

**深圳华侨城股份有限公司拟股权转让所涉及的北京侨禧投  
资有限公司股东全部权益价值项目  
评估报告**

中企华评报字(2017)第 3286 号  
(共一册，第一册)

北京中企华资产评估有限责任公司  
二〇一七年五月四日

## 目录

资产评估师声明.....	2
评估报告摘要.....	3
评估报告正文.....	5
一、 委托方、被评估单位及业务约定书约定的其他评估报告使用者.....	5
二、 评估目的.....	9
三、 评估对象和评估范围.....	9
四、 价值类型及其定义.....	12
五、 评估基准日.....	12
六、 评估依据.....	12
七、 评估方法.....	15
八、 评估程序实施过程和情况.....	20
九、 评估假设.....	23
十、 评估结论.....	24
十一、 特别事项说明.....	26
十二、 评估报告使用限制说明.....	27
十三、 评估报告日.....	28
评估报告附件.....	29

## 资产评估师声明

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

二、评估对象涉及的资产、负债清单及盈利预测数据由被评估单位申报并经其签章确认；所提供资料的真实性、合法性、完整性，恰当使用评估报告是委托方和相关当事方的责任。

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

四、我们已对评估报告中的评估对象及其所涉及资产进行现场调查；我们已对评估对象及其所涉及资产的法律权属状况给予必要的关注，对评估对象及其所涉及资产的法律权属资料进行了查验，并对已经发现的问题进行了如实披露。

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

## 评估报告摘要

### 重要提示

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

北京中企华资产评估有限责任公司接受深圳华侨城股份有限公司的委托，根据有关法律、法规和资产评估准则，遵循独立、客观、公正的原则，采用资产基础法、收益法两种评估方法，按照必要的评估程序，对北京侨禧投资有限公司的股东全部权益在评估基准日的市场价值进行了评估。现将评估报告摘要如下：

评估目的：深圳华侨城股份有限公司拟股权转让，需对所涉及的北京侨禧投资有限公司的股东全部权益价值进行评估，为委托方上述经济行为作价值参考。

评估对象：北京侨禧投资有限公司的股东全部权益价值。

评估范围：北京侨禧投资有限公司申报的全部资产及负债，资产主要为流动资产，总资产账面价值为 879,287.61 万元；负债为流动负债、长期借款，总负债账面价值为 904,518.72 万元；净资产账面价值为 -25,231.11 元。

评估基准日：2016 年 11 月 30 日

价值类型：市场价值

评估方法：资产基础法、收益法

评估结论：

北京侨禧投资有限公司评估基准日总资产账面价值为 879,287.61 万元，评估价值为 1,054,345.55 万元，增值额为 175,057.94 万元，增值率为 19.91 %；总负债账面价值为 904,518.72 万元，评估价值为 904,518.72 万元，评估无增减值；净资产账面价值为 -25,231.11 万元，净资产评估价值为 149,826.83 万元，增值额为 175,057.94 万元，增值率为 693.82 %。

深圳华侨城股份有限公司拟股权转让所涉及的  
北京侨禧投资有限公司股东全部权益价值项目评估报告

资产基础法具体评估结果详见下列评估结果汇总表。

**资产基础法评估结果汇总表**

评估基准日：2016年11月30日

金额单位：人民币万元

项 目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
流动资产	1	879,287.61	1,054,345.55	175,057.94	19.91
非流动资产	2	0.00	0.00	0.00	
其中：长期股权投资	3	0.00	0.00	0.00	
投资性房地产	4	0.00	0.00	0.00	
固定资产	5	0.00	0.00	0.00	
在建工程	6	0.00	0.00	0.00	
油气资产	7	0.00	0.00	0.00	
无形资产	8	0.00	0.00	0.00	
其中：土地使用权	9	0.00	0.00	0.00	
其他非流动资产	10	0.00	0.00	0.00	
<b>资产总计</b>	11	879,287.61	1,054,345.55	175,057.94	19.91
流动负债	12	4,518.72	4,518.72	0.00	0.00
非流动负债	13	900,000.00	900,000.00	0.00	0.00
<b>负债总计</b>	14	904,518.72	904,518.72	0.00	0.00
<b>净资产</b>	15	-25,231.11	149,826.83	175,057.94	693.82

资产基础法评估后，北京侨禧投资有限公司的股东全部权益的评估值为 149,826.83 万元。

本评估报告仅为评估报告中描述的经济行为提供价值参考依据，评估结论的使用有效期限自评估基准日 2016 年 11 月 30 日起一年有效。

评估报告使用者应当充分考虑评估报告中载明的假设、限定条件、特别事项说明及其对评估结论的影响。

## 深圳华侨城股份有限公司拟股权转让所涉及的 北京侨禧投资有限公司股东全部权益价值项目

### 评估报告正文

深圳华侨城股份有限公司：

北京中企华资产评估有限责任公司接受贵公司的委托，根据有关法律、法规和资产评估准则，遵循独立、客观、公正的原则，采用资产基础法和收益法，按照必要的评估程序，对北京侨禧投资有限公司股东全部权益在 2016 年 11 月 30 日的市场价值进行了评估。现将资产评估情况报告如下：

#### 一、委托方、被评估单位及业务约定书约定的其他评估报告使用者

本次评估的委托方为深圳华侨城股份有限公司，被评估单位为北京侨禧投资有限公司，业务约定书约定的其他评估报告使用者：无。

##### (一) 委托方简介

###### 1. 企业简介

企业名称：深圳华侨城股份有限公司

法定住所：深圳市南山区华侨城指挥部大楼 103、105、107、111、112 室

股票代码：000069

法定代表人：段先念

注册资本：735,399.2722 万元

公司类型：股份有限公司(上市)

经营范围：旅游及其关联产业的投资和管理；房地产开发；自有物业租赁；酒店管理；文化活动的组织策划；会展策划；旅游项目策划；旅游信息咨询；旅游工艺品的销售；投资兴办实业（具体项目另行申报）；国内商业（不含专营、专控、专卖商品）；经营进出口业务（法律、行政法规、国务院决定禁止的项目除外，限制的项目须取得许可后方可经营）。

###### 2. 截止评估基准日公司前十大股东

深圳华侨城股份有限公司拟股权转让所涉及的  
北京侨禧投资有限公司股东全部权益价值项目评估报告

截止评估基准日 2016 年 9 月 30 日，深圳华侨城股份有限公司的前十大股东持股情况如下：

序号	股东名称	持有数量(万股)	持有比例
1	华侨城集团公司	438741.36	53.47
2	前海人寿股份有限公司-海利年年	69388.30	8.46
3	中国证券金融股份有限公司	21741.41	2.65
4	全国社保基金一零四组合	12139.99	1.48
5	深圳市钜盛华股份有限公司	11747.43	1.43
6	全国社保基金一零三组合	9499.96	1.16
7	中央汇金资产管理有限责任公司	7611.64	0.93
8	中国银行股份有限公司-华夏新经济灵活配置混合型发起式证券投资基金	7084.40	0.86
9	全国社保基金一零一组合	6773.61	0.83
10	全国社保基金四零三组合	5268.85	0.64

## (二) 被评估企业简介

### 1.基本情况

企业名称：北京侨禧投资有限公司(以下简称“北京侨禧”)

注册地址：北京市丰台区南苑西路 68 号

注册资本：1000.00 万元

法定代表人：杨杰

企业类型：有限责任公司(法人独资)

成立时间：2015 年 12 月 16 日

经营范围：项目投资；投资管理；资产管理；房地产开发；销售自主开发后商品房；物业管理；景区规划；园林规划；组织文化艺术交流活动；经济信息咨询；销售照相器材、通讯器材、工艺品、日用品；承办展览展示；技术开发；公园管理；舞台设计；摄影业务；设计、制作、代理、发布广告；机动车公共停车场服务；电影放映；出版物零售。(1、未经有关部门批准，不得以公开方式募集资金；2、不得公开开展证券类产品和金融衍生品交易活动；3、不得发放贷款；4、不得对所投资企业以外的其他企业提供担保；5、不得向投资者承诺投资本金不受损失或者承诺最低收益；企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内

容开展经营活动；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

## 2.企业历史沿革

①2015年12月16日北京侨禧成立，股东情况如下：

股东名称	认缴出资额(万元)	出资类型	出资比例(%)
深圳华侨城股份有限公司	330	货币	33.00
北京华润曙光房地产有限公司	330	货币	33.00
招商局地产北京有限公司	340	货币	34.00
合计	1000		100

### ②股权转让

2015年11月2日由深圳华侨城股份有限公司、招商局地产（北京）有限公司、北京华润曙光房地产开发有限公司组成联合体，以挂牌竞价取得丰台区南苑乡槐房村1404-669、670、665、666、668地块。

2015年11月4日，招商局地产（北京）有限公司以项目地块最终成交价格超出授权价格，向深圳华侨城股份有限公司递送了退出项目合作函。2016年7月5日，招商局地产（北京）有限公司所属的招商局集团下达批复，同意通过协议转让方式将其作为名义股东持有的北京侨禧投资有限公司34%股权转让给实际出资人深圳华侨城股份有限公司，为此双方签订了股权转让协议。

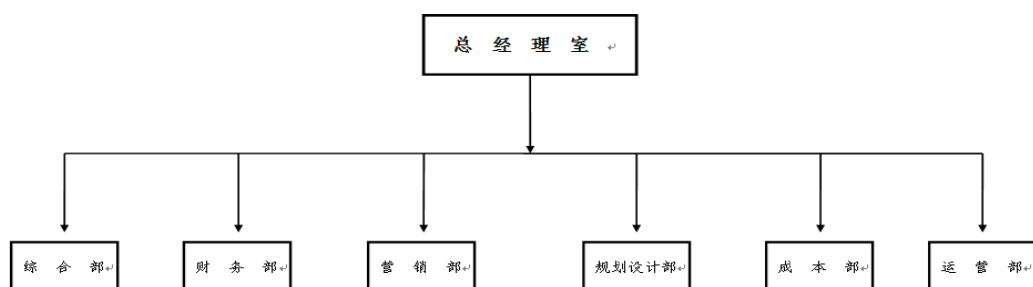
2015年11月4日，北京华润曙光房地产开发有限公司以项目地块最终成交价格超出授权价格，向深圳华侨城股份有限公司递送了退出项目合作函。2016年8月29日，北京华润曙光房地产开发有限公司和深圳华侨城股份有限公司签订了股权转让协议，同意通过协议转让方式将其作为名义股东持有的北京侨禧投资有限公司33%股权转让给实际出资人深圳华侨城股份有限公司。

股权转让后，北京侨禧的股权结构如下表：

股东名称	认缴出资额(万元)	出资类型	出资比例(%)
深圳华侨城股份有限公司	1000	货币	100.00
合计	1000		100

## 3.组织结构图

深圳华侨城股份有限公司拟股权转让所涉及的  
北京侨禧投资有限公司股东全部权益价值项目评估报告



#### 4. 近年的资产、财务、经营状况

被评估单位评估基准日财务状况如下：

##### 2016年11月30日资产负债表

金额单位：人民币万元

项目	2016年11月30日
流动资产合计	879,287.61
非流动资产合计	0.00
资产总计	879,287.61
流动负债合计	4,518.72
非流动负债合计	900,000.00
负债合计	904,518.72
所有者权益合计	-25,231.11

##### 2016年1-11月利润表

金额单位：人民币万元

项目	2016年1-11月
一、营业收入	-
减：营业成本	-
营业税金及附加	448.95
销售费用	127.77
管理费用	1.57
财务费用	24,652.83
资产减值损失	-
加：公允价值变动收益	-
投资收益	-
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-
二、营业利润	-25,231.12
加：营业外收入	-
减：营业外支出	-
三、利润总额	-25,231.12
减：所得税费用	-
四、净利润	-25,231.12

评估基准日评估范围内的资产、负债账面价值业经瑞华会计师事务所(特殊普通合伙)广东分所审计,并发表了无保留意见审计报告。

### (三)委托方和被评估单位的关系

委托方为深圳华侨城股份有限公司，被评估单位为北京侨禧投资有限公司。委托方是被评估单位的控股股东。

### (四)业务约定书约定的其他评估报告使用者

本评估报告仅供委托方和国家法律、法规规定的评估报告使用者使用，不得被其他任何第三方使用或依赖。

## 二、评估目的

深圳华侨城股份有限公司拟转让北京侨禧投资有限公司股权，需对本次经济行为所涉及的北京侨禧投资有限公司在评估基准日的股东全部权益进行评估，为上述经济行为提供价值参考依据。

## 三、评估对象和评估范围

### (一) 评估对象

根据评估目的，评估对象为北京侨禧投资有限公司股东全部权益价值。

### (二) 评估范围

评估范围为北京侨禧投资有限公司申报的全部资产及负债。评估范围内的资产包括流动资产，总资产账面价值为 879,287.61 万元；负债为流动负债、长期借款，总负债账面价值为 904,518.72 万元；净资产账面价值为 -25,231.11 万元。

委托评估对象和评估范围与经济行为涉及的评估对象和评估范围一致。评估基准日，评估范围内的资产、负债账面价值业经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）广东分所审计，并发表了无保留意见审计报告。

### (三)重要资产介绍

企业申报的纳入评估范围的实物资产为存货。实物资产的类型及特点如下：

存货为开发成本。

深圳华侨城股份有限公司拟股权转让所涉及的  
北京侨禧投资有限公司股东全部权益价值项目评估报告

该项目位于丰台区南苑乡槐房村和新官村。项目地块于 2015 年 11 月由深圳华侨城股份有限公司、招商局地产（北京）有限公司、北京华润曙光房地产开发有限公司组成联合体，以挂牌竞价取得丰台区南苑乡槐房村 1404-669、670、665、666、668 地块地使用权，土地成交价为 83.40 亿元。由该联合体与北京市国土资源局签订了《北京市国有建设用地使用权出让合同》(合同编号：京地出[合]字（2015）第 0167 号)。截止评估基准日，尚未取得土地使用权证。

该宗地开发程度为“三通一平”。规划经济技术指标如下表：

挂牌编号	用地性质	出让年限	土地面积	建筑控制规模
京土整储（丰） [2015]047 号	R2 二类居住用地、A33 基础教育用地、A6 社会福利用地、A2 文化设施用地、S31 交通枢纽用地	居住 70 年 商业 40 年 办公 50 年	117633.1 m <sup>2</sup> 其中，建设用 117633.1 m <sup>2</sup>	239373 m <sup>2</sup>

该项目建设用地总面积 117,633.10 m<sup>2</sup>，其中出让面积为 102,533.10 m<sup>2</sup>（暂未扣除 1404-669 地块公共租赁住房建筑面积 57,000.00 m<sup>2</sup>、邮政所建筑面积 250.00 m<sup>2</sup>、社区卫生监督所 1,250.00 m<sup>2</sup>所占用的用地面积，该用地未收取政府土地出让收益，待相关部门明确其用地面积及范围后，再进行合同变更，受让方所取得的出让面积相应减少）。另外，1404-670 地块 A33 基础教育用地 5,000.00 m<sup>2</sup>，1404-665 地块 A6 社会福利用地 7,400.00 m<sup>2</sup>、1404-668 地块 S31 交通枢纽用地 2,700.00 m<sup>2</sup>未出让。

各地块具体指标信息如下：

序号	规划用地编号	用地性质	用地规模 (m <sup>2</sup> )	容积率	地上建筑规模 (m <sup>2</sup> )	控高 (m)	建筑密度 (%)	绿地率 (%)
1	1404-669	R2 二类居住用地	90,633.10	2.2	199,393.00	45	30	30
2	1404-670	A33 基础教育用地	5,000.00	0.8	4,000.00	12	30	30
3	1404-665	A6 社会福利用地	7,400.00	1.5	11,100.00	18	30	30
4	1404-666	A2 文化设施用地	11,900.00	2	23,800.00	30	40	35

深圳华侨城股份有限公司拟股权转让所涉及的  
北京侨禧投资有限公司股东全部权益价值项目评估报告

序号	规划用地编号	用地性质	用地规模(m <sup>2</sup> )	容积率	地上建筑规模(m <sup>2</sup> )	控高(m)	建筑密度(%)	绿地率(%)
5	1404-668	S31 交通枢纽用地	2,700.00	0.4	1,080.00	9	12	35
合计			117,633.10		239,373.00			

以上数据取自建设工程规划用地测量成果报告（测量成果编号 2015 规测字 0053 号）以及北京市规划委员会建设项目规划条件文件（2015 规条供字 0014 号）。

建设用地规划建筑总面积为 239,373.00 m<sup>2</sup>，其中 1404-669 地块 R2 二类居住用地建筑面积为 199,393.00 m<sup>2</sup>（含居住 140,893.00 m<sup>2</sup>，公共租赁住房建筑面积 57,000.00 m<sup>2</sup>、邮政所建筑面积 250.00 m<sup>2</sup>、社区卫生监督所建筑面积 1,250.00 m<sup>2</sup>）。出让宗地规划地上建筑面积 164,693.00 m<sup>2</sup>（居住 140,893.00 m<sup>2</sup>、商业办公 23,800.00 m<sup>2</sup>），规划地下建筑面积为 0 m<sup>2</sup>。公共租赁住房建筑面积 57,000.00 m<sup>2</sup>、邮政所建筑面积 250.00 m<sup>2</sup>、社区卫生监督所建筑面积 1,250.00 m<sup>2</sup>、基础教育建筑面积 4,000.00 m<sup>2</sup>、社会福利建筑面积 11,100.00 m<sup>2</sup>、交通枢纽建筑面积 1,080.00 m<sup>2</sup>未出让。

根据《国有建设用地使用权出让合同》补充协议规定，项目内建设的邮政所由邮政部门以建安成本接收。根据《公共租赁住房收购意向协议》约定，公共租赁住房由北京市丰台区房屋经营管理中心按照 7000 元/m<sup>2</sup>的价格进行回购。

项目规划建筑面积及总销售面积如下：

地块	物业类型	项目总规划建筑面积	项目总销售面积
1404-669	公共租赁住房	55,859.00	55,859.00
	高层住宅	96,940.00	96,940.00
	多层住宅	43,296.00	43,296.00
	邮政所、卫生监督所等	3,298.00	250.00
1404-666	文化设施	23,800.00	23,800.00
1404-670	幼儿园	4,000.00	
1404-668	汽车站	1,080.00	
1404-665	养老院	11,100.00	
	地上合计	239,373.00	220,145.00
1404-669	地下车位	83,269.00	750 (个)
	地下其他部分	36,316.04	
	地下合计	119,585.04	750 个

本项目已于 2016 年 12 月 14 日开工建设，预计 2019 年 12 月 31 日完工。截止评估基准日，建设用地规划许可证（2016 规（丰）地字 0011 号）规划了地上建设规模，地下车位建筑面积根据企业提供，地下最终建筑面积以规划主管部门规划核准为准。

#### 四、价值类型及其定义

根据《资产评估价值类型指导意见》，当资产评估师所执行的资产评估业务对市场条件和评估对象的使用等并无特别限制和要求时，资产评估师通常应当选择市场价值作为评估结论的价值类型。根据评估目的，确定本次评估对象的价值类型为市场价值。

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

#### 五、评估基准日

评估基准日是 2016 年 11 月 30 日。

评估基准日由委托方确定。

#### 六、评估依据

##### (一)经济行为依据

北京侨禧投资有限公司股东会决议。

##### (二)法律法规依据

1. 《中华人民共和国资产评估法》(2016 年 7 月 2 日第十二届全国人民代表大会常务委员会第二十一次会议通过);

2. 《中华人民共和国公司法》(2013 年 12 月 28 日第十二届全国人民代表大会常务委员会第六次会议通过修订);

3. 《中华人民共和国企业所得税法》(2007 年 3 月 16 日第十届全国人民代表大会第五次会议通过);

4. 《中华人民共和国企业国有资产法》(2008年10月28日第十一届全国人民代表大会常务委员会第五次会议通过);
5. 《企业国有资产监督管理暂行条例》(国务院令第378号);
6. 《国有资产评估管理办法》(国务院令第91号);
7. 《企业国有资产评估项目备案工作指引》(国资产权发[2013]64号);
8. 《企业国有资产评估管理暂行办法》(国务院国有资产监督管理委员会令第12号);
9. 《关于加强企业国有资产评估管理工作有关问题的通知》(国资委产权[2006]274号);
10. 《关于企业国有资产评估报告审核工作有关事项的通知》(国资产权[2009]941号);
11. 《企业会计准则——基本准则》(财政部令第33号,2006年);
12. 《中华人民共和国增值税暂行条例实施细则》(财政部、国家税务总局令第50号);
13. 《房地产开发企业销售自行开发的房地产项目增值税征收管理暂行办法》(国家税务总局2016年第18号公告);
14. 《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》(财政部、国家税务总局财税〔2016〕36号);
15. 《中华人民共和国增值税暂行条例实施细则》(财政部、国家税务总局令第50号);
16. 《中华人民共和国城镇土地使用税暂行条例》(2006年12月30日国务院第163次常务会议通过);
17. 《企业国有资产交易监督管理办法》(国务院国资委 财政部令第32号);
18. 有关其他法律、法规、通知文件等。

### (三)评估准则依据

1. 《资产评估准则——基本准则》(财企[2004]20号);
2. 《资产评估职业道德准则——基本准则》(财企[2004]20号);

3. 《注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见》(会协[2003]18号);

4. 《资产评估准则——评估程序》(中评协[2007]189号);
5. 《资产评估准则——工作底稿》(中评协[2007]189号);
6. 《资产评估准则——不动产》(中评协[2007]189号);
7. 《资产评估价值类型指导意见》(中评协[2007]189号);
8. 《评估机构业务质量控制指南》(中评协[2010]214号);
9. 《资产评估准则——企业价值》(中评协[2011]227号);
10. 《资产评估准则——评估报告》(中评协[2007]189号);
11. 《资产评估准则——业务约定书》(中评协[2007]189号);
12. 《资产评估准则——利用专家工作》(中评协[2012]244号);
13. 《资产评估职业道德准则——独立性》(中评协[2012]248号);
14. 《企业国有资产评估报告指南》(中评协[2011]230号)。

#### (四)权属依据

1. 《国有土地出让合同》复印件;
2. 《建设用地规划许可证》复印件;
3. 其他与资产及权利的取得及使用有关的合同协议。

#### (五)取价依据

1. 评估基准日银行存贷款基准利率及外汇汇率;
2. 企业与相关单位签订的工程承发包合同;
3. 国际、国内宏观经济统计数据 and 行业、市场分析资料;
4. 评估人员现场勘察记录及收集的其他相关估价信息资料评估人员收集的其他资料;
5. 企业与相关单位签订的工程承发包合同及付款凭证;
6. 与此次资产评估有关的其他资料。

#### (四)其他参考依据

1. 被评估单位提供的资产清单、评估申报表和财务数据明细资料;
2. 瑞华会计师事务所(特殊普通合伙)广东分所出具的审计报告;
3. 北京中企华资产评估有限责任公司信息库。

## 七、评估方法

企业价值评估的基本方法主要有收益法、市场法和资产基础法。

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。

企业价值评估中的市场法，是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法。市场法常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法。

企业价值评估中的资产基础法，是指以被评估企业评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。

《资产评估准则——企业价值》规定，资产评估师执行企业价值评估业务，应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，分析收益法、市场法和资产基础法三种资产评估基本方法的适用性，恰当选择一种或者多种资产评估基本方法。

根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，以及三种评估基本方法的适用条件，本次评估选用的评估方法为：收益法、资产基础法。评估方法选择理由如下：

考虑到在国内流通市场中的上市公司中寻找在资产规模、增长潜力和风险等方面与目标公司相类似的公司的成交案例很困难，难以采用市场法进行评估，故选择资产基础法和收益法进行评估。

综上所述，本次评估选用资产基础法及收益法进行评估，具体方法分述如下：

### (一) 收益法

本次评估，根据房地产开发企业预售的特点，选用直接现金流预测模型，预测期按有限期考虑，即：以有限期持续经营为前提，对被评估单位在可预期的经营期限内的收益进行预测并折现，并将企业经营期末的残余资产价值加以估测并折现，加上单独评估的非经营性资产、溢余资产，减去付息债务价值得到股东全部权益价值。

## 1.企业整体价值

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 = 经营性资产价值 + 溢余资产价值 + 非经营性资产价值 + 期末回收资产价值

### (1)经营性资产价值

经营性资产是指与被评估单位生产经营相关的，评估基准日后企业自由现金流量预测所涉及的资产与负债。经营性资产价值的计算公式如下：

$$P = \frac{F_0}{(1+r)^{(1/12/2)}} + \sum_{i=1}^n \frac{F_i}{(1+r)^{(i-0.5+1/12)}} + \frac{F_n}{(1+r)^{(n+1/12)}}$$

其中：P—评估基准日的企业经营性资产价值；

F<sub>0</sub>—2016年12月企业自由现金流量；

F<sub>i</sub>—第i年企业自由现金流量；

F<sub>n</sub>—2020年底营运资金及固定资产价值；

i—预测期第i年；

n—预测期；

r—折现率

其中，企业自由现金流量计算公式如下：

企业自由现金流量 = 销售收入（含税） - 开发成本（含税） - 营业税金及附加 - 增值税 - 期间费用（管理费用、销售费用） - 所得税 + 折旧与摊销 - 资本性支出 - 营运资金增加额

折现率（加权平均资本成本，WACC）计算公式如下：

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

其中：k<sub>e</sub>：权益资本成本；

k<sub>d</sub>：付息债务资本成本；

E：权益的市场价值；

D：付息债务的市场价值；

t：所得税率。

其中，权益资本成本采用资本资产定价模型(CAPM)计算。计算公

式如下:

$$K_e = r_f + MRP \times \beta + r_c$$

其中:  $r_f$ : 无风险利率;

$MRP$ : 市场风险溢价;

$\beta$ : 权益的系统风险系数;

$r_c$ : 企业特定风险调整系数。

### ① 收益期和预测期

对于房地产开发的经营期,对于房地产开发企业,明确的收益预测期限根据基准日正在开发或即将开发(基准日已有规划建设方案的空地)的开发建设期(含销售期限)确定为明确的预测期限。

由于企业对基准日正在开发的项目开发完成后,在评估基准日管理层及评估师均无法判断企业未来将在什么地方获得什么样的土地开发什么样的项目,因此本次按有限年期即基准日已有的项目开发期为收益期。

被评估单位规划的项目将陆续开工,全部项目预计 2020 年全部销售完成,因此预测期和收益期为 2020 年底。

### (2)项目期末回收资产现值的确定

期末回收资产主要包括期末营运资金的回收及期末固定资产的回收。

期末营运资金收回的确定:根据北京侨禧评估基准日营运资金的情况,考虑预测期内营运资金的增加与回收情况,计算得到期末收回营运资金金额及现值。

期末固定资产回收的确定:根据评估基准日固定资产价值结合预测期资本性支出的情况,确定项目开发完成的固定资产价值,经折现后得到期末收回固定资产价值。

### (3)溢余资产价值

溢余资产是指评估基准日超过企业生产经营所需,评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产。被评估单位的溢余资产为超出维持正常经营的营业性现金外的富余现金。

### (4)非经营性资产、负债价值

非营运性资产及负债价值是指与被评估单位生产经营无关的，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产与负债。被评估单位评估基准日不涉及非经营性资产、负债等资产。

## 2.付息债务

付息债务是指评估基准日被评估单位账面上需要付息的债务，付息债务以核实后的账面值作为评估值，被评估单位付息债务为应付利息和长期借款。

## (二)资产基础法

### 1.流动资产

评估范围内的流动资产主要包括货币资金、其他应收款、存货等。

(1)货币资金，包括现金、银行存款，通过现金盘点、核实银行对账单、银行函证等，以核实后的价值确定评估值。

(2)其他应收款在核实无误的基础上，根据每笔款项可能收回的数额确定评估值。对于有充分理由相信全都能收回的，按全部应收款额计算评估值；对于很可能收不回部分款项的，在难以确定收不回账款的数额时，借助于历史资料和现场调查了解的情况，具体分析数额、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，按照账龄分析法，估计出这部分可能收不回的款项，作为风险损失扣除后计算评估值；对于有确凿根据表明无法收回的，按零值计算，账面上的“坏账准备”科目按零值计算。

### (3)存货-开发成本

开发成本中各期项目在评估基准日已取得规划建设指标，所在区域房地产开发、交易市场较活跃，并结合本项目特点以及账面价值的构成，具备运用动态假设开发法的条件，故选用动态假设开发法评估。

动态假设开发法的基本原理是运用现金流折现法原理，预测开发项目按评估基准日的房产市场价格、销售进度、开发进度安排，测算未来各年房产销售现金流入和后续开发成本、销售费用、管理费用和税金（税金及附加、增值税、土地增值税及企业所得税）的现金流出，得出每年的净现金流量，采用适当的折现率将各期净现金流折现并加和而得到的开发项目价值。计算公式为：

$$\text{开发成本评估值} = \frac{A_0}{(1+r)^{1/24}} + \sum_{i=1}^n \frac{A_i}{(1+r)^{(i-0.5+1/12)}}$$

其中： $A_0$ —2016年12月收益现金流量；

$R_i$ —第*i*年收益现金流量；

$i$ —预测期第*i*年；

$n$ —预测期；

$r$ —折现率

开发项目各期净现金流=开发完成后房地产销售收入金额(含税)-后续开发成本(含税,不含财务费用)-销售费用-管理费用-增值税-税金及附加-土地增值税-企业所得税

#### ①估计开发建设期

根据项目建设规模及项目开发计划,按照项目进度现状,预计项目后续建设开发期。

#### ②预测开发完成后的房地产销售收入金额

房地产销售收入金额按开发完成后可售房屋预计销售进度及销售价格确定。

#### ③后续开发成本

房地产开发成本主要包括土地成本、前期工程费、建筑安装工程费、市政配套费、公共配套设施费、开发间接费等。对于未来年度的开发成本投入,本次评估根据项目的预算总投资与基准日已投入成本,结合项目的开发计划和实际情况进行预测。

#### ④销售费用

根据行业通常的销售费用比例和本项目的实际情况,预测后续建设开发期以及经营期年度的销售费用。

#### ⑤管理费用

管理费用主要包括续建工程建设过程中发生的各项管理费用,按续建成本的一定比例取值,根据行业通常的管理费用比例和本项目的实际情况,预测后续建设开发期经营期年度的管理费用。

#### ⑥增值税

根据《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》财税〔2016〕

36号文，自2016年5月1日起，在全国范围内全面推开营业税改征增值税(以下称营改增)试点，建筑业、房地产业、金融业、生活服务业等全部营业税纳税人，纳入试点范围，由缴纳营业税改为缴纳增值税。

根据《房地产开发企业销售自行开发的房地产项目增值税征收管理暂行办法》(国家税务总局公告2016年第18号)的规定，对于增值税的计算，房地产开发企业中的一般纳税人销售自行开发的房地产项目，适用一般计税方法计税，按照取得的全部价款和价外费用，扣除当期销售房地产项目对应的土地价款后的余额计算销售额。

销售额=(全部价款和价外费用-当期允许扣除的土地价款)/(1+11%)

房地产开发企业采取预收款方式销售所开发的房地产项目，在收到预收款时按照3%的预征率预缴增值税，项目结束汇算清缴。

#### ⑦税金及附加

税金及附加=应交增值税×税金及附加率

#### ⑧土地增值税

根据当地税务部门对所开发项目规定，按房屋预售收入2%预征，待项目完成后，按照项目统一进行汇算清缴，多退少补。

#### ⑨所得税

按照现行税法规定的所得税率测算。

#### ⑩折现率的确定

根据被评估单位的加权平均资本成本考虑。

### 2.负债

负债包括应付账款、应交税费、应付利息、其他应付款、长期借款。评估人员根据企业提供的各项目明细表及相关财务资料，对账面值进行核实，以核实后的账面值或企业实际应承担的负债确定评估值。

## 八、评估程序实施过程和情况

评估人员于2016年12月14日至2017年5月4日对评估对象进行了评估，主要评估程序实施过程和情况如下：

### (一)接受委托

2016年12月14日，我公司与委托方就评估目的、评估对象和评估范围、评估基准日等评估业务基本事项，以及各方的权利、义务等达成协议，并与委托方协商拟定了相应的评估计划。

## (二)前期准备

### 1.准备培训材料及拟定评估方案

根据评估目的，准备培训资料、制定评估方案和计划，并根据评估方案拟定收集资料提纲。根据评估方案和计划，成立评估小组。

根据评估范围内的资产分布和资产量，我公司根据评估计划组成了评估小组，并配备了相关专业的评估技术人员。

### 2.项目培训

#### (1)对企业人员的培训

对被评估单位财务、资产管理人員理解并做好资产评估材料的填报工作，确保明细表格申报的质量，我公司派专人对填表中问题进行解答。

#### (2)对评估人员的培训

为了保证评估技术方案的贯彻落实，对参加本次项目的评估人员进行了培训。

## (三)现场调查

评估人员于2016年12月14日至2016年12月22日对评估对象涉及的资产和负债进行了必要的清查核实，对被评估单位的经营管理状况等进行了必要的尽职调查。

### 1.资产核实

#### (1)指导被评估单位填表和准备应向评估机构提供的资料

评估人员指导被评估单位的财务与资产管理人員在自行资产清查的基础上，按照评估机构提供的“资产评估申报表”及其填写要求、资料清单等，对纳入评估范围的资产进行细致准确的填报，同时收集资产的产权证明文件等。

#### (2)初步审查和完善被评估单位填报的资产评估申报表

评估人员通过查阅有关资料，了解纳入评估范围的具体资产的详细状况，然后仔细审查各类“资产评估申报表”，检查有无填项不全、错填、资产项目不明确等情况，并根据经验及掌握的有关资料，检查

“资产评估申报表”有无漏项等，同时反馈给被评估单位对“资产评估申报表”进行完善。

### (3)现场实地勘查

根据纳入评估范围的资产类型、数量和分布状况，评估人员在被评估单位相关人员的配合下，按照资产评估准则的相关规定，对各项资产进行了现场勘查，并针对不同的资产性质及特点，采取了不同的勘查方法。

### (4)补充、修改和完善资产评估申报表

评估人员根据现场实地勘查结果，并和被评估单位相关人员充分沟通，进一步完善“资产评估申报表”，以做到：账、表、实相符。

### (5)查验产权证明文件资料

评估人员对纳入评估范围的存货的产权证明文件资料进行查验，对权属资料不完善、权属不清晰的情况提请企业核实或出具相关产权说明文件。

## 2.尽职调查

评估人员为了充分了解被评估单位的经营管理状况及其面临的风险，进行了必要的尽职调查。尽职调查的主要内容如下：

(1)被评估单位的历史沿革、主要股东及持股比例、必要的产权和经营管理结构；

(2)被评估单位的资产、财务、生产经营管理状况；

(3)被评估单位的经营计划、发展规划和财务预测信息；

(4)评估对象、被评估单位以往的评估及交易情况；

(5)影响被评估单位生产经营的宏观、区域经济因素；

(6)被评估单位所在行业的发展状况与前景；

(7)其他相关信息资料。

### (四)资料收集

评估人员根据评估项目的具体情况进行了评估资料收集，包括直接从市场等渠道独立获取的资料，从委托方等相关当事方获取的资料，以及从政府部门、各类专业机构和其他相关部门获取的资料，并对收集的评估资料进行了必要分析、归纳和整理，形成评定估算的依据。

### (五) 评定估算

评估人员针对各类资产的具体情况，根据选用的评估方法，选取相应的公式和参数进行分析、计算和判断，形成了初步评估结论。项目负责人对各类资产评估初步结论进行汇总，撰写并形成评估报告草稿。

### (六) 内部审核

根据我公司评估业务流程管理办法规定，项目负责人在完成评估报告草稿一审后形成评估报告初稿并提交公司内部审核。项目负责人在内部审核完成后，形成评估报告征求意见稿并提交客户征求意见，根据反馈意见进行合理修改后形成评估报告正式稿并提交委托方。

## 九、评估假设

本评估报告分析估算采用的假设条件如下：

### (一) 一般假设

- 1.假设评估基准日后被评估单位持续经营；
- 2.假设评估基准日后被评估单位所处国家和地区的政治、经济和社会环境无重大变化；
- 3.假设评估基准日后国家宏观经济政策、产业政策和区域发展政策无重大变化；
- 4.假设和被评估单位相关的利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等评估基准日后不发生重大变化；
- 5.假设评估基准日后被评估单位的管理层是负责的、稳定的，且有能力担当其职务；
- 6.假设被评估单位完全遵守所有相关的法律法规，不会出现影响公司发展和收益实现的违规事项；
- 7.假设评估基准日后无不可抗力对被评估单位造成重大不利影响。

### (二) 特殊假设

- 1.假设评估基准日后被评估单位采用的会计政策和编写本评估报告时所采用的会计政策在重要方面保持一致；
- 2.假设评估基准日后被评估单位在现有管理方式和管理水平的

基础上，经营范围、经营方式与目前保持一致；

3.假设评估基准日后被评估单位的现金流入为平均流入，现金流出为平均流出；

4.假设北京侨禧以现有取得的土地使用权进行开发，在项目开发期内持续经营，在开发并销售房地产项目后，不再开发其他房地产项目；

5.假设本次评估范围内的开发项目能够按照预计的时间开发完成和能如期实现工程的竣工验收并根据与业主的合同如期交房。本次测算资产价值及企业价值时，未考虑可能出现的工程质量问题、工期后延所能产生的成本增加及或有负债对评估结果的影响，开发成本能有效控制在预算范围内；

6.本次评估基于项目所在地目前的房地产市场情况，对可预期的未售物业的预计销售价格进行了适当合理判断，但未考虑未来项目所在地房地产市场发生较大变化时对评估结果产生的影响；

7.本次评估基于企业目前的投资计划进行预测，未考虑未来年度规划方案和投资计划调整对评估结果产生的影响；

8.本次评估按照相关规定并结合企业实际情况，在动态假设开发法预测中，对于增值税、土地增值税、所得税等均按照先预征后清算的原则，假设项目销售完成后，被评估单位进行汇算清缴；

9.假设评估基准日后被评估单位都能取得有关经营资质，有关经营资质期满后均能有效取得。

本次收益法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。

## 十、评估结论

### (一)收益法评估结果

北京侨禧投资有限公司评估基准日总资产账面价值为 879,287.61 万元，总负债账面价值为 904,518.72 万元，净资产账面价值为 -25,231.11 万元。

深圳华侨城股份有限公司拟股权转让所涉及的  
北京侨禧投资有限公司股东全部权益价值项目评估报告

收益法评估后的股东全部权益价值为 149,678.55 万元,增值额为 174,909.66 万元,增值率为 693.23%。

(二)资产基础法评估结果

北京侨禧投资有限公司评估基准日总资产账面价值为 879,287.61 万元,评估价值为 1,054,345.55 万元,增值额为 175,057.94 万元,增值率为 19.91%;总负债账面价值为 904,518.72 万元,评估价值为 904,518.72 万元,评估无增减值;净资产账面价值为-25,231.11 万元,净资产评估价值为 149,826.83 万元,增值额为 175,057.94 万元,增值率为 693.82%。

资产基础法具体评估结果详见下列评估结果汇总表。

资产基础法评估结果汇总表

评估基准日: 2016 年 11 月 30 日

金额单位: 人民币万元

项 目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
流动资产	1	879,287.61	1,054,345.55	175,057.94	19.91
非流动资产	2	0.00	0.00	0.00	
其中: 长期股权投资	3	0.00	0.00	0.00	
投资性房地产	4	0.00	0.00	0.00	
固定资产	5	0.00	0.00	0.00	
在建工程	6	0.00	0.00	0.00	
油气资产	7	0.00	0.00	0.00	
无形资产	8	0.00	0.00	0.00	
其中: 土地使用权	9	0.00	0.00	0.00	
其他非流动资产	10	0.00	0.00	0.00	
<b>资产总计</b>	11	879,287.61	1,054,345.55	175,057.94	19.91
流动负债	12	4,518.72	4,518.72	0.00	0.00
非流动负债	13	900,000.00	900,000.00	0.00	0.00
<b>负债总计</b>	14	904,518.72	904,518.72	0.00	0.00
<b>净资产</b>	15	-25,231.11	149,826.83	175,057.94	693.82

(三)评估结论

收益法评估后的股东全部权益价值为 149,678.55 万元,资产基础法评估后的股东全部权益价值为 149,826.83 万元,两者相差 148.28 万元,差异率为 0.10%。

基于以下因素,本次选用资产基础法作为评估结论:

1.本次评估是基于企业基准日的存量资产为基础进行的,并未考虑企业在未来可能取得的新项目开发所带来的价值。

2.收益法采用有限期限持续经营模型,是基于现有项目开发完成为前提,收益期与预测期一致。

3.资产基础法评估中,房地产开发企业的主要资产-开发成本已采用动态假设开发法(收益途径)的模型进行评估,体现了房地产项目投入产出的时间价值。

因此,本评估报告评估结论采用资产基础法评估结果,即北京侨禧投资有限公司的股东全部权益价值评估结果为 149,826.83 万元。

## 十一、特别事项说明

以下为在评估过程中已发现可能影响评估结论但非评估人员执业水平和能力所能评定估算的有关事项:

(一)本次评估所依据的账面价值已经瑞华会计师事务所(特殊普通合伙)广东分所审计,并出具了无保留意见审计报告,具体审计报告名称、报告号及出具日期如下:

被审计单位名称	报告名称	报告号	出具日期
北京侨禧投资有限公司	《审计报告》	瑞华粤专审字 [2017]44040006	二〇一七年一月七日

(二)项目地块为丰台区南苑乡槐房村 1404-669、670、665、666、668 地块。截止评估基准日,尚未取得土地使用权证。本次评估结果依据建设用地规划许可证(2016规(丰)地字 0011号)、国有土地出让合同、北京市规划委员会建设项目规划文件(2015规条供字 0014号)以及《国有建设用地使用权出让合同》补充协议规定,项目内建设的邮政所由邮政部门以建安成本接收。《公共租赁住房收购意向协议》约定,公共租赁住房由北京市丰台区房屋经营管理中心按照 7000 元/m<sup>2</sup>的价格进行回购。

(三) 地下可出售车位面积尚未在建设用地图划许可证(2016规(丰)地字 0011 号)中进行规划, 车位建筑面积及可销售个数根据企业规划提供, 车位的建筑面积及可销售的个数以规划主管部门规划核定为准。

(四) 该项目位于丰台区南苑乡槐房村和新官村。项目地块于2015年11月17日由深圳华侨城股份有限公司、招商局地产(北京)有限公司、北京华润曙光房地产开发有限公司组成联合体, 以招拍挂方式取得丰台区南苑乡槐房村 1404-669、670、665、666、668 地块地使用权, 土地成交价为 83.40 亿元。由该联合体与北京市国土资源局签订了《北京市国有建设用地使用权出让合同》(合同编号: 京地出[合]字(2015)第 0167 号)。截止评估基准日, 该项目尚未取得土地使用权证。

(五) 根据《注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见》, 被评估单位和相关当事人应当提供评估对象法律权属等资料, 并对所提供的评估对象法律权属资料的真实性、合法性和完整性承担责任; 资产评估师的责任是对该资料及其来源进行必要的查验和披露, 不代表对评估对象的权属提供任何保证, 对评估对象法律权属进行确认或发表意见超出资产评估师执业范围。

## 十二、评估报告使用限制说明

(一) 本评估报告只能用于评估报告载明的评估目的和用途;

(二) 本评估报告只能由评估报告载明的评估报告使用者使用;

(三) 本评估报告的全部或者部分内容被摘抄、引用或者被披露于公开媒体, 需评估机构审阅相关内容, 法律、法规规定以及相关当事方另有约定的除外;

(四) 本评估报告经资产评估师签字、评估机构盖章并经国有资产监督管理机构备案后方可正式使用;

(五) 本评估报告所揭示的评估结论仅对评估报告中描述的经济行为有效, 评估结论使用有效期为自评估基准日起一年。

### 十三、评估报告日

本评估报告提出日期为 2017 年 5 月 4 日。

法定代表人授权代表：黎东标

资产评估师：郑晓芳

资产评估师：王爱柳

北京中企华资产评估有限责任公司

二〇一七年五月四日

## 评估报告附件

附件一、北京中企华资产评估有限责任公司法人授权书

附件二、经济行为文件

附件三、被评估单位审计报告

附件四、委托方和被评估单位法人营业执照复印件

附件五、评估对象涉及的主要资产权属证明资料

附件六、委托方和被评估单位承诺函

附件七、签字评估师承诺函

附件八、北京中企华资产评估有限责任公司资产评估资格证书  
复印件

附件九、北京中企华资产评估有限责任公司证券业资质证书复  
印件

附件十、北京中企华资产评估有限责任公司营业执照副本复印  
件

附件十一、北京中企华资产评估有限责任公司评估人员资格证  
书复印件