

中茵股份有限公司拟转让
连云港中茵房地产有限公司股权项目

资产评估说明

天兴评报字（2015）第 1456-04 号
（共一册，第一册）



北京天健兴业资产评估有限公司
PAN-CHINA ASSETS APPRAISAL CO.,LTD

二〇一五年十二月三十日

目 录

第一部分	关于《评估说明》使用范围的声明	1
第二部分	关于进行资产评估有关事项的说明	2
第三部分	评估对象与评估范围说明	3
一、	评估对象	3
二、	评估范围	3
第四部分	资产核实情况总体说明	5
一、	资产核实人员组织、实施时间和过程	5
二、	影响资产核实的事项及处理方法	8
三、	核实结论	8
第五部分	资产基础法评估技术说明	9
一、	流动资产评估技术说明	9
二、	投资性房地产和房屋建筑物评估技术说明	32
三、	固定资产—设备评估技术说明	46
四、	递延所得税资产评估技术说明	54
五、	负债评估技术说明	54
第六部分	收益法评估技术说明	57
一、	评估对象概况	57
二、	收益法的应用前提及选择理由	57
三、	收益法的应用假设条件	58
四、	宏观经济分析和行业分析	60
五、	被评估单位概况及财务分析	60
六、	收益法评估模型	62
七、	经营性业务价值的估算及分析过程	63
八、	未列入现金流考虑的资产、负债分析	72
九、	股东全部权益价值的估算	73
第七部分	评估结论及分析	74
一、	评估结论	74

二、评估结论与账面价值比较变动情况及原因	75
三、股东部分权益价值的溢（折）价和流动性折扣	76
附件：关于进行资产评估有关事项的说明	77

第一部分 关于《评估说明》使用范围的声明

本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和个人，不得见诸公开媒体。

第二部分 关于进行资产评估有关事项的说明

本部分内容委托方和被评估单位编写并盖章，内容见附件一。

委 托 方：中茵股份有限公司（以下简称“委托方”或“中茵股份”）

被评估单位：连云港中茵房地产有限公司（以下简称“被评估单位”或“连云港中茵”）

第三部分 评估对象与评估范围说明

一、评估对象

评估对象为连云港中茵的股东全部权益。

二、评估范围

评估范围为连云港中茵于评估基准日纳入评估范围的全部资产及负债，其中总资产账面价值 212,485,802.69 元，负债账面价值 56,675,090.91 元，净资产账面价值 155,810,711.78 元。账面价值已经立信会计师事务所审计，并出具了第 1500081 号无保留意见的审计报告。各类资产及负债的账面价值见下表：

资产评估申报汇总表

单位：人民币元

项目名称	账面价值
流动资产	98,363,244.30
非流动资产	114,122,558.39
其中：投资性房地产	86,681,700.00
固定资产	18,737,068.99
递延所得税资产	8,703,789.40
资产总计	212,485,802.69
流动负债	48,576,458.95
非流动负债	8,098,631.96
其中：递延所得税负债	8,098,631.96
负债总计	56,675,090.91
净资产	155,810,711.78

资产评估范围以被评估单位提供的评估申报表为准。委托方已承诺评估对象和评估范围与经济行为一致，不重不漏。

评估范围内的资产权属清晰，为连云港中茵合法拥有。

实物资产的分布状况及特点

连云港中茵是房地产开发企业，主要实物资产的种类为开发产品、投资性房地产-房屋、房屋建筑物、车辆和电子办公设备。上述实物资产主要分布在海州区海宁西路南侧、新孔路东侧，部分固定资产的单位价值较大。具体实物资产类型及特点如下：

1. 开发产品

委估存货为已完结项目中茵名都的商铺、住宅、办公公寓等，项目的开工建设过程均符合法律法规要求，相关证件、法律手续完备。

2. 投资性房地产和房屋建筑物

投资性房地产为海州区新孔南路 42 号中茵名都 S4#楼 1-3 层，房屋建筑物为中茵名都 S4#楼 4 层，均坐落于海州区海宁西路南侧、新孔路东侧。

投资性房地产和房屋建筑物结构为钢混结构，建成于 2011 年 12 月。

3. 固定资产—设备类资产

(1) 运输设备主要为办公用车辆，分布在停车场。

(2) 电子设备为打印机、复印机、各类计算机等，分布在各办公室。通用设备的规格种类多，而且某些相同名称的设备，因其规格型号不同，其价格差距较大。

企业设备定期进行维修，设备保养状态良好，使用状态较佳。

第四部分 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

接受资产评估委托后，北京天健兴业资产评估有限公司指定了评估项目总体负责人、现场负责人，组建了评估项目组。根据连云港中茵提供的评估申报表，制定了详细的现场清查核实计划，评估项目组在企业相关人员的配合下，对纳入评估范围的资产、负债进行了现场清查核实。

在企业如实申报资产并对被评估资产、负债进行全面自查的基础上，评估人员对纳入评估范围内的资产和负债进行了清查核实。非实物资产主要通过查阅企业的原始会计凭证、核查企业债权债务的形成过程和账面数字的准确性，通过访谈和账龄分析核实债权收回的可能性、债务的真实性。实物资产清查内容主要为核实资产数量、使用状态、产权及其他影响评估作价的重要事项。

（一）资产核实主要步骤

1. 指导被评估单位相关人员进行填表与准备相关资料

评估人员指导企业在自行资产清查的基础上，按照评估机构提供的“评估申报表”及其填写要求对纳入评估范围的资产、负债、未来收益状况进行填报，同时要求企业相关人员按照评估人员下发的“评估资料清单”准备资产的产权证明文件和反映性能、状态、经济技术指标等情况的文件资料。

2. 初步审查被评估单位填报的评估申报表

评估人员通过翻阅有关资料，了解纳入评估范围的具体资产的详细状况和经营状况，然后审阅企业提供的“评估申报表”，初步检查有无填项不全、错填、项目不明确、不完善等情况，并根据经验及掌握的有关资料，检查“评估申报表”是否符合要求，对于存在的问题反馈给企业进行补充完善。

3. 现场实地勘察和数据核实

在企业如实申报并进行全面自查的基础上，根据评估范围涉及资产的类型、数量和分布状况，评估人员在企业相关人员的配合下，按照资产评估准则的规定，对各项资产进行了现场清查核实，并针对不同的资产性质及特点，采取了不同的清查核实方法。非实物资产、负债主要通过查阅企业的原始会计凭证、核查企业债权债务的形成过程和函证，通过访谈和账龄分析核实债权收回的可能性、

债务的真实性；实物资产清查内容主要为核实资产数量、使用状态、产权及其他影响评估作价的重要事项；未来经营情况，主要是分析历史数据和企业申报的收益预测数据的基础上对企业管理层、各业务部门进行访谈并搜集相关资料。

4. 补充、修改和完善评估申报表

评估人员根据现场实地勘察结果，并和企业相关人员充分沟通，进一步完善“资产评估申报表”、“收益法预测表”，以做到账、表、实相符及符合客观和企业实际情况。

5. 核实主要资质及产权证明文件

评估人员对纳入评估范围的投资性房地产、房屋建筑物、机器设备的产权进行核实调查，以确认产权是否清晰。

（二）资产清查核实主要方法

在清查核实工作中，评估人员针对不同资产的形态、特点及实际情况，采取了不同的清查核实方法。

1. 资产负债的清查核实

（1）流动资产

1) 实物性流动资产

纳入评估范围的实物性流动资产主要是存货，评估人员会同企业有关人员对企业申报存货的数量及质量按照评估准则的要求进行了必要的清查，对存货的申报内容、购建时间等有关情况进行了详细的核实。为了准确确定存货价值，评估人员会同企业人员对库存的存货进行了清查，对存货的位置、数量、用途进行了核实，并了解目前的使用状况。

对纳入评估范围的存货-开发产品（已经完成开发的存货），评估人员了解在产品的概况、产品类型、数量、位置、目前状态及工程形象进度、销售进度、销售价格、工程款支付情况等，核实开发建设手续如建设用地规划许可证、土地使用权证、建设工程规划许可证、建筑工程施工许可证、预售许可证等，查阅了各工程项目的费用支付相关原始凭证、预售情况、回款情况，深入在建工程施工现场对在产品进行了现场勘察。

2) 非实物性流动资产

对纳入评估范围的非实物性流动资产各科目，评估人员主要通过账务核对以

及函证等行清查核实。评估人员对现金进行了盘点，对银行存款核对了银行对账单和余额调节表，对往来账款进了部分函证和核验。

（2）投资性房地产和房屋建筑物

根据企业提供的评估申报表，评估人员在被评估单位有关人员的配合下对纳入评估范围的投资性房地产和房屋建筑物进行了勘察。

对于房屋的座落位置、建筑面积、建成年月与企业提供的有关资料进行核对；核实房屋建筑物的结构类型、层数、层高、檐高、建筑面积；勘察并记录房屋建筑物的装修、设施及其使用状况、实际用途以及企业维护维修状况；查阅主要房屋建筑物的预(决)算书及施工图纸等；查阅有关房屋所有权证，主要核对房屋所有权证中所载“所有权人”、“建筑面积”、“结构”及“示意图”，检查是否与评估申报表中所列内容一致，对于无房屋所有权证的房屋建筑面积，根据竣工结（决）算资料来确定。

（3）机器设备

根据企业提供的设备资产评估申报明细表，设备评估人员对表中所列的各类设备进行了现场勘察。在现场勘察过程中，评估人员查阅了主要设备的购置合同、技术档案、检测报告、运行记录、维修保养等历史资料，通过与设备管理人员和操作人员的广泛交流，了解了设备的购置日期、产地、各项费用的支出情况。调查了解是否有未进账的盘盈设备和已核销及报废的机器设备等，调查了解企业设备账面的构成是否合理，有无账面记录异常现象，为分析评估增减值做好基础工作。设备产权主要通过查阅购置合同、购置发票、车辆行驶证等进行核查，通过这些步骤比较充分地了解了设备的物理特征、技术特征和经济特征。

（4）递延所得税资产/负债

评估人员了解了企业会计政策与税务规定抵扣政策的差异，对企业明细账、总账、报表数、纳税申报数进行核对；核实所得税的计算依据，取得纳税鉴定，验算应纳税所得额，核实应交所得税；经过核实，纳入评估范围的递延所得税资产为企业由于资产减值损失、可抵扣土地增值税原因产生；纳入评估范围的递延所得税负债为企业由于投资性房地产折旧变动原因产生。

（5）各类负债

对纳入评估范围的负债，评估人员在账务核对的基础上，调查了其内容、形

成原因、发生日期、相关合同等，并重点了解各类负债是否为企业评估基准日所需实际承担的债务。

二、影响资产核实的事项及处理方法

不存在影响资产核实的事项。

三、核实结论

评估人员依据客观、独立、公正、科学的原则，对评估范围内的资产及负债的实际状况进行了认真、详细的清查，我们认为上述清查在所有重要的方面反映了委托评估资产的真实状况，资产清查的结果有助于对资产的市场价值进行公允的评定估算。

（一）资产状况的清查结论

截至评估基准日，被评估单位两辆电动游览车已报废。

经清查，除上述事项外，账、实、表相符，不存在错报、漏报的情况。

（二）资产产权的清查结论

截至评估基准日，连云港中茵将其拥有的投资性房地产和房屋建筑物作为抵押物为中茵股份信托贷款提供担保。

经清查，除上述事项外，资产产权清晰，不存在瑕疵事项。

（三）账务清查结论

本次经济行为所涉及的连云港中茵的评估基准日的财务报表系经立信会计师事务所审计，本次评估未发现需要调整的事项。

第五部分 资产基础法评估技术说明

一、流动资产评估技术说明

(一) 评估范围

纳入评估范围的流动资产包括货币资金、应收账款、预付账款、其他应收款、存货、其他流动资产。在评估基准日账面价值如下表所示：

金额单位：人民币元

项目名称	账面价值
货币资金	7,287,047.18
应收账款	24,000.00
预付账款	2,350,705.89
其他应收款	56,161,436.95
存货	30,967,693.47
其他流动资产	1,572,360.81
流动资产合计	98,363,244.30

(二) 评估过程

1. 进行总账、明细账、会计报表及评估明细表的核对；
2. 到现场进行查验、监盘、函证等核实工作；
3. 收集与评估有关的产权、法律法规文件、市场资料；
4. 在账务核对清晰、情况了解清楚并已收集到评估所需的资料的基础上进行评定估算；
5. 完成流动资产评估结果汇总，撰写流动资产评估说明。

(三) 评估方法

根据企业提供的资产负债表、申报的流动资产各科目评估明细表，在清查核实的基础上，遵循独立性、客观性、公正性的工作原则进行评估工作。

1. 货币资金

货币资金账面价值 7,287,047.18 元，由现金和银行存款两部分组成。

(1) 库存现金

库存现金账面值 28,283.67 元，存放在财务部保险柜中，币种为人民币。评估人员核对现金日记账与总账、报表、评估明细表余额是否相符，对现金盘点进行了监盘，对编制的“现金盘点表”进行了复核，根据盘点金额和基准日至盘点

日的账务记录倒推出评估基准日的金额，账实相符。以盘点核实后账面价值作为评估值。库存现金评估值为 28,283.67 元。

(2) 银行存款

银行存款账面值 7,258,763.51 元，共 5 个账户，全部为人民币存款。评估人员查阅了相关会计记录及对账单，并对其期末余额进行了函证，查阅银行对账单与银行存款余额调节表，根据回函情况查明未达账项属于正常，经调节后银行存款余额相符。银行存款以核实后账面值作为评估值，即评估值为 7,258,763.51 元。

经评估，货币资金评估值 7,287,047.18 元。

2. 应收账款、其他应收款

应收账款账面余额 30,000.00 元，坏账准备 6,000.00 元，账面价值 24,000.00 元；纳入评估范围内其他应收款账面余额 59,970,446.66 元，坏账准备 3,809,009.71 元，账面价值 56,161,436.95 元。

对应收款项，核对明细账与总账、报表、评估明细表余额是否相符，根据评估明细表查阅款项金额、发生时间、业务内容等账务记录，分析账龄。对金额较大或金额异常的款项进行函证，对没有回函的款项实施替代程序（取得期后收回的款项的有关凭证或业务发生时的相关凭证），对关联单位应收款项进行相互核对，以证实应收款项的真实性、完整性，核实结果账、表、单金额相符。

评估人员在对上述应收款项核实无误的基础上，借助于历史资料和现场调查了解的情况，具体分析欠款数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等，采用个别认定和账龄分析的方法估计风险损失，对关联企业的往来款项等有充分理由相信全部能收回的，评估风险损失为 0；对有确凿证据表明款项不能收回或实施催款手段后账龄超长的，评估风险损失为 100%；对于预计不能全额收回但又没有确凿证据证明不能收回或不能全额收回的款项，在逐笔分析业务内容的基础上，参考企业计算坏账准备的方法，以账龄分析分别确定一定比例的风险损失，按账面余额扣除风险损失确定评估值。对企业计提的坏账准备评估为零。

经评估，应收账款评估值 24,000.00 元，无增减值；其他应收款评估值 56,161,436.95 元，增值额为 2,803,588.83 元，增值率为 4.99%。其他应收款增

值原因我们对于应收款项中与关联方的往来款项采用个别分析认定，预计评估风险损失为零，造成评估增值。

3. 预付款项

预付款项账面价值为 2,350,705.89 元，内容为预付的工程款。

评估人员首先进行总账、明细账、会计报表及清查评估明细表的核对。如评估人员现场核实日，该预付账款的货物已经交付，或服务已经提供，评估人员检查存货、固定资产等资产及预付账款明细账，核实无误后，以账面值作为评估值。如评估人员现场核实日，该预付账款的货物还未交付，或服务还未提供，评估人员通过函证，检查原始凭证，查询债务人的经营状况、资信状况，进行账龄分析等程序，综合分析判断，以该预付账款可收回货物、获得服务、或收回货币资金等可以形成相应资产和权益的金额估计值作为评估值。

经评估，预付账款评估值 2,350,705.89 元。

4. 存货

(1) 评估范围

纳入评估范围的存货为连云港中茵已竣工项目即存货-开发产品，主要为剩余未售的住宅、商铺、公寓、汽车库、自行车库和储藏室。

(2) 资产概况和特点

中茵名都项目位于连云港市海州区海宁西路南侧、新孔南路和富强路之间。该项目分一二三期开发和销售，总占地近 18 万平方米，总建筑面积 343,623.00 平方米。中茵名都项目包含多层、高层、小高层、会所、商铺和大卖场等建筑。共建有 62 幢地上建筑物，其中多层住宅 34 幢，小高层住宅 8 幢，高层住宅 12 幢，商业街 4 幢，办公 1 幢，幼儿园 1 幢，大卖场一幢；两个全地库车位，两个半地库车位。规划住宅容积率约为 1.8，商铺约为 1.7。该项目已取得土地使用权证、建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、施工证、预售证，至评估基准日，中茵名都已完工，在开发产品核算，现处于尾盘销售阶段，剩余可售面积为 1.00 万平方米，剩余物业类型为住宅、商铺、公寓、汽车库、自行车库和储藏室，账面价值为 3,096.77 万元。

(3) 存货评估原则

1) 遵循合法原则

- ①要求在评估基准日待估对象合法的产权；
- ②要求在评估基准日所涉及的待估对象的用途必须是合法的；
- ③要求在评估中涉及的待估对象的交易或处分的方式必须是合法的。

2) 最高最佳使用原则

在遵循合法原则的前提下，应以待估对象的最高最佳使用为前提估价。

3) 替代性原则

要求存货售价不得明显偏离类似房地产在同等条件下的正常价格。

4) 估价时点原则

要求评估结果应是待估对象在评估基准日的客观合理价格或价值。

(4) 存货评估依据

- 1) 《中华人民共和国土地管理法》；
- 2) 《中华人民共和国城市房地产管理法》；
- 3) 《中华人民共和国土地管理法实施条例》；
- 4) 《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》；
- 5) 建设用地规划许可证；
- 6) 建筑工程规划许可证；
- 7) 施工许可证；
- 8) 预售许可证；
- 9) 《资产评估准则——不动产》；
- 10) 《城镇土地评估规程》（GB/T18508-2014）；
- 11) 《中华人民共和国土地增值税暂行条例实施细则》；
- 12) 《国家税务总局关于房地产开发企业土地增值税清算管理有关问题的通知》（国税发〔2006〕187号）；
- 13) 《土地增值税清算管理规程》（国税发〔2009〕91号）；
- 14) 评估人员现场清查核实记录及现场勘察所取得的资料；
- 15) 当地的房地产价格信息资料、收益资料等；
- 16) 政府有关部门向建设项目收取的税费名称及标准等；
- 17) 其他与评估相关资料等。

(5) 存货评估程序

1) 指导企业填写资产评估申报表并审核

重点指导企业填好申报表各项目，如：土地使用权面积，建筑面积、个数、账面价值的分项构成等。

2) 核对权属证明

本次纳入评估范围的为存货-开发产品。

①审核权属证明

审核土地出让合同、土地使用权证书、建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、建筑工程施工许可证、商品房预售许可证等原件。

②审核资金支出

审核有关账簿及支出凭证等原始记录，乙方呈报的工程进度报表、甲方代表或监理工程师签署的核实意见、分部位分收款单位的付款明细、建安工程预(结)算书等。审核账面价值，并确定其构成，应分为分摊的地价款、前期费用、建安成本、配套设施、财务费用等。

3) 资产清查核实与现场勘察

①资产清查工作的要求

对存货, 资产清查面为 100%。

②现场勘察

评估人员根据存货的性质、拟采用的评估方法填写了物业现场勘察评估操作底稿。在现场踏勘过程中，评估人员对土地的位置、形状、开发程度等现状，认真进行核实调查，并作了必要的记录；了解周围环境及周围土地的利用情况及市场供求情况。

③收集资料

- A. 当地的房地产价格信息资料、收益资料等；
- B. 当地的土地市场交易等资料；
- C. 政府有关部门向建设项目收取的税费名称及标准等。

(6) 存货评估方法的选择

本次选用假设开发法

(7) 关于评估方法、评估参数选用的说明

适用的条件：已经取得了土地出让合同、土地使用权证书、建设用地规划许

可证、建设工程规划许可证、建筑工程施工许可证、商品房预售许可证等证书。

以上数据，均采用动态数据，即折现后的价值计算。

1) 产品开发价值

产品开发价值=基准日已收到的现金流入+基准日后的现金流入

产品开发价值的现值=基准日已收到的现金流入现值+基准日后的现金流入的现值

基准日已收到的现金流入按基准日时预收账款的账面价值确定。

基准日后的现金流入的现值=基准日后的现金流入/(1+折现率)^{折现期间}

基准日后的现金流入根据预计的销售单价、销售进度、回款进度确定。

①预计销售单价的确定

对已签订预售合同的产品,直接按合同销售价确定其单价;对处于销售期内,未签订预售合同的,参照销控均价确定其价值。同时通过资料的搜集、分析和筛选,选取同一供求圈内类似的房地产交易实例作为可比实例,对预计销控均价进行验证,最终确定续建完成后的房地产单价。

②销售进度、回款进度的确定

预计预售进度时,根据企业实际销售进度、参考销售人员销售计划,确定销售进度,并根据销控均价测算回款进度。

2) 尚未支付成本

尚未支付成本现值=尚未支付成本/(1+折现率)^{折现期}

根据项目投资预算总额、预计付款进度编制工程支出计划表,尚未支付成本主要为工程成本支出。

尚未支付成本支出=预计工程成本总额-基准日实付金额

①预计投资总额的确定

预计工程成本总额=分摊的土地成本费用+前期费用+建安工程费用+分摊的配套设施费用+开发间接费用。

预计投资总额按照项目的目标成本及付款计划确定。

②基准日实付金额

按企业账面的实付金额确定。

③尚未支付成本

主要根据企业投资预算总额，扣减评估基准日实付金额，按照施工进度、测算以后各年度工程支出现金流。

3) 其他税费

其他税费包括：管理费用、销售费用、销售税金、土地增值税、企业所得税等相关税费。

①管理费用

管理费用按照房地产行业平均管理费用率，乘以销售现金流入，计算销售费用。

②销售费用

销售费用按照房地产行业平均销售费用率，乘以销售现金流入，计算销售费用。

③销售税金

销售税金包括营业税金、城建税、教育费附加、地方教育费附加。根据企业实际税负情况取值。

销售税金 = 产成品开发价值 × 综合税率

④土地增值税

根据《中华人民共和国税收征收管理法》及其实施细则、《中华人民共和国土地增值税暂行条例》及其实施细则、《土地增值税清算管理规程》(国税发(2009)91号)，土地增值税实行先预征后清算。文件中分别规定了纳税人应进行土地增值税的清算的情形和主管税务机关可要求纳税人进行土地增值税清算情形。

本次评估按照相关规定，采用先预征后清算的原则，同时假设当项目主要产品销售完成后，公司按照相关文件规定分项目进行清算，并清缴土地增值税。

⑤企业所得税

企业所得税 = 应纳税所得额 × 适用税率

适用税率：按 25% 测算

本次评估按照相关规定，采用先预征后清算的原则，回款时预缴所得税，项目销售完成后，清缴企业所得税。

4) 折现率及折现期间

本次对中茵股份拟转让的各家公司的存货，在采用假设开发法进行评估时，

采用统一折现率。

存货作为资产基础法整体评估当中的单项资产之一，本次对存货采用动态的假设开发法评估时，其折现率采用行业平均预期的全投资报酬率测算，故相应的采用加权平均资本成本（WACC）作为折现率。即分别测算行业平均权益资本报酬率和行业平均债务资本收益率，按被行业平均资本结构，加权计算得出加权平均资本成本，以此为本次估值的折现率。加权平均资本成本（WACC）的计算公式为：

$$WACC = [E / (E + D)] Re + [D / (E + D)] \times (1 - T) Rd$$

其中：E：权益资本

D：债务资本

Rd：债务资本收益率

T：所得税税率

Re：权益资本报酬率

根据各现金流实际发生的日期距离评估基准日的时间确定折现期间。

（8）评估案例

存货案例一中茵名都项目

开发产品-中茵名都为例（见连云港中茵存货明细表 序号 1）

1) 委估资产概况

①资产位置状况

中茵名都项目，位于连云港市海州区海宁西路南侧、新孔南路和富强路之间，邻近海州区政府，到连云港市中心仅需 10 分钟车程。

② 项目概况

中茵名都项目位于连云港市海州区海宁西路南侧、新孔南路和富强路之间。该项目分一二三期开发和销售，总占地近 18 万平方米，总建筑面积 343,623.00 平方米。中茵名都项目包含多层、高层、小高层、会所、商铺和大卖场等建筑。共建有 62 幢地上建筑物，其中多层住宅 34 幢，小高层住宅 8 幢，高层住宅 12 幢，商业街 4 幢，办公 1 幢，幼儿园 1 幢，大卖场一幢；两个全地库车位，两个半地库车位。规划住宅容积率约为 1.8，商铺约为 1.7。该项目已取得土地使用权证、建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、施工证、预售证，至评估基准日，中茵名都已完工，在开发产品核算，现处于尾盘销售阶段，剩余可售面积为 1.00

万平方米，剩余物业类型为住宅、商铺、公寓、汽车库、自行车库和储藏室，账面价值为 3,096.77 万元。

按照收入确认口径，中茵名都的基准日可售面积如下：

数量单位：套 面积单位：平方米

项目分期		基准日剩余可售	
		剩余数量	剩余建筑面积
一期	住宅	2.00	401.39
	商铺	35.00	4,164.19
	自行车库	30.00	412.24
二期	住宅	1.00	221.35
	商铺	2.00	283.96
	自行车库	16.00	451.20
	汽车库	1.00	26.10
三期	住宅	13.00	1,380.80
	商铺	5.00	311.29
	公寓	19.00	1,332.04
	储藏室	11.00	280.10
	汽车库	26.00	704.96
合计		161.00	9,969.62

③资产的权利状况

A. 项目用地情况

土地使用权证书情况如下：

序号	土地证号	座落	地类(用途)	使用类型	终止日期	使用权面积(m ²)
1	连国用(2006)字第 HZ000193 号	海州区海宁西路南侧,新孔路东侧	城镇混合住宅	出让	2073 年 10 月 27 日	153,665.80
2	连国用(2006)字第 HZ000543 号	连云港市海州区海宁西路南侧,富强路西侧	城镇混合住宅	出让	2076 年 8 月 22 日	8,503.00
3	连国用(2006)字第 HZ000544 号	连云港市海州区海宁西路南侧,富强路西侧	城镇混合住宅	出让	2076 年 8 月 22 日	16,771.10

B. 相关许可证书

主要指建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、建筑工程施工许可证、商品房销售许可证。截止基准日已取得上述证书，详细情况如下：

项目开发证内容	证号	备注	面积(m ²)
建筑工程施工许可证	320705200605310701	中茵名都 1#2#3#及 1#地下车库	32,481.00
	320705200605310201	中茵名都 4#25#26 及 1#半地下车	18,812.00

项目开发证内容	证号	备注	面积(m ²)
		库	
	3207002009090100002A	中茵名都 5#6#7#12#	24,771.00
	320705200604280301	中茵名都 8#9#13#14#	19,228.00
	320705200704060001C	10#11#15#-17#商住楼及2#半地下车库	27,523.00
	320705200612040101	中茵名都幼儿园(13#)、33#	8,525.00
	320705200604280301	中茵名都 19#20#21#22#27#28#	29,017.00
	3207002007040600001A	中茵名都 23#24#29#30#34#35#	27,801.00
	32070520060516010	中茵名都 31#32#	6,065.00
	320700201108010001A	中茵名都 36#	10,605.60
	3207002010081600001A	中茵名都 37#43#48#52#及地下室	23,090.00
	3207002010041200002A	中茵名都 38#39#41#58-60#及2#地下车库	16,871.00
	3207002009121000001A	中茵名都 42#45-47#49-51#53#55-57#	121,979.60
	3207002007040600001B	中茵名都 S1、S2、S3、S5 商业楼	7,043.00
	3207002010071300001A	中茵名都 S4(家乐福超市)	31,013.00
建设工程规划许可证	连规建(2006)161号	中茵名都 5#6#7#12#17#	28,374.00
	连规建(2006)143号	中茵名都 10#11#15#16#及2#半地下车库	24,585.00
	建字第 320701201000101号	中茵名都 36#	10,605.50
	建字第 320701200900090号	中茵名都 37#39#41-43#46#58-60#及2#地下车库	71,529.30
	建字第 320701201000105号	中茵名都 38#	2,308.47
	建字第 320701200900073号	中茵名都 45#47-53#55-57#	38,229.90
	连规建(2007)008号	中茵名都 S2、S3、S5	4,324.50
	建字第 320701200900102号	中茵名都 S4	31013.10
	建字第 320701200800102	中茵名都二期围墙	
	建字第 320701201000103	中茵名都三期围墙	
预售许可证	连房预售证字(2006)第114号	中茵名都 1#2#3#33#号楼	33,014.95
	连房预售证字(2006)第67号	中茵名都 4#25#26#27#楼	24,409.53
	连房预售证字(2009)第53号	中茵名都 5#6#7#12#17#楼	28,078.32
	连房预售证字(2006)第52号	中茵名都 8#9#楼	11,005.48
	连房预售证字(2008)第16号	中茵名都 10#11#15#16#楼	20,809.22
	连房预售证字(2006)第29号	中茵名都 13#19#20#楼	10,954.40
	连房预售证字(2006)第36号	中茵名都 14#楼	4,298.12
	连房预售证字(2009)第39号	中茵名都 21#22#楼	9,998.80
	连房预售证字(2007)第41号	中茵名都 23#24#29#30#34#35#楼	28,598.67
	连房预售证字(2006)第40号	中茵名都 31#32#楼	6,082.18
	连房预售证字(2012)第57号	中茵名都 36#37#38#楼	21,923.72
	连房预售证字(2011)第073号	中茵名都三期 39#59#60#楼	21,935.19

项目开发证内容	证号	备注	面积(m ²)
	连房预售证字(2011)第006号	中茵名都41#58#楼	13,039.80
	连房预售证字(2010)第26号	中茵名都42#楼	6,977.59
	连房预售证字(2010)第78号	中茵名都三期43#45#46#48#52#楼	17,170.67
	连房预售证字(2009)第74号	中茵名都47#49-51#53#55-57#楼	26,672.24
	连房预售证字(2009)第69号	中茵名都S1、S2、S3、S5、28#楼	12,295.23

注：建设工程规划许可证、建筑工程施工许可证、商品房销售许可证三证的面积、实际总可售面积随工程进度的变动略有调整。个别证件已过期，未完全提供。

综上，已售完及在售项目的开工建设及预售等过程均符合法律法规要求，相关协议、法律手续完备。

④ 账面价值

账面原值 30,967,693.47 元。

2) 价值影响因素分析

① 一般因素

A. 地理位置

连云港位于中国沿海中部，江苏省东北部，处于北纬 33° 59' ~35° 07'、东经 118° 24' ~119° 48' 之间。东濒黄海，与朝鲜、韩国、日本隔海相望，北与山东日照市接壤，西与山东临沂市和江苏徐州市毗邻，南连江苏淮安市和盐城市。东西最大横距约 129 千米，南北最大纵距约 132 千米。土地总面积 7499.9 平方千米，水域面积 1759.4 平方千米，市区建成区面积 120 平方千米。

B. 行政区划

截止 2014 年年底，连云港下辖 3 个市辖区、3 个县级行政区：海州区、连云区、赣榆区、灌南县、东海县、灌云县，市人民政府驻海州区朝阳东路 69 号。除上述正式行政区外，连云港市还下辖 6 个城市功能区：新海新区、连云新城、徐圩新区（国家东中西区域合作示范区）、连云港经济技术开发区、国家级云台山风景名胜区。

C. 交通状况

连云港位于南北过渡和陆海过渡的交汇点，是国际通道新亚欧大陆桥（中国境内为陇海、兰新铁路）东端桥头堡，具有海运、陆运相结合的优势。是国家规

划的 42 个综合交通枢纽之一。

连云港已形成海、河、陆、空四通八达的立体化、现代化的交通网络，具备较强的物流承载和运输能力。

航空：连云港白塔埠机场为军民合用机场，占地 5 平方公里，位于连云港西 25 公里，东海县境内。1984 年经中央军委、国务院批准，使用白塔埠机场开展航空运输业务。1985 年 3 月 26 日开通第一条民用航线。

民航机场达到国际 4D 级标准，开通至北京、上海、广州、深圳等 10 多条航线。2010 年 12 月，开通至韩国首尔航线。

连云港新机场（连云港花果山国际机场）力争在 2015 年开工建设，是江苏“两枢纽一大六中”规划的第三大国际机场，仅次于南京禄口国际机场和苏南硕放国际机场，定位为区域性国际大型机场。

铁路：连云港有连云港东站、连云港站、东海县站 3 个客运站。境内铁路全长 99248 米，可直达全国各大中城市，并开通至郑州、西安、成都、兰州、阿拉山口和绵阳等地的集装箱运输“五定”班列，承担新亚欧大陆桥 90% 以上的过境集装箱运输。

连云港依托陇海铁路线，连云港铁路客运和货运列车可直通北京、上海、南京、杭州、成都、武汉、西安、宝鸡、兰州、乌鲁木齐等大中城市，并通过京沪线、京九线、陇海线等连接中国各地。

已经开工建设的铁路有青连铁路（青岛-日照-连云港）、连盐铁路（沿海铁路江苏段，连云港-盐城-南通-上海）、连淮扬镇铁路（连云港-淮安-扬州-镇江）等，进行前期工作的铁路有徐连客运专线（陇海客运专线徐连段，徐州-连云港），规划的铁路有临连铁路（临沂-连云港）、合连高速铁路（合肥-宿迁-新沂-连云港）、连宿蚌铁路（连云港-宿迁-蚌埠）。

公路：公路对外交通已全部实现高速化，密度在全国、全省名列前茅，204 国道穿境而过，是全国 45 个公路主枢纽之一。高速公路通车总里程达 336 千米，密度达 451 千米/百平方千米。

国家重点建设的沈海（同三高速沈阳至海口段）、连霍、长深、三条高速公路在境内交汇，也是中国南北、东西最长的两条高速公路——同三高速（黑龙江同江——海南三亚）和连霍高速（连云港——新疆霍尔果斯）的惟一交点。

港口：连云港港位于黄海之滨，中国沿海中部的海州湾西南岸，江苏省的东北端，位于北纬 34° 44'，东经 119° 27'，是中国沿海十大海港、全球百强集装箱运输港口之一，开通了 50 条远近洋航线，可到达世界主要港口。

港口北倚长 6km 的云台山，为横贯中国东西的铁路大动脉——陇海、兰新铁路的东部终点港。与韩国、日本等国家主要港口相距在 500 海里的近洋扇面内，是江苏最大海港、苏北和中西部最经济便捷的出海口、新亚欧大陆桥东桥头堡，以腹地内集装箱运输为主并承担亚欧大陆间国际集装箱水陆联运的重要中转港口，集商贸、仓储、保税、信息等服务于一体的综合性大型沿海商港。

轨道交通：2014 年，连云港轨道交通规划 5 条轻轨线路，总长度约 172.6 公里。

1 号线：长约 32 公里，联系新海老城、龙河广场商业中心、市政府、开发区中心、连云新城；

2 号线：长约 45 公里，联系青口盐场、连云新城、开发区、连云经济开发区、徐圩新区；

3 号线：长约 46 公里，联系新海老城、火车站枢纽、猴嘴高铁站枢纽、火车东站枢纽；

4 号线：长约 27.5 公里，联系连云新城商务核心区、连云新城中心区、青口盐场、赣榆区政府、赣榆商业中心；

5 号线：长约 22 公里，旨在加强滨河新城、南部新城的辐射带动作用，同时沟通火车站枢纽、龙河商业中心、苏欣快客换乘枢纽、南站城乡换乘枢纽、新客运南站。

快速公交：2012 年 10 月 1 日上午，连云港快速公交 BRT 一号线全线通车。连云港快速公交系统（BRT）是 2012 年江苏省连云港市委、市政府确定的重大民生工程、重大交通工程。是继常州、盐城之后的江苏省第三条真正意义的快速公交线，是中国第 16 个建设快速公交系统的城市，是江苏省建设周期最短的一条快速公交线。由西向东贯穿连云港整个城区。

D. 经济状况

2014 年在经济运行新常态下，全市经济运行总体平稳，GDP 总量达到 1965.89 亿元，可比价同比增长 10.2%，总量较上年增加 180.47 亿元。人均 GDP 突破 44000

元，达到 44277 元，较上年增加 3293 元，同比增长 9.6%，其中市区人均 GDP 达到 52035 元。三次产业结构调整为 13.3：45.3：41.4。

农业生产形势较好。2014 年实现农林牧渔业增加值 277.51 亿元，同比增长 3.6%。粮食生产丰产丰收。粮食面积稳中有增，播种面积为 752.73 万亩，比上年增加 4.71 万亩；粮食总产为 359.33 万吨，比上年增加 4.6 万吨。

工业经济增长稳定。工业经济抢抓沿海开发战略机遇，充分利用创新优势、品牌优势、区位优势实现优先发展。2014 年全市规模以上工业增加值 989.77 亿元，同比增长 12.4%，增幅居全省第四位，高于全省平均水平 2.5 个百分点；工业用电 110.44 亿千瓦时，同比增长 24.5%，增幅位居全省首位，高于全省平均水平 22.4 个百分点。

建筑产业平稳增长。建筑业总产值 583.3 亿元，同比增长 5.0%。其中，建筑工程产值 573.3 亿元，同比增长 6.9%，比重为总产值的 98.3%；安装工程产值 8.2 亿元，同比下降 36.4%。在省外完成的建筑业总产值 237.8 亿元，同比增长 6.7%。

投资总量实现突破。2014 年全市固定资产投资高位运行，投资总量突破 2000 亿元大关，达到 2090 亿元，同比增长 23.6%，规模以上投资 1716.60 亿元，同比增长 23.1%，增速快于全省平均水平 7.6 个百分点，居全省第二位。其中投资项目 1527.30 亿元，占固定资产投资额的 88.9%；房地产开发投资 189.30 亿元，占固定资产投资额的 11.1%。

财政税收稳步增长。2014 年全市公共财政预算收入 261.77 亿元，同比增长 12.2%，居全省第六位，税收占比 81.5%。从收入结构看，税收收入 213.42 亿元，比上年增收 24.62 亿元，增长 13.0%；非税收入 48.35 亿元，增长 8.6%。从地区完成情况看，三县公共财政预算收入 107.91 亿元，比上年增收 13.72 亿元，增长 14.6%，税收占比 85.8%。市区公共预算收入 153.86 亿元，增长 10.6%，税收占比 78.5%。公共财政预算支出 375.36 亿元，增长 2.9%，用于民生支出超过七成，其中教育支出 67.36 亿元，增长 10.3%。公共财政预算收入占 GDP 比重为 13.3%。

②区域因素

A. 区域位置

中茵名都项目，位于连云港市海州区海宁西路南侧、新孔南路和富强路之间，邻近海州区政府，到连云港市中心仅需 10 分钟车程。

B. 环境条件

中茵名都建于海州区，海州区是连云港市“三个主城区之一”中心城区，位于连云港市区南部，东部与连云港市连云区、东辛农场毗邻，南部与灌云县交界，西部与东海县相连，北部以新沭河为界与连云港市赣榆区相望，海州素有“东海名郡”和“淮海东来第一城”之称。

海州区自然与人文景观相得益彰。因相传孔子曾来此登山观海而得名的孔望山是国家4A级风景区，“孔望山汉代摩崖石刻”为国家一级保护文物，“锦屏山将军崖岩画”被誉为中国最早的一部天书，白虎山、石棚山、桃花涧、白鸽涧等自然景观和城内的“九庵十八庙”等历史景观“古、神、幽、奇”为一体。

2014年年底，全区行政区域面积697.09平方千米。总人口110.1万人，辖13个街道、4个镇、86个行政村、104个社区。海州区为连云港三个主城区之一，海州区河流纵横交错，水陆交通便利。到白塔埠机场仅需35分钟左右车程。2014年预计完成地区生产总值209.5亿元，增长8.5%，服务业增加值增长10.5%，规模以上工业增加值、公共财政预算收入保持增长态势。完成规模以上固定资产投资295亿元，增长20%。实现社会消费品零售总额222亿元，增长12.9%。城镇、农村居民人均可支配收入分别增长12%、12.5%。

③个别因素

中茵名都项目连云港开发的地中海风情景观社区。中茵名都与玉带河南向相依，毗邻盐河风光带，与青年公园一路之隔，遥望4A级景区孔望山，身临静界。容积率1.7，小区绿化率达到35%。中茵名都已完工，在开发产品核算，现处于尾盘销售阶段，剩余可售面积为1.00万平方米，剩余物业类型为住宅、商铺、公寓、汽车库、自行车库和储藏室。

3) 评定估算

委估资产包括住宅、商铺、公寓、汽车库、自行车库和储藏室，采用假设开发法进行评估。

测算公式：开发产品评估值=产品开发价值-尚未支付成本-管理费用-销售税费-土地增值税-企业所得税

以上数据，均采用动态数据，即折现后的价值计算。

①产品开发价值

产品开发价值=基准日已收到的现金流入+基准日后的现金流入

产品开发价值的现值=基准日已收到的现金流+基准日后的现金流入的现值

基准日已收到的现金流入按基准日时预收账款的账面价值确定。

基准日后的现金流入的现值=基准日后的现金流入/(1+折现率)^{折现期间}

基准日后的现金流入根据预计的销售单价、销售进度、回款进度确定。

A. 销售单价的确定

对已签订预售合同的产品,直接按合同销售价确定其单价;对处于销售期内,未签订预售合同的,参考销控均价确定其价值。同时通过资料的搜集、分析和筛选,选取同一供求圈内类似的房地产交易实例作为可比实例,对预计销控均价进行验证,最终确定房地产单价。

序号	项目	业态类型	数量 (m ²)	销售均价 (万元/m ²)	预计销售金额 (万元)
1	中茵名都	住宅	2,003.54	0.45	892.65
2	中茵名都	商铺	4,759.44	0.91	4,317.23
3	中茵名都	公寓	1,332.04	0.58	772.58
4	中茵名都	汽车库	731.06	0.40	289.52
5	中茵名都	自行车库	863.44	0.10	86.34
6	中茵名都	储藏室	280.10	0.46	106.00

销售价格分析:

以住宅为例,截止到目前,中茵名都项目住宅已签约面积 239,923.23 平方米,剩余未售主要为中茵名都 3 期住宅,三期已签合同均价 4,850.00 元/平方米,本次评估对中茵名都项目同一类型供应圈的同类型住宅、价格进行了调查,均价区间分别为 4,000.00-6,500.00 元/平方米,经了解中茵名都项目住宅现在售价均价为 4,500.00 元/平方米,该价格与已签合同均价、周边区域同类型价格接近,故以此作为其销售均价。本次评估的产品售价综合考虑可售的房屋类型和销控均价确定。

B. 销售进度、回款进度的确定

预计销售进度时,根据企业实际销售进度,参考销售人员销售计划,确定销售进度,并根据销售均价测算回款进度。

预计销售进度如下:

金额单位：人民币万元

年度	2015年10-12月	2016年
面积	1,596.48	7,857.48
销售额	831.07	5,237.03

评估基准日已经预售建筑面积 515.66 平方米，预售金额为 396.24 万元。中茵名都总的签约=396.24+831.07+5,237.03=6,464.34 万元。

预计回款进度如下：

金额单位：人民币万元

年度	基准日已回款	2015年10-12月	2016年	2017年
金额	212.64	930.06	4,797.93	523.70

预收账款的考虑分析：

上表金额中 2015 年 10-12 月至 2017 年回款进度数据中不包含预收账款金额，小计为 6,251.70 万元。预收款项金额为 212.64 万元，与后期回款金额加计和为销售部分的销售总额。

$$212.64+6,251.70=6,464.34 \text{ 万元}$$

回款进度中未考虑预收账款的流入，但在资产基础法中，预收账款在负债中已评估，为保证评估时不重不漏，因此基准日预收账款应作为回款现值的加计项目。

②尚未支付成本

尚未支付成本现值=尚未支付成本/(1+折现率)^折现期

根据项目投资预算总额、预计付款进度编制工程支出计划表，尚未支付成本主要为工程成本支出。

工程成本支出根据企业后续支出计划确定。

a. 投资总额的确定

预计工程成本总额=分摊的土地成本费用+前期费用+建安工程费用+分摊的配套设施费用+开发间接费用。

预计投资总额按照项目的目标成本及付款计划确定。

中茵名都项目总投资额为 80,924.27 万元，包括土地成本、前期工程费、主体建筑(装修)工程费、社区管网工程费、园林环境工程费、配套设施费、资本化利息、其他建设工程支出等，全部为可售物业和公共配套。

$$\text{销售部分的投资额}=80,924.27 \times 100.00\%$$

$$=80,924.27 \text{ 万元}$$

b. 基准日实付金额

按企业账面的实付金额确定。账面价值为 3,096.77 万元，已结转成本为 77,827.50 万元，与之相应的预付账款 235.07 万，应付账款 707.24 万元，实付工程款为：

$$\text{实付金额} = \text{账面价值} + \text{已结转成本} - \text{应付账款} / \text{其他应付款} + \text{预付账款}$$

$$= 3,096.77 + 77,827.50 - 707.24 + 235.07$$

$$= 80,452.10 \text{ 万元}$$

c. 尚未支付工程成本

主要根据企业投资预算总额，扣减评估基准日实付金额，按照施工进度、测算以后各年度工程支出现金流。

$$\text{尚未支付成本总额} = \text{投资额} - \text{基准日实付金额}$$

$$= 80,924.27 - 80,452.10$$

$$= 472.17 \text{ 万元工程款项支付进度如下表：}$$

金额单位：人民币万元

年度	2015 年 10-12 月	2016 年	2017 年	合计
金额	141.65	141.65	188.87	472.17

工程款项支付进度考虑了应付账款、预付账款的支付，但在资产基础法中，预付账款在资产中已评估，应付账款在负债中已评估，为保证评估时不重不漏，因此基准日应付账款额、预付账款的差额应作为工程款项支付进度现值的抵减项目。

③其他税费

其他税费包括：管理费用、销售费用、销售税金、土地增值税、企业所得税等相关税费。

A. 管理费用

管理费用按照房地产行业平均管理费用率（通过查询 Wind 咨询，管理费用率为 3.82%），乘以销售现金流入，计算管理费用额。

金额单位：人民币万元

年度	2015 年 10-12 月	2016 年	2017 年
----	----------------	--------	--------

金额	35.53	183.28	20.01
----	-------	--------	-------

B. 销售费用

销售费用按照房地产行业平均销售费用率（通过查询 Wind 咨询，销售费用率为 3.27%），乘以销售现金流入，计算销售费用额。

金额单位：人民币万元

年度	2015 年 10-12 月	2016 年	2017 年
金额	30.41	156.89	17.13

C. 销售税金

销售税金包括营业税金、城建税、教育费附加、地方教育费附加。根据企业实际税负情况，销售税金的综合税率为 5.6%

销售税金 = 现金流入 × 5.6%

金额单位：人民币万元

年度	2015 年 10-12 月	2016 年	2017 年
金额	52.08	268.68	29.33

注：基准日按预收账款计提的营业税金及附加 11.91 万元，未在上表反映，应作为加计项目。

D. 土地增值税

根据《中华人民共和国税收征收管理法》及其实施细则、《中华人民共和国土地增值税暂行条例》及其实施细则、《土地增值税清算管理规程》(国税发〔2009〕91号)，土地增值税实行先预征后清算。文件中分别规定了纳税人应进行土地增值税的清算的情形和主管税务机关可要求纳税人进行土地增值税清算情形。

本次评估按照相关规定，采用先预征后清算的原则，同时假设当项目主要产品销售完成后，公司按照相关文件规定分项目进行清算，并清缴土地增值税。

测算过程：先分别测算 2015 年 10-12 月至 2017 年的土地增值税（预征），公式为回款额乘以预征率，具体明细如下：

具体明细如下：

金额单位：人民币万元

年度	截止基准日的 预收账款	2015 年	2016 年	2017 年
----	----------------	--------	--------	--------

回款额	212.64	930.06	4,797.93	523.70
预征率	4%/3%	4%/3%	4%/3%	4%/3%
土地增值税（预征）	7.82	35.58	185.94	20.31

然后在 2017 年清盘时计算土地增值税（补缴），公式为：应纳税土地增值税-截止基准日已确认营业税金的土地增值税-土地增值税预征额，具体计算明细如下：

金额单位：人民币万元

项目	序号	金额
已结转销售收入	A	125,276.82
预测期销售收入	B	6,464.34
小计	C=A+B	131,741.15
取得土地使用权所支付的金额	D	13,435.27
新建房屋及配套设施的成本	E	62,956.15
新建房屋及配套设施的费用	F=(D+E)*费率 10%	7,639.14
与转让房地产有关的税金	G=C×5.60%	7,377.50
房地产开发企业加计扣除项目	H=(D+E)*费率 20%	15,278.28
小计	I =D+E+F+G+H	106,686.35
转让房地产的增值额	J=C-I	25,054.81
增值额与扣除项目金额的比率	K=J/I	
应纳土地增值税	L, 当 K ≤50%, L=J*30%	3,992.47
截止基准日已确认营业税金的土地增值税	M	3,183.27
土地增值税（预征）	N	249.65
土地增值税（补缴）	O= L-M-N	559.55

根据以上过程，计算出土地增值税为：

金额单位：人民币万元

年度	2015 年 10-12 月	2016 年	2017 年
金额	35.58	185.94	579.86

注：基准日按预收账款计提的土地增值税 7.82 万元，未在上表反映，应作为加计项目。

④企业所得税

企业所得税=应纳税所得额×适用税率

适用税率：按 25%测算

本次评估按照相关规定，采用先预征后清算的原则，回款时预缴所得税，项目销售完成后，清缴企业所得税。

金额单位：人民币万元

年度	2015年	2016年	2017年
金额	82.98	439.38	-92.05

注：基准日按预收账款计提的所得税 7.97 万元，未在上表反映，应作为加计项目。

⑤折现率及折现期间

本次对中茵股份拟转让的各家公司的存货，在采用假设开发法进行评估时，采用统一折现率。

存货作为资产基础法整体评估当中的单项资产之一，本次对存货采用动态的假设开发法评估时，其折现率采用行业平均预期的全投资报酬率测算，故相应的采用加权平均资本成本（WACC）作为折现率。即分别测算行业平均权益资本报酬率和行业平均债务资本收益率，按被行业平均资本结构，加权计算得出加权平均资本成本，以此为本次估值的折现率。加权平均资本成本（WACC）的计算公式为：

$$WACC = [E / (E+D)] Re + [D / (E+D)] \times (1-T) Rd$$

其中：E：权益资本；

D：债务资本；

上式中 E / (E+D) 即资本结构采用房地产上市可比公司平均资本结构计算，根据证监会 2012 年分类，选取 3 家可比公司并计算，近年度平均取值为 48.65%；

Rd：债务资本收益率，与资本结构同口径调取样本公司，统计近年度付息负债金额以及利息支出金额并计算，取值为 8.24%；

T：所得税税率，按 25% 计算。

Re：权益资本报酬率，按权益资本报酬率选用资本资产定价模型（CAPM）确定。计算公式为：

$$Re = Rf + \beta (Rm - Rf) + Rc$$

其中：Rf = 无风险利率，以截止 2015 年 9 月 30 日，剩余十年期以上的国债收盘到期收益率计算，取值为 3.60%；

β 为房地产上市公司平均权益资本的预期市场风险系数。根据证监会 2012 年分类，与资本结构同口径调取样本公司，查询 WIND 资讯并计算，取值为 0.7885。

E (Rm) = 市场的预期收益率（采用无风险利率与市场风险溢价加计计算）。

根据美国学者定期发布的各国市场风险溢价数据，其中中国市场风险溢价取

值为 6.39%。即 $R_m = \text{无风险利率} + \text{市场风险溢价} = 3.60\% + 6.39\% = 9.99\%$ 。

R_c ：特定风险系数调整系数，考虑到可比上市公司的资本结构优于中茵股份房地产板块各公司的资本结构，其更有效的利用了杠杆作用，且中茵股份房地产板块大部分公司所剩项目为尾盘，土地储备较少，故我们考虑 3% 风险系数。

经计算 $R_e = R_f + \beta (R_m - R_f) + R_c = 3.60\% + 0.7885 * (9.99\% - 3.6\%) + 3\% = 11.64\%$

$WACC = (1 - 48.65\%) * 11.64\% + 48.65\% * (1 - 25\%) * 8.24\% = 8.98\%$ 。

经计算 $WACC = 8.98\%$

根据各现金流实际发生的日期距离评估基准日的时间确定折现期间。

⑥ 评估价值测算

各期现金流量汇总及折现情况如下：

金额单位：人民币万元

项目	基准日调整项	2015 年 10-12 月	2016 年	2017 年
收入	212.64	930.06	4,797.93	523.70
成本支出	-472.17	141.65	141.65	188.87
管理费用		35.53	183.28	20.01
销售费用		30.41	156.89	17.13
销售税金	11.91	52.08	268.68	29.33
土地增值税	7.82	35.58	185.94	579.86
所得税	7.97	82.98	439.38	-92.05
现金流量	657.11	551.82	3,422.11	-219.43
折现率	8.98%	8.98%	8.98%	8.98%
折现期间		0.25	1.25	2.25
折现系数	1.00	0.98	0.90	0.82
现值合计	657.11	540.08	3,073.34	-180.83
评估价值	4,089.70			

(9) 评估结果及分析

存货账面价值为 30,967,693.47 元，评估价值为 40,897,049.25 元，增值额为 9,929,355.78 元，增值率为 32.06%。

增值原因：开发产品主要是住宅、商铺、储藏室、公寓、车库等，其项目早已开发完成，剩余均为尾盘，由于其当时取得的土地成本和建设成本较低，而现行市场价格较高，故造成评估增值。

5. 其他流动资产

其他流动资产账面值 1,572,360.81 元。是企业预缴的营业税、城建税和土地增值税。

评估人员首先进行总账、明细账、会计报表及清查评估明细表核对，核实结果账、表、单相符；其次评估人员通过了解企业适用的税种、税率等核实企业的纳税申报表，通过查阅查阅的缴税凭单确认申报数的正确性和真实性。经核实，企业税款且金额与申报数相符。故以核实后账面值做为评估值。

经评估，其他流动资产评估值为 1,572,360.81 元。

（四）评估结果及分析

经实施以上评估，流动资产评估结果见下表所示：

流动资产评估汇总表

金额单位：人民币元

项目名称	账面价值	评估价值
货币资金	7,287,047.18	7,287,047.18
应收账款	24,000.00	24,000.00
预付账款	2,350,705.89	2,350,705.89
其他应收款	56,161,436.95	58,965,025.78
存货	30,967,693.47	40,897,049.25
其他流动资产	1,572,360.81	1,572,360.81
流动资产合计	98,363,244.30	111,096,188.91

增减值原因分析：

1. 其他应收款

其他应收款评估值 56,161,436.95 元，增值额为 2,803,588.83 元，增值率为 4.99%。其他应收款增值原因为我们对于应收款项中与关联方的往来款项采用个别分析认定，预计评估风险损失为零，造成评估增值。

2. 存货

存货账面价值为 30,967,693.47 元，评估价值为 40,897,049.25 元，增值额为 9,929,355.78 元，增值率为 32.06%。增值原因为开发产品主要是住宅、商铺、储藏室、公寓、车库等，其项目早已开发完成，剩余均为尾盘，由于其当时取得的土地成本和建设成本较低，而现行市场价格较高，故造成评估增值。

二、投资性房地产和房屋建筑物评估技术说明

（一）评估范围

纳入本次评估范围的投资性房地产和房屋建筑物为连云港拥有的中茵名都 S4#。

中茵名都 S4#总层数为 5 层，其中地上 1-4 层，地下一层，总建筑面积为 22,334.08 平方米，其中一部分为出租的投资性房地产，建筑面积为 16678.06 平方米，土地使用权面积为 4,305.00 平方米，另一部分为自用的房屋建筑物，建筑面积为 5,656.02 平方米，土地使用权面积为 1,460.00 平方米。如下表所示：

金额单位：人民币元

项目名称	项数	帐面原值	帐面净值	建筑面积(平方米)
投资性房地产	1	61,689,968.34	86,681,700.00	16,678.06
房屋建筑物	1	20,920,880.17	18,436,525.57	5,656.02
合计	2	82,610,848.51	105,118,225.57	22,334.08

（二）房地产概况

1. 基本情况

委估资产座落于连云港市海州区新孔南路 42 号中茵名都 S4#，该大厦东、南临为中茵名都住宅小区，西林新孔路，北临海宁西路，距离连云港市主要商服中心约 3.5km, 繁华程度较好，附近已经形成商业圈。该资产所属区域交通条件便利，16、25 路等公交车在其附近设站，该地段各项基础设施、公共配套设施已基本完善。

委估资产建成于 2011 年 12 月，框架结构。1-3 层全部租赁给宁海市世纪联华超市连锁有限公司作为世纪联华超市使用，其中地下停车场及设备用房部分免费供承租方免费使用。地上 4 层为自用。该建筑物房屋外墙为外墙涂料，部分为玻璃幕墙，不锈钢框玻璃大门；室内地面铺瓷砖，内墙乳胶漆，顶棚部分为石膏板吊顶。委估资产配有扶梯 7 部、客货梯 2 部、中央空调、消防监控系统、供水供电系统、网络接线系统等设施。

2. 权属状况

该房产已办理房产证和土地使用证，房产证号为：连房权证海字第 H00130622 号、连房权证海字第 H00130625 号，房屋所有权人为连云港中茵房地产有限公司，

土地使用权证号为：土地使用证号为：连国用(2012)第 HZ000306 号、连国用(2012)第 HZ000306 号，地类用途均为：商业用地，使用权类型均为：出让，终止日期均为：2043 年 10 月 27 日，土地使用权面积为 5,765.00 平方米。

截至评估基准日，连云港中茵将其拥有的投资性房地产和房屋建筑物作为抵押物为中茵股份信托贷款提供担保。

三、评估依据

1. 《资产评估准则--不动产》(中评协[2007]189 号)；
2. 《投资性房地产评估指导意见(试行)》(中评协[2009]211 号)；
3. 《中华人民共和国城市房地产管理法》；
4. 《中华人民共和国土地管理法》；
5. 《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》；
6. 《房地产估价规范》(GB/T50291-1999)；
7. 《城镇土地估价规程》(GB/T18508-2014)；
8. 被评估单位提供的房屋所有权证、土地使用权证；
9. 被评估单位提供的房屋租赁合同；
10. 连云港市房地产市场资料；
11. 评估人员对实物资产实地勘察、分析、记录；
12. 评估人员的市场调查；
13. 被评估单位提供的其它资料。

四、评估过程

(一) 指导申报并审核

重点指导企业填好申报表内的各项目，如：权证编号、名称、结构形式、建筑面积、长度、宽度等。

(二) 核对权属证明

该房产已经办理了房产证和土地使用权证，评估人员主要审核房屋所有权证书、土地使用权证书原件。

(三) 资产清查核实与现场勘察

1. 资产清查工作的要求

资产清查面为 100%。

2. 现场勘察

评估人员在现场，根据物业的性质、拟采用的评估方法分别填写了物业现场勘察评估操作底稿并且在城市的地图上标出主要物业的分布位置。在现场踏勘过程中，评估人员对地上建筑物面积、现状，特别是房屋的基础、结构、屋面、内外墙、门窗、装修、设备等各项组成部分以及使用、维修保养情况认真进行了核实调查，并作了必要的记录；核对了土地的位置、面积、利用现状，了解周围环境及周围土地的利用情况及市场供求情况。

（三）市场调查

根据评估需要，评估人员对当地的房地产市场进行调查了解，了解委估房屋建筑物周边的房地产交易和租赁的市场行情等相关的信息，搜集评估所需要的相关资料。

（四）评估测算

整理现场勘察记录和评估依据资料，根据本次评估目的，针对评估对象的类型、特征，结合收集掌握估价依据的可靠程度、适用范围，在客观、公允的前提下，确定评估方法；对纳入评估范围内的建筑物测算确定评估值。

五、评估方法

（一）评估方法的选择

根据本次评估目的，结合评估对象的设计用途、现状、未来的使用情况及最高最佳使用原则，评估对象属于可用于经营或有经营收益的商业地产。鉴于评估对象所在地区房地产交易市场比较活跃，市场可搜集到类似的房屋交易信息，因此采用市场法。同时，由于评估对象为带有租约的房地产，且租约期较长，故本次评估在市场法的基础上扣减租约限制。

投资性房地产价值=市场法评估价值-（租期内市场客观租金还原法价值-租期内租约租金还原法价值）

（二）市场法概述

1. 概念

将评估对象与在评估基准日时点近期有过交易的类似房屋建筑物进行比较，对这些类似房屋建筑物的已知价格作适当的修正，以此估算评估对象的客观合理价格或价值的方法，称为市场法。

2. 评估步骤

(1) 选取可比实例

首先把评估对象按性质及结构进行分类，然后收集同一供需圈内、相似用途、类似结构的相似的房地产交易实例，包括交易房屋的位置、面积、用途、周围环境、交通条件、交易日期、交易情况、交易价格等，从中筛选出三个参照物作为可比实例。

(2) 进行交易情况修正

主要考虑排除交易行为中的特殊因素所造成的可比实例成交价格偏差，将可比实例的成交价格调整为正常价格。

(3) 进行交易时间修正

若可比实例的交易时间与评估对象不一致，可能会对房地产价格造成影响，应将其成交日期时的价格调整为估价时点的价格。主要采用类似房地产的价格变动率或指数进行调整。

(4) 进行区域因素修正

将可比实例在其外部环境状况下的价格调整为评估对象外部环境状况下的价格。区域因素主要包括繁华程度、交通便捷程度、环境、景观、公共配套设施完备程度等影响房地产价格的因素。

(5) 进行个别因素修正

将可比实例在其个体状况下的价格调整为评估对象个体状况下的价格。以待估房地产的个别因素为基准进行修正，如使用年限、临街宽度、深度、建筑面积、楼层、朝向、建筑结构、装修标准等、新旧程度等。

(6) 确定待估房产的价格

三个可比实例经过上述各种修正后，得出三个价格，最后计算出一个综合结果（一般取其平均值），作为比准价格，即为评估对象的评估价值。

评估对象的修正价格公式如下：

$V=VB \times A \times B \times D \times E$ ，即：

评估对象修正价格=可比实例交易价格×（正常交易情况指数/可比实例交易情况指数）×（基准日价格指数/可比实例交易日价格指数）×（评估对象区域因素条件指数/可比实例区域因素条件指数）×（评估对象个别因素条件指数/可比实例

区域因素条件指数)

六、典型案例

以投资性房地产为例（评估明细表序号 1）

（一）委估房地产概况

同“存货评估说明中的价值影响因素分析”。

（四）个别因素

同“（二）房地产概况”。

（五）评定估算

1. 市场比较法测算房地产价值

市场法将评估对象与在评估基准日时点近期有过交易的类似房屋建筑物进行比较，对这些类似房屋建筑物的已知价格作适当的修正，以此估算评估对象的客观合理价格或价值的方法。

（1）根据评估对象的实际情况，参考所在区域的房地产市场信息，在相同或相似的供求圈内，选择用途相同或相似的物业作为初步比较交易案例，再经分析整理后确定比较案例。

下面以地上一层为例评估该房地产的价值。

比较案例基本情况表

名称	待估对象	可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C
名称	委估资产	宝利街商铺	中茵名都商铺	小商品城商铺
坐落位置	新孔南路 42 号	宝利商业街 B105	海州海宁西路 9 号	幸福路与海宁路交汇处
建筑用途	商铺	商铺	商铺	商铺
单价(元/m ²)	待估	11,107.00	13,870.00	13,500.00
交易日期	2015 年 9 月 30 日	2015 年 11 月	2015 年 11 月	2015 年 11 月

（2）根据对房地产价格影响因素的分析，对比较案例的市场交易情况、交易日期、区域因素、个别因素进行修正。

①比较案例及委估案例具体情况进行比较，情况如下：

比较因素条件表

物业名称		待估物业	案例 A	案例 B	案例 C
		中茵名都 S4#楼	宝利街商铺	中茵名都商铺	小商品城商铺
交易价格(元/m ²)		待估	11,107.00	13,870.00	13,500.00
座落位置		新孔南路 42 号	宝利商业街 B105	海州海宁西路 9 号	幸福路与海宁路交汇处
比较因素		状况描述	状况描述	状况描述	状况描述
物 业 状 况	使用类别	一层商铺	一层商铺	一层商铺	一层商铺
	产权状况	所有权	所有权	所有权	所有权
	交易形式	正常	正常	正常	正常
	交易情况	正常	正常	正常	正常
交易期日		2015/9/30	2015/11/19	2015/11/19	2015/11/19
区 域 因 素	繁华程度	繁华程度较好, 附近商业圈已形成规模	繁华程度较好, 已形成较大规模的商业综合体	繁华程度较好, 附近商业圈已形成规模	繁华程度好, 人流量大
	距城市主要商服中心距离	距离主要商服中心约 3.5 公里	距离主要商服中心约 5 公里	距离主要商服中心约 3.5 公里	距离主要商服中心约 4.5 公里
	临街道路状况	两面临路, 海宁西路为混合型主干道, 其余道路为支路, 较好	临幸福路, 为混合型主干道, 较好	临海宁路, 混合型主干道, 较好	临幸福路与海宁路, 两条路均为混合型主干道, 好
	交通便捷度	便捷	便捷	便捷	便捷
	交通受制情况	道路中央隔离带	道路中央隔离带	道路中央隔离带	道路中央隔离带
	距公交车站的距离	距 1 路; 16 路; 25 路; 118 路站牌约 20 米, 距离较近	距 3 路; 6 路; 7 路; 16 路; 27 路; 202 路公交站牌约 20 米, 距离较近	距 1 路; 16 路; 25 路; 118 路站牌约 20 米, 距离近	3 路; 4 路; 6 路; 7 路; 11 路; 16 路; 24 路; 27 路; 118 路站牌即在门口, 距离近
	城市基础设施	六通一平	六通一平	六通一平	六通一平
	社会公共服务设施	银行、商场、酒店等设施较齐全	银行、商场、酒店等设施较齐全	银行、商场、酒店等设施较齐全	银行、商场、酒店等设施较齐全
	社会人文环境条件	较优(商住)新区	较优(商住)新区	较优(商住)新区	较优(商住)新区
	环境质量	较优	较优	较优	较优
	城市规划限制	无	无	无	无
	区域房地产出售情况	较好	较好	较好	较好
个 别 因 素	楼盘景观	商业综合体, 基本无景观	商业综合体, 基本无景观	商业综合体, 基本无景观	商业综合体, 基本无景观
	商铺临街宽度	一面临街, 较好	一面临街, 较好	一面临街, 较好	一面临街, 较好
	所在层	一层	一层	一层	一层
	商业房面积 (m ²)	面积大, 可分割出售	面积适中	面积适中	面积适中
	商业房层高 (m)	4.0	4.0	4.0	4.0
	布局的合理性	长方形, 合理	长方形, 合	长方形, 合理	长方形, 合理

物业名称	待估物业	案例 A	案例 B	案例 C
	中茵名都 S4#楼	宝利街商铺	中茵名都商铺	小商品城商铺
		理		
建筑结构	钢混	钢混	钢混	钢混
抗震设计级别	6 级	6 级	6 级	6 级
车位情况	有较多地上地下停车位	有较多停车位	有较多停车位	有较多停车位
朝向、干湿、日照、通风情况	朝西，下午西晒，整幢商业楼外墙广告牌等遮挡，通风不好，需空调弥补	朝北，日照差，通风较好	朝西，一层底商，西晒，通风较好	朝南，日照、通风好
室内装修状况	精装修	精装修	精装修	精装修
设备标准及状况	有空调、电梯、自动喷淋系统，设备运行较好	自备空调，设备运行较好	自备空调，设备运行较好	自备空调，设备运行较好
期房/现房	现房	现房	现房	现房
建设年代	2011 年 12 月	2012 年 2 月	2012 年 2 月	2010 年 6 月

②根据以上比较结果，确定各因素修正系数。

比较因素条件指数表

物业名称		待估物业	案例 A	案例 B	案例 C
		中茵名都 S4#楼	宝利街商铺	中茵名都商铺	小商品城商铺
交易情况	使用类别	100	100	100	100
	产权状况	100	100	100	100
	交易形式	100	100	100	100
	交易情况	100	100	100	100
交易期日		100	100	100	100
区域因素	繁华程度	100	100	100	102
	距城市主要商服中心距离	100	98	100	98
	临街道路状况	100	100	100	102
	交通便捷度	100	100	100	100
	交通受制情况	100	100	100	100
	距公交车站的距离	100	100	100	100
	城市基础设施	100	100	100	100
	社会公共服务设施	100	100	100	100
	社会人文环境条件	100	100	100	100
	环境质量	100	100	100	100
	城市规划限制	100	100	100	100
区域房地产出售情况	100	100	100	100	
个别因素	楼盘景观	100	100	100	100
	商铺临街宽度	100	100	100	100
	所在层	100	100	100	100
	商业房面积 (m ²)	100	104	102	106
	商业房层高 (m)	100	100	100	100
	布局的合理性	100	100	100	100
	建筑结构	100	100	100	100

物业名称	待估物业	案例 A	案例 B	案例 C
	中茵名都 S4# 楼	宝利街商铺	中茵名都商铺	小商品城商铺
抗震设计级别	100	100	100	100
车位情况	100	100	100	100
朝向、干湿、日照、通风情况	100	102	100	102
室内装修状况	100	100	100	100
设备标准及状况	100	98	98	98
期房/现房	100	100	100	100
建设年代	100	102	102	98

交易比较因素修正系数表

物业名称		案例 A	案例 B	案例 C
		宝利街商铺	中茵名都商铺	小商品城商铺
物 业 状 况	使用类别	100/100	100/100	100/100
	产权状况	100/100	100/100	100/100
	交易形式	100/100	100/100	100/100
	交易情况	100/100	100/100	100/100
交 易 期 日		100/100	100/100	100/100
区 域 因 素	繁华程度	100/100	100/100	100/102
	距城市主要商服中心距离	100/98	100/100	100/98
	临街道路状况	100/100	100/100	100/102
	交通便捷度	100/100	100/100	100/100
	交通受制情况	100/100	100/100	100/100
	距公交车站的距离	100/100	100/100	100/100
	城市基础设施	100/100	100/100	100/100
	社会公共服务设施	100/100	100/100	100/100
	社会人文环境条件	100/100	100/100	100/100
	环境质量	100/100	100/100	100/100
城市规划限制	100/100	100/100	100/100	
区域房地产出售情况	100/100	100/100	100/100	
个 别 因 素	楼盘景观	100/100	100/100	100/100
	商铺临街宽度	100/100	100/100	100/100
	所在层	100/100	100/100	100/100
	商业房面积 (m ²)	100/104	100/102	100/106
	商业房层高 (m)	100/100	100/100	100/100
	布局的合理性	100/100	100/100	100/100
	建筑结构	100/100	100/100	100/100
	抗震设计级别	100/100	100/100	100/100
	车位情况	100/100	100/100	100/100
	朝向、干湿、日照、通风情况	100/102	100/100	100/102
	室内装修状况	100/100	100/100	100/100
	设备标准及状况	100/98	100/98	100/98
	期房/现房	100/100	100/100	100/100
建设年代	100/102	100/102	100/98	

(3) 求取评估价格

比较案例交易价格调整表

项目	比较案例 A	比较案例 B	比较案例 C
交易价格	11,107.00	13,870.00	13,500.00
交易情况修正	1.0000	1.0000	1.0000
交易期日修正	1.0000	1.0000	1.0000
区域因素修正	1.0204	1.0000	0.9808
个别因素修正	0.9431	0.9808	0.9630
调整后单价	10,688	13,603	12,751

$$\begin{aligned} \text{一层评估单价} &= (10,688.00 + 13,603.00 + 12,751.00) \div 3 \\ &= 12,300.00 \text{ 元/平方米 (取整)} \end{aligned}$$

同理计算其他层单价：

$$\text{二层评估单价} = 8,200.00 \text{ 元/平方米 (取整)}$$

$$\text{三层评估单价} = 5,700.00 \text{ 元/平方米 (取整)}$$

$$\text{四层评估单价} = 3,900.00 \text{ 元/平方米 (取整)}$$

所在层	单价(元/m ²)	建筑面积 (m ²)	评估总价 (元)
地上一层	12,100.00	5,559.35	68,380,000.00
地上二层	8,100.00	5,559.35	45,586,700.00
地上三层	5,600.00	5,559.36	31,688,400.00
地下一层	3,900.00	5,656.02	22,058,500.00
合计		22,334.08	167,713,600.00

$$\text{投资性房地产评估价值} = 145,655,100.00 \text{ (保留到百位)}$$

$$\text{自用房地产评估值} = 22,058,500.00 \text{ 元 (保留到百位)}$$

2. 租约期内市场客观租金测算投资性房地产价值 (投资性房地产地上 1-3 层)

(1) 租金收入

评估人员根据替代原则，按用途相同、土地级别相同地区、价格类型相同等特点筛选类似房地产的租赁案例。通过实地查勘和市场调查，搜集连云港市区内房屋租赁市场之中的同类物业的租金，首层租金水平一般租金在 2.49 元/天·平方米左右，二层租金水平在 1.66 元/天·平方米，3 层租金水平为 1.15 元/天·平方米，1-3 层租金水平为 1.17 元/天·平方米。根据市场调查，确定年租金增长率为 3%，则：

$$\text{各年有效毛收入} = 16,678.06 \times 1.77 \text{ 元/天} \cdot \text{平方米} \times 365 = 10,774,900.00 \text{ (元)}$$

(2) 年运营费用

A. 管理费用

根据一般商业用房的一般管理等费用，按照年租金收入的 3% 计算。

$$\text{管理费用} = 10,774,900.00 \times 3\% = 323,200.00 \text{ (元)}$$

B. 维修费用

由于室内、外的装修等费用一般由承租方自己负责，其维护管理费用为结构等维护费用，该费用较少，按照重置价值的 1% 计算。

根据连云港市现时建筑市场的情况，房屋重置单价目前同样结构、层高、设备、外装修的建筑物平均重置单价为 2,000.00 元/m²。

$$\text{维修费用} = 2,000 \times 16,678.06 \times 1\% = 333,600.00 \text{ (元)}$$

C. 保险费用

保险费用取重置造价的 0.20%

$$\text{保险费用} = 2,000 \times 16,678.06 \times 1.2\% = 66,700.00 \text{ (元)}$$

D. 营业税金及其附加

根据税法规定按租金收入的 5.6% 计算

$$\text{营业税金及其附加} = 10,774,900.00 \times 5.6\% = 603,400.00 \text{ (元)}$$

E. 房产税

根据税法规定按租金收入的 12% 计算

$$\text{房产税} = 10,774,900.00 \times 12\% = 1,293,000.00 \text{ (元)}$$

F. 土地使用税

根据连云港市相关规定，该地块所在宗地的土地使用税按照每平方米土地每年 4 元计算。

$$\text{土地使用税} = 4,305.00 \times 4 = 17,220.00 \text{ (元)}$$

G. 年运营费用合计：

年运营费用 = 管理费用 + 维修费用 + 保险费 + 营业税金及其附加 + 房产税 + 土地使用税。

$$= 323,200.00 + 333,600.00 + 66,700.00 + 603,400.00 + 1,293,000.00 + 17,220.00$$

$$= 2,637,100.00 \text{ (元)}$$

(3) 年纯收益

$$\begin{aligned} \text{年纯收益} &= \text{年总收益} - \text{年经营费用} \\ &= 10,774,900.00 - 2,637,100.00 \\ &= 8,137,800.00 \text{ (元)} \end{aligned}$$

(4) 房地产收益价值

A. 资本化率

根据《房地产估价规范》规定，资本化率采用安全利率加风险调整值法：以安全利率加上风险调整值作为资本化率。安全利率选用同一时期的中国人民银行公布的 5 年定期存款年利率；风险调整值应根据估价对象所在地区的经济现状及未来预测，估价对象的用途及新旧程度等确定。根据中国人民银行公布的 5 年期存款年利率为 3.00%，在考虑 4.00% 的风险调整值，最终确定本次评估资本化率为 7.00%。

B. 收益期的确定

评估对象的土地使用权终止日期为 2043 年 10 月 27 日，至评估基准日土地剩余使用年限为 28.07 年。地上建筑为钢筋混凝土框架结构，一般设计耐用年限为 60 年。该建筑于 2011 年 12 月竣工建成并投入使用，至评估基准日预计剩余使用年限约为 56 年，则预计该建筑未来在土地剩余使用年限内可以正常使用。根据孰短原则确定未来收益年限按土地剩余使用年限确定为 28.01 年，本次评估确定租约限制的收益年期为 14.77 年。

(5) 房地产收益价格

$$P = \frac{A}{r} \left[1 - \frac{1}{(1+r)^n} \right]$$

$$\begin{aligned} \text{房地产收益价格} &= 8,137,800.00 / 7\% \times (1 - 1 / (1+7\%)^{14.77}) \\ &= 87,552,700.00 \text{ (元)} \end{aligned}$$

经过计算，未来 14.77.92 年投资性房地产的收益价格为：87,552,700.00 元。

(保留至百位)

3. 租约期内实际租金租金测算投资性房地产价值 (投资性房地产地上 1-3 层)

(1) 租金收入

截至评估基准日，该 1-3 层全部租赁给宁海市世纪联华超市连锁有限公司作

为世纪联华超市使用，其中地下停车场及设备用房部分免费供承租方免费使用。租赁期限 15 年，自 2015 年 7 月 9 日至 2030 年 7 月 8 日止，租赁面积 16,678.06 平方米，租金标准为 0.7 元/m²·天，自装修和试营业期之次日起的第 35 个月至 70 个月间，租赁费用为 0.735 元/m²·天，即此后按三年 5%的递增比例增长。租金交纳方式为每半年支付一次。

根据租赁合同签订的租金水平及租金增长率，有租约的房地产年租金收入如下表：

金额单位：人民币万元

时间	2015 年 10-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
有效毛收入	106.53	426.12	426.12	436.78	447.43	447.43	458.62	469.80
时间	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年 6 月
有效毛收入	469.80	481.55	493.29	493.29	505.62	517.96	517.96	258.98

(2) 年运营费用

A. 管理费用

根据一般商业用房的一般管理等费用，按照年租金收入的 3%计算。

B. 维修费用

由于室内、外的装修等费用一般由承租方自己负责，其维护管理费用为结构等维护费用，该费用较少，按照重置价值的 1%计算。

根据连云港市现时建筑市场的情况，房屋重置单价目前同样结构、层高、设备、外装修的建筑物平均重置单价为 2,000.00 元/m²

C. 保险费用

保险费用取重置造价的 0.20%

D. 营业税金及其附加

根据税法规定按租金收入的 5.6%计算：

E. 房产税

根据税法规定按租金收入的 12%计算：

F. 土地使用税

根据连云港市相关规定，该地块所在宗地的土地使用税按照每平方米土地每年 4 元计算。

G. 年运营费用合计:

年运营费用=管理费用+维修费用+保险费+营业税金及其附加+房产税+土地使用税。

(3) 年纯收益

年纯收益=年总收益-年经营费用

(4) 房地产收益价值

A. 资本化率

根据《房地产估价规范》规定，资本化率采用安全利率加风险调整值法：以安全利率加上风险调整值作为资本化率。安全利率选用同一时期的中国人民银行公布的 5 年定期存款年利率；风险调整值应根据估价对象所在地区的经济现状及未来预测，估价对象的用途及新旧程度等确定。根据中国人民银行公布的 5 年期存款年利率为 3.00%，在考虑 4.00% 的风险调整值，最终确定本次评估资本化率为 7.00%。

B. 收益期的确定

评估对象的土地使用权终止日期为 2043 年 10 月 27 日，至评估基准日土地剩余使用年限为 28.07 年。地上建筑为钢筋混凝土框架结构，一般设计耐用年限为 60 年。该建筑于 2011 年 12 月竣工建成并投入使用，至评估基准日预计剩余使用年限约为 56 年，则预计该建筑未来在土地剩余使用年限内可以正常使用。根据孰短原则确定未来收益年限按土地剩余使用年限确定为 28.01 年，本次评估确定租约限制的收益年期为 14.77 年。

(5) 房地产收益价格

$$P = \frac{A}{r} \left[1 - \frac{1}{(1+r)^n} \right]$$

未来 14.77 年房地产收益价格如下:

金额单位：人民币万元

年份	2015年10-12月	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
年总收益	106.53	426.12	426.12	436.78	447.43	447.43	458.62	469.80
年运营费用	33.68	129.53	129.53	131.73	133.92	133.92	136.22	138.53
其中：管理费用	3.20	12.78	12.78	13.10	13.42	13.42	13.76	14.09
维修费用	8.34	33.36	33.36	33.36	33.36	33.36	33.36	33.36

年份	2015年10-12月	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
保险费用	1.67	6.67	6.67	6.67	6.67	6.67	6.67	6.67
两税一费	5.97	23.86	23.86	24.46	25.06	25.06	25.68	26.31
房产税	12.78	51.13	51.13	52.41	53.69	53.69	55.03	56.38
土地使用税	1.72	1.72	1.72	1.72	1.72	1.72	1.72	1.72
年纯收益	72.85	296.60	296.60	305.05	313.51	313.51	322.39	331.27

金额单位：人民币万元

年份	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年6月
年总收益	469.80	481.55	493.29	493.29	505.62	517.96	517.96	258.98
年运营费用	138.53	140.95	143.36	143.36	145.90	148.45	148.45	74.22
其中：管理费用	14.09	14.45	14.80	14.80	15.17	15.54	15.54	7.77
维修费用	33.36	33.36	33.36	33.36	33.36	33.36	33.36	16.68
保险费用	6.67	6.67	6.67	6.67	6.67	6.67	6.67	3.34
两税一费	26.31	26.97	27.62	27.62	28.31	29.01	29.01	14.50
房产税	56.38	57.79	59.20	59.20	60.67	62.15	62.15	31.08
土地使用税	1.72	1.72	1.72	1.72	1.72	1.72	1.72	0.86
年纯收益	331.27	340.60	349.93	349.93	359.72	369.50	369.50	184.76

将各年纯收益折现至评估基准日即为房地产收益价格，经过计算，未来14.77年投资性房地产的收益价格为：30,328,500.00元。（保留至百位）

4. 评估结果确定

投资性房地产价值=市场法评估价值-（租期内市场客观租金还原法价值-租期内租约租金还原法价值）

$$=145,655,100.00 - (87,552,700.00-30,328,500.00)$$

$$=88,430,900.00 \text{（元）（精确至百位）}$$

七、评估结果

（一）经评定估算，评估结果见下表：

投资性房地产评估结果汇总表

金额单位：人民币元

项目名称	账面价值	评估价值	增值率（%）
投资性房地产-公允价值计量	86,681,700.00	88,430,900.00	0.00%

房屋建筑评估结果汇总表

金额单位：人民币元

项目名称	账面价值		评估价值		增值率(%)	
	原值	净值	原值	净值	原值	净值
房屋建筑物	20,920,880.17	18,436,525.57	22,058,500.00	22,058,500.00	5.44	19.65

（二）增值原因分析

1. 投资性房地产增值 0.00 元，由于被评估单位根据我们的评估结果进行了公允价值调整，故增值额为零。

2. 经评估后，房屋建筑物类固定资产原值增值 1,137,619.83 元，增值率 5.44%，净值增值 3,621,974.43 元，增值率 19.65%。增值主要原因为：

（1）委估房屋建筑物的账面值主要是由土地的地价、建造成本和分摊费用、配套设施费、财务费用和管理费用等项目组成，是按照实际的开发建设过程中的发生额计入的，未包括相应的房地产开发利润。而评估值中包含了该项资产所带来的利润；

（2）该项资产建成于 2011 年，当时的土地成本、人工成本等项目均低于评估基准日的相应成本，这也是增值的一个原因；

（3）房屋建筑物的耐用年限比企业采用的会计折旧年限长，造成评估成新率与会计折旧率不同，亦造成评估增值；

（4）物业的维护保养较好，也是物业增值的一个原因。

三、固定资产—设备评估技术说明

（一）评估范围

纳入本次评估范围的设备类资产，分为车辆、电子及办公设备两大类。具体见下表：

科目名称	账面原值	账面净值
车辆	2,002,187.00	274,323.53
电子设备	470,061.00	26,219.89
合计	2,472,248.00	300,543.42

（二）设备概况

被评估单位主要是从事房地产开发的企业。纳入本次评估范围的固定资产—

机器设备资产具备如下特征：

1. 被评估单位的设备类型主要为车辆设备、计算机、打印机、复印机、空调、传真机、办公家具等；
2. 大多数设备资产为非安装类设备，且通常设备资产的购建合理周期不大于3个月；

（三）评估依据

1. 企业提供的《设备清查评估明细表》；
2. 机械工业出版社《2015年中国机电产品报价手册》；
3. 设备购置合同和发票；
4. 《中华人民共和国增值税暂行条例》（中华人民共和国国务院令 第538号）；
5. 《中华人民共和国增值税暂行条例实施细则》（中华人民共和国财政部国家税务总局令 第50号）；
6. 商务部、发改委、公安部、环境保护部令 2012年第12号《机动车强制报废标准规定》；
7. 《国家发展改革委财政部加强和规范机动车牌证工本费收费标准管理有关问题》；
8. 有关网络询价；
9. 国家有关部门发布的统计资料和技术标准资料及价格信息资料；
10. 评估人员市场询价及向设备制造厂询价收集的价格信息；
11. 评估人员收集的其他资料。

（四）评估过程

1. 第一阶段：准备阶段

（1）为保证评估结果的准确性，根据企业设备资产的构成特点及资产评估明细表的内容，向企业有关资产管理部门及使用部门下发《设备调查表》，并指导企业根据实际情况进行填写，以此作为评估的参考资料。

（2）评估人员对企业提供的申报明细表进行检查，对表中的错填、漏填等不符合要求的部分，提请企业进行必要的修改和补充。

2. 第二阶段：现场调查阶段

(1) 现场清点设备，查阅主要设备的竣工决算及验收记录、运行日志、重大事故报告书、大修理和技改等技术资料 and 文件，并通过向设备管理人员和操作人员详细了解设备的现状和对重要设备进行必要的详细勘察，掌握设备目前的技术状况。

(2) 根据现场勘察结果进一步修正企业提供的评估申报明细表，然后由企业盖章，作为评估的依据。

(3) 对评估范围内的设备及车辆的产权进行核查，如：抽查设备和车辆发票，复验车辆行驶证等。

3. 第三阶段：评估测算阶段

评估人员根据现场勘察情况以及收集的评估资料进行集中作价，综合分析评估结果的可靠性，增（减）值率的合理性，对可能影响评估结果准确性的因素进行了复查，在经审核修改的基础上，汇总设备评估明细表。

4. 第四阶段：撰写设备评估说明

按资产评估准则，撰写设备评估技术说明。

(五) 评估方法

本次机器设备的评估主要采用重置成本法。机器设备评估的重置成本法是通过估算全新机器设备的更新重置成本，然后扣减实体性贬值、功能性贬值和经济性贬值，或在确定综合成新率的基础上，确定机器设备评估价值的方法。设备的重置价值一般包括重新购置或建造与评估对象功效相同的全新资产所需的一切合理的直接费用和间接费用，如设备的购置价、运杂费、设备基础费、安装调试费、资金成本等。本次评估采用的计算公式为：

评估价值 = 重置价值 × 综合成新率

1. 车辆的评估

(1) 车辆重置全价

车辆重置全价由购置价、车辆购置税和其它合理费用（如验车费、牌照费、手续费等）三部分构成。购置价主要参照同类车型最新交易的市场价格确定

(2) 综合成新率的确定

对于运输车辆，以车辆行驶里程、使用年限两种方法根据孰低原则确定成新率，然后结合现场勘察情况进行调整，如果现场勘察情况与孰低法确定成新率差

异不大的，则不调整。

年限成新率 = (车辆法定行驶年限 - 已行驶年限) / 车辆规定行驶年限 × 100%

里程成新率 = (车辆法定行驶里程 - 累计行驶里程) / 车辆法定行驶里程 × 100%

在确定成新率时，对于基本能够正常使用的设备(车辆)，成新率一般不低于15%。

车辆综合成新率 = 年限成新率 × 40% + 技术打分成新率 × 60%

(3) 车辆评估值的确定

评估值 = 车辆重置全价 × 综合成新率

2. 电子及办公设备的评估

(1) 电子设备重置全价的确定

电子设备多为企业办公用电脑、打印机、空调等设备，由经销商负责运送安装调试，重置成本直接以市场采购价确定。

(2) 成新率的确定

电子及办公设备成新率，主要依据其经济寿命年限来确定其综合成新率；对于大型的电子设备还参考其工作环境、设备的运行状况等来综合确定其成新率。

(3) 评估价值的确定

评估值 = 重置全价 × 成新率

对于购置时间较早，已停产且无类比价格的车辆及电子设备，主要查询二手交易价采用市场法进行评估。

3. 待报废设备

对于待报废的车辆、电子设备本次评估按其清理变现后的净收益额作为评估值，对于无回收价值的设备评估值为零。

(六) 评估结果及分析

经评估，被评估单位纳入本次评估范围的固定资产-设备类资产评估结论如下表：

固定资产-设备类资产评估结果汇总表

金额单位：人民币元

项目名称	账面价值	评估价值	增值率 (%)
------	------	------	---------

	原值	净值	原值	净值	原值	净值
车辆	2,002,187.00	274,323.53	696,197.00	644,093.00	-65.23	134.79
电子设备	470,061.00	26,219.89	105,864.00	22,636.00	-77.48	-13.67
合计	2,472,248.00	300,543.42	802,061.00	666,729.00	-67.56	121.84

增减值分析：

(1) 车辆净值评估增值的主要原因为企业会计折旧年限（5年）短于评估中车辆的经济寿命年限。

(2) 由于被评估单位的电子设备主要为电脑、空调、复印机等办公用设备，由于其技术更新速度快，价格下跌快，从而造成电子设备评估原值减值；评估原值的减值是评估净值减值的主要因素。

(七) 典型案例

案例一：别克 GL8（苏 G72345）评估明细表固定资产-运输设备第 1 项）

1. 设备概况

数量单位：1 辆

车辆类型：MPV

车辆型号：别克牌 SGM6531ATA

购入日期：2013 年 6 月

启用时间：2013 年 6 月

生产厂家：上海通用

帐面原值：430,823.00 元

账面净值：195,755.33 元

设备概况：该车辆是被评估单位的办公车辆，为别克 GL8(2013 款)3 升商务豪华版，现车辆已行驶 62,415.00 公里，车辆的日常的实际利用率一般，车辆的技术状况及使用保养情况良好。现车辆满足生产要求，正常运行。

车辆主要技术参数：

主要技术规格表

长/宽/高 (mm)	5256×1878×1730	油箱容积	45L
轴距 (mm)	2630 mm	驱动方式	前轮驱动
前/后轮距 (mm)	1602mm / 1602mm	变速器形式	6 速手自一体

长/宽/高 (mm)	5256×1878×1730	油箱容积	45L
最小离地间隙 (mm)	190	排量 (L)	2.997L
驱动方式	前置前驱	整备质量 (Kg)	1495Kg
前悬架:	麦弗逊式独立悬架	燃料类型:	汽油
后悬架:	多连杆独立悬架	制动系统	碟/碟 (前/后)
最大马力(ps)	190kW	轮胎型号	215/65 R16

2. 重置价值的确定

(1) 参考网上车市-苏州地区的平均报价，该车含税价为：369,000.00 元/台。

(2) 车购置税估算

由于该车不属于 1.6L 以下排量小型客车，不享受当前车辆购置税优惠的政策范围；按国家统一标准计算，车购置税为不含增值税车价的 10.00%，即：

$$\text{车辆购置税} = 369,000.00 \div 1.17 \times 10.00\% = 31,538.46 \text{ 元}$$

(3) 其他杂费估算

其他临时牌照及落户前车辆移动费约：300 元

(4) 重置成本估算

$$\begin{aligned} \text{重置成本} &= \text{车辆购置价格 (含税)} + \text{车辆购置税} + \text{其他费用 (不含牌照费)} \\ &= 369,000.00 + 31,538.46 + 300.00 \\ &= 400,800.00 \text{ 元 (取整)} \end{aligned}$$

3. 成新率的确定

该车至评估基准日已使用 2.28 年，现车内设施完备，发动机、变速及制动等主要系统工作正常。车辆保养良好、正常行驶。

(1) 按现行国家强制报废的非经营小型客车的使用里程（60 万公里），该车实际行驶 62,415.00 公里。里程法成新率为：

$$\begin{aligned} \text{里程法成新率} &= \text{尚可使用里程} / \text{最大使用里程} \times 100.00\% \\ &= (600,000.00 - 62,415.00) \div 600,000.00 \times 100.00\% \\ &= 90\% \text{ (取整)} \end{aligned}$$

(2) 现场勘察法确定实际成新率

现场勘察法成新率计算表

序号	鉴定项目	技术状况	标准分	评定分
1	发动机、变速箱、传动轴	发动机声音正常，动力强劲，变速器传动轴正常磨损。	30	25
2	车架、底盘	车架底盘无裂纹、变形、损坏，车胎正常磨损，无漏油。	15	15
3	主控系统	转向及各种仪表正常。	20	16
4	制动系统	制动正常，性能良好。	15	13
5	车箱	无修复表面光泽好。	10	8
6	维护保养	维护保养好。	10	8
合计			100	85

技术打分成新率: 85%

(3) 综合年限法成新率和现场勘察法成新率，该设备的综合成新率为：

$$\text{综合成新率} = 90.00\% \times 40.00\% + 85.00\% \times 60.00\% = 87.00\%$$

4. 评估值计算

$$\text{评估值} = \text{重置成本} \times \text{综合成新率}$$

$$= 400,800.00 \times 87.00\%$$

$$= 348,696.00 \text{ 元 (取整)}$$

案例二、东芝数码复印机（固定资产-电子设备评估明细表第 51 项）

数量单位：1 台

设备类型：电子办公设备

设备型号：e-STUDIO 181

生产厂家：东芝公司

购入日期：2011 年 9 月

启用日期：2011 年 9 月

帐面原值：7,200.00 元

账面净值：1,728.00 元

设备概况：委估的设备资产是被评估单位办公电子类设备资产。截止评估基准日复印机设备的的技术状态基本良好，可满足办公场所的需要。

1. 重置价值的确定

(1) 参考中关村在线、太平洋电脑网等有关东芝 e-STUDIO 181 苏州地区代理商的报价，该设备的含税市场价约为：4,300.00 元/台。

(2) 本次评估中电子设备重置价估算中不考虑被评估单位购置设备的增值税抵扣。

(3) 重置成本估算

重置成本 = 设备购价 × 数量

$$= 4,300.00 \times 1 = 4,300.00 \text{ 元 (取整)}$$

2. 成新率的确定

(1) 成新率由年限法成新率及现场勘察调整值确定。

(1) 评估人员根据设备的制造水平、技术尖端程度、使用环境、利用率等现实状况，且参照“机器设备经济寿命年限参考表”确定电子设备的经济耐用年限为 5 年，至评估基准日该设备已使用了 4.01 年。

年限成新率 = 经济寿命成新率

$$= (\text{经济使用年限} - \text{已使用年限}) \div \text{经济使用年限} \times 100.00\%$$

$$= (5.00 - 4.01) / 5.00 \times 100.00\%$$

$$= 21\% \text{ (取整)}$$

(2) 现场勘察调整值

由于设备为普通办公设备，设备所在环境的清洁度与温湿度符合要求，经向使用人员咨询，根据设备的使用状况、工作状况，该设备现场勘查打分率如下：

项目名称	设备现行工况	标准分值	实际状况	实测分值
复印机本体	复印质量存在衰减、工作故障时有发生	100	旧	21
合计				21

现场勘查成新率为 21%

(3) 综合成新率

综合成新率 = 理论成新率 × 40% + 现场勘测成新率 × 60%

$$=21\% \times 40\% + 21\% \times 60\%$$

$$=21\%$$

3. 评估值计算

评估值 = 重置成本 × 综合成新率

$$= 3,900.00 \times 21\%$$

$$= 2,925.00 \text{ 元 (取整)}$$

四、递延所得税资产评估技术说明

递延所得税资产账面价值 8,703,789.40 元，是企业会计核算在后续计量过程中因企业会计准则规定与税法规定不同，由资产的账面价值与其计税基础的差异所产生。评估人员就差异产生的原因、形成过程进行了调查和了解。经核实企业该科目为资产减值准备和可抵扣土地增值税形成的递延所得税资产。。

经评估，递延所得税资产评估值 8,703,789.40 元。

五、负债评估技术说明

(一) 评估范围

评估范围为企业评估申报的各项流动负债和非流动负债。流动负债包括应付账款、预收账款、应交税费、其他应付款。非流动负债为递延所得税负债。上述负债在评估基准日账面值如下所示：

金额单位：人民币元

项目名称	账面价值
应付账款	7,114,708.91
预收账款	3,150,557.96
应交税费	5,128,358.10
其他应付款	33,182,833.98
流动负债合计	48,576,458.95
递延所得税负债	8,098,631.96
非流动负债合计	8,098,631.96
负债合计	56,675,090.91

(二) 评估过程

评估过程主要划分为以下三个阶段：

1. 第一阶段：准备阶段

对确定的评估范围内的负债的构成情况进行初步了解，提交评估准备资料清

单和评估申报明细表标准格式，按照评估规范的要求，指导企业填写负债评估明细表；

2. 第二阶段：现场调查阶段

(1) 根据企业提供的负债评估申报资料，首先对财务台账和评估明细表进行互相核对使之相符。对内容不符、重复申报、遗漏未报项目进行改正，由企业重新填报，做到账表相符；

(2) 由企业财务部门的有关人员介绍各项负债的形成原因、记账原则等情况；

(3) 对负债原始凭据抽样核查，并对数额较大的债务款项进行了函证，确保债务情况属实。

3. 第三阶段：评定估算阶段

(1) 将核实调整后的负债评估明细表，录入计算机，建立相应数据库；

(2) 对各类负债，采用以核实的方法确定评估值，编制评估汇总表；

(3) 撰写负债评估技术说明。

(三) 评估方法

1. 应付账款

应付账款账面值 7,114,708.91 元，主要核算企业应付的工程款、广告费等应付给供应单位的款项。

评估人员审查了企业的工程合同及有关凭证，均根据有关凭证(发票账单、随货同行发票上记载的实际价款或暂估价值)记入本科目，未发现漏记应付账款。以核实后账面值确认评估值。

2. 预收账款

预收款项账面值 3,150,557.96 元，主要核算企业预收的商铺和住宅的房款。

评估人员核实了有关合同，并通过查验凭证的方式确认其真实性。

预收款项在经核实无误的情况下，以核实后账面值确认评估值。

3. 应交税费

应交税费账面值 5,128,358.10 元，主要核算公司应交纳的各种税金，如企业所得税、教育费附加、房产税等。

评估人员查验了企业所交税费的税种和金额，审核纳税申报表和应交税费账

户，核实评估基准日所应缴纳的税种和金额无误。以核实后账面值确认评估值。

4. 其他应付款

其他应付款账面值为 33,182,833.98 元，是除主营业务以外，与外单位以及职工之间业务往来款项，主要内容为企业应付、代收代付费用，如：按已确认收入计提的世贸广场土地增值税、世纪华联超市的履约保证金。

评估人员审查了相关的文件、合同或相关凭证，无虚增虚减现象，在确认其真实性后，以核实后账面值确认评估值。

5. 递延所得税负债

递延所得税负债账面价值 8,098,631.96 元，企业由于投资性房地产可计提折旧变动原因产生。在核查账簿，原始凭证的基础上，以评估基准日后的被评估单位还享有的资产和权利价值作为评估值。

（四）评估结果及分析

经实施以上评估，负债评估结果见下表所示：

负债评估汇总表

金额单位：人民币元

项目名称	评估价值
应付账款	7,114,708.91
预收账款	3,150,557.96
应交税费	5,128,358.10
其他应付款	33,182,833.98
流动负债合计	48,576,458.95
递延所得税负债	8,098,631.96
非流动负债合计	8,098,631.96
负债合计	56,675,090.91

（本页以下无正文）

第六部分 收益法评估技术说明

一、评估对象概况

评估对象为连云港中茵的股东全部权益。

二、收益法的应用前提及选择理由

（一）收益法的定义

企业价值评估中的收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。

收益法常用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法。股利折现法是将预期股利进行折现以确定评估对象价值的具体方法，通常适用于缺乏控制权的股东部分权益价值的评估。现金流量折现法通常包括企业自由现金流折现模型和股权自由现金流折现模型。

（二）收益法的应用前提

注册资产评估师应当结合企业的历史经营情况、未来收益可预测情况、所获取评估资料的充分性，恰当考虑收益法的适用性。一般来说，收益法评估需要具备如下三个前提条件：

1. 被评估企业的未来收益可以合理预测，并可以用货币衡量；
2. 被评估企业获得未来预期收益所承担的风险可以合理预测，并可以用货币衡量；
3. 被评估企业的未来收益年限可以合理预测。

（三）收益法的选择理由

评估人员在对被评估单位历史年度的会计报表、经营数据进行了详细分析的基础上，对管理层进行了访谈和市场调研，取得了收益法盈利预测数据和相关依据。经综合分析，选择收益法的主要理由和依据如下：

（1）总体情况判断

根据对连云港中茵历史沿革、所处行业、资产规模、盈利情况、市场占有率等各方面综合分析以后，评估人员认为本次评估所涉及的资产具有以下特征：

- ①被评估资产是经营性资产，产权明确并保持完好；企业具备持续经营条件；
- ②被评估资产是能够用货币衡量其未来收益的资产，表现为企业营业收入、

相匹配的成本费用、其他收支能够以货币计量。

③被评估资产承担的风险能够用货币衡量。企业的风险主要有行业风险、经营风险和财务风险，这些风险都能够用货币衡量。

（2）评估目的判断

本次评估是对连云港中茵股东全部权益价值进行评估，是对连云港中茵股东全部权益的市场公允价值予以客观、真实的反映，不仅仅是对各单项资产价值予以简单加总，而是要综合体现企业经营规模、行业地位、成熟的管理模式所蕴含的整体价值，即把企业作为一个有机整体，以整体的获利能力来体现股东权益价值。

（3）收益法参数的可选取判断

被评估单位未来收益能够合理预测，预期收益对应的风险能够合理量化。目前国内资本市场已经有了长足的发展，相关贝塔系数、无风险报酬率、市场风险报酬率等资料能够较为方便的取得，采用收益法评估的外部条件较成熟，同时采用收益法评估也符合国际惯例。

综合以上因素的分析，评估人员认为本次评估在理论上和操作上适合采用收益法，采用收益法评估能够更好地反映企业价值。

三、收益法的应用假设条件

本评估报告收益法分析估算采用的假设条件如下：

（一）一般假设

1. 交易假设：假定所有待评估资产已经处在交易过程中，评估师根据委估资产的交易条件等模拟市场进行估价。

2. 公开市场假设：公开市场假设是对资产拟进入的市场的条件以及资产在这样的市场条件下接受何种影响的一种假定。公开市场是指充分发达与完善的市场条件，是指一个有自愿的买方和卖方的竞争性市场，在这个市场上，买方和卖方的地位平等，都有获取足够市场信息的机会和时间，买卖双方的交易都是在自愿的、理智的、非强制性或不受限制的条件下进行。

3. 持续使用假设：持续使用假设是对资产拟进入市场的条件以及资产在这样的市场条件下的资产状态的一种假定。首先被评估资产正处于使用状态，其次假定处于使用状态的资产还将继续使用下去。在持续使用假设条件下，没有考虑资

产用途转换或者最佳利用条件，其评估结果的使用范围受到限制。

4. 企业持续经营假设：被评估单位为项目公司且经营出租型物业，项目开发完成后，不再考虑新增土地或开发新项目，假设能够按照经营规划实现预期目标，有限年期持续经营。

（二）收益法评估假设

1. 假设国家宏观经济形势、与房地产行业相关的调控政策、信贷政策、税赋政策等无重大不利变化；

2. 假设企业的经营者是负责的，且企业管理层有能力担当其职务；

3. 除非另有说明，假设企业完全遵守所有有关的法律和法规；

4. 假设企业未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致；

5. 假设企业在现有的管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与现时方向保持一致；

6. 有关利率、汇率、赋税基准及税率，政策性征收费用等不发生重大变化；

7. 假设被评估单位正在开发建设的项目能够按照经营计划开发完成，实现预期销售，建设成本能够按照投资计划完成，产品预计销售与销售方案基本一致；

8. 假设被评估单位正在销售的产品，能够按照经营计划实现销售；

9. 被评估单位将依法持续性经营，并在经营范围、方式和决策程序上与现时保持一致；

10. 资产合法假设：是指由被评估单位提供的与评估相关的产权证明文件权属合法，清晰无瑕疵；委估资产运作方式、程序符合国家、地方有关法律、法规；

11. 被评估单位于评估基准日已签订的经营合同均能有效执行，不会发生重大不利变化；

12. 无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对企业造成重大不利影响；

13. 整体预测建立在有限年期经营假设的基础上，于 2045 年回收相应的营运资金及固定资产残值，不考虑在预测期获得土地、开发新项目的情况。

评估人员认定这些假设条件在评估基准日时成立，并根据这些假设推论出相应的评估结论。如果未来经济环境发生较大变化或其它假设条件不成立时，评估结果会发生变化。

本次评估结论在上述假设条件下在评估基准日时成立，当上述假设条件发生较大变化时，签字注册资产评估师及本评估机构将不承担由于假设条件改变而推导出不同评估结论的责任。

四、宏观经济分析和行业分析

见“江苏中茵置业有限公司资产评估说明中宏观经济分析和行业分析”

五、被评估单位概况及财务分析

（一）基本信息

企业名称：连云港中茵房地产有限公司

注册地址：连云港市海州区海宁西路9号

法定代表人：高建荣

注册资本：5,000万元

企业类型：有限责任公司

成立时间：2005年03月24日

经营范围：房地产开发、经营；房屋租赁；物业管理；园林园艺绿化。（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）。

历史沿革：连云港中茵系由连云港康居房地产开发有限公司（以下简称“连云港康居”）和苏州中茵集团有限公司（以下简称“中茵集团”）共同组建，注册资本为人民币5,000万元，其中其中连云港康出资2,550.00万元，占51%，中茵集团出资2,450.00万元，占49%。经历次增资及股权变更，截至评估基准日，连云港中茵股东及股权结构如下表所示：

金额单位：人民币万元

序号	股东名称	认缴出资额	持股比例（%）
1	中茵股份有限公司	3,500.00	70.00
2	杭州高士达印染有限公司	1,500.00	30.00
	合计	5,000.00	100.00

（二）项目介绍

连云港中茵主要从事房地产开发建设，目前开发中茵名都项目。

中茵名都项目位于连云港市海州区海宁西路南侧、新孔南路和富强路之间。该项目分一二三期开发和销售，总占地近18万平方米，总建筑面积343,623.00

平方米。中茵名都项目包含多层、高层、小高层、会所、商铺和大卖场等建筑。共建有 62 幢地上建筑物，其中多层住宅 34 幢，小高层住宅 8 幢，高层住宅 12 幢，商业街 4 幢，办公 1 幢，幼儿园 1 幢，大卖场一幢；两个全地库车位，两个半地库车位。规划住宅容积率约为 1.8，商铺约为 1.7。该项目已取得土地使用权证、建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、施工证、预售证，至评估基准日，中茵名都已完工，在开发产品核算，现处于尾盘销售阶段，剩余可售面积为 1.00 万平方米，剩余物业类型为住宅、商铺、公寓、汽车库、自行车库和储藏室。

（三）财务状况及经营成果

财务状况表

金额单位：人民币万元

项目名称	2015.9.30	2014.12.31	2013.12.31
流动资产	9,836.32	12,620.55	31,111.68
非流动资产	11,587.18	11,504.01	10,287.17
其中：投资性房地产	8,843.09	8,668.17	7,235.03
固定资产	1,873.71	1,932.32	2,009.38
递延所得税资产	870.38	903.53	1,042.75
资产总计	21,248.58	24,124.56	41,398.85
流动负债	4,857.65	6,312.40	25,922.66
非流动负债	853.59	775.16	3,071.90
其中：长期借款	-	-	2,700.00
递延所得税负债	853.59	775.16	371.90
负债总计	5,711.24	7,087.56	28,994.56
净资产	15,712.26	17,037.00	12,404.29

经营成果表

金额单位：人民币万元

项目名称	2015年1-9月	2014年	2013年
一、营业收入	2,714.19	11,524.01	21,774.08
减：营业成本	1,913.87	5,687.51	10,099.35
营业税金及附加	210.79	1,220.57	4,401.71
销售费用	0.52	52.84	71.47
管理费用	416.36	650.72	751.13
财务费用	-5.61	113.78	-1.62
资产减值损失	-100.92	-676.38	455.11
加：公允价值变动收益		1,433.14	588.22
二、营业利润	279.19	5,908.10	6,585.16
加：营业外收入	352.79	289.28	6.64
减：营业外支出	6.15	19.15	23.90

项目名称	2015年1-9月	2014年	2013年
三、利润总额	625.83	6,178.23	6,567.90
减:所得税费用	81.76	1,545.52	1,599.18
四、净利润	544.07	4,632.71	4,968.72

上表中列示的财务数据，业经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了信会师报字[2015]第115759号无保留意见审计报告。

六、收益法评估模型

本次收益法评估采用现金流量折现法，选取的现金流量口径为企业自由现金流，通过对企业整体价值的评估来间接获得股东全部权益价值。

使用现金流折现的关键在于未来预期现金流量的预测，以及数据采集和处理的可靠性和客观性，当未来期间的预期收益能够合理预测且选取的折现率可靠、合理时，其估算结果较能完整的体现企业价值，易于为市场所接受。

（一）公式介绍

根据本次选定的评估模型，确定计算公式如下：

股东全部权益价值=经营性资产价值+未列入现金流考虑的资产价值-未列入现金流考虑的负债价值-有息负债

本次评估采用企业自由现金流计算经营性资产价值：

$$\text{经营性资产价值} = \sum_{t=1}^n \frac{\text{企业自由现金流量}_t}{(1 + \text{加权平均资本成本})^t}$$

上式中企业自由现金流量采用直接法编制，公式如下：

企业自由现金流量=主营业务收入现金流入+期末资产变现流入-主营业务成本现金流出-营业税金及附加现金流出-期间费用现金流出-所得税现金流出-资本性支出-期末负债变现流出+税后利息支出

（二）折现率

确定折现率有多种方法和途径，按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为企业自由现金流，则折现率选取加权平均资本成本（WACC）确定。

（三）预测期

企业价值评估中的收益期限通常是指企业未来获取收益的年限。为了合理预测企业未来收益，根据企业生产经营的特点以及有关法律法规、契约和合同等确

定收益预测期。

七、经营性业务价值的估算及分析过程

收益预测范围：预测范围为连云港中茵经营性业务，包括存货开发销售业务和投资性房地产租赁业务。

收益预测基准：本次评估收益预测是连云港中茵根据已经中国注册会计师审计的公司 2013-2015 年 9 月的会计报表，以近两年一期的经营业绩为基础，遵循我国现行的有关法律、法规的规定，根据国家宏观政策，研究了被评估单位行业市场的现状与前景，分析了公司的优势与劣势，尤其是所面临的市场环境和未来的发展前景及潜力，并依据公司战略规划，经过综合分析研究编制的。本收益预测由连云港中茵提供，评估人员对被评估单位提供的企业未来收益预测进行了必要的分析、判断和调整，在考虑未来各种可能性及其影响的基础上合理确定评估假设，形成如下未来收益预测。

（一）收益期限的确定

企业的寿命是不确定的，通常采用持续经营假设，即假设企业将无限期的持续经营下去，将预测的时间分为两个阶段，详细的预测期和后续期，或称永续期。连云港中茵是项目公司，存货开发销售业务为有限年期经营，存货的预测期以项目预计开发运作结束期为评估预测截止期，本次存货的开发运作结束期为 2017 年；房地产的经营期限按照土地使用年限及房屋使用年限孰低法确定，本次以土地使用年限 2043 年 10 月作为投资性房地产租赁业务的结束期，同时假设预测期结束后项目公司进行清算，回收营运资金、实物资产残值，综合存货及投资性房地产的结束期，本次以 2015 年 10 月至 2043 年 10 月为预测期，进行有限年期预测。

（二）预测期间的收益预测

1. 营业收入预测

（1）历史期营业收入及构成分析

被评估单位主营业务为房地产开发，收入类型分为房产销售和投资性房地产租赁。2012 年-2015 年 9 月的收入分别为：

金额单位：人民币万元

项目	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 1-9 月
房屋销售	22,034.95	21,654.58	11,349.95	2,629.05
投资性房地产租赁	97.00	119.49	174.06	85.14

项目	2012年	2013年	2014年	2015年1-9月
合计	22,131.95	21,774.08	11,524.01	2,714.19

被评估单位以房屋销售为主，现存项目的主要销售期在2012年及以前年度，2013年至2015年随着可售房源的减少，销售收入也出现大幅降低；投资性房地产收入基本稳定，各年收入略有差异。

(2) 预测期营业收入

1) 销售现状

目前被评估单位的房屋销售为中茵名都，均已竣工并进入尾盘阶段。

可售面积见下表，未确认收入面积包括基准日已签约未确认收入面积及未签约面积。

面积单位：平方米

项目	物业类型	未确认收入面积	基准日已签约未确认收入面积	未签约面积
中茵名都	汽车库	731.06	41.13	689.93
	商铺	4,759.44	363.95	4,395.49
	自行车库	863		863.44
	住宅	2,004	110.58	1,892.96
	办公公寓	1,332		1,332.04
	储藏室	280		280.10
合计		9,969.62	515.66	9,453.96

2) 预计销售进度

根据被评估单位项目现状及销售计划，各项目预计于2017年完成销售，预计情况如下：

面积单位：平方米

项目	物业类型	基准日已签约未确认收入面积	2015年10-12月	2016年
中茵名都	汽车库	41.13	41.13	648.80
	商铺	363.95	363.95	4,031.54
	自行车库		287.81	575.63
	住宅	110.58	432.98	1,459.98
	办公公寓		444.01	888.03
	储藏室		26.59	253.51
合计		515.66	1,596.48	7,857.48

3) 预计销售单价

在进行销售价格预测时，主要按以下原则进行处理：(1) 已签约存货按照签

约总价、单价执行（2）未签约存货参照已签约合同单价、周边楼盘交易状况及项目各期地理位置优势和周边环境进行预测。预计销售均价情况如下：

金额单位：人民币万元

项目	物业类型	基准日已销售	2015年10-12月	2016年
中茵名都	汽车库	0.36	0.36	0.40
	商铺	0.89	0.89	0.91
	自行车库		0.10	0.10
	住宅	0.46	0.46	0.44
	办公公寓		0.58	0.58
	储藏室		0.23	0.37

4) 预测回款进度

参照营销部门预计回款进度进行预测。根据销售进度、销售单价、回款规律，预计各期回款进度，回款情况如下所示：

金额单位：人民币万元

项目	物业类型	基准日已回款	2015年10-12月	2016年	2017年
中茵名都	汽车库	-	27.00	236.57	25.95
	商铺	144.30	471.81	3,334.26	366.87
	自行车库	-	25.90	54.68	5.76
	住宅	68.34	161.98	598.09	64.24
	办公公寓	-	231.77	489.30	51.51
	储藏室	-	11.59	85.03	9.38
合计		212.64	930.06	4,797.93	523.70

5) 预测各期主营业务收入

根据回款进度和预计交房时间确认主营业务收入。各期主营业务收入如下表：

金额单位：人民币万元

项目	物业类型	2015年10-12月	2016年	2017年
中茵名都	汽车库	27.00	236.57	25.95
	商铺	583.68	3,366.68	366.87
	自行车库	25.90	54.68	5.76
	住宅	225.24	603.18	64.24
	办公公寓	231.77	489.30	51.51
	储藏室	10.98	85.64	9.38
合计		1,104.58	4,836.06	523.70

6) 租赁业务收入预测

投资性房地产为中茵名都 S4#的 1-3 层，全部租赁给宁波市世纪联华超市连锁有限公司作为世纪联华超市，租赁期限 15 年，自 2015 年 7 月 9 日至 2030 年 7 月

8 日止，租赁面积 16,678.06 平方米，租金标准为 0.7 元/m²·天，自装修和试营业期之次日起的第 35 个月至 70 个月间，租赁费用为 0.735 元/m²·天，即此后按三年 5%的递增比例增长。租金交纳方式为每半年支付一次。本次参照金狮百盛投资有限公司的租金支付方式，认为各年的现金流与租赁收入一致。

本次对于租赁期内的租金，租金增长率按照合同约定的增长，租赁期外的租金增长率参考租约内租金增长率及市场租金增长率进行增长，以此确定年租金增长率为 3%。

由此计算得出的各期租赁收入如下表：

金额单位：人民币万元

项目	2015 年 10-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
租赁收入	106.53	426.12	426.12	436.78	447.43	447.43
项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
租赁收入	458.62	469.80	469.80	481.55	493.29	493.29
项目	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年
租赁收入	505.62	517.96	517.96	1,092.64	1,667.31	1,717.33
项目	2033 年	2034 年	2035 年	2036 年	2037 年	2038 年
租赁收入	1,768.85	1,821.92	1,876.58	1,932.87	1,990.86	2,050.59
项目	2039 年	2040 年	2041 年	2042 年	2043 年 10 月	
租赁收入	2,112.10	2,175.47	2,240.73	2,307.95	2,179.09	

(3) 营业收入预测结果

根据以上分析，营业收入预测结果如下表：

金额单位：人民币万元

项目	2015 年 10-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
营业收入	1,211.11	5,262.18	949.83	436.78	447.43	447.43
项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
营业收入	458.62	469.80	469.80	481.55	493.29	493.29
项目	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年
营业收入	505.62	517.96	517.96	1,092.64	1,667.31	1,717.33
项目	2033 年	2034 年	2035 年	2036 年	2037 年	2038 年
营业收入	1,768.85	1,821.92	1,876.58	1,932.87	1,990.86	2,050.59
项目	2039 年	2040 年	2041 年	2042 年	2043 年 10 月	
营业收入	2,112.10	2,175.47	2,240.73	2,307.95	2,179.09	

2. 营业成本预测

(1) 营业成本现金支出

营业成本全部为存货的工程支出，根据各项目投资预算总额、施工进度、计

划进度、预计付款进度编制工程支出计划表，工程支出项可分为：包括土地成本、前期工程费、主体建筑(装修)工程费、社区管网工程费、园林环境工程费、配套设施费、其他建设工程支出等。

根据企业投资预算总额，扣减评估基准日实付金额，按照施工进度、测算以后各年度工程支出现金流。本次评估的项目为开发产品，项目已完工，工程支出为尾款，因此本次根据尚未支付的工程款及预计付款进度确定了各年的工程支出，预计到2017年各项目全部支付完毕，预测结果如下表：

金额单位：人民币万元

项目	2015年10-12月	2016年	2017年
成本支出	141.65	141.65	188.87

(2) 营业成本

营业成本=销售面积*单位成本

本次被评估单位的项目均是已竣工项目，单位成本即为各物业类型的开发产品账面价值除以尚未结转成本的面积，销售面积与各年收入结转面积相同。营业成本预测结果如下表：

金额单位：人民币万元

项目	2015年10-12月	2016年	2017年
营业成本	576.74	2,274.43	245.59

3. 营业税金及附加预测

被评估单位缴纳营业税金及附加包含：营业税、城建税、教育费附加、地方教育费附加，综合税费率为5.6%，预征税率也为5.6%；土地增值税预征税率为3%和4%。

营业税金及附加：

预征金额（现金流出）=销售收入回款金额*5.6%

确认税金金额（利润表）=销售收入*5.6%

土地增值税：

预征金额=销售收入回款金额*各项目预征税率/税负率

确认税金金额=销售收入*预征税率

根据《中华人民共和国税收征收管理法》及其实施细则、《中华人民共和国土地增值税暂行条例》及其实施细则、《土地增值税清算管理规程》（国税发〔2009〕

91号),土地增值税实行先预征后清算。文件中分别规定的了的纳税人应进行土地增值税的清算的情形和主管税务机关可要求纳税人进行土地增值税清算情形。

评估人员谨慎起见,假设当最后一期项目主要产品销售完成后,公司按照相关文件规定分项目进行清算,并清缴土地增值税。

4. 营业费用预测

营业费用包括宣传推广费和媒介广告费,广告宣传费是媒介广告费对整个项目的宣传,本次根据销售收入回款金额乘以历史期平均广告宣传费率确定。

5. 管理费用预测

管理费用的主要内容包括管理员工资及奖金、社保、福利费、公积金,办公费、业务招待费、税金、折旧、办公水电费、汽车费、通讯费及其他费用。

(1) 工资及奖金、社保、福利费、公积金

工资及奖金按照管理部门的员工数量以及对人均工资的预测进行计算。人均工资的增长率按照江苏省近五年CPI增长率3.25%进行计算。社保、福利费、公积金与工资相关的费用项目按照历史期占工资的平均比率进行预测。

(2) 办公费、业务招待费

该部分费用随着收入的增减变动而变动,其与收入的相关性较高,本次预测按照上述费用历史期占收入的比率进行预测。

(3) 税金

税金包括土地使用税、房产税、印花税、基金等。

其中:土地使用税等于土地使用面积*每年的土地使用费,土地使用面积为投资性房地产占地面积,每年的土地使用费为4元/平方米;

租赁房产的房产税等于租赁收入*12%

印花税等于各年回款金额*历史期平均税率

基金为每年缴纳一次,参考2015年度实际缴纳金额测算

(4) 折旧费

折旧费按照会计折旧计提政策,逐年计算折旧。

(5) 办公水电费、汽车费、通讯费及其他费用

根据不同费用内容,按照一定的增长率或固定金额进行预测。

6. 财务费用

财务费用包括利息收入、利息支出及手续费，利息收入及手续费按照历史平均水平进行测算，被评估单位评估基准日无有息负债，故不再预测利息支出。

7. 资本性支出

被评估单位的资本性支出是指为生产设备、通用办公设备、车辆及其他长期经营性资产而发生的正常投资支出。本次评估对于被评估单位的资本性支出为现有设备的更新改造资本性支出。

8. 所得税费用

按照 25%测算所得税费用

9. 营运资金的预测

房地产公司影响营运资金主要科目为存货、预收账款、货币资金、应付账款。工程支出与结转成本、销售现金流入与收入确认的时间点差异引起的上述科目增减变动。

本次采用直接法预测编制被评估单位预测期现金流量表。按照预测期预计现金流入、流出直接编制，已反映了主要科目的增减变动，其他科目影响较小，为此不再预测营运资金变动情况。

10. 期末资产变现流入与期末负债变现流出

期末资产变现流入、期末负债现金流出主要是指期末营运资金余额回收和固定资产残值回收。

金额单位：人民币万元

序号	会计科目	性质	账面价值	期末回收金额	备注
1	货币资金	营运资金	728.70	728.70	
2	其他应收款	营运资金	32.92	32.92	主要是备用金等
3	固定资产	设备	247.22	12.36	按原值 5%回收
期末资产变现合计			996.99	773.98	
序号	会计科目	性质	账面价值	期末回收金额	备注
1	应交税费	营运资金	0.76	0.76	代扣代缴的个人所得税
2	其他应付款	营运资金	112.42	112.42	其他零星支出
期末负债变现合计			113.48	113.48	

12. 企业自由现金流量预测结果

经实施以上分析预测，企业自由现金流量汇总如下表所示：

企业自由现金流量预测表

金额单位：人民币万元

序号	项目	2015年 10-12月	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
1	现金流入	1,036.59	5,224.06	949.83	436.78	447.43	447.43
2	主营业务现金流入	1,036.59	5,224.06	949.83	436.78	447.43	447.43
3	其他资产变现流入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
4	现金流出	470.51	1,583.32	1,211.19	256.11	261.24	263.67
5	主营业务成本现金流出	141.65	141.65	188.87	0.00	0.00	0.00
6	营业税金及附加现金流出	106.42	529.62	684.18	24.46	25.06	25.06
7	销售费用现金流出	2.45	12.34	2.24	1.03	1.06	1.06
8	管理费用现金流出	138.79	447.94	317.80	249.82	252.50	255.73
	其中：折旧及摊销	19.27	77.06	77.06	77.06	77.06	77.06
9	财务费用	-1.40	-7.02	-7.02	-7.02	-7.02	-7.02
10	所得税现金流出	96.20	513.10	79.43	42.12	43.96	43.15
11	资本性支出	5.69	22.75	22.75	22.75	22.75	22.75
12	其他负债变现流出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
13	企业自由现金流	566.08	3,640.74	-261.36	180.67	186.19	183.76

金额单位：人民币万元

序号	项目	2021年	2022年	...	2041年	2042年	2043年 1-10月
1	现金流入	458.62	469.80	...	2,240.73	2,307.95	2,953.08
2	主营业务现金流入	458.62	469.80		2,240.73	2,307.95	2,179.09
3	其他资产变现流入	0.00	0.00		0.00	0.00	773.99
4	现金流出	270.47	277.39	...	1,036.38	1,067.74	1,104.08
5	主营业务成本现金流出	0.00	0.00		0.00	0.00	0.00
6	营业税金及附加现金流出	25.68	26.31		125.48	129.25	122.03
7	销售费用现金流出	1.08	1.11		5.29	5.45	5.81
8	管理费用现金流出	260.42	265.26		583.58	599.07	534.36
	其中：折旧及摊销	77.06	77.06		77.06	77.06	64.22
9	财务费用	-7.02	-7.02		-7.02	-7.02	-7.02
10	所得税现金流出	44.61	46.03		383.35	395.30	380.98
	资本性支出	22.75	22.75		22.75	22.75	18.96
11	其他负债变现流出	0.00	0.00		0.00	0.00	113.18
13	企业自由现金流	188.15	192.42	...	1,204.35	1,240.22	1,849.00

具体各年的企业自由现金流详见收益法评估明细表《净现金流量预测表》。

13. 折现率的确定

本次对中茵股份拟转让股权项目的收益法评估中，采用统一的折现率。

按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为企业自由现金流，则折现率选取加权平均资本成本（WACC）确定。

加权平均资本成本（WACC）的计算公式为：

$$WACC = [E / (E+D)] Re + [D / (E+D)] \times (1-T) Rd$$

其中：E：权益资本；

D：债务资本；

上式中 E / (E+D) 即资本结构采用房地产上市可比公司平均资本结构计算，根据证监会 2012 年分类，选取 3 家可比公司并计算，近年度平均取值为 48.65%；

Rd：债务资本收益率，与资本结构同口径调取样本公司，统计近年度付息负债金额以及利息支出金额并计算，取值为 8.24%；

T：所得税税率，按 25% 计算。

Re：权益资本报酬率，按权益资本报酬率选用资本资产定价模型（CAPM）确定。计算公式为：

$$Re = Rf + \beta (Rm - Rf) + Rc$$

其中：Rf = 无风险利率，以截止 2015 年 9 月 30 日，剩余十年期以上的国债收盘到期收益率计算，取值为 3.60%；

β 为房地产上市公司平均权益资本的预期市场风险系数。根据证监会 2012 年分类，与资本结构同口径调取样本公司，查询 WIND 资讯并计算，取值为 0.7885。

E (Rm) = 市场的预期收益率（采用无风险利率与市场风险溢价加计计算）。根据美国学者定期发布的各国市场风险溢价数据，其中中国市场风险溢价取值为 6.39%。

Rc：特定风险调整系数，考虑到可比上市公司的资本结构优于中茵股份房地产板块各公司的资本结构，其更有效的利用了杠杆作用，且中茵股份房地产板块大部分公司所剩余项目为尾盘，土地储备较少，故我们考虑 3% 的风险系数。

经计算 WACC = 8.98%。

14. 经营性资产价值

根据上述预测的现金流量以计算出的折现率进行折现，从而得出企业经营性资产价值为 7,035.17 万元。计算结果见下表：

金额单位：人民币万元

项目	自由现金流	折现率	折现期	折现系数	折现值	折现值合计
2015年10-12月	566.08	8.98%	0.25	0.9787	554.04	7,035.17
2016年	3,640.74	8.98%	1.25	0.8981	3,269.69	
2017年	-261.36	8.98%	2.25	0.8241	-215.38	
2018年	180.67	8.98%	3.25	0.7562	136.62	
2019年	186.19	8.98%	4.25	0.6939	129.19	
2020年	183.76	8.98%	5.25	0.6367	117.00	
2021年	188.15	8.98%	6.25	0.5842	109.22	
2022年	192.42	8.98%	7.25	0.5361	103.15	
...		8.98%				
2041年	1,204.35	8.98%	28.29	0.0878	126.01	
2042年	1,240.22	8.98%	29.25	0.0808	119.07	
2043年1-10月	1,849.00	8.98%	30.25	0.0742	162.89	

具体各年的企业自由现金流量现值详见收益法评估明细表《净现金流量预测表》。

八、未列入现金流考虑的资产、负债分析

企业资产总额 21,423.50 万元，负债总额 5,711.24 万元，经分析，未列入现金流考虑的资产、负债所在科目及账面值、评估值如下：

金额单位：人民币万元

序号	会计科目	核算内容	账面价值	评估值
1	其他应收款	往来款、押金和履约保证金	5,583.22	5,583.22
2	其他应收款	是由资产减值准备、可抵扣土地增值税产生的	870.38	870.38
3	其他应收款	自用	1,843.65	2,205.85
未列入现金流考虑的资产合计			8,297.25	8,659.45
序号	会计科目	核算内容	账面价值	评估值
1	其他应付款	往来款、押金和履约保证金、计提的土地增值税	3,205.87	3,205.87
2	递延所得税负债	是由投资性房地产折旧变动产生的	853.59	853.59
3	预收账款	提前确认世纪华联房租收入	102.42	102.42
未列入现金流考虑的负债合计			4,161.88	4,161.88

未列入现金流考虑的资产、负债是指：（1）企业不直接用于生产经营、在企业利润的形成过程中没有贡献的、但权属或负债义务归于企业的资产和负债；（2）与生产经营、企业利润的形成有关，但在预测中未考虑收入、支出的资产和负债。

详细解释如下：

1. 未列入现金流考虑的资产

其他应收款：未考虑保证金、押金及往来借款的收回；

房屋建筑物：未考虑自用房产产生的收入；

递延所得税：在未来预测中并未预测抵消相应的减值准备、税费、亏损等。

2. 未列入现金流考虑的负债

其他应付款：该部分核算的是往来款、保证金等，在未来预测中，未考虑该款项的支付；中茵名都计提土地增值税是被评估单位按预计清缴税率与预缴税率差异率计提的已确认收入应清缴的土地增值税，本次评估按项目销售完成后清缴土地增值税，故未考虑该款项的支付；

递延所得税负债：在未来预测中并未预测抵消相应的公允价值变动损益、可计提折旧等。

预收账款：在未来预测未考虑该款项的支付。

九、股东全部权益价值的估算

根据以上测算，连云港中茵的股东全部权益价值为：

股东全部权益价值=经营性资产价值+未列入现金流考虑的资产价值-未列入现金流考虑的负债价值-有息负债

金额单位：人民币万元

序号	项目	金额
1	经营性资产价值	7,035.17
2	未列入现金流考虑的资产价值	8,659.45
3	未列入现金流考虑的负债价值	4,161.88
4	有息负债	0.00
5=1+2-3-4	100%企业股东权益价值	11,532.74

被评估单位于评估基准日经审计后的股东全部权益账面价值 15,712.26 万元，收益法评估值 11,532.74 万元，减值额 4,179.52 万元，减值率 26.60%。

第七部分 评估结论及分析

一、评估结论

北京天健兴业资产评估有限公司受中茵股份的委托，根据国家有关资产评估的法律、法规和资产评估准则，本着独立、客观、公正的原则，按照必要的评估程序对纳入评估范围的资产、业务实施了实地勘察、市场调查，采用资产基础法和收益法对连云港中茵房地产有限公司的股东全部权益价值进行了评估。根据以上评估工作，得出如下评估结论：

（一）资产基础法评估结论

经资产基础法评估，连云港中茵房地产有限公司总资产账面价值为 21,423.50 万元，评估价值为 23,095.61 万元，增值额为 1,672.11 万元，增值率为 7.81%；负债账面价值为 5,711.24 万元，评估价值为 5,711.24 万元，无增减值；净资产账面价值为 15,712.26 万元，评估价值为 17,384.37 万元，增值额为 1,672.11 万元，增值率为 10.64%。详见下表：

资产基础法评估结果汇总表

金额单位：人民币万元

项目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
流动资产	9,836.32	11,109.62	1,273.30	12.94
非流动资产	11,587.18	11,985.99	398.81	3.44
其中：长期股权投资	-	-	-	-
投资性房地产	8,843.09	8,843.09	-	-
固定资产	1,873.71	2,272.52	398.81	21.28
在建工程	-	-	-	-
无形资产	-	-	-	-
其中：土地使用权	-	-	-	-
其他	870.38	870.38	-	-
资产总计	21,423.50	23,095.61	1,672.11	7.81
流动负债	4,857.65	4,857.65	-	-
非流动负债	853.59	853.59	-	-
负债总计	5,711.24	5,711.24	-	-
净资产（所有者权益）	15,712.26	17,384.37	1,672.11	10.64

（二）收益法评估结论

采用收益法评估后的连云港中茵股东全部权益价值为 11,532.74 万元，减值额 4,179.52 万元，减值率 26.60%。

（三）评估结果的最终确定

本次评估资产基础法评估结果为 17,384.37 万元，收益法评估结果为 11,532.74 万元，两者差异为 5,851.63 万元，差异率为 50.74%。收益法整体评估时，经营现金流由存货和投资性房地产产生。在资产基础法整体评估时，其中的存货采用动态假设开发法评估，其原理与收益法整体评估思路趋同；在资产基础法整体评估时，其中的投资性房地产采用市场法评估，收益法整体评估是现金流折现，两者产生差异。房地产市场中的房屋租金价格的增长速度远远低于房屋的售价，造成房地产市场中租售比不匹配。而采用市场法评估的投资性房地产价值更能体现该投资性房地产的市场价值，故我们选择资产基础法的结果作为最终评估结论，即 17,384.37 万元。

（四）收益法评估结果与资产基础法评估结果比较

本次评估资产基础法评估结果为 17,384.37 万元，收益法评估结果为 11,532.74 万元，两者差异为 5,851.63 万元，差异率为 50.74%。收益法整体评估时，经营现金流由存货和投资性房地产产生。在资产基础法整体评估时，其中的存货采用动态假设开发法评估，其原理与收益法整体评估思路趋同；在资产基础法整体评估时，其中的投资性房地产采用市场法评估，收益法整体评估是现金流折现，两者产生差异。

二、评估结论与账面价值比较变动情况及原因

本评估报告采用资产基础法对连云港中茵纳入评估范围的资产及相关负债进行评估后，部分资产及负债的评估结果与账面价值相比发生了变动，变动情况主要为其他应收款、存货、投资性房地产和固定资产评估增值，增值原因为：

1. 其他应收款

其他应收款评估值 5,616.14 万元，增值额为 280.36 万元，增值率为 4.99%。其他应收款增值原因为我们对于应收款项中与关联方的往来款项采用个别分析认定，预计评估风险损失为零，造成评估增值。

2. 存货

存货账面价值为 3,096.77 万元，评估价值为 4,089.70 万元，增值额为 9,92.94 万元，增值率为 32.06%。增值原因为开发产品主要是住宅、商铺、储藏室、公寓、车库等，其项目早已开发完成，剩余均为尾盘，由于其当时取得的土

地成本和建设成本较低，而现行市场价格较高，故造成评估增值。

3. 固定资产-房屋建筑物

房屋建筑物类固定资产原值增值 113.76 万元，增值率 5.44%，净值增值 362.20 万元，增值率 19.65%。增值主要原因为：

(1) 委估房屋建筑物的账面值主要是由土地的地价、建造成本和分摊费用、配套设施费、财务费用和管理费用等项目组成，是按照实际的开发建设过程中的发生额计入的，未包括相应的房地产开发利润。而评估值中包含了该项资产所带来的利润；

(2) 该项资产建成于 2011 年，当时的土地成本、人工成本等项目均低于评估基准日的相应成本，这也是增值的一个原因；

(3) 房屋建筑物的耐用年限比企业采用的会计折旧年限长，造成评估成新率与会计折旧率不同，亦造成评估增值；

(4) 物业的维护保养较好，也是物业增值的一个原因。

4. 固定资产-设备

(1) 车辆账面净值为 27.43 万元，评估净值为 64.40 万元，增值额为 36.98 万元，增值率为 134.79%。车辆净值评估增值的主要原因为企业会计折旧年限（5 年）短于评估中车辆的经济寿命年限。

(2) 电子设备账面净值为 2.62 万元，评估净值为 2.26 万元，减值额为 0.36 万元，减值率为 13.67%。由于被评估单位的电子设备主要为电脑、空调、复印机等办公用设备，由于其技术更新速度快，价格下跌快，从而造成电子设备评估原值减值；评估原值的减值是评估净值减值的主要因素。

三、股东部分权益价值的溢（折）价和流动性折扣

本次评估结果未考虑由于控股权和少数股权等因素产生的溢价或折价，也未考虑委估股权流动性对评估结果的影响。

（本页以下空白）

附件：关于进行资产评估有关事项的说明

附件：关于进行资产评估有关事项的说明

企业关于进行资产评估有关事项的说明