568,700	11,569,900	11,605,700
其他业务成本	-	-	-	-	-	-
减：税金及附加	7,339,300	8,179,800	8,651,600	9,204,400	9,634,900	9,906,500
减：销售费用	16,500	16,500	16,500	16,500	16,500	16,500
减：管理费用	3,910,500	3,060,300	3,120,800	3,182,400	3,245,300	3,277,400
减：财务费用	5,900	6,100	6,500	7,000	7,300	7,500
减：资产减值损失	-	-	-	-	-	-
加：公允价值变动损益	-	-	-	-	-	-
加：投资收益	-	-	-	-	-	-
加：资产处置收益	-	-	-	-	-	-
加：其他收益	-	-	-	-	-	-
二、营业利润	35,438,100	40,877,600	44,546,900	48,566,600	51,548,800	53,436,900
加：营业外收入	-	-	-	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-	-	-	-
三、息税前利润总额	35,438,100	40,877,600	44,546,900	48,566,600	51,548,800	53,436,900
减：所得税费用	8,859,500	10,219,400	11,136,700	12,141,700	12,887,200	13,359,200
四、息前税后利润	26,578,600	30,658,200	33,410,200	36,424,900	38,661,600	40,077,700

项目/年度	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年-2047 年	2048 年 1-3 月	2048 年末-清算期
一、营业收入	80,544,400	82,906,400	85,332,200	87,842,900	21,960,800	-
其中：主营业务收入	80,213,500	82,565,600	84,981,200	87,481,300	21,870,400	-
其他业务收入	330,900	340,800	351,000	361,600	90,400	-
减：营业成本	11,540,400	11,482,700	11,471,800	11,046,400	2,761,600	-
其中：主营业务成本	11,540,400	11,482,700	11,471,800	11,046,400	2,761,600	-
其他业务成本	-	-	-	-	-	-
减：税金及附加	10,186,200	10,474,300	10,771,000	11,076,700	2,769,200	-
减：销售费用	16,500	16,500	16,500	16,500	4,125	-
减：管理费用	3,309,800	3,342,500	3,375,500	3,408,800	852,200	-
减：财务费用	7,700	7,900	8,100	8,300	2,100	-
减：资产减值损失	-	-	-	-	-	-
加：公允价值变动损益	-	-	-	-	-	-
加：投资收益	-	-	-	-	-	-
加：资产处置收益	-	-	-	-	-	-
加：其他收益	-	-	-	-	-	-
二、营业利润	55,483,800	57,582,500	59,689,300	62,286,200	15,571,575	-
加：营业外收入	-	-	-	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-	-	-	-
三、息税前利润总额	55,483,800	57,582,500	59,689,300	62,286,200	15,571,575	-
减：所得税费用	13,871,000	14,395,600	14,922,300	15,571,600	3,892,900	-
四、息前税后利润	41,612,800	43,186,900	44,767,000	46,714,600	11,678,675	-

（12）折旧及摊销的预测

长期资产的折旧（摊销）主要考虑基准日现有的长期资产（存量资产）按企业会计计提折旧（摊销）的方法（直线法）计提折旧（摊销）。

年折旧（摊销）额=长期资产原值×年折旧（摊销）率

经评估专业人员分析，公司现在资产已可以满足日常经营的需求，因此无需新增资产。

未来各年折旧及摊销预测如下：

单位：元

项目/年度	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
资产折旧、摊销	8,629,100	8,078,800	7,811,400	7,852,200	7,778,300	7,775,800
项目/年度	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年-2047 年	2048 年 1-3 月	2048 年末-清算期
资产折旧、摊销	7,671,800	7,575,000	7,524,600	7,059,300	1,764,800	-

（13）资本性支出的预测

资本性支出主要考虑现有的资产（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）的重置价格水平和经济使用年限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	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
资本性支出	932,280	646,250	537,030	88,850	41,900	47,650
项目/年度	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年-2047 年	2048 年 1-3 月	2048 年末-清算期
资本性支出	12,800	276,440	132,650	147,490	147,490	-

（14）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。

随着公司经营规模的变化，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（包括应收票据、应收账款、预收账款和其他应收款中的经营性款项）、应付款项（包括应付票据、应付账款、预付款项和其他应付款中的经营性款项）、应付职工薪酬、应交税费以及递延所得税负债等项目的变动上。

对于货币资金，考虑保留平均 1 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考虑。

对于应付职工薪酬，结合人工成本及薪酬费用确定。

对于递延所得税负债，系投资性房地产以评估值入账产生的评估增值导致的应纳税暂时性差异而形成的所得税负债，按照与投资性房地产相对应的折旧、摊销年限逐年分摊后确定相应金额。

对于其他项目，评估专业人员在分析了公司历史数据的基础上，结合管理层营运资金策略，分别按照各项目占营业收入、营业成本及费用的一定比例计算。预测期间各项目的测算比例如下表：

项目/年度	预测期采用比例
应收项目/主营业务收入	-21.10%
应付项目/管理费用	13.70%
应交税费/主营业务收入	6.30%
其他应收款/营业收入	0.05%
其他应付款/营业收入	13.80%

以上述预测方法或按相应比例乘以各年的营业收入（或营业成本、费用）后得到各项目占用的当期营运资金额，具体如下：

单位：元

年份	评估基准日	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
营业收入	23,505,456	61,511,600	63,789,800	67,796,600	72,545,600
营业成本	13,553,838	14,801,300	11,649,500	11,454,300	11,568,700
管理费用	2,944,915	3,001,100	3,060,300	3,120,800	3,182,400
货币资金	1,586,981	1,453,700	1,236,117	1,286,525	1,343,900
应收项目	-4,854,055	-12,978,948	-13,459,648	-14,305,083	-15,307,122
应付项目	758,389	411,151	419,261	427,550	435,989
应付职工薪酬	289,205	528,875	539,450	550,242	561,242
应交税费	2,743,350	3,875,231	4,018,757	4,271,186	4,570,373
其他应收款	16,807	30,756	31,895	33,898	36,273
其他应付款	2,203,628	8,488,601	8,802,992	9,355,931	10,011,293
递延所得税负债	39,039,197	38,371,861	37,037,188	35,702,515	34,367,842
营运资金	-48,284,036	-63,170,200	-63,009,300	-63,292,100	-63,873,700
年份	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年
营业收入	76,022,700	78,250,500	80,544,400	82,906,400	85,332,200
营业成本	11,569,900	11,605,700	11,540,400	11,482,700	11,471,800
管理费用	3,245,300	3,277,400	3,309,800	3,342,500	3,375,500
货币资金	1,391,300	1,419,817	1,449,067	1,479,075	1,509,858
应收项目	-16,040,790	-16,510,856	-16,994,868	-17,493,250	-18,005,094
应付项目	444,606	449,004	453,443	457,923	462,444
应付职工薪酬	572,467	578,192	583,975	589,817	595,717
应交税费	4,789,430	4,929,782	5,074,297	5,223,103	5,375,929
其他应收款	38,011	39,125	40,272	41,453	42,666
其他应付款	10,491,133	10,798,569	11,115,127	11,441,083	11,775,844
递延所得税负债	33,033,169	31,698,496	30,363,823	29,029,150	27,694,477
营运资金	-63,942,300	-63,506,000	-63,096,200	-62,713,800	-62,357,000
年份	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年
营业收入	87,842,900	87,842,900	87,842,900	87,842,900	87,842,900
营业成本	11,046,400	11,046,400	11,046,400	11,046,400	11,046,400
管理费用	3,408,800	3,408,800	3,408,800	3,408,800	3,408,800
货币资金	1,541,450	1,541,450	1,541,450	1,541,450	1,541,450
应收项目	-18,534,852	-18,534,852	-18,534,852	-18,534,852	-18,534,852
应付项目	467,006	467,006	467,006	467,006	467,006
应付职工薪酬	601,675	601,675	601,675	601,675	601,675
应交税费	5,534,103	5,534,103	5,534,103	5,534,103	5,534,103
其他应收款	43,921	43,921	43,921	43,921	43,921
其他应付款	12,122,320	12,122,320	12,122,320	12,122,320	12,122,320
递延所得税负债	26,359,804	25,025,131	23,690,458	22,355,785	21,021,112
营运资金	-62,034,400	-60,699,700	-59,365,000	-58,030,400	-56,695,700

年份	2033 年	2034 年	2035 年	2036 年	2037 年
营业收入	87,842,900	87,842,900	87,842,900	87,842,900	87,842,900
营业成本	11,046,400	11,046,400	11,046,400	11,046,400	11,046,400
管理费用	3,408,800	3,408,800	3,408,800	3,408,800	3,408,800
货币资金	1,541,450	1,541,450	1,541,450	1,541,450	1,541,450
应收项目	-18,534,852	-18,534,852	-18,534,852	-18,534,852	-18,534,852
应付项目	467,006	467,006	467,006	467,006	467,006
应付职工薪酬	601,675	601,675	601,675	601,675	601,675
应交税费	5,534,103	5,534,103	5,534,103	5,534,103	5,534,103
其他应收款	43,921	43,921	43,921	43,921	43,921
其他应付款	12,122,320	12,122,320	12,122,320	12,122,320	12,122,320
递延所得税负债	19,686,439	18,351,766	17,017,093	15,682,420	14,347,747
营运资金	-55,361,000	-54,026,400	-52,691,700	-51,357,000	-50,022,300
年份	2038 年	2039 年	2040 年	2041 年	2042 年
营业收入	87,842,900	87,842,900	87,842,900	87,842,900	87,842,900
营业成本	11,046,400	11,046,400	11,046,400	11,046,400	11,046,400
管理费用	3,408,800	3,408,800	3,408,800	3,408,800	3,408,800
货币资金	1,541,450	1,541,450	1,541,450	1,541,450	1,541,450
应收项目	-18,534,852	-18,534,852	-18,534,852	-18,534,852	-18,534,852
应付项目	467,006	467,006	467,006	467,006	467,006
应付职工薪酬	601,675	601,675	601,675	601,675	601,675
应交税费	5,534,103	5,534,103	5,534,103	5,534,103	5,534,103
其他应收款	43,921	43,921	43,921	43,921	43,921
其他应付款	12,122,320	12,122,320	12,122,320	12,122,320	12,122,320
递延所得税负债	13,013,074	11,678,401	10,343,728	9,009,055	7,674,382
营运资金	-48,687,700	-47,353,000	-46,018,300	-44,683,600	-43,349,000
年份	2043 年	2044 年	2045 年	2046 年	2047 年
营业收入	87,842,900	87,842,900	87,842,900	87,842,900	87,842,900
营业成本	11,046,400	11,046,400	11,046,400	11,046,400	11,046,400
管理费用	3,408,800	3,408,800	3,408,800	3,408,800	3,408,800
货币资金	1,541,450	1,541,450	1,541,450	1,541,450	1,541,450
应收项目	-18,534,852	-18,534,852	-18,534,852	-18,534,852	-18,534,852
应付项目	467,006	467,006	467,006	467,006	467,006
应付职工薪酬	601,675	601,675	601,675	601,675	601,675
应交税费	5,534,103	5,534,103	5,534,103	5,534,103	5,534,103
其他应收款	43,921	43,921	43,921	43,921	43,921
其他应付款	12,122,320	12,122,320	12,122,320	12,122,320	12,122,320
递延所得税负债	6,339,709	5,005,036	3,670,363	2,335,690	1,001,017
营运资金	-42,014,300	-40,679,600	-39,344,900	-38,010,300	-36,675,600

年份	2048 年 1-3 月	2048 年末-清算			
营业收入	21,960,800	-			
营业成本	2,761,600	-			
管理费用	852,200	-			
货币资金	385,369	-			
应收项目	-4,633,729	-			
应付项目	116,751	-			
应付职工薪酬	150,417	-			
应交税费	1,383,530	-			
其他应收款	10,980	-			
其他应付款	3,030,590	-			
递延所得税负债	333,680	-			
营运资金	-9,252,300	-			

对于 2018 年及期后各营运资金变动数，以上述各资金全年平均数减去上期数即为变动数，2048 年公司运营期结束，营运资金按余额收回（或支付）。

未来各年营运资金增加额预测如下：

单位：元

项目/年度	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
营运资金增加	-14,886,164	160,900	-282,800	-581,600
项目/年度	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
营运资金增加	-68,600	436,300	409,800	382,400
项目/年度	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
营运资金增加	356,800	322,600	1,334,700	1,334,700
项目/年度	2031 年	2032 年	2033 年	2034 年
营运资金增加	1,334,500	1,334,700	1,334,700	1,334,600
项目/年度	2035 年	2036 年	2037 年	2038 年
营运资金增加	1,334,700	1,334,700	1,334,700	1,334,500
项目/年度	2039 年	2040 年	2041 年	2042 年
营运资金增加	1,334,700	1,334,700	1,334,700	1,334,600
项目/年度	2043 年	2044 年	2045 年	2046 年
营运资金增加	1,334,700	1,334,600	1,334,700	1,334,600
项目/年度	2047 年	2048 年 1-3 月	2048 年末-清算期	
营运资金增加	1,334,700	27,423,300	9,252,600	

（15）经营期末资产处置

2048 年公司运营期结束，固定资产需处置，主要考虑房屋建筑物的处置，按照房屋建筑物原值的 30%确定，其他资产由于回收净额较小，本次不予考虑。

（16）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
+经营期末资产处置及营运资金收回

预测期企业现金流见下表：

单位：元

项目/年度	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
息前税后利润	26,578,600	30,658,200	33,410,200	36,424,900
加：折旧与摊销	8,629,100	8,078,800	7,811,400	7,852,200
减：资本性支出	932,280	646,250	537,030	88,850
减：营运资金增加	-14,886,164	160,900	-282,800	-581,600
加：固定资产回收	-	-	-	-
企业自由现金流量	49,161,584	37,929,850	40,967,370	44,769,850
项目/年度	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
息前税后利润	38,661,600	40,077,700	41,612,800	43,186,900
加：折旧与摊销	7,778,300	7,775,800	7,671,800	7,575,000
减：资本性支出	41,900	47,650	12,800	276,440
减：营运资金增加	-68,600	436,300	409,800	382,400
加：固定资产回收	-	-	-	-
企业自由现金流量	46,466,600	47,369,550	48,862,000	50,103,060
项目/年度	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
息前税后利润	44,767,000	46,714,600	46,714,600	46,714,600
加：折旧与摊销	7,524,600	7,059,300	7,059,300	7,059,300
减：资本性支出	132,650	147,490	147,490	147,490
减：营运资金增加	356,800	322,600	1,334,700	1,334,700
加：固定资产回收	-	-	-	-
企业自由现金流量	51,802,150	53,303,810	52,291,710	52,291,710
项目/年度	2031 年	2032 年	2033 年	2034 年
息前税后利润	46,714,600	46,714,600	46,714,600	46,714,600
加：折旧与摊销	7,059,300	7,059,300	7,059,300	7,059,300
减：资本性支出	147,490	147,490	147,490	147,490
减：营运资金增加	1,334,500	1,334,700	1,334,700	1,334,600
加：固定资产回收	-	-	-	-
企业自由现金流量	52,291,910	52,291,710	52,291,710	52,291,810
项目/年度	2035 年	2036 年	2037 年	2038 年
息前税后利润	46,714,600	46,714,600	46,714,600	46,714,600
加：折旧与摊销	7,059,300	7,059,300	7,059,300	7,059,300
减：资本性支出	147,490	147,490	147,490	147,490
减：营运资金增加	1,334,700	1,334,700	1,334,700	1,334,500
加：固定资产回收	-	-	-	-
企业自由现金流量	52,291,710	52,291,710	52,291,710	52,291,910
项目/年度	2039 年	2040 年	2041 年	2042 年

息前税后利润	46,714,600	46,714,600	46,714,600	46,714,600
加：折旧与摊销	7,059,300	7,059,300	7,059,300	7,059,300
减：资本性支出	147,490	147,490	147,490	147,490
减：营运资金增加	1,334,700	1,334,700	1,334,700	1,334,600
加：固定资产回收	-	-	-	-
企业自由现金流量	52,291,710	52,291,710	52,291,710	52,291,810
项目/年度	2043 年	2044 年	2045 年	2046 年
息前税后利润	46,714,600	46,714,600	46,714,600	46,714,600
加：折旧与摊销	7,059,300	7,059,300	7,059,300	7,059,300
减：资本性支出	147,490	147,490	147,490	147,490
减：营运资金增加	1,334,700	1,334,600	1,334,700	1,334,600
加：固定资产回收	-	-	-	-
企业自由现金流量	52,291,710	52,291,810	52,291,710	52,291,810
项目/年度	2047 年	2048 年 1-3 月	2048 年末-清算期	
息前税后利润	46,714,600	11,678,675	-	
加：折旧与摊销	7,059,300	1,764,800	-	
减：资本性支出	147,490	147,490	-	
减：营运资金增加	1,334,700	27,423,300	9,252,600	
加：固定资产回收	-	-	47,880,960	
企业自由现金流量	52,291,710	-14,127,315	38,628,360	

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 ——企业资本结构

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：

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

其中： K_e ——权益资本成本

R_f ——目前的无风险报酬率

ERP ——市场风险溢价

R_s ——公司特定风险调整系数

(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，截至评估基准日，我们发现国债市场上长期（超过 10 年）国债的交易情况如下：

代码	国债名称	发行期限	年利率	剩余期限	到期收益率
020005.IB	02 国债 05	30.0000	2.9000	13.3945	3.8402
030014.IB	03 国债 14	30.0000	1.6400	14.9562	1.6400
070006.IB	07 国债 06	30.0000	4.2700	18.3753	3.8936
080006.IB	08 国债 06	30.0000	4.5000	19.3507	3.8364
080020.IB	08 国债 20	30.0000	3.9100	19.8110	3.5651
090002.IB	09 国债 02	20.0000	3.8600	10.1370	3.3281
090005.IB	09 付息国债 05	30.0000	4.0200	20.2712	3.3845
090020.IB	09 付息国债 20	20.0000	4.0000	10.6548	3.5015
090025.IB	09 付息国债 25	30.0000	4.1800	20.7890	4.2619
090030.IB	09 付息国债 30	50.0000	4.3000	40.9151	4.2998
100003.IB	10 付息国债 03	30.0000	4.0800	21.1644	3.8373
100009.IB	10 付息国债 09	20.0000	3.9600	11.2877	3.7931
100014.IB	10 付息国债 14	50.0000	4.0300	41.3945	3.8573
100018.IB	10 付息国债 18	30.0000	4.0300	21.4712	3.5893
100023.IB	10 付息国债 23	30.0000	3.9600	21.5753	3.7143
100026.IB	10 付息国债 26	30.0000	3.9600	21.6247	3.7143
100029.IB	10 付息国债 29	20.0000	3.8200	11.6712	3.8096
100037.IB	10 付息国债 37	50.0000	4.4000	41.8822	3.8846
100040.IB	10 付息国债 40	30.0000	4.2300	21.9397	3.7177
110005.IB	11 付息国债 05	30.0000	4.3100	22.1507	3.7178
110010.IB	11 付息国债 10	20.0000	4.1500	12.3233	3.4803
110012.IB	11 付息国债 12	50.0000	4.4800	42.4000	3.8163
110016.IB	11 付息国债 16	30.0000	4.5000	22.4767	3.6052
110023.IB	11 付息国债 23	50.0000	4.3300	42.8603	3.8167
120006.IB	12 付息国债 06	20.0000	4.0300	13.3096	3.6919
120008.IB	12 付息国债 08	50.0000	4.2500	43.3753	4.0396
120012.IB	12 付息国债 12	30.0000	4.0700	23.4904	3.8495
120013.IB	12 付息国债 13	30.0000	4.1200	23.5863	3.7345
120018.IB	12 付息国债 18	20.0000	4.1000	13.7397	3.7468
120020.IB	12 付息国债 20	50.0000	4.3500	43.8740	4.2980
130009.IB	13 付息国债 09	20.0000	3.9900	14.3068	3.3902
130010.IB	13 付息国债 10	50.0000	4.2400	44.3836	4.0478
130016.IB	13 付息国债 16	20.0000	4.3200	14.6137	3.5131
130019.IB	13 付息国债 19	30.0000	4.7600	24.7096	3.9323
130024.IB	13 付息国债 24	50.0000	5.3100	44.8822	3.8928

代码	国债名称	发行期限	年利率	剩余期限	到期收益率
130025.IB	13 付息国债 25	30.0000	5.0500	24.9397	3.6586
140009.IB	14 付息国债 09	20.0000	4.7700	15.3233	3.7621
140010.IB	14 付息国债 10	50.0000	4.6700	45.4000	4.6777
140016.IB	14 付息国债 16	30.0000	4.7600	25.5616	3.7044
140017.IB	14 付息国债 17	20.0000	4.6300	15.6110	3.6746
140025.IB	14 付息国债 25	30.0000	4.3000	25.8219	3.9959
140027.IB	14 付息国债 27	50.0000	4.2400	45.8986	4.0696
150008.IB	15 付息国债 08	20.0000	4.0900	16.3205	3.5897
150010.IB	15 付息国债 10	50.0000	3.9900	46.3973	3.9962
150017.IB	15 付息国债 17	30.0000	3.9400	26.5699	3.7190
150021.IB	15 付息国债 21	20.0000	3.7400	16.7260	3.6303
150025.IB	15 付息国债 25	30.0000	3.7400	26.8027	4.0005
150028.IB	15 付息国债 28	50.0000	3.8900	46.8959	4.3885
160008.IB	16 付息国债 08	30.0000	3.5200	27.3151	3.8000
160013.IB	16 付息国债 13	50.0000	3.7000	47.3918	3.8400
160019.IB	16 付息国债 19	30.0000	3.2700	27.6411	3.8001
160026.IB	16 付息国债 26	50.0000	3.4800	47.8904	3.4800
170005.IB	17 付息国债 05	30.0000	3.7700	28.1397	3.8100
010706.SH	07 国债 06	30.0000	4.2700	18.3753	4.2691
019003.SH	10 国债 03	30.0000	4.0800	21.1644	4.0797
019009.SH	10 国债 09	20.0000	3.9600	11.2877	4.0922
019014.SH	10 国债 14	50.0000	4.0300	41.3945	4.0295
019018.SH	10 国债 18	30.0000	4.0300	21.4712	4.0292
019023.SH	10 国债 23	30.0000	3.9600	21.5753	3.3373
019026.SH	10 国债 26	30.0000	3.9600	21.6247	3.9582
019029.SH	10 国债 29	20.0000	3.8200	11.6712	3.8613
019037.SH	10 国债 37	50.0000	4.4000	41.8822	4.3994
019040.SH	10 国债 40	30.0000	4.2300	21.9397	4.2291
019105.SH	11 国债 05	30.0000	4.3100	22.1507	3.8556
019110.SH	11 国债 10	20.0000	4.1500	12.3233	2.8847
019112.SH	11 国债 12	50.0000	4.4800	42.4000	4.4793
019116.SH	11 国债 16	30.0000	4.5000	22.4767	4.1368
019123.SH	11 国债 23	50.0000	4.3300	42.8603	4.3294
019206.SH	12 国债 06	20.0000	4.0300	13.3096	4.0287
019208.SH	12 国债 08	50.0000	4.2500	43.3753	4.2494
019212.SH	12 国债 12	30.0000	4.0700	23.4904	3.9419
019213.SH	12 国债 13	30.0000	4.1200	23.5863	4.1181
019218.SH	12 国债 18	20.0000	4.1000	13.7397	3.6340
019220.SH	12 国债 20	50.0000	4.3500	43.8740	4.3494
019309.SH	13 国债 09	20.0000	3.9900	14.3068	2.9460
019310.SH	13 国债 10	50.0000	4.2400	44.3836	4.2394
019316.SH	13 国债 16	20.0000	4.3200	14.6137	2.9046
019319.SH	13 国债 19	30.0000	4.7600	24.7096	3.7373

代码	国债名称	发行期限	年利率	剩余期限	到期收益率
019324.SH	13 国债 24	50.0000	5.3100	44.8822	5.3091
019325.SH	13 国债 25	30.0000	5.0500	24.9397	3.7462
019409.SH	14 国债 09	20.0000	4.7700	15.3233	4.7684
019410.SH	14 国债 10	50.0000	4.6700	45.4000	4.6693
019416.SH	14 国债 16	30.0000	4.7600	25.5616	4.7577
019417.SH	14 国债 17	20.0000	4.6300	15.6110	4.6271
019425.SH	14 国债 25	30.0000	4.3000	25.8219	4.2990
019427.SH	14 国债 27	50.0000	4.2400	45.8986	4.2191
019508.SH	15 国债 08	20.0000	4.0900	16.3205	3.7444
019510.SH	15 国债 10	50.0000	3.9900	46.3973	3.8277
019517.SH	15 国债 17	30.0000	3.9400	26.5699	3.8180
019521.SH	15 国债 21	20.0000	3.7400	16.7260	3.6591
019525.SH	15 国债 25	30.0000	3.7400	26.8027	3.7393
019528.SH	15 国债 28	50.0000	3.8900	46.8959	3.8525
019536.SH	16 国债 08	30.0000	3.5200	27.3151	3.7559
019541.SH	16 国债 13	50.0000	3.7000	47.3918	3.8163
019547.SH	16 国债 19	30.0000	3.2700	27.6411	3.7346
019554.SH	16 国债 26	50.0000	3.4800	47.8904	3.4796
019559.SH	17 国债 05	30.0000	3.7700	28.1397	3.7686
019806.SH	08 国债 06	30.0000	4.5000	19.3507	4.4990
019820.SH	08 国债 20	30.0000	3.9100	19.8110	3.9090
019902.SH	09 国债 02	20.0000	3.8600	10.1370	3.8569
019905.SH	09 国债 05	30.0000	4.0200	20.2712	4.0190
019920.SH	09 国债 20	20.0000	4.0000	10.6548	3.9969
019925.SH	09 国债 25	30.0000	4.1800	20.7890	4.5526
019930.SH	09 国债 30	50.0000	4.3000	40.9151	4.2994
100706.SZ	国债 0706	30.0000	4.2700	18.3753	4.2691
100806.SZ	国债 0806	30.0000	4.5000	19.3507	4.4990
100820.SZ	国债 0820	30.0000	3.9100	19.8110	3.9090
100902.SZ	国债 0902	20.0000	3.8600	10.1370	3.8569
100905.SZ	国债 0905	30.0000	4.0200	20.2712	4.0190
100920.SZ	国债 0920	20.0000	4.0000	10.6548	3.9969
100925.SZ	国债 0925	30.0000	4.1800	20.7890	4.1790
100930.SZ	国债 0930	50.0000	4.3000	40.9151	4.2994
101003.SZ	国债 1003	30.0000	4.0800	21.1644	4.0797
101009.SZ	国债 1009	20.0000	3.9600	11.2877	3.9585
101014.SZ	国债 1014	50.0000	4.0300	41.3945	3.9805
101018.SZ	国债 1018	30.0000	4.0300	21.4712	4.0292
101023.SZ	国债 1023	30.0000	3.9600	21.5753	3.9581
101026.SZ	国债 1026	30.0000	3.9600	21.6247	3.9582
101029.SZ	国债 1029	20.0000	3.8200	11.6712	3.8195
101037.SZ	国债 1037	50.0000	4.4000	41.8822	4.3994
101040.SZ	国债 1040	30.0000	4.2300	21.9397	4.2291

代码	国债名称	发行期限	年利率	剩余期限	到期收益率
101105.SZ	国债 1105	30.0000	4.3100	22.1507	4.3080
101110.SZ	国债 1110	20.0000	4.1500	12.3233	4.1485
101112.SZ	国债 1112	50.0000	4.4800	42.4000	4.4793
101116.SZ	国债 1116	30.0000	4.5000	22.4767	4.4991
101123.SZ	国债 1123	50.0000	4.3300	42.8603	4.3294
101206.SZ	国债 1206	20.0000	4.0300	13.3096	4.0287
101208.SZ	国债 1208	50.0000	4.2500	43.3753	4.2494
101212.SZ	国债 1212	30.0000	4.0700	23.4904	4.0693
101213.SZ	国债 1213	30.0000	4.1200	23.5863	4.1181
101218.SZ	国债 1218	20.0000	4.1000	13.7397	4.0992
101220.SZ	国债 1220	50.0000	4.3500	43.8740	4.3494
101309.SZ	国债 1309	20.0000	3.9900	14.3068	3.9888
101310.SZ	国债 1310	50.0000	4.2400	44.3836	4.2394
101316.SZ	国债 1316	20.0000	4.3200	14.6137	4.3173
101319.SZ	国债 1319	30.0000	4.7600	24.7096	4.7594
101324.SZ	国债 1324	50.0000	5.3100	44.8822	5.3091
101325.SZ	国债 1325	30.0000	5.0500	24.9397	5.0489
101409.SZ	国债 1409	20.0000	4.7700	15.3233	4.7684
101410.SZ	国债 1410	50.0000	4.6700	45.4000	4.6693
101416.SZ	国债 1416	30.0000	4.7600	25.5616	4.7577
101417.SZ	国债 1417	20.0000	4.6300	15.6110	4.6271
101425.SZ	国债 1425	30.0000	4.3000	25.8219	3.2513
101427.SZ	国债 1427	50.0000	4.2400	45.8986	4.2394
101508.SZ	国债 1508	20.0000	4.0900	16.3205	4.0888
101510.SZ	国债 1510	50.0000	3.9900	46.3973	4.0664
101517.SZ	国债 1517	30.0000	3.9400	26.5699	3.9384
101521.SZ	国债 1521	20.0000	3.7400	16.7260	3.7395
101525.SZ	国债 1525	30.0000	3.7400	26.8027	3.7393
101528.SZ	国债 1528	50.0000	3.8900	46.8959	3.8732
101608.SZ	国债 1608	30.0000	3.5200	27.3151	3.5193
101613.SZ	国债 1613	50.0000	3.7000	47.3918	3.8187
101619.SZ	国债 1619	30.0000	3.2700	27.6411	3.2688
101626.SZ	国债 1626	50.0000	3.4800	47.8904	3.4796
101705.SZ	国债 1705	30.0000	3.7700	28.1397	3.7686
平均值					3.9734
取值					3.97

国债收益率通常被认为是无风险的，本次评估采用基准日长期国债的到期收益率作为无风险利率 R_f 。无风险收益 R_f 为 3.97%。

B. 系统风险系数 β

通过“同花顺 iFinD”终端查询与公司类似的可比上市公司近 24 个月含财务杠

杆的 β 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 β 系数, β_u 为剔除财务杠杆因素的 β 系数, $D \div E$ 为类比公司资本结构)对各项 β 调整为剔除财务杠杆因素后的 β 系数,然后通过公式 $\beta_1 = \beta_u \times [1 + (1 - T) \times D \div E]$,计算被评估单位带目标财务杠杆系数的 β 系数。

公司企业所得税率按 25%确定,目标资本结构 D/E 根据行业水平取为 42.62%。

计算得到 β 系数为 0.8900。

C. 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 2009 年到 2018 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 资讯的数据系统选择每年末成分股的各年末交易收盘价作为基础数据进行测算。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:

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

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_1 ,则:

$$A_i = \frac{\sum_{i=1}^n R_i}{N} (i = 1, 2, 3 \dots \dots)$$

上式中: A_i 为第 1 年到第*n*年收益率的算术平均值

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:

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

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} , 本次价值分析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收益率, 即市场风险溢价为 6.29%。

D. 企业特定风险调整系数 R_s

目前公司的主营业务为写字楼租赁, 业务单一, 公司的发展与行业景气程度关系较为密切。若行业出现周期性低谷, 公司经营将遭受较为严重的打击, 与同行业平均水平相比存在一定的经营风险。

经综合分析, 取企业特定风险调整系数为 0.5%。

(3) 加权平均成本 $WACC$

A. 权益资本成本 K_e

$$\begin{aligned} K_e &= R_f + \beta \times ERP + R_s \\ &= 3.97\% + 0.8900 \times 6.29\% + 0.5\% \\ &= 10.07\% \end{aligned}$$

B. 债务资本成本 K_d

债务资本成本 K_d 按照基准日一年内贷款基准利率 4.35%。

C. 加权资本成本WACC

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

$$= 10.07\% \times 70.12\% + 4.35\% \times (1-25\%) \times 29.88\%$$

$$= 8.04\%$$

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：

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

式中： n ——明确的收益预测年限

$FCFF_t$ ——第 t 年的企业现金流

r ——加权平均资本成本

t ——明确的收益预测年限中的第 t 年

ti ——第 t 年的折现期

经营性资产价值预测表

单位：元

项目/年度	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
企业自由现金流量	49,161,584	37,929,850	40,967,370	44,769,850
折现率	8.04%	8.04%	8.04%	8.04%
折现期	0.50	1.50	2.50	3.50
折现系数	0.9621	0.8905	0.8242	0.7629
折现额	47,298,360	33,776,531	33,765,306	34,154,919
项目/年度	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
企业自由现金流量	46,466,600	47,369,550	48,862,000	50,103,060
折现率	8.04%	8.04%	8.04%	8.04%
折现期	4.50	5.50	6.50	7.50
折现系数	0.7061	0.6536	0.6049	0.5599
折现额	32,810,066	30,960,738	29,556,624	28,052,703
项目/年度	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
企业自由现金流量	51,802,150	53,303,810	52,291,710	52,291,710
折现率	8.04%	8.04%	8.04%	8.04%
折现期	8.50	9.50	10.50	11.50
折现系数	0.5182	0.4797	0.4440	0.4109
折现额	26,843,874	25,569,838	23,217,519	21,486,664
项目/年度	2031 年	2032 年	2033 年	2034 年
企业自由现金流量	52,291,910	52,291,710	52,291,710	52,291,810

折现率	8.04%	8.04%	8.04%	8.04%
折现期	12.50	13.50	14.50	15.50
折现系数	0.3804	0.3521	0.3259	0.3016
折现额	19,891,843	18,411,911	17,041,868	15,771,210
项目/年度	2035 年	2036 年	2037 年	2038 年
企业自由现金流量	52,291,710	52,291,710	52,291,710	52,291,910
折现率	8.04%	8.04%	8.04%	8.04%
折现期	16.50	17.50	18.50	19.50
折现系数	0.2792	0.2584	0.2392	0.2214
折现额	14,599,845	13,512,178	12,508,177	11,577,429
项目/年度	2039 年	2040 年	2041 年	2042 年
企业自由现金流量	52,291,710	52,291,710	52,291,710	52,291,810
折现率	8.04%	8.04%	8.04%	8.04%
折现期	20.50	21.50	22.50	23.50
折现系数	0.2049	0.1896	0.1755	0.1625
折现额	10,714,571	9,914,508	9,177,195	8,497,419
项目/年度	2043 年	2044 年	2045 年	2046 年
企业自由现金流量	52,291,710	52,291,810	52,291,710	52,291,810
折现率	8.04%	8.04%	8.04%	8.04%
折现期	24.50	25.50	26.50	27.50
折现系数	0.1504	0.1392	0.1288	0.1192
折现额	7,864,673	7,279,020	6,735,172	6,233,184
项目/年度	2047 年	2048 年 1-3 月	2048 年末-清算期	
企业自由现金流量	52,291,710	-14,127,315	38,628,360	
折现率	8.04%	8.04%	8.04%	
折现期	28.50	29.13	30.00	
折现系数	0.1104	0.1051	0.0983	
折现额	5,773,005	-1,484,781	3,797,168	
企业自由现金流评估值	565,308,737			

九)非经营性资产、溢余资产价值的确定

1. 非经营性资产（扣减非经营性负债）

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，其他应收、其他应付款中部分与经营无关的往来款项、长期股权投资、持有的车位使用权等作为非经营性资产（负债）考虑，相应的价值按资产基础法中各项资产（负债）的评估值确定。非经营性资产（负债）具体如下表所示：

单位：元

结算对象或项目内容	性质	账面值	估算价值
-----------	----	-----	------

结算对象或项目内容	性质	账面值	估算价值
非经营性资产			
长期股权投资	杭州诚园置业有限公司	149,379,524	202,917,577
其他应收款	往来款	15,000,000	15,000,000
无形资产	车位	46,823	250,000
非经营性资产小计		164,426,347	218,167,577
非经营性负债			
其他应付款	奖励资金	100,000	100,000
其他应付款	往来款	10,491,534	10,491,534
其他应付款	利息	5,655,257	5,655,257
非经营性负债小计		16,246,791	16,246,791
非经营性资产净额		148,179,556	201,920,786

综上，非经营性资产（负债）净额为 201,920,786 元。

2. 溢余资产

根据企业及评估专业人员分析，被评估单位日常经营除保留最低现金保有量外，其余货币资金均作为溢余资产考虑。溢余货币资金金额为 34,300,000 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+溢余资产价值

$$=565,308,737+218,167,577-16,246,791+34,300,000$$

$$=801,529,523 \text{ 元}$$

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

经核实，基准日公司的付息债务为其他应付款中的关联方往来借款，合计金额为 111,500,000 元。

(2) 企业股东全部权益价值的计算

股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值

$$=801,529,523-111,500,000$$

$$=690,000,000 \text{ 元（取整到百万元）}$$

在本报告所揭示的假设前提条件基础上，采用收益法时，被评估单位的股东全部权益价值的评估测算结果为 690,000,000 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，对数源软件园列入评估范围的资产实施了实地勘察、询证和评估计算，分别采用资产基础法和收益法进行了评估，得出委估的数源软件园股东全部权益在评估基准2018年12月31日的评估结论如下：

一) 资产基础法评估测算结果及变动原因分析

1. 资产基础法评估测算结果

在本报告所揭示的评估假设基础上，数源软件园的资产、负债及股东全部权益采用资产基础法的评估测算结果为：

资产账面价值 409,771,738.92 元，评估价值 1,179,563,635.45 元，评估增值 769,791,896.53 元，增值率为 187.86%；

负债账面价值 177,239,855.91 元，评估价值 177,239,855.91 元；

股东全部权益账面价值 232,531,883.01 元，评估价值 1,002,323,779.54 元，评估增值 769,791,896.53 元，增值率为 331.05%。

资产评估结果汇总如下表：

金额单位：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	47,421,687.02	51,936,898.23	4,515,211.21	9.52
二、非流动资产	362,350,051.90	1,127,626,737.22	765,276,685.32	211.20
其中：长期股权投资	149,379,524.05	202,917,577.22	53,538,053.17	35.84
投资性房地产	212,495,832.34	923,891,500.00	711,395,667.66	334.78
固定资产	389,830.51	529,850.00	140,019.49	35.92
无形资产	84,865.00	287,810.00	202,945.00	239.14
资产总计	409,771,738.92	1,179,563,635.45	769,791,896.53	187.86
三、流动负债	139,628,528.69	139,628,528.69		
四、非流动负债	37,611,327.22	37,611,327.22		
负债合计	177,239,855.91	177,239,855.91		
股东权益合计	232,531,883.01	1,002,323,779.54	769,791,896.53	331.05

评估结论根据以上评估工作得出，详细情况见评估明细表。

2. 评估结果与账面值变动情况及原因分析

(1) 流动资产评估增值 4,515,211.21 元，增值率为 9.52%，主要系评估时将应收款项的坏账准备评估为零所致；

(2) 长期股权投资评估增值 53,538,053.17 元，增值率为 35.84%，主要系子

公司诚园置业评估时对开发项目成本确认了部分开发利润及自持部分对应土地价值上升共同所致；

(3) 投资性房地产评估增值 711,395,667.66 元，增值率 334.78%，主要系：

1) 委估建（构）筑物所在地建材及人工市场价格的上涨、企业对房屋建筑物计提折旧期限与评估中的房屋总可使用年限的差异；在建筑物评估中考虑了开发利润。

2) 待估宗地所在区域用地市场价格上涨所致。

二) 收益法评估的测算结果

在本报告所揭示的评估假设基础上，数源软件园股东全部权益价值采用收益法评估的测算结果为 690,000,000 元。

三) 评估结论的选择

数源软件园股东全部权益价值采用资产基础法评估的测算结果为 1,002,323,779.54 元，采用收益法评估的测算结果为 690,000,000 元，两者相差 312,323,779.54 元，差异率 31.16%。

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，参数选取合理。两种方法产生差异的主要原因为：

1) 公司持有的投资性房地产历史上是数源科技的生产基地，其中的建筑物当时系按照工业厂房标准建造，且已使用年份较长，与周边的标准写字楼相比存在一定劣势，整体租金水平相对较低。

2) 由于目前国内房地产市场普遍存在租售比较低的情况（根据中国房价行情网的相关统计数据，目前杭州的办公用房的平均租售比约为 3.7%，与公司目前实际的租售比接近），房产租赁业务的收益率远低于收益法测算股权价值时所使用的折现率；

上述两个因素共同作用导致收益法测算结果低于资产基础法测算结果，难以合理体现公司主要资产（投资性房地产）的市场价值。因此评估专业人员认为，本次采用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测算结果 1,002,323,779.54 元（大写为人民币壹拾亿零贰佰叁拾贰万叁仟柒佰柒拾玖元伍角肆分）作为数源软件园股东全部权益的评估值。

五、本报告重要参数的敏感性分析

1、由于部分参数的变动（主要为诚园的可售部分办公用房的销售价格变动率和

成本变动率)对评估价值的有一定影响,因此我们对该部分参数与评估价值的敏感性进行分析。

(1) 诚园销售价格变动与权益价值变动的相关性

根据诚园存货评估所涉及的计算数据,考虑的可售部分办公用房的销售价格变动与成本、费用、税金等的联动作用,诚园销售价格变动与数源软件园权益价值变动的相关性分析如下表:

营业收入变动率	权益价值(元)	权益价值变动率
-20%	996,848,779	-0.55%
-15%	998,218,779	-0.41%
-10%	999,588,779	-0.27%
-5%	1,000,953,779	-0.14%
0%	1,002,323,779	0.00%
5%	1,003,688,779	0.14%
10%	1,005,058,779	0.27%
15%	1,006,428,779	0.41%
20%	1,007,793,779	0.55%

由上述分析可见,诚园销售价格变动与权益价值存在正相关变动关系,假设除销售价格变动以外,其他条件不变,则销售价格每波动1%,数源软件园权益价值将同向变动约0.03%。

(2) 诚园成本率变动与权益价值变动的相关性

根据收益法计算数据,考虑与费用、税金等的联动作用,诚园的可售部分办公用房的成本率变动与权益价值变动的相关性分析如下表:

成本变动率	权益价值(元)	权益价值变动率
-20%	1,024,413,779	2.20%
-15%	1,018,888,779	1.65%
-10%	1,013,368,779	1.10%
-5%	1,007,843,779	0.55%
0%	1,002,323,779	0.00%
5%	996,798,779	-0.55%
10%	991,278,779	-1.10%
15%	985,758,779	-1.65%
20%	980,233,779	-2.20%

由上述分析可见,诚园的可售部分办公用房的成本率与权益价值存在负相关变动关系,假设除成本率变动以外,其他条件不变,则成本率每波动1%,数源软件园权益价值将反向变动约0.11%。