



# 万泽实业股份有限公司拟股权置换所涉及的 常州万泽天海置业有限公司股东全部权益市场价值

## 资产评估说明

信资评报字（2018）第 20091 号

### 目 录

第一部分	关于评估说明使用范围的声明 .....	2
第二部分	关于进行资产评估有关事项的说明 .....	3
一、	委托人、被评估单位和资产评估委托合同约定的其他资产评估报告使用人概况 .....	3
二、	关于评估目的说明 .....	5
三、	关于评估范围的说明 .....	5
四、	关于评估基准日的说明 .....	5
五、	可能影响评估工作的重大事项说明 .....	6
六、	资产负债清查情况的说明 .....	6
七、	已向评估机构提供的资料清单 .....	8
第三部分	资产清查核实情况说明 .....	11
一、	评估对象与评估范围说明 .....	11
二、	资产核实情况总体说明 .....	19
第四部分	各项资产和负债资产基础法清查和评估技术说明 .....	22
一、	流动资产的清查和评估说明 .....	22
二、	非流动资产的清查和评估 .....	41
三、	负债的清查和评估说明 .....	64
四、	评估结果 .....	65
第五部分	收益法评估说明 .....	66
第六部分	评估结论及其分析 .....	81



## 第一部分 关于评估说明使用范围的声明

本评估说明仅供资产评估主管机关、委托方主管部门了解评估有关情况、审查资产评估报告书和检查评估机构工作之用。非为法律、行政法规规定，材料的全部或部分内容不得提供给其他任何单位和个人，也不得见诸于公开媒体。



## 第二部分 关于进行资产评估有关事项的说明

因万泽实业股份有限公司拟股权置换事宜，由万泽实业股份有限公司委托上海立信资产评估有限公司对该经济行为涉及的本公司——常州万泽天海置业有限公司全部资产和相关负债进行了评估。现将有关事项说明如下：

### 一、委托人、被评估单位和资产评估委托合同约定的其他资产评估报告使用人概况

#### （一）委托人

企业名称：万泽实业股份有限公司

统一社会信用代码：91440500192754762W

类 型：其他股份有限公司（上市）

注册地址：汕头市珠池路23号光明大厦B幢8楼

注册资本：49178.509600万人民币

法定代表人：黄振光

成立日期：1992年11月04日

营业期限：1992年11月04日至长期

经营范围：投资建设电厂、电站，电力生产，蒸气热供应；货物进出口、技术进出口；普通机械、电器机械及器材、金属材料、建筑材料、化工原料、汽车零部件的销售；电子计算机及配件的出租和销售；电子计算机技术服务；从事房地产投资、开发、经营，室内装饰；对采矿业的投资。

#### （二）被评估单位

企业名称：常州万泽天海置业有限公司

统一社会信用代码：913204127990579989

类 型：有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）

注册地址：武进区雪堰镇雅浦村

注册资本：63009.801200万人民币

法定代表人：黄振光

成立日期：2007年03月22日

营业期限：2007年03月22日至2057年07月31日

经营范围：房地产开发、经营；住宿、食品经营（限《食品经营许可证》核定范围）（限分公司经营）；休闲垂钓；体育健身设施建设；物业管理和租赁服务。（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）

#### 1、企业性质及历史沿革



万泽实业股份有限公司拟股权置换所涉及的  
常州万泽天海置业有限公司股东全部权益市场价值资产评估说明

本公司于2007年7月22日经常州市外商投资管理委员会以常外资委武(2007)第52号文件批准设立,系由中方常州万泽碧轩房地产开发有限公司、外方利发投资发展有限公司(香港)共同出资组建的中外合资经营企业,成立时注册资本为人民币1000万元。后经历多次股权转让及增资,截止评估基准日,本公司的股权结构如下:

股东名称	出资额(人民币元)	出资比例
万泽实业股份有限公司	630,098,012.00	100%
合计	630,098,012.00	100%

注:上述出资已由大华会计师事务所有限公司审验,并出具“大华验字(2018)第000471号”《验资报告》。

本公司目前主要从事万泽太湖庄园房地产项目的开发和经营,目前已完成一期ABC岛的开发,一期DEF岛预计于2018年底竣工交付,二期目前正处于前期土方回填工程阶段,尚未开始建设。

## 2、会计政策及税收情况

本公司以持续经营为基础,根据实际发生的交易和事项,按照财政部颁布的《企业会计准则—基本准则》和各项具体会计准则、企业会计准则应用指南、企业会计准则解释及其他相关规定编制财务报表。公司主要税项及税率见下表列示:

税种	计税依据	税率
企业所得税	应纳税所得额	25%
增值税	应税收入	10%、16%、5%、3%
城市建设维护税	增值税	5%
教育费附加	增值税	3%
地方教育费附加	增值税	2%

## 3、本公司2016-2017年及基准日资产结构及经营状况如下:

单位:万元

项目	2016年	2017年	2018年7月
总资产	117,740.84	80,640.66	123,780.24
总负债	73,150.30	32,448.56	43,709.93
净资产	44,590.54	48,192.10	80,070.32

项目	2016年1-12月	2017年1-12月	2018年1-7月
营业收入	15,818.74	24,241.63	2,708.49
减:营业成本	10,066.90	12,649.41	1,130.26
税金及附加	902.45	2,291.21	167.37
销售费用	2,004.25	2,616.00	1,071.41
研发费用	280.00	486.02	345.13
管理费用	-	-	-
财务费用	833.02	1,146.46	-20.28
资产减值损失	50.20	-91.14	-58.38



万泽实业股份有限公司拟股权置换所涉及的  
常州万泽天海置业有限公司股东全部权益市场价值资产评估说明

项目	2016年1-12月	2017年1-12月	2018年1-7月
加：其他收益	-	0.32	0.18
投资收益	-214.29	-198.95	-78.73
公允价值变动收益	-	-	-
资产处置收益	2.73	-	0.00
营业利润	1,470.36	4,945.03	-5.56
加：营业外收入	11.54	0.73	0.52
减：营业外支出	56.17	54.23	50.00
利润总额	1,425.73	4,891.53	-55.04
减：所得税	300.87	1,289.97	14.59
净利润	1,124.86	3,601.56	-69.63

注：以上2016年-2017年及评估基准日的数据摘自大华会计师事务所（特殊普通合伙）出具的大华审字[2018]009636号无保留意见审计报告。

## 二、关于评估目的说明

根据《万泽实业股份有限公司关于继续推进重大资产重组事项的进展公告》，万泽实业股份有限公司拟与大股东万泽集团有限公司进行资产置换，拟置出标的资产为万泽实业股份有限公司持有的常州万泽天海置业有限公司股权。

本项评估的评估目的是为万泽实业股份有限公司拟股权置事宜，提供常州万泽天海置业有限公司股东全部权益市场价值的参考依据。

## 三、关于评估范围的说明

本次资产评估的范围系截至2018年7月31日本公司的全部资产和负债。

评估前总资产账面值1,237,802,448.55元，其中流动资产1,166,380,096.50元，非流动资产71,422,352.05元；总负债437,099,255.74元，均为流动负债；净资产800,703,192.81元。

纳入评估范围的资产与委托评估时确定的资产范围一致。

委托评估的资产均为正常使用中的资产。

## 四、关于评估基准日的说明

本项目资产评估基准日为2018年7月31日。

确定评估基准日的理由为：

1. 本项目评估基准日的选择是委托方根据评估目的、评估要求及评估目的所对应的经济行为与本公司协商确定；

2. 评估基准日尽可能接近评估目的所对应的经济行为发生日期。

本次评估中一切取价标准均为评估基准日有效的价格标准。



所选定的评估基准日邻近期间,国内市场未发生重大波动,各类商品、生产资料和劳务价格基本稳定,人民币对外币的市场汇率在正常波动范围之内,因而,评估基准日的选取不会使评估结果因各类市场价格时点的不同而受到实质性的影响。

## 五、可能影响评估工作的重大事项说明

常州万泽太湖庄园项目于2007年4月签订土地出让合同,出让时土地面积为956亩,约定综合容积率为1-1.1。后因保护太湖需要,政府要求红线退让219亩,并签署补充协议,土地面积缩减为737亩,于2008年9月取得土地证。太湖庄园项目计划分两期开发,并于2008年9月24日取得一期开发的立项批文。一期项目主要产品为双拼、联排别墅、公寓以及配套商铺、会所,一期容积率为0.47。

本公司目前正在进行二期项目的报批报建工作,但在二期项目容积率的问题上,武进区规划国土等主管部门与项目所在地的武进区太湖湾旅游度假区管委会之间产生了较大的分歧。规划国土部门认为:根据土地出让合同的约定,该项目的容积率不能低于1,如果一期的容积率只有0.47,那二期的容积率就要做到1.5左右,以使整个项目的综合容积率满足不低于1的要求。而管委会认为,武进区太湖湾旅游度假区正在申报国家级旅游度假区,对于辖区内建筑物的容积率、高度等有限制要求,容积率不能高于1,建筑高度不能高于20米。

基于以上原因,本公司多次与相关部门进行沟通,并于近期达成初步意见,预计二期的规划容积率为0.77。截至评估基准日,本公司尚未取得二期项目的规划批复。

## 六、资产负债清查情况的说明

### (一) 资产负债清查情况说明

1、列入清查范围的资产负债的种类、账面金额,产权状况,实物资产分布地点及特点。

本项资产评估工作全面展开后,由本公司财务部负责按评估基准日资产负债表列示的资产和负债数额填报规定式样的资产评估清查明细表。所有明细表的累计数与资产负债表对应科目的余额轧平。

列入清查范围的资产和负债如下表:

截止日期:2018年7月31日

金额单位:人民币元

科目	账面金额
一、流动资产合计	1,166,380,096.50
货币资金	64,894,296.94
应收票据净额	2,050,000.00
应收账款净额	5,602,400.00
预付账款净额	233,913,352.80
其他应收款净额	235,161,861.21



万泽实业股份有限公司拟股权置换所涉及的  
常州万泽天海置业有限公司股东全部权益市场价值资产评估说明

科目	账面金额
存货净额	594,849,131.71
其他流动资产	29,909,053.84
二、非流动资产合计	71,422,352.05
长期股权投资净额	14,080,269.87
固定资产净额	56,372,189.97
无形资产净额	11,791.10
递延所得税资产	958,101.11
三、资产合计	1,237,802,448.55
四、流动负债合计	437,099,255.74
应付账款	31,331,809.74
预收账款	339,735,886.33
应付职工薪酬	345,000.00
应交税费	25,601,183.89
其他应付款	38,599,483.39
其他流动负债	1,485,892.39
五、负债合计	437,099,255.74
六、净资产	800,703,192.81

实物资产的分布情况为：

截止日期：2018年7月31日

金额单位：人民币元

项目	账面金额	分布地点
存货—开发成本	508,878,886.97	一期DEF岛，二期项目
存货—开发产品	85,970,244.74	一期未售房源
固定资产—房屋建筑物	55,895,568.63	太湖庄园会所、办公楼
固定资产—设备	476,621.34	公司各办公场所

2、清查工作的时间安排及实施方案。

清查工作的组织、时间计划、实施方案为：

阶段	时间安排	主要任务	措施	人员分工
第一阶段 组织落实	18.9.1-9.5	落实评估人员明确分工、职责	召开会议、落实和布置任务	公司负责人
第二阶段 自查阶段	18.9.6-9.9	明确委托方责任人、自查要求； 填制资产负债表、评估明细表	按资产评估的有关规定进行 布置，对委托方自查进行指导	财务负责人
第三阶段 清查阶段	18.9.10-9.14	配合评估人员核实各类资产负债 评估明细表上列示的全部数 字的客观性、真实性、合法性。	按操作规范要求，按分工逐一 清查核实。	公司有关人员
第四阶段 分析总结	18.9.15-9.20	检查资产清查的广度与深度是 否符合资产评估的要求，是否与 经济行为所涉及的资产一致。编	汇报清查结果并对清查差异 作出说明；佐证清查结果。	公司有关人员



万泽实业股份有限公司拟股权置换所涉及的  
常州万泽天海置业有限公司股东全部权益市场价值资产评估说明

阶段	时间安排	主要任务	措施	人员分工
		写有关事项说明。		

3、所有资产由管理人员按资产评估准则及规范进行了清查。

### 七、已向评估机构提供的资料清单

- 1、本公司企业法人营业执照；
- 2、本公司验资报告；
- 3、本公司2016-2017年及评估基准日审计报告；
- 4、房地产权证及房地产权属调整信息；
- 5、各类重大合同；
- 6、资产清查评估明细申报表；
- 7、其他与评估资产相关的资料。





万泽实业股份有限公司拟股权置换所涉及的  
常州万泽天海置业有限公司股东全部权益市场价值资产评估说明

---

(本页为签署页，无正文)

委托人：万泽实业股份有限公司

法定代表人：

二〇一八年 月 日



万泽实业股份有限公司拟股权置换所涉及的  
常州万泽天海置业有限公司股东全部权益市场价值资产评估说明

---

(本页为签署页，无正文)

被评估单位：常州万泽天海置业有限公司

法定代表人：

二〇一八年 月 日



### 第三部分 资产清查核实情况说明

#### 一、评估对象与评估范围说明

##### (一) 评估对象与评估范围

本次资产评估的范围系截至2018年7月31日常州万泽天海置业有限公司（以下简称：常州天海）的全部资产和负债。

委托评估的资产类型包括流动资产（货币资金、应收票据、应收账款、预付账款、其他应收款、其他流动资产和存货），非流动资产（长期股权投资、固定资产、无形资产、递延所得税资产），流动负债（应付账款、预收账款、应付职工薪酬、应交税费、其他应付款和其他流动负债）。

评估前总资产账面值1,237,802,448.55元，其中流动资产1,166,380,096.50元，非流动资产71,422,352.05元；总负债437,099,255.74元，均为流动负债；净资产800,703,192.81元。

各个科目具体如下：

截止日期：2018年7月31日

金额单位：人民币元

科目	账面金额
一、流动资产合计	1,166,380,096.50
货币资金	64,894,296.94
应收票据净额	2,050,000.00
应收账款净额	5,602,400.00
预付账款净额	233,913,352.80
其他应收款净额	235,161,861.21
存货净额	594,849,131.71
其他流动资产	29,909,053.84
二、非流动资产合计	71,422,352.05
长期股权投资净额	14,080,269.87
固定资产净额	56,372,189.97
无形资产净额	11,791.10
递延所得税资产	958,101.11
三、资产合计	1,237,802,448.55
四、流动负债合计	437,099,255.74
应付账款	31,331,809.74
预收账款	339,735,886.33
应付职工薪酬	345,000.00
应交税费	25,601,183.89



万泽实业股份有限公司拟股权置换所涉及的  
常州万泽天海置业有限公司股东全部权益市场价值资产评估说明

科目	账面金额
其他应付款	38,599,483.39
其他流动负债	1,485,892.39
五、负债合计	437,099,255.74
六、净资产	800,703,192.81

(二) 实物资产的分布情况及特点

1、实物资产的分布情况为：

截止日期：2018年7月31日

金额单位：人民币元

项目	账面金额	分布地点
存货—开发成本	508,878,886.97	一期DEF岛，二期项目
存货—开发产品	85,970,244.74	一期未售房源
固定资产—房屋建筑物	55,895,568.63	太湖庄园会所、办公楼
固定资产—设备	476,621.34	公司各办公场所

2、实物资产的基本情况

(1) 存货

1.1 存货—开发成本账面原值 508,878,886.97 元，计提存货跌价准备 0.00 元，账面净值 508,878,886.97 元。系委估企业一期 DEF 岛及二期开发项目成本。

1.2 存货—开发产品账面原值 85,970,244.74 元，计提存货跌价准备 0.00 元，账面净值 85,970,244.74 元。系委估企业的一期未售房源及超市商品。未售房源清单如下：

序号	房号	建筑面积（平方米）	账面价值（元）
1	1-2-306	59.08	394,688.67
2	TA09-102	354.02	1,822,550.00
5	VA07-甲-a	224.10	1,165,678.56
6	VA07-乙-b	366.94	1,908,675.10
7	VA22-甲-a	252.37	1,312,727.79
8	VA22-乙-b	617.54	3,212,196.06
9	VA23-甲-a	252.37	1,312,727.79
10	VA23-乙-b	617.54	3,212,196.06
11	VB-02	712.52	4,859,357.90
12	VB-04	496.54	3,386,382.94
13	VB-11	1,027.54	7,007,781.70
14	VB-12	1,027.54	7,007,781.70
15	VB-17	496.54	3,386,382.94
16	VC-01	712.52	4,859,357.90
17	VC-02	712.52	4,859,357.90
18	1 栋 101 室	26.35	145,889.97
19	1 栋 102 室	25.50	141,183.85
20	1 栋 103 室	66.67	369,126.55



万泽实业股份有限公司拟股权置换所涉及的  
常州万泽天海置业有限公司股东全部权益市场价值资产评估说明

序号	房号	建筑面积 (平方米)	账面价值 (元)
21	1 栋 104 室	66.67	369,126.55
22	1 栋 105 室	65.98	365,306.28
23	1 栋 106 室	80.19	443,981.67
24	1 栋 107 室	80.19	443,981.67
25	1 栋 108 室	80.17	443,870.94
26	1 栋 109 室	80.17	443,870.94
27	1 栋 110 室	80.15	443,760.20
28	1 栋 111 室	66.68	369,181.91
29	1 栋 112 室	66.68	369,181.91
30	1 栋 113 室	66.68	369,181.91
31	1 栋 114 室	66.68	369,181.91
32	1 栋 115 室	66.68	369,181.91
33	3 栋 101 室	92.05	509,646.00
34	3 栋 102 室	92.05	509,646.00
35	3 栋 103 室	53.57	296,596.81
36	3 栋 104 室	92.05	509,646.00
37	3 栋 105 室	92.05	509,646.00
38	3 栋 106 室	56.72	314,037.17
39	3 栋 107 室	92.05	509,646.00
40	3 栋 108 室	92.05	509,646.00
41	3 栋 109 室	77.51	429,143.52
42	3 栋 110 室	77.49	429,032.79
43	3 栋 111 室	51.82	286,907.72
44	3 栋 112 室	92.08	509,812.10
45	3 栋 113 室	92.08	509,812.10
46	3 栋 114 室	44.60	246,933.31
47	3 栋 115 室	203.02	1,124,044.87
48	6 栋	4,257.46	23,571,928.14
	合计	14,473.77	85,939,975.73

(2) 固定资产—房屋建筑物类

本次委托评估的固定资产—房屋建筑物类，账面原值58,628,321.44元，账面净值55,895,568.63元，主要建成于2011年12月31日，主要建筑物包括太湖城一期会所、超市及办公室，总建筑面积为6,502.91平方米。

已取得产证的具体清查情况如下：

会所

土地使用权证信息如下：

武国用 2011 第 1205154 号



土地使用权人：常州万泽天海置业有限公司

座落：雪堰镇万泽太湖城5幢会所

地号：211037005

地类（用途）：商业服务（11）

使用权类型：出让

终止日期：20470929

使用权面积：2177.10M<sup>2</sup>

房地产使用权证信息如下：

常房权证武字第26003740号

房屋所有权人：常州万泽天海置业有限公司

房屋坐落：雪堰镇万泽太湖城5幢会所

登记时间：2011-05-17

房屋状况：

总层数：3（-1）

建筑面积（m<sup>2</sup>）：5160.82

其他：五幢会所、钢筋混凝土

土地状况：

地号：208729001

土地使用权取得方式：出让

土地使用年限：2007-07-30至2047-07-29止

### 自营超市

根据不动产登记簿查询证明

坐落：雪堰镇万泽太湖城4幢101室

房地号：G2600003081

房屋基本情况：

幢号：4

房号：101

建筑面积（M<sup>2</sup>）：487.16

总层数/所在层：5/1

登记时间：2011年6月22日

土地基本状况：

使用年限：2047-7-29



土地使用权证号：武国用 2011 第 1210158-1 号

所有权（使用权）状况：

权利人（使用权人）：常州万泽天海置业有限公司

房屋所有权证号：26003794

### 办公室

土地使用权证信息如下：

武国用 2011 第 1210156-1 号

土地使用权人：常州万泽天海置业有限公司

座落：雪堰镇万泽太湖城 2 幢 101 室

地号：208729001

地类（用途）：商业

使用权类型：出让

终止日期：20470929

使用权面积：76.3M<sup>2</sup>

其中分摊面积：76.3M<sup>2</sup>

武国用 2011 第 1210156-2 号

土地使用权人：常州万泽天海置业有限公司

座落：雪堰镇万泽太湖城 2 幢 102 室

地号：208729001

地类（用途）：商业

使用权类型：出让

终止日期：20470929

使用权面积：57.2M<sup>2</sup>

其中分摊面积：57.2M<sup>2</sup>

武国用 2011 第 1210156-3 号

土地使用权人：常州万泽天海置业有限公司

座落：雪堰镇万泽太湖城 2 幢 103 室

地号：208729001

地类（用途）：商业

使用权类型：出让

终止日期：20470929



使用权面积：70.3M<sup>2</sup>

其中分摊面积：70.3M<sup>2</sup>

武国用 2011 第 1210156-4 号

土地使用权人：常州万泽天海置业有限公司

座落：雪堰镇万泽太湖城 2 幢 104 室

地号：208729001

地类（用途）：商业

使用权类型：出让

终止日期：20470929

使用权面积：70.3M<sup>2</sup>

其中分摊面积：70.3M<sup>2</sup>

武国用 2011 第 1210156-5 号

土地使用权人：常州万泽天海置业有限公司

座落：雪堰镇万泽太湖城 2 幢 105 室

地号：208729001

地类（用途）：商业

使用权类型：出让

终止日期：20470929

使用权面积：57.2M<sup>2</sup>

其中分摊面积：57.2M<sup>2</sup>

武国用 2011 第 1210156-6 号

土地使用权人：常州万泽天海置业有限公司

座落：雪堰镇万泽太湖城 2 幢 106 室

地号：208729001

地类（用途）：商业

使用权类型：出让

终止日期：20470929

使用权面积：95.3M<sup>2</sup>

其中分摊面积：95.3M<sup>2</sup>

房地产使用权证信息如下：





常房权证武字第 26003777 号

房屋所有权人：常州万泽天海置业有限公司

房屋坐落：雪堰镇万泽太湖城 2 幢 101 室

登记时间：2011-06-14

房屋状况：

总层数：7

建筑面积 (m<sup>2</sup>)：152.83

其他：2 幢 101、钢筋混凝土

土地状况：

地号：208729001

土地使用权取得方式：出让

土地使用年限：2007-07-30 至 2047-07-29 止

常房权证武字第 26003773 号

房屋所有权人：常州万泽天海置业有限公司

房屋坐落：雪堰镇万泽太湖城 2 幢 102 室

登记时间：2011-06-14

房屋状况：

总层数：7

建筑面积 (m<sup>2</sup>)：114.62

其他：2 幢 102、钢筋混凝土

土地状况：

地号：208729001

土地使用权取得方式：出让

土地使用年限：2007-07-30 至 2047-07-29 止

常房权证武字第 26003776 号

房屋所有权人：常州万泽天海置业有限公司

房屋坐落：雪堰镇万泽太湖城 2 幢 103 室

登记时间：2011-06-14

房屋状况：

总层数：7

建筑面积 (m<sup>2</sup>)：140.91

其他：2 幢 103、钢筋混凝土



土地状况:

地号: 208729001

土地使用权取得方式: 出让

土地使用年限: 2007-07-30 至 2047-07-29 止

常房权证武字第 26003775 号

房屋所有权人: 常州万泽天海置业有限公司

房屋坐落: 雪堰镇万泽太湖城 2 幢 104 室

登记时间: 2011-06-14

房屋状况:

总层数: 7

建筑面积 (m<sup>2</sup>): 140.91

其他: 2 幢 104、钢筋混凝土

土地状况:

地号: 208729001

土地使用权取得方式: 出让

土地使用年限: 2007-07-30 至 2047-07-29 止

常房权证武字第 26003774 号

房屋所有权人: 常州万泽天海置业有限公司

房屋坐落: 雪堰镇万泽太湖城 2 幢 105 室

登记时间: 2011-06-14

房屋状况:

总层数: 7

建筑面积 (m<sup>2</sup>): 114.62

其他: 2 幢 105、钢筋混凝土

土地状况:

地号: 208729001

土地使用权取得方式: 出让

土地使用年限: 2007-07-30 至 2047-07-29 止

常房权证武字第 26003772 号

房屋所有权人: 常州万泽天海置业有限公司

房屋坐落: 雪堰镇万泽太湖城 2 幢 106 室



登记时间：2011-06-14

房屋状况：

总层数：7

建筑面积（m<sup>2</sup>）：191.04

其他：2幢106、钢筋混凝土

土地状况：

地号：208729001

土地使用权取得方式：出让

土地使用年限：2007-07-30至2047-07-29止

### （3）固定资产—设备类

本次委托评估的固定资产—设备，账面原值2,255,008.49元，账面净值476,621.34元，按用途分为机器设备、车辆及电子设备三类。机器设备账面原值600,395.36元，账面净值30,019.76元，共计3项，为保龄球设备、桑拿设备及4道豪华型射箭设备；车辆账面原值293,789.96元，账面净值47,034.35元，共计6项，为捷达乘用车1辆，观光车5辆，玻璃钢船1艘；电子设备账面原值1,360,823.17元，账面净值399,567.23元，共计125项，为电脑、酒店客房家具、健身设备等。

### （三）企业申报的账面记录或者未记录的无形资产情况。

无。

### （四）企业申报的表外资产的类型、数量。

无。

（五）引用其他机构出具的报告的结论所涉及的资产类型、数量和账面金额（或者评估值）。

本次评估借鉴了大华会计师事务所（特殊普通合伙）审计报告的相关结论。

## 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。

#### 1、组织、实施时间等计划：

阶段	时间安排	主要任务	措施	人员分工
第一阶段 组织落实	18.9.1-9.5	落实评估人员明确分工、职责	召开会议、落实和布置任务	公司负责人
第二阶段 自查阶段	18.9.6-9.9	明确委托方责任人、自查要求；填制资产负债表、评估明细表	按资产评估的有关规定进行布置，对委托方自查进行指导	财务负责人
第三阶段 清查阶段	18.9.10-9.14	配合评估人员核实各类资产负债评估明细表上列示的全部数字的客观性、真实性、合法性。	按操作规范要求，按分工逐一清查核实。	公司有关人员



万泽实业股份有限公司拟股权置换所涉及的  
常州万泽天海置业有限公司股东全部权益市场价值资产评估说明

阶段	时间安排	主要任务	措施	人员分工
第四阶段 分析总结	18.9.15-9.20	检查资产清查的广度与深度是否符合资产评估的要求，是否与经济行为所涉及的资产一致。编写有关事项说明。	汇报清查结果并对清查差异作出说明；佐证清查结果。	公司有关人员

## 2、资产清查的主要过程

### (1) 组织落实

接受本项目的资产评估委托后，根据项目的类型和资产特点，本评估公司成立了资产清查评估小组（简称评估小组）。评估小组由资产评估师张雯任项目负责人，组员包括资产评估师蔡源、陈启萌及评估助理尉娅茹等。委托评估单位确定了企业财务经理为资产清查评估的联系人。评估小组于2018年9月10日开始工作。

### (2) 企业自查

评估小组根据委托单位确定的待评资产范围提出了企业自查的要求，由资产评估委托方按资产评估有关规定的要求填报各类资产、负债清查评估明细表，并根据所填报的明细表逐项进行自查。

### (3) 清查核实

在企业已经自查的基础上，评估小组2018年9月10日进入现场。评估小组按具体分工对被评估企业资产进行了清查核实。

首先了解企业所执行的会计核算制度和内部管理制度，对企业各项内部制度的执行情况进行检验；然后会同委托方有关人员对清查评估明细表上所申报的待评资产进行核实，确定这些资产(或负债)的存在性、完整性，验证待评资产的产权归属及相关负债的真实性，做到不重报、不漏项、更不虚报。

### (4) 汇总调整

评估小组对待评资产和负债清查核实后汇总分析各科目的清查核实情况，确定清查核实结果是否与账面记录存在差异，确定是否存在产权不清晰的资产，最后根据国家的有关规定及会计政策对需要调整的事项进行处理，调整报表。

#### (二) 影响资产核实的事项及处理方法。

无。

#### (三) 核实结论

##### 1、资产核实结论。

通过对委估资产的清查、核实，确定该公司所提供的委托评估资产清单与实际情况基本相符。所有委托评估的资产为正常使用中的资产。

截止日期：2018年7月31日

单位：人民币元

科目	账面金额
一、流动资产合计	1,166,380,096.50



万泽实业股份有限公司拟股权置换所涉及的  
常州万泽天海置业有限公司股东全部权益市场价值资产评估说明

科目	账面金额
货币资金	64,894,296.94
应收票据净额	2,050,000.00
应收账款净额	5,602,400.00
预付账款净额	233,913,352.80
其他应收款净额	235,161,861.21
存货净额	594,849,131.71
其他流动资产	29,909,053.84
二、非流动资产合计	71,422,352.05
长期股权投资净额	14,080,269.87
固定资产净额	56,372,189.97
无形资产净额	11,791.10
递延所得税资产	958,101.11
三、资产合计	1,237,802,448.55
四、流动负债合计	437,099,255.74
应付账款	31,331,809.74
预收账款	339,735,886.33
应付职工薪酬	345,000.00
应交税费	25,601,183.89
其他应付款	38,599,483.39
其他流动负债	1,485,892.39
五、负债合计	437,099,255.74
六、净资产	800,703,192.81

2、资产核实结果是否与账面记录存在差异及其程度。

无。

3、权属资料不完善等权属不清晰的资产。

无。

4、企业申报的账外资产的核实结论。

无。



## 第四部分 资产基础法清查和评估技术说明

### 一、流动资产的清查和评估说明

#### (一) 货币资金的清查和评估

货币资金账面值64,894,296.94元，其中库存现金账面值14,229.49元，银行存款账面值64,880,067.45元，系企业在中国建设银行股份有限公司常州武进支行、中国工商银行常州分行营业部等银行金融机构开立的9个人民币账户。

##### 1、库存现金

本次对现金的清查由评估人员和委估单位有关人员一起在现场盘点予以核实，盘点日为各项目小组在现场勘查的时间。根据盘点日实际现金数量加上基准日至盘点日之间付出的现金，减去基准日至盘点日之间收入的现金得到基准日的现金余额，比较推算出的实际现金余额和账面现金余额两者之差来确定基准日账、实是否相符。

委估单位的财务现金管理制度较健全，现金进出手续完备，清查结果经追溯调整与在资产评估清查明细表中填报的数量基本相符。

货币资金任何时候均等于现值，本次委估的现金均为人民币，按清查核实后的账面值确定评估值为 14,229.49 元。

资产名称	账面值	评估值
库存现金	14,229.49	14,229.49

##### 2、银行存款

银行存款账面值 64,880,067.45 元，系企业在中国建设银行股份有限公司常州武进支行、中国工商银行常州分行营业部等银行金融机构开立的 9 个人民币账户。评估人员将企业提供的银行存款余额对账单和企业银行存款日记账余额进行核对，确认完全相符。被评估单位会计制度执行较严，支付款项由专人签字，银行存款管理较好。本次评估还借阅了大华会计师事务所（特殊普通合伙）的询证函回函，确认相关账户余额无误。

本次评估按核实无误的账面值确认其评估值，银行存款评估值为 64,880,067.45 元。

资产名称	账面值	评估值
银行存款	64,880,067.45	64,880,067.45

货币资金评估值=14,229.49+64,880,067.45= 64,894,296.94 元。

资产名称	账面值	评估值
货币资金	64,894,296.94	64,894,296.94

#### (二) 应收票据的清查和评估



应收票据账面值为 2,050,000.00 元，共有明细 11 笔，应收票据均为 6 个月到期的无息银行承兑汇票及商业承兑汇票。评估人员核实企业总账、明细账、银行承兑汇票的复印件等，情况属实。本次评估按核实后账面值确认其评估值。

应收票据评估值为 2,050,000.00 元。

资产名称	账面值	评估值
应收票据	2,050,000.00	2,050,000.00

### (三) 应收款项的清查和评估 (应付账款、预付账款和其他应收款)

评估人员主要通过对该公司提供的应收款项明细表上应收款项的户名、发生时间、金额、业务内容对照记账凭证、有关文件资料进行清查核实，确定其真实性和可靠性。

#### 1、应收账款的清查和评估

应付应收账款账面原值 5,960,000.00 元，计提坏账准备 357,600.00 元，账面净值 5,602,400.00 元，共有明细 2 项，均系应收售房款。

评估人员查阅了有关会计凭证，核对了总账、明细账，确认无误。被评估单位的应收账款账龄均在 1 年以内，从历史收款情况分析，信用期内债权形成坏账的可能性极小。本次评估按核实无误的账面值确定评估值。本次计提的坏账准备评估为零。

应收账款评估值为 5,960,000.00 元。

资产名称	账面值	评估值
应收账款	5,960,000.00	5,960,000.00
减：减值准备	357,600.00	0.00
应收账款净额	5,602,400.00	5,960,000.00

#### 2、预付账款的清查和评估

预付账款账面值 233,913,352.80 元，共有明细 25 项，主要为预付工程款。

评估人员通过对被评公司提供的明细表上的户名、发生时间、金额、业务内容对照记账凭证、付款凭证等进行清查核实，确定其真实性和可靠性。评估人员抽取了记账凭证、付款依据、相关合同和有关文件资料进行了替代程序，并对部分大额预付款进行了函证，回函金额一致，确认相关账户余额无误。本次评估按清查核实后的账面值确认。

预付账款评估值为 233,913,352.80 元。

资产名称	账面值	评估值
预付账款	233,913,352.80	233,913,352.80

#### 2、其他应收款的清查评估

其他应收款账面值为 238,636,665.65 元，坏账准备 3,474,804.45 元，其他应收款账面净值 235,161,861.20 元，共有 27 户明细，系保证金、代垫款及内部往来款等。



评估人员核查了其他应收款的记账凭证和原始凭证，查验现有合同及付款凭证等有关资料，查对评估基准日后其他应收款的已收回情况，分析了解债权的经济业务内容与相关材料的勾稽情况和合理性，分析账面债权的债务人、经济业务内容、金额、发生年月的合理性，判断会计记录的准确性、账面债权金额的存在性、真实性。分析了解债权催收、债权账龄和债务人的相关情况，分析账面债权的可回收性。

其中，其他应收款明细表中应收曹勇、曹明二人的垫付费 3,013,601.26 元，账龄已有 3-4 年，根据企业的情况说明，此笔款项预计无法收回，故将其评估为零。剩余账面其他应收款记录中未发现账实不符和其中已知或可能发生坏账损失的情况和金额。故坏账准备评估为零。

评估基准日账面其他应收款记录中剩余明细项未发现账实不符的情况和金额，故坏账准备评估为零。

其他应收款评估值为 235,623,064.39 元。

资产名称	账面值	评估值
其他应收款	238,636,665.65	235,623,064.39
减：坏账准备	3,474,804.45	0.00
其他应收款净额	235,161,861.20	235,623,064.39

### （三）其他流动资产的清查评估

其他流动资产账面净值 29,909,053.84 元，系留抵税款及企业购买的一年期理财产品，对于留抵税款评估人员查阅了有关企业提供的纳税申报表，确认无误，本次评估按清查核实后的账面值确认评估值。

对于理财产品，评估人员取得相关单位的资金对账单，对账单金额与企业账面数相符。经核对，并查阅审计报告，账面金额无误。据此确认评估基准日账面金额账实相符。该笔活期理财的票面利率为 3.32%，于 2018 年 7 月 10 日开始计息。截至评估基准日，其计息期为 22 天，

利息=本金×票面利率/365×计息期=10,000,000.00×3.32%/365×22=20,010.96 元。

理财产品评估值为 10,000,000.00+20,010.96=10,020,010.96 元。

其他流动资产的评估值为 29,929,064.80 元。

资产名称	账面值	评估值
其他流动资产	29,909,053.84	29,929,064.80

### （四）存货的清查和评估

#### 1、存货—开发成本的清查和评估

##### （1）清查

存货账面净值 594,849,131.71 元，分为开发成本和开发产品（库存商品）两类。

##### 1.1 开发产品（库存商品）的清查





开发产品（库存商品）账面值 85,970,244.74，系常州天海一期未售房源及超市商品。未售房源共计 46 套，总建筑面积 14,473.77 平方米，超市商品账面值 30,269.01 元，主要为香烟、饮料及日用品。

未售房源清单如下：

序号	房号	建筑面积 (平方米)	账面价值(元)	产证编号
1	1-2-306	59.08	394,688.67	——
2	TA09-102	354.02	1,822,550.00	——
3	VA07-甲-a	224.10	1,165,678.56	——
4	VA07-乙-b	366.94	1,908,675.10	——
5	VA22-甲-a	252.37	1,312,727.79	——
6	VA22-乙-b	617.54	3,212,196.06	——
7	VA23-甲-a	252.37	1,312,727.79	——
8	VA23-乙-b	617.54	3,212,196.06	——
9	VB-02	712.52	4,859,357.90	——
10	VB-04	496.54	3,386,382.94	——
11	VB-11	1,027.54	7,007,781.70	——
12	VB-12	1,027.54	7,007,781.70	——
13	VB-17	496.54	3,386,382.94	——
14	VC-01	712.52	4,859,357.90	——
15	VC-02	712.52	4,859,357.90	——
16	1 栋 101 室	26.35	145,889.97	常房权证武字第 26003791 号
17	1 栋 102 室	25.50	141,183.85	常房权证武字第 26003771 号
18	1 栋 103 室	66.67	369,126.55	常房权证武字第 26003789 号
19	1 栋 104 室	66.67	369,126.55	常房权证武字第 26003788 号
20	1 栋 105 室	65.98	365,306.28	常房权证武字第 26003787 号
21	1 栋 106 室	80.19	443,981.67	常房权证武字第 26003786 号
22	1 栋 107 室	80.19	443,981.67	常房权证武字第 26003785 号
23	1 栋 108 室	80.17	443,870.94	常房权证武字第 26003784 号
24	1 栋 109 室	80.17	443,870.94	常房权证武字第 26003783 号
25	1 栋 110 室	80.15	443,760.20	常房权证武字第 26003782 号
26	1 栋 111 室	66.68	369,181.91	常房权证武字第 26003781 号
27	1 栋 112 室	66.68	369,181.91	常房权证武字第 26003780 号
28	1 栋 113 室	66.68	369,181.91	常房权证武字第 26003810 号
29	1 栋 114 室	66.68	369,181.91	常房权证武字第 26003809 号
30	1 栋 115 室	66.68	369,181.91	常房权证武字第 26003779 号
31	3 栋 101 室	92.05	509,646.00	常房权证武字第 26003770 号
32	3 栋 102 室	92.05	509,646.00	常房权证武字第 26003805 号
33	3 栋 103 室	53.57	296,596.81	常房权证武字第 26003806 号



万泽实业股份有限公司拟股权置换所涉及的  
常州万泽天海置业有限公司股东全部权益市场价值资产评估说明

序号	房号	建筑面积 (平方米)	账面价值(元)	产证编号
34	3栋104室	92.05	509,646.00	常房权证武字第26003807号
35	3栋105室	92.05	509,646.00	常房权证武字第26003808号
36	3栋106室	56.72	314,037.17	常房权证武字第26003790号
37	3栋107室	92.05	509,646.00	常房权证武字第26003804号
38	3栋108室	92.05	509,646.00	常房权证武字第26003803号
39	3栋109室	77.51	429,143.52	常房权证武字第26003802号
40	3栋110室	77.49	429,032.79	常房权证武字第26003801号
41	3栋111室	51.82	286,907.72	常房权证武字第26003800号
42	3栋112室	92.08	509,812.10	常房权证武字第26003799号
43	3栋113室	92.08	509,812.10	常房权证武字第26003798号
44	3栋114室	44.60	246,933.31	常房权证武字第26003797号
45	3栋115室	203.02	1,124,044.87	常房权证武字第26003796号
46	6栋	4,257.46	23,571,928.14	常房权证武字第26003795号
	合计	14,473.77	85,939,975.73	

### 1.2 开发成本的清查

开发成本账面值 508,878,886.97 元，系常州天海在开发的“太湖庄园”一期 DEF 岛及二期项目。

一期 DEF 岛规划总用地面积 59,758.24 平方米，总建筑面积 32,765.42 平方米，建设项目为住宅及地下车位，其中：计容建筑面积 29,327.88 平方米、地下总建筑面积 3,133.80 平方米，建筑容积率 0.49，机动车停车位 327 个。

一期 DEF 岛已办理土地证壹份，土地使用权登记情况如下：

编号	苏(2017)常州市不动产权第2037954号
土地使用权人	常州万泽天海置业有限公司
坐落	雪堰镇太漏村
使用权来源	出让
用途	商住
使用权面积	59,758.24
土地使用期限	住宅：2077/7/29；商业：2047/7/29

现场勘查时该地块已取得建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、建设工程施工许可证以及预售许可证。

二期项目规划尚未获批。

二期已办理土地证壹份，土地使用权登记情况如下：

编号1	苏(2016)常州市不动产权第2019517号
土地使用权人	常州万泽天海置业有限公司
坐落	雪堰镇太漏村
使用权来源	出让



万泽实业股份有限公司拟股权置换所涉及的  
常州万泽天海置业有限公司股东全部权益市场价值资产评估说明

用途	商住
使用权面积	23,381.77
土地使用期限	住宅：2077/7/29；商业：2047/7/29

编号 2	苏（2016）常州市不动产权第 2038422 号
土地使用权人	常州万泽天海置业有限公司
坐落	雪堰镇太漏村
使用权来源	出让
用途	商住
使用权面积	246,945.64
土地使用期限	住宅：2077/7/29；商业：2047/7/29

根据企业提供的审计报告，评估基准日开发成本明细如下：

单位：人民币元

项目	一期 DEF 岛	二期
土地征用费及拆迁补偿费	37,880,748.33	154,781,364.49
前期工程费	8,492,049.22	20,540,967.91
基础设施建设费	30,910,261.05	4,762,755.66
公共配套设施费	283,516.70	0.00
建筑按照工程费	90,640,047.27	65,543,394.99
开发间接费用	23,613,965.33	71,429,816.02
合计	191,820,587.90	317,058,299.07

## （2）评估思路及方法

### 2.1 评估思路

A.对于超市商品，外购的产品以现行市场售价为基础。按清查核实后的数量乘以现行市场购买价，再考虑合理的运杂费、损耗、验收整理入库费等合理费用后得出评估值。对于存在有毁损、锈蚀、超储呆滞情况的产品，我们在充分考虑其经济性贬值和功能性贬值后确定其评估值。

B.对于未售房源，采用以下的公式计算：

未售房源价值=销售收入-增值税金及附加-销售费用-土地增值税-所得税-净利润折减

#### 1) 销售收入

未售房源为联排、双拼别墅及商铺，根据评估人员调查了解，周边存在类似物业的成交案例，因此适宜采用比较法进行评估。市场比较法是指根据替代原理，选择与估价对象属于同一供需圈，条件类似或使用价值相似的若干房地产交易案例作为比较实例，就交易情况、交易日期、区域因素、个别因素等条件与估价对象进行对照比较，并对比较实例进行修正，从而确定估价对象价格的方法。



基本计算公式：评估对象价格=交易实例价格×交易情况修正系数×交易日期修正系数×区域因素修正系数×个别因素修正系数

### 2) 增值税金及附加

根据中华人民共和国财政部及国家税务总局联合颁布的《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》(财税〔2016〕36号)文件的相关规定，委估开发产品属于营改增“老项目”，本次评估中采用简易计税方法测算增值税，税率为5%，附加税税率为10%。

### 3) 销售费用

销售费用主要是指开发商在楼盘销售过程中的广告、营销策划、聘请销售人员、代理佣金等支出。本次评估按照企业签订的销售代理合同约定销售费用。

### 4) 土地增值税及所得税

按照税法规定进行测算，实际应缴纳的税费由税务机关确定。

### 5) 净利润折减

本次评估根据未售房源的适销程度考虑一定的净利润折减。

### C.对于开发成本

本次委估开发成本分为一期DEF岛及二期待开发土地，账面主要由土地价款、前期工程费、建安工程费和开发间接费用构成。对于一期DEF岛，企业营销部门已基本完成市场调研工作，项目已经开始预售且销售进度良好，成本预算已基本确定，因此适宜采用假设开发法进行评估。同时考虑到企业财务系统健全，开发成本入账及时，各分部分项工程款明晰，因此采用成本法进行评估。

二期项目由于尚未取得获批的规划指标，项目尚未动工开发，故本次评估采用成本法。

基本公式如下：

假设开发法：开发成本价值=开发后总楼价-销售费用-销售税金及附加-土地增值税-所得税-后续建设成本-后续资金成本-开发商利润

成本法：开发成本价值=土地成本+建设成本+资金成本+开发利润-溢价部分增值税金及附加-土地增值税-所得税

#### A、假设开发法

##### 1) 开发完成后总收入

采用市场法结合企业的销售台账、未来销售计划确定开发完成后总收入。

##### 2) 销售费用

销售费用主要是指开发商在楼盘销售过程中的广告、营销策划、聘请销售人员、代理佣金等支出。本次评估按照企业签订的销售代理合同约定销售费用。

##### 3) 销售税金



销售税金主要是指销售商品房所需支付的增值税，委估企业为增值税一般纳税人，委估项目为营改增“新项目”，故增值税税率为10%，附加税税率为10%。

#### 4) 土地增值税及企业所得税

按照税法规定进行测算，实际应缴纳的税费由税务机关确定。

#### 5) 建设成本

根据企业提供的成本预算书并结合常州市工程造价信息网发布的造价信息估算建筑成本。

#### 6) 资金成本

指项目开发建设需投入资金的成本。一期DEF岛预计于2018年底竣工交付，假设后续建设成本假设在剩余工期内均匀投入，项目取得成本在基准日时一笔投入，这部分资金成本通过迭代计算。

#### 7) 开发商利润

指开发成本经评估后，新股东进入产生的后续含税利润。根据企业提供的盈利能力分析表、常州市房地产市场行情以及项目预计建设期确定开发商利润率。

### B、成本法

#### 1) 土地成本

委估对象周边有一定同类土地交易案例，因此可以采用市场比较法进行评估。委估企业为房地产开发企业，根据财务核算规则，契税应作为土地成本的一部分予以资本化，因此根据当地现行税率纳入评估范围。

市场比较法是指根据替代原理，选择与估价对象属于同一供需圈，条件类似或使用价值相似的若干土地交易案例作为比较实例，就交易情况、交易日期、区域因素、个别因素等条件与估价对象进行对照比较，并对比较实例进行修正，从而确定估价对象价格的方法。基本计算公式为：

$$\text{评估对象比准地价} = \text{交易实例地价} \times \text{交易情况修正系数} \times \text{交易日期修正系数} \times \text{区域因素修正系数} \times \text{个别因素修正系数} \times \text{容积率修正系数}$$

#### 2) 土地使用权以外的建设成本

对于企业实际支付的工程费和开发间接费，在核实支付情况并分析其合理性的基础上，予以评估确认。

#### 3) 资金成本

资金成本以重新估算的建设成本为基数，按合理的期限计算利息。

#### 4) 开发利润

开发利润率按照房地产开发企业平均利润率结和本项目特点确定。

#### 5) 相关税费的测算



本项为整体资产评估，评估中不涉及实质性的房地产交易，企业无法对土地评估溢价进行调账，因此会造成新老股东增值税、土地增值税及企业所得税税赋负担的分配问题，故测算出委估项目于评估基准日的市场价值后还需扣除其溢价部分的增值税、土地增值税和企业所得税税赋差异。本次评估中土地增值税及企业所得税参照税法测算过程确定。

## 2.3 评估过程

### 2.3.1 库存商品（超市商品）的评估

库存商品账面值 30,269.01 元，主要系购入的香烟、饮料和各类日用品。经市场调查，购入商品在基准日市场价格与账面价格相比，基本无价格变化，因此本次评估对超市商品按照账面价值进行确认。

存货的评估值=账面价值=30,269.01 元。

### 2.3.2 开发产品的评估

开发产品主要待售房源，其中序号第 1、2、14 已于评估基准日签订销售合同，故上述三套房源在计算时销售收入按签约价确定且不扣除销售费用及净利润折减。

#### (1) 销售收入

评估人员核对了企业提供的销售台账，委估住宅的实际签约价与企业内部的预测售价基本一致，故本次评估按照企业的房源售价表确定销售收入。商铺部分的售价测算详见固定资产—房屋建筑物，本次确定商铺的销售基准单价为 10,100 元/平方米。

则已签约部分销售收入=14,380,000 元，未售部分销售收入=165,810,000 元，售价明细如下：

序号	房号	建筑面积 (平方米)	账面价值 (元)	单价 (元/平方米)	市场价值 (元)	备注
1	1-2-306	59.08	394,688.67	8,463.10	500,000.00	已签约
2	TA09-102	354.02	1,822,550.00	12,372.18	4,380,000.00	已签约
3	VA07-甲-a	224.10	1,165,678.56	11,058.63	2,480,000.00	
4	VA07-乙-b	366.94	1,908,675.10	11,058.63	4,060,000.00	
5	VA22-甲-a	252.37	1,312,727.79	16,052.12	4,050,000.00	
6	VA22-乙-b	617.54	3,212,196.06	16,052.12	9,910,000.00	
7	VA23-甲-a	252.37	1,312,727.79	15,815.28	3,990,000.00	
8	VA23-乙-b	617.54	3,212,196.06	15,815.28	9,770,000.00	
9	VB-02	712.52	4,859,357.90	12,110.69	8,630,000.00	
10	VB-04	496.54	3,386,382.94	13,507.64	6,710,000.00	
11	VB-11	1,027.54	7,007,781.70	21,758.24	22,360,000.00	
12	VB-12	1,027.54	7,007,781.70	18,681.32	19,200,000.00	
13	VB-17	496.54	3,386,382.94	12,698.76	6,300,000.00	
14	VC-01	712.52	4,859,357.90	13,332.96	9,500,000.00	已签约



万泽实业股份有限公司拟股权置换所涉及的  
常州万泽天海置业有限公司股东全部权益市场价值资产评估说明

序号	房号	建筑面积 (平方米)	账面价值 (元)	单价 (元/平方米)	市场价值 (元)	备注
15	VC-02	712.52	4,859,357.90	12,458.82	8,880,000.00	
16	1 栋 101 室	26.35	145,889.97	10,100.00	270,000.00	商铺
17	1 栋 102 室	25.50	141,183.85	10,100.00	260,000.00	商铺
18	1 栋 103 室	66.67	369,126.55	10,100.00	670,000.00	商铺
19	1 栋 104 室	66.67	369,126.55	10,100.00	670,000.00	商铺
20	1 栋 105 室	65.98	365,306.28	10,100.00	670,000.00	商铺
21	1 栋 106 室	80.19	443,981.67	10,100.00	800,000.00	商铺
22	1 栋 107 室	80.19	443,981.67	10,100.00	800,000.00	商铺
23	1 栋 108 室	80.17	443,870.94	10,100.00	800,000.00	商铺
24	1 栋 109 室	80.17	443,870.94	10,100.00	800,000.00	商铺
25	1 栋 110 室	80.15	443,760.20	10,100.00	800,000.00	商铺
26	1 栋 111 室	66.68	369,181.91	10,100.00	670,000.00	商铺
27	1 栋 112 室	66.68	369,181.91	10,100.00	670,000.00	商铺
28	1 栋 113 室	66.68	369,181.91	10,100.00	670,000.00	商铺
29	1 栋 114 室	66.68	369,181.91	10,100.00	670,000.00	商铺
30	1 栋 115 室	66.68	369,181.91	10,100.00	670,000.00	商铺
31	3 栋 101 室	92.05	509,646.00	10,100.00	930,000.00	商铺
32	3 栋 102 室	92.05	509,646.00	10,100.00	930,000.00	商铺
33	3 栋 103 室	53.57	296,596.81	10,100.00	540,000.00	商铺
34	3 栋 104 室	92.05	509,646.00	10,100.00	930,000.00	商铺
35	3 栋 105 室	92.05	509,646.00	10,100.00	930,000.00	商铺
36	3 栋 106 室	56.72	314,037.17	10,100.00	570,000.00	商铺
37	3 栋 107 室	92.05	509,646.00	10,100.00	930,000.00	商铺
38	3 栋 108 室	92.05	509,646.00	10,100.00	930,000.00	商铺
39	3 栋 109 室	77.51	429,143.52	10,100.00	780,000.00	商铺
40	3 栋 110 室	77.49	429,032.79	10,100.00	780,000.00	商铺
41	3 栋 111 室	51.82	286,907.72	10,100.00	520,000.00	商铺
42	3 栋 112 室	92.08	509,812.10	10,100.00	930,000.00	商铺
43	3 栋 113 室	92.08	509,812.10	10,100.00	930,000.00	商铺
44	3 栋 114 室	44.60	246,933.31	10,100.00	450,000.00	商铺
45	3 栋 115 室	203.02	1,124,044.87	9,595.00	1,950,000.00	商铺
46	6 栋	4,257.46	23,571,928.14	8,585.00	36,550,000.00	商铺
		14,473.77	85,939,975.73		180,190,000.00	

总销售收入=14,380,000+165,810,000=180,190,000 元。

(2) 增值税及附加

委估房产系委估企业于 2016 年 5 月 1 日前取得，故可采用简易计税方式测算增值税，增值税税率为 5%，委估企业增值税附加为 10%，则



增值税=180,190,000/(1+5%)×5%=8,580,000元(取整)。

附加税=8,580,000×10%=860,000元(取整)

(3) 销售费用

根据常州天海与上海轩天实业有限公司公司签订的代理销售合同,合同约定的销售费率为9%,本次评估取9%。

则未签约部分销售费用=165,810,000×9%=14,920,000.00(取整)

(4) 土地增值税

土地增值税计算如下:

项目	金额	取价依据
开发产品销售收入	171,610,000	不含销项税
扣除项目总计	108,284,970	
其中:开发产品账面值	85,939,976	企业账面成本
利息支出	-	
增值税附加税	860,000.00	增值税×附加税率
其他房地产开发费用	4,296,999	开发产品账面值×5%
财政部规定的其他扣除项	17,187,995	加计扣除20%
增值额	63,325,030	开发产品评估值-扣除项目总计
增值率	58%	
土地增值税税率	40%	
土地增值税	19,920,000.00	

(5) 所得税

所得税为应纳税所得额的25%,则

所得税=(180,190,000-8,580,000-860,000-14,920,000-19,920,000-85,939,975.73)×25%=12,500,000元(取整)。

(6) 净利润折减

本次评估选取参考2016、2017年平均年营业收入在50-150亿元区间的上市公司作为案例,根据WIND统计的2015年的平均销售利润率(税后)约为8%。另外根据2017年企业绩效评价房地产开发业全行业销售利润率(税前)为10%,则销售利润率(税后)为7.5%,综合上述两方面考量,本次取8%。

净利润折减视开发产品的适销程度确定,一般而言对于销售非常好的取0%,较好的取20%-30%,一般或较差的取50%,委估房产的销售周期较长,故净利润折减率取50%,则

净利润折减=未签约部分销售收入×销售利润率×净利润折减率  
=165,810,000×8%×50%=6,630,000元(取整)。

(8) 评估值的确定





开发产品评估值=180,190,000-8,580,000-860,000-14,920,000-19,920,000

-12,500,000-6,630,000=116,780,000 元（取整）。

### 2.3.3 开发成本的评估

以一期 DEF 岛为例

#### A 假设开发法

##### 1) 开发完成后总收入

##### 1.1 可售面积

根据总技术经济指标及规划许可证等资料，未来建成物业相关建筑面积为：

类型	面积 (sqm)
D 岛别墅	12,313.90
EF 岛别墅	20,025.50

##### 1.2 销售价格

委估项目销售进度良好，截至评估基准日项目住宅预售超 90%，故本次评估根据企业实际的销售价格确定开发完成后收入，具体销售情况见下表：

序号	类型	已售面积 (平方米)	折合单价 (元/平方米)	总价 (元)
1	D 岛	11,284.21	15,310.84	172,770,731.00
2	EF 岛	15,930.33	15,396.49	245,271,117.00

##### 1.3 开发完成后收入

本次评估对于评估基准日已经实现的物业参照其销售合同约定价格计算，未售部分按企业预计售价计算其销售价格，因此委估项目开发完成后收入如下：

销售情况	项目	面积 (平方米)	售价 (元/平方米)	小计 (元)
已售部分	D 岛	11,284.21	15,310.84	172,770,731.00
	EF 岛	15,930.33	15,396.49	245,271,117.00
未售部分	D 岛	1,029.69	14,600.00	15,033,474.00
	EF 岛	4,095.17	15,600.00	63,884,652.00
	总楼价			496,959,974

##### 2) 销售费用

销售费用主要是指开发商在楼盘销售过程中的广告、营销策划、聘请销售人员、代理佣金等支出。根据商品房销售市场的一般规律，该部分费用约占销售总额的 1%-5%，根据被评估单位签订的销售代理合同，确定销售期需投入的销售费用为 3.5%。

则未售部分的销售费用为  $78,918,126 \times 3.5\% = 2,762,134$  (元)。

##### 3) 后续建设成本

##### 1. 总建筑成本

根据企业提供的成本预算书并结合常州市工程造价信息网发布的造价信息估算建筑成本明细如下(不含资金成本)：



万泽实业股份有限公司拟股权置换所涉及的  
常州万泽天海置业有限公司股东全部权益市场价值资产评估说明

项目名称	面积 (平方米)	含税单价 (元/平方米)	含税造价 (元)	不含税造价 (元)	可抵扣进项税 (元)	备注
建安工程费	32,765.42	5,000	163,827,100	148,933,727	14,893,373	10%进项抵扣
前期费用		5%	8,191,355	7,727,693	463,662	6%进项抵扣
管理费用		2%	3,440,369	3,133,228	-	不可抵扣
不可预见费用		2%	3,440,369	3,133,228	-	不可抵扣
总建筑成本		<b>5,460</b>	<b>178,899,193</b>	<b>162,927,877</b>	<b>15,357,035</b>	

## 2. 已投入建设成本及后续建设成本

根据委估企业提供的建设工程施工许可证，项目地块于2017年10月开工，至评估基准日开工尚不满1年且建筑安装工程投资价格指数在此期间变化不大，故本次评估中对于企业实际支付的工程费和开发间接费，在核实支付情况并分析其合理性的基础上，予以评估确认。

项目	金额(元)
前期工程	8,492,049.22
建安成本	90,640,047.27
基础设施配套费	30,910,261.05
公建配套设施费	283,516.70
开发间接费	23,613,965.33
合计	153,939,840

则后续建设成本（不含税）=总建筑成本（不含税）-已投入建设成本

$$=162,927,877-153,939,840=8,988,036.67 \text{ (元)}。$$

后续建设成本（含税）=总建筑成本（含税）-已投入建设成本

$$=178,899,193-153,939,840=24,959,353 \text{ (元)}。$$

## 4) 增值税

### 1. 销项税的计算

根据营改增的相关规定，房地产开发企业中的一般纳税人销售其开发的房地产项目（选择简易计税方法的房地产老项目除外），以取得的全部价款和价外费用，扣除受让土地时向政府部门支付的土地价款后的余额为销售额。则

$$\text{则销项税}=(496,959,974-32,857,361.39)/(1+10\%)\times 10\%$$

$$=42,191,147 \text{ (元)}。$$

### 2. 进项税

根据估算的总建筑成本，进项税=15,357,035（元）。

$$3. \text{ 增值税}=\text{销项税}-\text{进项税}=42,191,147-15,357,035=26,834,112 \text{ (元)}。$$

$$4. \text{ 附加税}=\text{增值税}\times 10\%=26,834,112\times 10\%=2,683,411 \text{ (元)}。$$

### 5) 资金成本

指项目开发建设需投入资金的成本。



项目预测剩余工期为 0.42 年，后续建设成本（含税造价）假设在剩余工期内均匀投入，项目取得成本在基准日时一笔投入，这部分资金成本通过迭代计算。本次评估中取银行 1 年期贷款利率 4.35% 作为融资成本率，并假设所需资金均通过融资取得。

$$\begin{aligned} \text{故资金成本} &= 24,959,353 \times 4.35\% \times 0.42 \times 1/2 + \text{项目取得成本} \times 4.35\% \times 0.42 \\ &= 228,004 + 0.01827 \times \text{项目取得成本（元）}。 \end{aligned}$$

#### 6) 开发商利润

指开发成本经评估后，新股东进入产生的后续不含税利润。

本次评估选取参考 2016、2017 年平均年营业收入在 50-150 亿元区间的上市公司作为案例，根据 WIND 统计的 2017 年的平均成本费用利润率约为 15%。另外根据 2017 年企业绩效评价房地产开发业全行业的成本费用利润率为 14.7%，根据上述两方面考量并结合企业提供的盈利能力分析表和常州市房地产市场行情，本次评估取 15%。

根据目前造价行情，委估项目的总建设成本（不含税）为 162,927,877 元，已投入建设成本为 153,939,840 元，投入比例为 94%，故需扣除后续的开发利润为：

$$\text{开发利润} = \text{项目取得成本} \times 15\% \times (1 - 94\%) + (8,988,036.67 + 228,004 + 0.01827 \times \text{项目取得成本}) \times 15\% = 1,382,406 + 0.0117405 \times \text{项目取得成本（元）}。$$

#### 7) 土地增值税

测算过程如下：

序号	项目	金额	取价依据
1	销售收入	454,768,827	假设开发法总楼价（不含销项税）
2	土地取得成本	34,171,656	账面土地成本
3	建安成本	162,927,877	假设开发法估算（不含税）
4	开发费用	19,709,953	(2-3 项合计)×10%
5	与转让房地产有关的税金	2,683,411	增值税附加税
6	额外扣除	39,419,907	(2-3 项合计)×20%
7	扣除项目合计	258,912,803	按税法估算
8	土地增值额	195,856,024	销售收入-扣除项目合计
9	增值率	75.65%	土地增值额/扣除项目合计
10	土地增值税税率	40%	
11	土地增值税	65,396,769	第 8 项×第 10 项-第 7 项×速算扣除系数

经测算委估企业需缴纳土地增值税 65,396,769 元。

#### 8) 企业所得税

计算过程如下：

企业所得税			
1	不含销项税额销售收入	销售收入	454,768,827
2	允许扣除项目		
2.1	土地取得成本		34,171,656



万泽实业股份有限公司拟股权置换所涉及的  
常州万泽天海置业有限公司股东全部权益市场价值资产评估说明

企业所得税			
2.2	建安成本		162,927,877
2.3	营销及管理费用		2,762,134
2.4	项目开发利息支出		6,048,330
2.5	增值税附加		2,683,411
2.6	土地增值税		65,396,769
3	项目利润	(一) - (二)	180,778,650
4	企业所得税	(三) *税率	45,194,662

经测算委估企业需缴纳所得税 45,194,662 元。

### 9) 开发成本评估值

根据计算公式：

开发成本=开发后总楼价-销售费用-销项税-增值税附加税-土地增值税-企业所得税-后续建设成本-后续资金成本-开发商利润

$$=496,959,974-2,762,134-42,191,147-2,683,411-65,396,769-45,194,662-8,988,036.67$$

$$-228,004-0.01827 \times \text{项目取得成本} - 1,382,406 - 0.0117405 \times \text{项目取得成本}$$

$$\text{开发成本 (即项目取得成本)} = 328,133,404 / (1 + 0.01827 + 0.0117405)$$

$$= 318,572,873 \text{ 元。}$$

假设开发法评估值=319,000,000 元（取整）。

### B 成本法

#### 1) 土地成本

##### 1.1 土地成本

##### ① 比较实例概况及因素条件说明

可比实例		委估物业	案例 A	案例 B	案例 C
比较因素					
地块名称		一期 DEF 岛	JCJ20170104	JCJ20170102	JWJ20160701
坐落位置		雪堰镇太漏村	常州经开区顺通西路北侧，明清路西側地块	常州经开区华昌路东侧夏和路南側地块	雪堰镇太北路以东、汇通路两侧地块一
土地用途		商住	住宅	住宅	商住
土地面积		59,758	17,569	101,745	22,758
容积率		0.43	1.50	2.50	1.73
成交价格 (万元)		—	3,550	36,200	3,307
楼面地价		—	1,347	1,423	840
交易日期		2018/7/31	2017/6/27	2017/6/27	2017/1/26
交易情况		—	成交价	成交价	成交价
区位状况	交通便捷度	交通便捷度较差	交通便捷度较好	交通便捷度较好	交通便捷度较差
	商业繁华度	商业繁华度较差	商业繁华度较好	商业繁华度较好	商业繁华度较差
	基础设施完备度	基础设施较齐备	基础设施较齐备	基础设施较齐备	基础设施较齐备



万泽实业股份有限公司拟股权置换所涉及的  
常州万泽天海置业有限公司股东全部权益市场价值资产评估说明

可比实例		委估物业	案例 A	案例 B	案例 C
比较因素					
	公建配套完备度	完备度一般	完备度一般	完备度一般	完备度一般
	环境质量优劣度	太湖风景区内, 环境较好	一般	一般	一般
实物状况	临街状况	较好	较好	较好	较好
	宗地面积	59,758	17,569	101,745	22,758
	宗地形状	较规则	较不规则	较规则	较不规则
	地质条件	较好	较好	较好	较好
权益因素	土地权属性质	出让	出让	出让	出让
	规划限制	已开发	无	无	无

② 比较因素条件修正

案例		委估对象	案例 A	案例 B	案例 C
比较因素					
交易日期修正		100	105	101	105
交易情况修正		100	100	100	100
区域因素	交通便捷度	100	105	105	100
	商业繁华度	100	105	105	100
	基础设施完备度	100	100	100	100
	公建配套完备度	100	100	100	100
	环境质量优劣度	100	96	96	96
	小计	<b>100</b>	<b>106</b>	<b>106</b>	<b>96</b>
个别因素	临街状况	100	100	100	100
	宗地面积	100	94	106	94
	宗地形状	100	100	100	100
	地质条件	100	100	100	100
	小计	<b>100</b>	<b>94</b>	<b>106</b>	<b>94</b>
权益因素	土地权属性质	100	100	100	100
	规划限制	100	105	105	105
	小计	<b>100</b>	<b>105</b>	<b>105</b>	<b>105</b>

修正说明如下:

※交易日期修正: 评估基准日为 2018 年 7 月, 三个案例的交易日期分别为 2017 年 6 月, 2017 年 6 月, 2017 年 1 月, 根据常州市住宅地价水平, 2018 年 2 季度为 3,269 (截至评估基准日, 2018 年 3 季度数据尚未发布, 故参考 2018 年 2 季度数据), 2017 年 2 季度为 3,117, 2017 年 1 季度为 3,107, 故案例 A、B、C 分别修正+5 (3,269/3,117)、+5 (3,269/3,117)、+5 (3,269/3,107)。

※交通便捷度及商业繁华度: 委估对象与案例 C 位置较偏远, 周边交通及商业较案例 A、B 稍差, 故案例 A、B 的交通便捷度及商业繁华度均向上修正+5;



※环境质量优劣度：委估对象位于太湖旅游度假区内，周边环境质量较好，优于三个案例，故三个案例环境质量优劣度均修正-4；

※土地面积：一般情况下对于房地产开发项目来市，土地面积较大较有利于整体规划开发，故三个案例分别修正-6、+6、-6。

※规划限制：委估对象为已开发用地，案例 A、B、C 均为新出让案例，故三个案例均向上修正+5。

### ③ 比较因素条件计算

比较因素	案例 A	案例 B	案例 C
交易单价	1,347	1,423	840
市场状况修正	105/100	105/100	105/100
交易情况修正	100/100	100/100	100/100
区位状况修正	100/106	100/106	100/96
实物状况修正	100/94	100/106	100/94
容积率修正系数	100/105	100/105	100/105
修正后价格	1.177	1.426	1.242
权重	1,591	1,806	1,156
比准单价	1,518 元/平方米		

其中容积率修正：估价对象容积率为0.49，三个案例容积率分别为1.5、2.5、1.73。根据常州市基准地价及武进区的容积率修正体系进行修正，三个案例容积率修正系数分别为1.177、1.426、1.242。

则土地使用权市场价值=59,758×1,518×1=90,700,000元（取整）。

### ④ 年期修正

委估对象土地中土地使用期限至 2077 年 7 月 29 日，至评估基准日委估土地剩余的使用年限分别为 59 年，住宅用途土地还原率取 6%，则

$$\text{土地年限修正系数} = [1 - 1 / (1 + 6\%)^{59}] / [1 - 1 / (1 + 6\%)^{70}] = 0.9846。$$

$$\text{土地成本} = \text{完全年期土地使用权市场价值} \times \text{年期修正系数} \\ = 90,700,000 \times 0.9846 = 89,300,000 \text{ 元（取整）。$$

$$\text{常州市契税税率为 3\%，则契税} = 89,300,000 \times 3\% = 2,700,000 \text{ 元。}$$

$$\text{则市场比较法取得的土地成本} = 89,300,000 + 2,700,000 = 92,000,000 \text{ 元。}$$

### 2) 土地使用权以外的建设成本

根据委估企业提供的建设工程施工许可证，项目地块于 2017 年 10 月开工，至评估基准日开工约 0.8 年且建筑安装工程投资价格指数在此期间变化不大，故本次评估中对于企业实际支付的工程费和开发间接费，在核实支付情况并分析其合理性的基础上，予以评估确认。则建设成本评估值为 153,939,840 元，具体明细如下：



万泽实业股份有限公司拟股权置换所涉及的  
常州万泽天海置业有限公司股东全部权益市场价值资产评估说明

项目	金额(元)
前期工程	8,492,049.22
建安成本	90,640,047.27
基础设施配套费	30,910,261.05
公建配套设施费	283,516.70
开发间接费	23,613,965.33
合计	153,939,840 (取整)

### 3) 开发利润

本次评估选取参考 2016、2017 年平均年营业收入在 50-150 亿元区间的上市公司作为案例,根据 WIND 统计的 2017 年的平均成本费用利润率约为 15%。另外根据 2017 年企业绩效评价房地产开发业全行业的成本费用利润率为 14.7%,根据上述两方面考量并结合企业提供的盈利能力分析表和常州市房地产市场行情,本次评估取 15%。

根据目前造价行情,委估项目的总建设成本(不含税)为 162,927,877 元,已投入建设成本为 153,939,840 元,投入比例为 94%,

则开发利润=153,939,840×94%×15%=21,700,000 元(取整)

### 4) 存货—开发成本的市场价值

存货-开发成本市场价值

=89,300,000+2,700,000+153,939,840+21,700,000=267,600,000 元(取整)。

### 5) 溢价部分相关税费

1.溢价部分增值税=(89,300,000-32,857,361.39)/(1+10%)×10%=5,131,149 元。

2.溢价部分增值税附加=5,131,149×10%=513,115 元。

3.销项税=(267,600,000-32,857,361.39)/(1+10%)×10%=21,340,240 元。

4.账面可抵扣进项税=3,600,455 元(按一期 DEF 岛与二期土地面积比例分摊)

5.增值税=21,340,240-3,600,455=17,739,785 元

6.增值税附加税=17,739,785×10%=1,773,979 元。

### 6) 土地增值税

委估项目在土地增值税扣除项目的计算中按照一般计税方法测算增值税,经测算,委估项目不需要缴纳土地增值税元。具体测算过程如下:

序号	项目	金额
1	转让房地产收入总额(不含销项税)	249,860,215.00
2	扣除项目金额合计	251,140,743.27
2.1	其中:取得土地使用权所支付的金额	37,880,748.33
2.2	房地产开发成本(不含资金成本)	153,939,839.57
2.3	房地产开发费用-利息支出	-
2.4	房地产开发费用-管理费用等其他	19,182,058.79
2.5	与转让房地产有关的税金(仅增值税附加部分)	1,773,979.00



万泽实业股份有限公司拟股权置换所涉及的  
常州万泽天海置业有限公司股东全部权益市场价值资产评估说明

序号	项目	金额
2.6	财政部规定的其他扣除项目	38,364,117.58
3	增值额	-1,280,528.27
4	增值额与扣除项目金额之比（增值率）	-0.51%
5	使用税率	-
6	速算扣除系数	-
7	土地增值税税额	-

7) 所得税

所得税测算如下：

序号	项目	金额(元)
1	转让房地产收入总额（不含销项税）	249,860,215
2	账面成本	191,820,588
2.1	其中：取得土地所支付的全部金额	37,880,748
2.2	房地产开发成本	153,939,840
2.3	资金成本	0
3	附加税	1,773,979
4	销售管理费用（销售收入的5%）	12,493,011
5	土地增值税	0
6	利润总额	43,772,637
7	所得税	10,943,159

根据测算，企业应缴纳所得税为 10,943,159 元。土地增值税及所得税实际缴纳金额应以税务部门认定为准。

8) 经过上述测算，存货-开发成本评估值

=267,600,000-5,131,149-513,115-0-10,943,159=251,000,000 元（取整）。

C. 评估值的确定

经假设开发法测算，一期 DEF 岛开发成本评估值为 319,000,000 元，成本法评估值为 251,00,000 元，由于一期 DEF 岛预计于 2018 年底竣工，假设开发法更能体现一期 DEF 岛的价值，故本次评估取假设开发法结果。

一期 EDF 岛评估值为 319,000,000 元。

同理，由于二期项目尚未取得获批的规划，本次评估仅采用成本法，评估过程与一期 DEF 岛一致，开发成本二期评估值为 411,000,000 元。

4、评估结论

资产名称	账面净值	评估净值
存货—开发成本	508,878,886.97	730,000,000.00
存货—开发产品	85,970,244.74	116,810,269.01
合计	594,849,131.71	846,810,269.01





## 二、非流动资产的清查和评估

### (一) 固定资产—设备的清查和评估

#### 1、清查

本次委托评估的固定资产—机器设备账面原值2,255,008.49元，账面净值476,621.34元，共167项，按其不同用途分为机器设备、运输设备和电子设备三类。其中，机器设备账面原值600,395.36元，账面净值30,019.76元，计3项，主要包括保龄球设备1套、桑拿设备1台、4道豪华型射箭设备1套；运输设备账面原值293,789.96元，账面净值47,034.35元，计7项，分别为捷达牌FV7160C1F E3、电动十四座观光车、电动八座观光车等；电子设备账面原值1,360,823.17元，账面净值399,567.23元，计157项，主要为电脑、彩电、打印机和办公家具等。

委估设备启用年限自2007年至今，既有国产设备，又有进口设备，部分设备较陈旧。

经清查，委估设备与企业提供的清单相符，账面情况如下：

清查后账面值如下：

资产名称	账面原值	账面净值
机器设备	600,395.36	30,019.76
运输设备	293,789.96	47,034.35
电子设备	1,360,823.17	399,567.23
合计	2,255,008.49	476,621.34

#### 2、设备的评估

##### 2.1 评估过程.

根据委托方所提供的清查评估明细表，评估人员在向企业有关专业人员了解了有关设备的管理、技术状况后，在企业设备主管人员的配合下，对设备进行了现场勘查、核实设备的名称和有关参数，并通过现场观察、询问和查阅资料，对设备的使用、保养、修理、改造和目前的技术状况进行了解和鉴定。在此基础上通过询价确定本次评估设备的评估原值，成新率和评估净值。

##### 2.2 评估方法

本次设备评估采用重置成本法。

计算公式：评估值=重置全价×成新率

##### 2.2.1 重置全价的确定：

重置全价由评估基准日时点的现行市场价格和运杂、安装调试费及其它合理费用组成，机器设备的重置全价除自制设备外，均为更新重置价，即：

重置全价=重置现价+运杂、安装调试费+其它合理费用  
=重置现价×(1+运杂安装费费率)+其它合理费用

重置现价的确定一般采用直接法取得；



国产关键设备通过向生产制造厂询价；

国产一般设备，通过查阅《2017年机电产品报价手册》、《全国资产评估价格信息》等取得；

对无法询价及查阅到价格的设备，用类似设备的现行市价加以确定。

若取得的重置价为含税价，评估人员将扣除其增值税并取整后，作为该设备的不含税重置价。

其它合理费用主要是指资金成本。对建设周期长、价值量大的设备，按建设周期及付款方式计算其资金成本；对建设周期较短，价值量小的设备，其资金成本一般不计。

### 2.2.2 成新率的确定

对价值量较小的一般设备及电子类设备，直接采用使用年限法确定成新率，计算公式：

$$\text{成新率} = \text{尚可使用年限} / (\text{已使用年限} + \text{尚可使用年限}) \times 100\%$$

车辆的成新率采用以下公式计算：

$$\text{车辆的综合成新率} = \text{Min}(\text{年限成新率}, \text{行驶公里成新率}) \times 40\% + \text{观察法成新率} \times 60\%$$

$$\text{年限成新率} = \text{尚可行驶年限} / (\text{已行驶年限} + \text{尚可行驶年限}) \times 100\% = (\text{经济寿命年限} - \text{已使用年限}) / \text{经济寿命年限} \times 100\%$$

$$\text{行驶公里成新率} = \text{尚可行驶公里数} / (\text{已行驶公里数} + \text{尚可行驶公里数}) \times 100\% = (\text{经济寿命公里数} - \text{已使用公里数}) / \text{经济寿命公里数} \times 100\%$$

尚可使用年限依据评估专业人员的经验，结合设备的实际运行状态确定。

### 3、评估过程

例 1：保龄球设备的评估（固定资产-机器设备清查评估明细表序号 1）

#### 1) 保龄球设备概况

规格型号：4 道

生产厂家：VIA

账面原值：500,000.00 元

账面净值：24,999.99 元

购置日期：2010 年 12 月 31 日

数量：1 台

使用状况：正常

#### 2) 重置全价的估算

经市场询价，该保龄球设备含税市场价格为 95,000.00 元/道，则 4 道的不含税单价为  $95,000.00 \times 4 / (1 + 16\%) = 327,600.00$  元（取整），以此作为该设备的重置全价。

#### 3) 成新率的估算



采用使用年限法估算成新率。依据设备参考年限，该设备的经济使用寿命一般为10年，本次评估确定该设备的经济使用寿命为8年。该设备已使用7.59年，则采用年限法计算成新率为：

$$\text{成新率}=(10-7.59)/10 \times 100\%=20\%(\text{取整})$$

#### 4) 评估价值的估算

$$\text{评估价值}=327,600.00 \times 20\%=65,520.00 \text{ 元}$$

例 2：捷达牌 FV7160C1F E3（车辆清查评估明细表序号 1）

#### 1) 捷达牌 FV7160C1F E3 概况

型号：捷达牌 FV7160C1F E3

牌照：苏 DCL280

购置日期：2008 年 1 月 24 日

账面原值：97,989.96 元

账面净值：4,899.50 元

#### 2) 车辆重置全价

车辆重置全价=不含税车辆现价+车辆购置税+其他费用

从报价中得知，其含税销售价为 63,900.00 元。

车辆购置税为车辆净价的 10%，车辆购置税=车价×10%

其他费用包括手续费、工本费、车牌费、验车费等，该车辆的其他费用合计为 1,000 元。

车辆重置全价=车价+车辆购置税+其他合理费用

$$=63,900.00/(1+16\%) \times (1+10\%) + 1000 = 61,600 \text{ 元}$$

#### 3) 成新率的确定

##### ① 年限法成新率

根据一般情况，确定该车辆经济耐用年限为 10 年，经了解该车已使用年限 10.52 年，已超过其经济耐用年限。

##### ② 行驶里程成新率的确定

该车辆为轿车，参照商务部、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》中的标准，确定可行驶公里数为 60 万公里。该车辆至评估基准日已经行驶 224501 公里。

行驶里程成新率=(经济寿命里程-已使用里程)/经济寿命里程×100%

$$=(600,000-224,501)/600,000 \times 100\%=63\%(\text{取整})$$

##### ③ 观察法成新率的确定

技术测定项目	总成部件名称	标准分	技术状况	评分值	
	发动机及离合器总成	25	发动机起动性能较差，有异常响声，离合器较差	差	3
变速器及传动轴总成	12	转向不灵活，助力差；变速器换挡迟缓	差	1	
前桥及转向器前悬总成	9	前桥总成与转向系统正常、助力正常，前梁、半轴有异常声响	差	2	
后桥及后悬架总成	9	后桥总成与四轮驱动的转向系统正常、助力正常，后桥有异常声响	差	2	



万泽实业股份有限公司拟股权置换所涉及的  
常州万泽天海置业有限公司股东全部权益市场价值资产评估说明

内容	制动系统	6	制动系统安全可靠；制动时，制动器制动不均匀	差	1
	车架车身总成	28	外观检查车架和悬挂较差	差	3
	电器仪表系统	7	车内部分等已老化	差	2
	轮胎	4	轮胎外侧边缘和底面磨损正常、花纹磨损较均匀轮辋及压条挡圈有变形	差	1
		100			15

观察法成新率合计为 15%。

#### ④ 综合成新率

由于该车辆已使用时间较长，故确定综合成新率取观察法成新率 15%。

#### 4) 车辆评估值

车辆评估值=重置全价×综合成新率=61,610.00×15%=9,242.00 元（取整）

例 3：格力空调的评估（固定资产-电子设备评估明细表序号 125）

##### 1) 格力空调概况

规格型号：KFR-35GW/(35592)FNAA-A3

生产厂家：格力

账面原值：39,200.00 元

账面净值：22,753.85 元

购置日期：2016 年 7 月 31 日

数量：10 台

使用状况：正常

##### 2) 重置全价的估算

经市场询价，该格力空调不含税市场价格为 3,350.00 元/台，作为该设备的重置全价。

##### 3) 成新率的估算

采用使用年限法估算成新率。依据电子设备参考年限，该设备的经济使用寿命一般为 5 年，本次评估确定该设备的经济使用寿命为 5 年。该设备已使用 2 年，则采用年限法计算成新率为：

成新率=(5-2)/5×100%=60%(取整)

经实地勘察，该设备维护保养较好，年限法基本能反映该设备的实际新旧程度，故确定成新率为 60%。

##### 4) 评估价值的估算

评估价值=3,350.0×60%×10=20,100.00 元

#### 4、评估结果

固定资产—设备账面净值476,621.34元，评估净值560,927.00元，评估增值84,305.66元。

资产名称	账面净值	评估净值
机器设备	30,019.76	76,995.00
车辆	47,034.35	78,147.00
电子设备	399,567.23	405,785.00



设备合计	476,621.34	560,927.00
------	------------	------------

增值的主要原因是企业的摊销年限小于设备的实际使用年限所致。

## (二) 固定资产—房屋建筑物的清查和评估

### 1、清查

#### (1) 清查内容

评估人员对委托评估的房屋建筑物和构筑物进行了清查和复核。清查和复核的范围为常州万泽天海置业有限公司所拥有的太湖城一期会所、超市、办公室，房屋建筑物及构筑物均位于雪堰镇万泽太湖城。

#### (2) 清查方法

对建筑物的现场查勘评估，按照资产评估准则规定要求，遵循客观、公正、科学、合理的评估原则，根据委托单位提供的建筑物、构筑物清查评估明细表所列项目的项数、面积、结构类型、装饰及给排水、供电照明、采暖通风等设备配备情况，逐一进行详细的现场查勘核实，结合查阅主要建筑物的相关图纸，认真核实，并对与实物不相符的部分进行纠正，结合现场了解建筑的结构特征和各部位完损状况做现场记录。评估人员对委托评估的房屋建筑物、构筑物作了详细的查勘，除核实建筑物、构筑物数量及内容是否与申报情况一致外，主要查看：

- A、房屋建筑物结构形式、面积、装修、配套设施及使用状况；
- B、核实拥有房屋所有权证的建筑物权属状况与权利证是否一致，实物是否存在；
- C、构筑物的结构形式、状况。

#### (3) 被评估资产的清查情况

根据资产占有方提供的明细，房屋建筑物类账面原值 58,628,321.44 元，账面净值 55,895,568.63 元，主要建成于 2011 年 12 月 31 日，主要建筑物包括太湖城一期会所、超市及办公室，总建筑面积为 6,502.91 平方米。

已取得产证的具体清查情况如下

#### 会所

土地使用权证信息如下：

武国用 2011 第 1205154 号

土地使用权人：常州万泽天海置业有限公司

座落：雪堰镇万泽太湖城 5 幢会所

地号：211037005

地类（用途）：商业服务（11）

使用权类型：出让

终止日期：20470929

使用权面积：2177.10M<sup>2</sup>



房地产使用权证信息如下：

常房权证武字第 26003740 号

房屋所有权人：常州万泽天海置业有限公司

房屋坐落：雪堰镇万泽太湖城 5 幢会所

登记时间：2011-05-17

房屋状况：

总层数：3 (-1)

建筑面积 (m<sup>2</sup>)：5160.82

其他：五幢会所、钢筋混凝土

土地状况：

地号：208729001

土地使用权取得方式：出让

土地使用年限：2007-07-30 至 2047-07-29 止

#### 自营超市

根据不动产登记簿查询证明

坐落：雪堰镇万泽太湖城 4 幢 101 室

房地号：G2600003081

房屋基本情况：

幢号：4

房号：101

建筑面积 (M<sup>2</sup>)：487.16

总层数/所在层：5/1

登记时间：2011 年 6 月 22 日

土地基本状况：

使用年限：2047-7-29

土地使用权证号：武国用 2011 第 1210158-1 号

所有权（使用权）状况：

权利人（使用权人）：常州万泽天海置业有限公司

房屋所有权证号：26003794

#### 办公室

土地使用权证信息如下：



武国用 2011 第 1210156-1 号

土地使用权人：常州万泽天海置业有限公司

座落：雪堰镇万泽太湖城 2 幢 101 室

地号：208729001

地类（用途）：商业

使用权类型：出让

终止日期：20470929

使用权面积：76.3M<sup>2</sup>

其中分摊面积：76.3M<sup>2</sup>

武国用 2011 第 1210156-2 号

土地使用权人：常州万泽天海置业有限公司

座落：雪堰镇万泽太湖城 2 幢 102 室

地号：208729001

地类（用途）：商业

使用权类型：出让

终止日期：20470929

使用权面积：57.2M<sup>2</sup>

其中分摊面积：57.2M<sup>2</sup>

武国用 2011 第 1210156-3 号

土地使用权人：常州万泽天海置业有限公司

座落：雪堰镇万泽太湖城 2 幢 103 室

地号：208729001

地类（用途）：商业

使用权类型：出让

终止日期：20470929

使用权面积：70.3M<sup>2</sup>

其中分摊面积：70.3M<sup>2</sup>

武国用 2011 第 1210156-4 号

土地使用权人：常州万泽天海置业有限公司

座落：雪堰镇万泽太湖城 2 幢 104 室

地号：208729001



地类（用途）：商业  
使用权类型：出让  
终止日期：20470929  
使用权面积：70.3M<sup>2</sup>  
其中分摊面积：70.3M<sup>2</sup>

武国用 2011 第 1210156-5 号  
土地使用权人：常州万泽天海置业有限公司  
座落：雪堰镇万泽太湖城 2 幢 105 室  
地号：208729001  
地类（用途）：商业  
使用权类型：出让  
终止日期：20470929  
使用权面积：57.2M<sup>2</sup>  
其中分摊面积：57.2M<sup>2</sup>

武国用 2011 第 1210156-6 号  
土地使用权人：常州万泽天海置业有限公司  
座落：雪堰镇万泽太湖城 2 幢 106 室  
地号：208729001  
地类（用途）：商业  
使用权类型：出让  
终止日期：20470929  
使用权面积：95.3M<sup>2</sup>  
其中分摊面积：95.3M<sup>2</sup>

房地产使用权证信息如下：  
常房权证武字第 26003777 号  
房屋所有权人：常州万泽天海置业有限公司  
房屋坐落：雪堰镇万泽太湖城 2 幢 101 室  
登记时间：2011-06-14  
房屋状况：  
总层数：7  
建筑面积（m<sup>2</sup>）：152.83





其他：2幢101、钢筋混凝土

土地状况：

地号：208729001

土地使用权取得方式：出让

土地使用年限：2007-07-30至2047-07-29止

常房权证武字第26003773号

房屋所有权人：常州万泽天海置业有限公司

房屋坐落：雪堰镇万泽太湖城2幢102室

登记时间：2011-06-14

房屋状况：

总层数：7

建筑面积（m<sup>2</sup>）：114.62

其他：2幢102、钢筋混凝土

土地状况：

地号：208729001

土地使用权取得方式：出让

土地使用年限：2007-07-30至2047-07-29止

常房权证武字第26003776号

房屋所有权人：常州万泽天海置业有限公司

房屋坐落：雪堰镇万泽太湖城2幢103室

登记时间：2011-06-14

房屋状况：

总层数：7

建筑面积（m<sup>2</sup>）：140.91

其他：2幢103、钢筋混凝土

土地状况：

地号：208729001

土地使用权取得方式：出让

土地使用年限：2007-07-30至2047-07-29止

常房权证武字第26003775号

房屋所有权人：常州万泽天海置业有限公司



房屋坐落：雪堰镇万泽太湖城2幢104室

登记时间：2011-06-14

房屋状况：

总层数：7

建筑面积（m<sup>2</sup>）：140.91

其他：2幢104、钢筋混凝土

土地状况：

地号：208729001

土地使用权取得方式：出让

土地使用年限：2007-07-30至2047-07-29止

常房权证武字第26003774号

房屋所有权人：常州万泽天海置业有限公司

房屋坐落：雪堰镇万泽太湖城2幢105室

登记时间：2011-06-14

房屋状况：

总层数：7

建筑面积（m<sup>2</sup>）：114.62

其他：2幢105、钢筋混凝土

土地状况：

地号：208729001

土地使用权取得方式：出让

土地使用年限：2007-07-30至2047-07-29止

常房权证武字第26003772号

房屋所有权人：常州万泽天海置业有限公司

房屋坐落：雪堰镇万泽太湖城2幢106室

登记时间：2011-06-14

房屋状况：

总层数：7

建筑面积（m<sup>2</sup>）：191.04

其他：2幢106、钢筋混凝土

土地状况：

地号：208729001



土地使用权取得方式：出让

土地使用年限：2007-07-30 至 2047-07-29 止



房屋具体清查情况如下：

权证编号	资产名称	结构	竣工日期	单位	建筑面积	成本单价	账面原值	账面净值	层数	地坪	屋面	内墙	外墙	门窗	是否出租
常房产权证字第26003740号	太湖城一期会所	钢混	2011/12/31	平方米	5160.82	9744.89	50,291,598.27	47,902,747.35	3	砼、面砖	现浇	涂料、面砖	涂料、面砖	塑钢	自用
常房产权证字第26003794号	超市	钢混	2011/12/31	平方米	487.16	5574.29	2,715,570.87	2,593,747.34	1	砼、面砖	现浇	涂料、面砖	涂料、面砖	塑钢	-
	超市装修	钢混	2011/12/31			218.39	106,392.86	91,320.52	-	-	-	-	-	-	-
	办公室	钢混	2011/12/31	平方米	854.93	5574.29	4,765,627.32	4,627,291.76	7-8	砼、面砖	现浇	涂料	涂料、面砖	塑钢	自用
	办公室装修	钢混	2011/12/31			876.25	749,132.12	680,461.66	-	-	-	-	-	-	-



清查后，固定资产-房屋建筑物类账面情况如下

资产名称	账面原值	账面净值
固定资产-房屋建筑物	58,628,321.44	55,895,568.63
合计	58,628,321.44	55,895,568.63

## 2、评估

### 2.1 评估思路

评估人员深入细致地分析了评估对象的实际情况、特点和委托方提供的有关资料，由于委估房屋建筑物类（含土地使用权）主要为会所及商铺，实际用途为自营商铺及办公，目前全部为企业自用。对于会所，周边无类似房地产成交及出租，故采用成本法进行评估；对于商铺，武进区范围内有商铺出售及出租的情况，故可采用市场法及收益法进行评估。

### 2.2 评估方法介绍

#### 2.2.1 成本法介绍

通过估算出建筑物在全新状态下的重置成本，再扣减各种损耗因素造成的贬值，最后得出建筑物的评估价值。

计算公司：房屋建筑物类（含土地使用权）=土地取得成本+房屋建筑物评估价值

其中：房屋建筑物评估价值=重置价值×成新率

#### (1) 重置价值的确定

重置价值一般包含工程综合造价、前期工程费用、建设单位管理费、资金成本、利润等。其计算公式为：

重置价值=工程造价+前期（专业）费用+管理费+资金成本+利润

#### A、工程造价

工程造价可分别采用概预算编制法、预决算调整法、市价法等方法加以确定。

概预算编制法即按照图纸、有关技术资料及现行地区定额重新编制概预算的方法，当引用最近竣工的工程，因其工程造价基本接近现行建筑造价的工程项目，直接引用原结算的造价计算工程及其费用的组成内容，或者进行适当微调，故亦视同为概预算编制法。

预决算调整法即原决算工程造价所套用的定额不是现行定额及其取费规定，或采用同一定额但时间较长，建筑材料等市场变化较大，则利用原决算工程量，或者进行适当修改后，套用现行预算定额及取费标准计算工程造价方法。

市价法即在评估中通过可靠的途径，如利用近期竣工的同类型工程单方建筑造价或地方造价管理部的公布的当期建筑单方造价等作为依据，计算被估项目单方造价的



方法，但房屋建筑物建造日期、层数、层高、跨度、跨数、装修、设备等和选择的案例有差别时则应进行调整，以调整后的建筑单方造价计算评估对象的单方造价。

具体修正计算详见评估举例。

B、前期费用及管理费用，根据当地现行有关规定并结合评估对象实际情况，按工程造价的一定比例确定。一般情况下，前期费用包括规划、设计费，可行性研究费、勘察设计费、招标费，各种预算费、审查费、标底编制费、临时设施建设费等。期间费用主要为工程监理费、建设单位管理费等工程建设期间发生的各项费用。

C、利息按照现行的贷款利率标准计算，工期根据建筑物面积、规模等因素确定。

本次被评房屋建（构）筑物类资产属于生产型企业，厂房与各配套设施之间联系紧密、整体性强，单个建（构）筑物无法发挥其生产能力，因此以整个建设项目为单位来确定建（构）筑物的建造工期，并且，遵循此类项目通常以整个项目进行可研、审批、设计、施工的惯例，前期费用、管理费用及资金成本均以整个建设项目为单位以统一费率计算。

D、利润：本次评估对象为会所，考虑一定的利润。

### (2) 建筑面积的确定

房屋建筑物的面积以法定权证记载的数字为准；没有权证的，以委托方提供的技术说明、图纸、资产清单等相关资料上记载的数字为准；既无权证又无相关资料的，以现场查勘估算的面积为准。

### (3) 成新率的确定

本次评估成新率的测定采用年限法、完好分值率法。

#### A、年限法计算公式：

年限成新率=尚可使用年限 / (已使用年限+尚可使用年限)

#### B、完好分值率法

依据建设部有关房屋新旧程度的参考依据，评分标准，根据现场勘查技术鉴定，采用打分法确定成新率。计算公式：

完好分值率= (结构打分×评分系数+装修打分×评分系数+设备打分×评分修正系数) ×100%

综合成新率根据以上两种方法测算结果分析判断后确定。

计算公式：综合成新率=年限成新率×0.4+完好分值率×0.6

### 3、评估举例

#### 举例一、以会所（以房屋建筑物清查表中1号）为例

该建筑为一期会所，钢混结构；2011年12月建成，2016年1月投入使用；建筑面积为5,160.82平方米；层高约4.2米；大理石地坪。成本单价为9,744.89元/平方米，



账面原值为 50,291,598.27 元，账面净值为 48,964,458.87 元。会所目前一层为招待大厅，楼上作为招待宾客的酒店使用，分割成独立小房间，设施设施较为完善。

① 单位面积重置价格

A、基价

选取江苏省造价信息网发布的类似房屋建安工程指标作为可比案例，进行各项因素修正后确定委估房屋的基价。

装饰工程概况与特征表						
工程名称:	苏州工业园区某装饰安装工程					
工程概况	建筑面积(m <sup>2</sup> )	3334	层数(层)	三	标准层高(m)	4.5
	结构类型	框架	工程用途	酒店	投资性质	非国有资金
	开工时间	2015年2月	竣工时间	2015年10月	工程所在地	苏州园区
	造价类型	中标价	计价方式	清单计价	计价依据	04 计价定额; 08 计价规范
	总造价(元)	17106405.86	其中装饰造价(元)	9822275.98	其中安装造价(元)	7284129.88
	单方总造价(元/m <sup>2</sup> )	5130.90	其中装饰单方造价(元/m <sup>2</sup> )	2946.10	其中安装单方造价(元/m <sup>2</sup> )	2184.80
装饰工程项目特征	楼地面	石材、块料楼地面		天棚	石膏板吊顶	
	外墙面	干挂大理石		内墙面	木饰面、墙纸、涂料、石材	
	门窗	木饰面门、钢化玻璃门		油漆、涂料	乳胶漆	
	其他					
安装工程项目特征	给排水	含给水系统、热水系统、水灭火系统、热水锅炉系统、排水系统、雨水系统、虹吸雨水系统、冷却循环系统。材料给水采用钢管、排水采用 UPVC 管、虹吸雨水采用高密度聚乙烯管。				
	电气	含电气设备安装工程、火灾报警系统、气体报警系统、漏电火灾报警系统。				
	暖通	含新风系统、空调系统、送排风系统、排烟系统、冷冻水系统、空调系统、地暖系统等。风管采用镀锌薄钢板风管。				
	智能	不包括				
备注	价格取定等	价格取定基准期: 2014 年 12 月				

装饰工程费用组成分析表					
工程名称: 苏州工业园区某大酒店装饰安装工程					
项目名称		造价 (单位: 元)	占装饰造价 比例(%)	平米造价	
				(费用/建筑面积)	
装饰工程部分	一	分部分项工程费	8861723.78	90.22	2657.99
	其中	人工费	1044428.53	10.63	313.27
		材料费	7376448.99	75.10	2212.49
		机械费	23751.01	0.24	7.12
		管理费	288846.4	2.94	86.64
		利润	128248.85	1.31	38.47



万泽实业股份有限公司拟股权置换所涉及的  
常州万泽天海置业有限公司股东全部权益市场价值资产评估说明

装饰工程费用组成分析表					
工程名称：苏州工业园区某大酒店装饰安装工程					
	二	措施项目费	368356.8	3.75	110.48
	三	其他项目费			
	四	规费	264903.31	2.70	79.46
	五	税金	327292.09	3.33	98.17
	合计		9822275.98	100.00	2946.09
项目名称		造价	占安装造价	平米造价	
		(单位：元)	比例(%)	(费用/建筑面积)	
安装工程部分	一	分部分项工程费	6694419.38	91.90	2007.92
	其中	人工费	721118.45	9.90	216.29
		材料费	5492671.10	75.41	1647.47
		机械费	99353.85	1.36	29.80
		管理费	280370.29	3.85	84.09
		利润	100905.69	1.39	30.27
	二	措施项目费	161166.13	2.21	48.34
	三	其他项目费			
	四	规费	183729.70	2.52	55.11
	五	税金	244814.67	3.36	73.43
	合计		7284129.88	100.00	2184.80

选区以上比较案例的单价为 5,130.90 元/平方米。

调整因素如下：

a. 期日：比较案例以 2014 年 12 月价格水平编制，参照中国统计网公布的江苏省建筑安装工程投资价格指数，2015 年四季度、2016 年四季度、2017 年四季度、2018 年二季度价格指数分别为 91.7、103.2、115.3、109.2，评估基准日为 2018 年三季度，假设 2018 年三季度指数与四季度指数相同，

则期日修正系数为  $91.7\% \times 103.2\% \times 115.3\% \times (100 + 9.2 \times 3/4) / 100 = 117\%$ 。

b. 层高：委估对象层高为 4.2 米，可比案例标准层高 4.5 米，一般情况下，对于框架结构，±10cm 高度造价相差±1%，因此层高修正  $100 + (4.2 - 4.5) \times 10 \times 1\% = 97$ ，则层高调整系数为 97%。

e. 电气工程：考虑到委估对象装有安保系统、卫星电视及有线电视系统并且配有马桶、洗浴设施、泳池等，参考企业实际发生的成本及类似工程的成本，该项修正 1,600 元/平方米。

经修正，不含税单价如下：

被评建筑物单价 =  $(5,130.90 \times 117\% \times 97\% + 1,600) / (1 + 10\%) = 6,748$  元/平方米（取整）

#### B、前期(专业)费、管理费的确定





根据当地现行有关规定并结合评估对象实际情况，按工程造价的一定比例确定。一般情况下，前期费用包括规划、设计费，可行性研究费、勘察设计费、招标费，各种预算费、审查费、标底编制费、临时设施建设费等。期间费用主要为工程监理费、建设单位管理费等工程建设期间发生的各项费用。

根据该项目特点，本次评估前期费取 5%，管理费取 3%。则：

$$\text{前期费} = \text{造价} \times 5\% = 6,748 \times 5\% = 337 \text{ 元/平方米 (取整)}$$

$$\text{管理费} = \text{造价} \times 3\% = 6,748 \times 3\% = 202 \text{ 元/平方米 (取整)}$$

#### C、资金成本的确定

本项目合理的施工期为 12 个月，按照央行公布的金融机构贷款利率表，取银行一年期贷款利率为 4.35%，按建安等费用在施工期内均匀投入的原则计息。

$$\begin{aligned} \text{资金成本} &= (\text{工程造价} + \text{前期专业费} + \text{管理费用}) \times \text{利率} \times \text{建设周期} / 2 \\ &= (6,748 + 337 + 202) \times 4.35\% \times 12 / 12 / 2 = 158 \text{ 元/平方米 (取整)} \end{aligned}$$

#### F、销售费用

销售费用取 3.5%。

$$\begin{aligned} \text{销售费用} &= \text{重置单价} \times 3.5\% \\ &= \text{重置单价} \times 3.5\% = 0.035 \text{ 重置单价} \end{aligned}$$

#### E、利润

本次利率参考存货部分为 15%

$$\begin{aligned} \text{利润} &= (\text{工程造价} + \text{前期专业费} + \text{管理费用} + \text{资金成本} + \text{销售费用}) \times 15\% \\ &= (6,748 + 337 + 202 + 158 + 0.035 \text{ 重置单价}) \times 15\% = (1,117 + 0.00525 \text{ 重置单价}) \\ &\text{元/平方米 (取整)} \end{aligned}$$

#### D、重置单价

$$\begin{aligned} \text{重置单价} &= \text{工程造价} + \text{前期专业费} + \text{管理费用} + \text{资金成本} + \text{利润} \\ &= 6,748 + 337 + 202 + 158 + 0.035 \text{ 重置单价} + (1,117 + 0.00525 \text{ 重置单价}) \\ &= 8,921 \text{ 元/平方米} \end{aligned}$$

#### ② 评估原值

$$\text{评估原值} = \text{评估单价} \times \text{建筑面积} = 8,921 \times 5160.82 = 46,039,700.00 \text{ 元 (取整)}$$

#### ③ 成新率

##### A、年限法

计算公式：成新率 = (1 - 已使用年限 / 建筑物耐用年限) × 100%

已使用年限：该房屋竣工年月 2011 年 12 月，至评估基准日已使用了 6.6 年。

规定使用年限：根据部颁标准结合实际设计及使用日常维护情况情况，被评建筑物耐用年限为 50 年，剩余使用年限为 43.4 年。

$$\text{年限成新率} = (1 - \text{已使用年限} / \text{建筑物耐用年限}) \times 100\%$$



$$=(1-6.6/50) \times 100\% = 87\% \text{ (取整)}$$

**B、打分法技术测定成新率的确定：**

依据建设部有关鉴定房屋新旧程度的参考依据、评分标准，根据现场勘查技术测定，采用打分法确定成新率。

建筑物的各部分评定如下：

部分	名称	标准分	实测现状	打分	合计	权重
结构	基础	25	有足够承载能力，基本无沉降	23	90	0.8
	承重构件	25	完好牢固，墙、板、柱等未见有任何裂缝	23		
	非承重构件	15	墙体完好无损，节点牢固	13		
	屋面	20	略有渗漏，排水通畅，隔热层等基本完好	18		
	楼地面	15	面层基本平整完好。	13		
装修	门窗	25	玻璃完整，开关灵活，油漆基本完好	23	90	0.1
	外粉刷	20	外墙面粉面略有脱落	18		
	内粉刷	20	基本完好	18		
	顶棚	20	涂料完好无损	18		
	地坪	15	面层维护状况良好	13		
设备	水卫设施	40	管道基本完好	36	90	0.1
	电照设备	30	线路基本完好，绝缘基本良好	27		
	其他设施	30	基本完好	27		

$$\begin{aligned} \text{打分法成新率} &= (\text{结构打分} \times \text{评分系数} + \text{装修打分} \times \text{评分系数} + \text{设备打分} \times \text{评分系数}) \\ &\times 100\% = (90 \times 0.8 + 90 \times 0.1 + 90 \times 0.1) / 100 \times 100\% = 90\% \text{ (取整)} \end{aligned}$$

**C、综合成新率的确定**

综合成新率采用加权平均，年限法权重取 0.4，打分法权重取 0.6，

综合成新率 = (年限法成新率 × 权重 + 打分法成新率 × 权重) × 100%

$$=(87\% \times 0.4 + 90\% \times 0.6) \times 100\% = 89\% \text{ (取整)}$$

**④ 评估结果**

房屋建筑物评估价值 = 评估原值 × 综合成新率

$$= 46,039,700.00 \times 89\% = 40,975,333 \text{ 元}$$

土地评估过程同存货，经过测算含契税评估值为 4,000,000 元，考虑到 3.5% 的销售费用，则土地评估值为  $4,000,000 \times (1 + 3.5\%) = 4,140,000$  元。

房地产评估值为  $4,140,000 + 40,975,333 = 50,179,700$  元。

举例二、以自营超市为例（采用收益法及市场法）

**1) 市场法**

**(1) 比较实例概况及因素条件说明**

案例比较因素	委估物业	案例 A	案例 B	案例 C
坐落位置	超市	永新路与太北路交汇	长虹高架以南、夏城	夏城路 12 号



万泽实业股份有限公司拟股权置换所涉及的  
常州万泽天海置业有限公司股东全部权益市场价值资产评估说明

案例比较因素		委估物业	案例 A	案例 B	案例 C
			处	路以西	
	物业类型	商业	商业	商业	商业
	建筑面积	487.16	100.00	71.00	75.95
	交易价格		1,300,000	1,000,000	94,940,000
	交易单价	-	13,000	14,085	12,500
	交易日期	-	近期	近期	近期
	交易情况	-	市场挂牌价	市场挂牌价	市场挂牌价
区位状况	交通条件	临近干路，距离公交站较远，周边交通便捷度一般	周边配有公交站，临近干路，周边交通便捷度高	周边配有公交站，临近干路，周边交通便捷度高	周边配有公交站，临近干路，周边交通便捷度高
	商业繁华度	距离区域商业中心较远，商业繁华度一般	距离区域商业中心较近，商业繁华度较好	距离区域商业中心较近，商业繁华度较好	距离区域商业中心较近，商业繁华度较好
	基础设施完备度	区域内基础设施交完备	区域内基础设施交完备	区域内基础设施交完备	区域内基础设施交完备
	公建配套完备度	周边银行、商业、停车位、医院等配套设施较齐备	周边银行、商业、停车位、医院等配套设施较齐备	周边银行、商业、停车位、医院等配套设施较齐备	周边银行、商业、停车位、医院等配套设施较齐备
	环境质量优劣度	无明显污染，环境质量较好	无明显污染，环境质量较好	无明显污染，环境质量较好	无明显污染，环境质量较好
实物状况	临街状况	小区内商铺	临街商铺	临街商铺	临街商铺
	楼层	1F	1F	1F	1F
	装修状况	公共区域较好设施与装修，独自使用区域租户各自装修	公共区域较好设施与装修，独自使用区域租户各自装修	公共区域较好设施与装修，独自使用区域租户各自装修	公共区域较好设施与装修，独自使用区域租户各自装修
	成新状况	较好	较好	较好	较好
权益状况	土地性质	国有出让	国有出让	国有出让	国有出让
	规划限制	无特殊限制	无特殊限制	无特殊限制	无特殊限制

(2) 比较因素条件修正

案例比较因素		委估物业	案例 A	案例 B	案例 C
	交易日期修正	100	100	100	100
	交易情况修正	100	103	103	103
区位状况	交通条件	100	107	107	107
	商业繁华度	100	108	108	108
	基础设施完备度	100	100	100	100
	公建配套完备度	100	100	100	100
	环境质量优劣度	100	100	100	100
	小计	100	115	115	115
实物状况	临街状况	100	110	110	110
	建筑面积	100	102	102	102
	楼层	100	100	100	100



比较因素		案例	委估物业	案例 A	案例 B	案例 C
	设施与装修状况		100	100	100	100
	成新状况		100	100	100	100
	小计		100	112	112	112
权益状况	土地性质		100	100	100	100
	规划限制		100	100	100	100
	小计		100	100	100	100

修正说明如下：

A.交易日期修正：三个案例均为近期的挂牌价格，因此不做修正

B.交易情况修正：三个案例均为近期的挂牌价格，一般情况下，挂牌价格和实际成交价格之间的议价空间为3%左右，因此三个案例均向上修正+3。

C.区位状况修正：

交通条件：三个案例周边配有公交站，临近干路，周边交通便捷度高，委估对象临近干路，距离公交站较远，周边交通便捷度一般，因此三个案例均向上修正+7。

商业繁华度：三个案例距离区域商业中心较近，商业繁华度较好，委估对象距离区域商业中心较远，商业繁华度一般，因此三个案例均向上修正+8。

D.实物状况修正

面积：委估对象面积较大，三个案例较小，经了解，周边商业房地产面积越大，资金需求越高，单价越低，因此三个案例均向上修正+2。

临街状况修正：三个案例均为临街商铺，委估对象位于小区内，正对小区大门，临街状况相对较差，故三个案例均修正+10。

E.权益状况修正：三个案例及委估对象权益状况类似，不作修正。

### (3) 比较因素条件计算

比较因素	案例 A	案例 B	案例 C
交易单价	13,000	14,085	12,500
交易日期修正	100/100	100/100	100/100
交易情况修正	100/103	100/103	100/103
区位状况修正	100/115	100/115	100/115
实物状况修正	100/112	100/112	100/112
修正后价格	9,799	10,617	9,422
权重	1/3	1/3	1/3
比准单价	9,900元/平方米		

故确定委估房地产的市场价值为 487.16 平方米×9,900 元=4,820,000 元。

其他商铺建筑面积较小，面积因素修正+2，则评估单价为 9,900×(1+2%)=10,100 元/平方米。



## 2) 收益法

### (1) 确定年租金收入

经评估人员分析整理委估房地产的经营情况，现场查勘时委估资产均为自用。

同时评估人员了解了委估对象周边类似商铺的市场租金价格，经比较，委估资产的租金价格与市场租金情况相差不大，故本次评估按照市场租金确定，综合考虑区域因素及实物状况，本次评估确定日租金为 1.5 元/平方米/日。该区域市场状况较好，空置率较短，故确定空置率为 4.2%，按照一年有半个月空置。

则含税租金收入为  $487.16 \times 1.5 \times 365 \times (1 - 4.2\%) = 255,518$  元。

委估对象地处雪堰镇，周边繁华度一般，故假定每年租金递增 2%。

### (2) 确定年总费用

A、税金（包括房产税、增值税附加）；

增值税=年有效租金收入/(1+5%)×5%=  $255,518 / (1+5\%) \times 5\% = 12,168$  元

年有效租金收入=含税租金收入-增值税=  $255,518 - 12,168 = 243,350$  元

增值税附加=增值税×12%=  $12,168 \times 12\% = 1,460$  元

房产税=含税租金收入×12%=  $243,350 \times 12\% = 29,202$  元

税金=增值税附加+房产税=  $1,460 + 29,202 = 30,662$  元

B、维修及保险费

一般按建筑物重置成本的 2.2%计；

经参考常州市类似建设工程的造价指标。单位重置价值取 5,000.00 元/平方米。维修费取建筑物造价的 2%，保险费取建筑物造价的 0.2%。

维修及保险费=  $5,000.00 \times 487.16 \times 2.2\% = 53,588$  元

C、管理及营销费用

包括管理人员经费、办公费等，管理费为年有效总收益的 3%

管理及营销费用=年有效租金收入×3%=  $243,350 \times 3\% = 7,301$  元

D、确定年总费用：

年总费用=税金+维修保险费+管理及营销费用=  $30,662 + 53,588 + 7,301 = 91,551$  元

### (3) 确定年净收益 (a)：

年净收益=年有效租金收入-年总费用=  $243,350 - 91,551 = 151,799$  元

### (4) 确定资本化率 (r)

折现率=安全利率+风险报酬率

安全利率取一年期存款利率 1.5%。

风险报酬率=经营风险利率 + 财务风险利率 + 行业风险利率



经营风险利率主要是指企业在经营过程中，市场需求，要素供给，以及同类企业间的竞争给企业未来预期收益带来的不确定性影响。由于评估对象位于常州雪堰镇，各方面配套设施和条件都比较成熟，地理位置优越，故取经营风险利率为1%。

财务风险利率主要是指企业在经营过程中，资金周转、资金调度，以及资金融通中可能出现的不确定性因素而影响企业的预期收益。评估对象建设已完成，不需再投入大量的资金，故该风险利率较低，取2.5%。

行业风险利率主要是企业所在的行业的行业性市场特点、投资开发特点，以及国家产业政策调整等因素造成的行业发展不确定给企业预期收益带来的影响。由于目前国家对房地产行业进行调控，因此取2%。

则：风险报酬率=1%+2.5%+2%=5.5%

折现率=安全利率+风险报酬率=1.5% + 5.5%=7%

#### (5) 确定收益年限(n)

委估房地产的土地使用年限至2047年9月29日止，剩余的可用年限为29年，因此确定收益年限为29年。

#### (6) 计算房地产总价 (V')

$V=151,799 / (7\%-2\%) \times \{1 - [(1+2\%)/(1+7\%)]^{29}\} = 2,280,000$  元 (取整)

$V(\text{含税})=V(\text{不含税}) \times (1+5\%) = 2,280,000 \times (1+5\%) = 2,394,000$  元 (取整)

折合单价4,914元/平方米。

#### 3) 确定房地产市场价值

本次评估采用了市场法和收益法对委估对象的价值进行估算，两种评估方法存在差异，由于收益法对未来预测，结果存在一定的不确定性，最终结果以市场法结果为准，因此商铺市场法评估值为4,820,000元。

委估为老项目，增值税税率为5%，则不含税价为4,820,000/(1+5%)=4,590,000.00元。常州契税税率为3%，则评估值为4,590,000.00×(1+3%)=4,727,700.00元。

#### 4、评估结论

根据上述评估方法，委估房屋建筑物及构筑物的评估结果如下：

资产名称	账面值	评估值
房屋建筑物	55,895,568.63	58,309,633.00
合计	55,895,568.63	58,309,633.00

房屋建筑物价格上涨的原因是由于近期房地产价格上涨所致。

#### (三) 无形资产的清查和评估

无形资产账面值为11,791.10元，为外购软件的摊销余额，评估人员查阅了企业有关合同、付款凭证和发票等，并向企业财务部门和其他有关人员了解了费用的形成



情况及收益期限并核对了无形资产的摊销计算表，确定了相关资产的真实性和存在性。本次评估按清查核实后的账面值确认评估值。

无形资产评估值为 11,791.10 元

资产名称	账面净值	评估净值
无形资产	11,791.10	11,791.10

#### (四) 长期股权投资的清查和评估

长期股权投资账面值为 14,080,269.87 元，系对两家单位的投资，具体明细如下：

序号	被投资单位	投资日期	持股比例	账面价值(元)
1	常州万泽置地房产开发有限公司	2008 年 10 月 20 日	10%	14,080,269.87
2	常州万泽太湖湾游艇俱乐部有限公司	2015 年 1 月 16 日	100%	0.00
	合计			14,080,269.87

根据长期投资评估明细表，评估人员查阅了被投资单位章程协议等书面资料，同时了解了经营范围、经营情况、投资日期、原始投资额和股权比例等信息，选取适当方法对被投资企业进行评估。

##### 1) 长期投资单位—常州万泽置地房产开发有限公司 10%股权的评估

常州万泽置地房产开发有限公司于 2008 年投资设立，目前主要经营常州万泽玛丽蒂姆酒店。评估基准日 2018 年 7 月 31 日，该公司账面净资产 173,187,821.08 元，由于常州天海仅占 10%股权，为非控股的长期股权投资，且该企业于评估基准日时未予以专门审计，评估人员仅取得企业提供的财务报表。

评估人员了解到该公司的主要资产为自建的常州万泽玛丽蒂姆酒店、商铺（及对应的土地使用权），酒店经营状况欠佳，连续多年亏损。常州市近年来商业地价及商业房地产价格一直比较平稳，未有大幅上涨或下跌，评估人员认为该公司主要资产发生重大增减值的可能性较小，故本次评估对常州万泽置地房产开发有限公司 10%股权按照期末会计报表净资产评估。

常州万泽置地房产开发有限公司 10%股权的评估值

$$=173,187,821.08 \times 10\% = 17,318,782.11 \text{ 元}$$

##### 2) 长期投资单位——常州万泽太湖湾游艇俱乐部有限公司 100%股权的评估

截至评估基准日，常州天海尚未对常州万泽太湖湾游艇俱乐部有限公司注资，其资产总计 2,708,473.61 元，负债总计 2,727,761.23 元，净资产 -19,287.62 元。资产负债主要为往来款，经评估人员分析，无评估增减值，故本次评估将对常州万泽太湖湾游艇俱乐部有限公司长期股权投资评估为零。

资产名称	账面净值	评估净值
长期股权投资	14,080,269.87	17,318,782.11

#### (五) 递延所得税资产的清查和评估



递延所得税资产账面值为 958,101.11 元，评估人员就差异产生的原因、形成过程进行了调查和了解。经核实企业该科目核算的内容由计提坏账准备所形成的递延所得税资产。经核实，其他应收款中，应收曹勇、曹明二人 3,013,601.26 元的垫付费用外无其他已知或可能发生坏账损失的情况和金额。故本次递延所得税资产的评估值  $=3,013,601.26 \times 25\% = 753,400.32$  元。对于其他计提坏账准备形成的递延所得税资产评估为 0。

资产名称	账面净值	评估净值
递延所得税资产	958,101.11	753,400.32

### 三、负债的清查和评估说明

负债是企业承担的能以货币计量的需以未来资产或劳务来偿还的经济债务。负债评估的重点检验核实各项负债在评估目的实现后，公司实际支付给债权人的债务额。

该企业的负债包括应付账款、预收账款、应交税费、应付职工薪酬、其他应付款和其他流动负债。

#### (一) 应付账款的清查和评估

应付账款账面值为 31,331,809.74 元，共有明细 90 项，主要系应付南通四建集团有限公司、常州市华典装饰工程有限公司等公司的工程款及服务费用。评估人员将应付账款申报表明细与相关账册、凭证进行了核对，评估人员还采用了抽查原始发票等其他替代程序来确认债务的存在，据了解企业的应付账款均为实际需要承担的债务，本次评估按清查核实后的账面值确认评估值。

应付账款评估值为 31,331,809.74 元。

负债名称	账面值	评估值
应付账款	31,331,809.74	31,331,809.74

#### (二) 预收账款的清查和评估

预收账款账面值 339,735,886.33 元，主要为预收各业主的一期 DEF 岛的购房款。评估人员经核对《商品房买卖合同（预售）》，对债务的真实性进行验证，从而确定实际承担的债务，确认账面值无误，故以核实无误后的账面值确认评估值。

预收账款评估值为 339,735,886.33 元。

负债名称	账面值	评估值
预收账款	339,735,886.33	339,735,886.33

#### (三) 应交税费的清查和评估

应交税费账面金额 25,601,183.89 元，共有明细 10 笔，主要为应交增值税、土地增值税、城市维护建设费、教育费附加、个人所得税、企业所得税等。评估人员核对了企业的纳税申报表，核实无误，本次评估按清查核实后的账面值确定。

应交税费评估值为 25,601,183.89 元。

负债名称	账面值	评估值
应交税费	25,601,183.89	25,601,183.89





负债名称	账面值	评估值
应交税费	25,601,183.89	25,601,183.89

#### (四) 应付职工薪酬的清查和评估

应付职工薪酬账面金额 345,000.00 元，共有明细 3 笔，为应付职工的基本工资、社会保险等。评估人员经核对有关资料及凭证，对债务的真实性进行验证，从而确定实际承担的债务，经查阅审计报告，确认账面值无误，本次评估按清查核实后的账面值确认评估值。

应付职工薪酬评估值为 345,000.00 元。

负债名称	账面值	评估值
应付职工薪酬	345,000.00	345,000.00

#### (五) 其他应付款的清查和评估

其他应付款账面值 38,599,483.39 元，共有明细 31 笔，为应付关联方往来款以及保证金、押金等。评估人员将其他应付款申报表明细与相关账册、凭证进行了核对、核查，还采用了抽查原始发票等其他替代程序，了解到其他应付款均为实际需要承担的债务，本次评估按清查核实后的账面值确认。

其他应付款评估值为 38,599,483.39 元。

负债名称	账面值	评估值
其他应付款	38,599,483.39	38,599,483.39

#### (六) 其他流动负债的清查和评估

其他流动负债账面值 1,485,892.39 元，仅有明细 1 笔，系预提的增值税金。评估人员向财会人员调查了解了税务情况与计提方式，同时查验记账凭证，参阅并出具的审计报告，确认账面值无误，本次评估按清查核实后的账面值确认评估值。

其他流动负债评估值为 1,485,892.39 元。

负债名称	账面值	评估值
其他流动负债	1,485,892.39	1,485,892.39

### 四、评估结果

经评估，以 2018 年 7 月 31 日为评估基准日，常州万泽天海置业有限公司净资产评估值为人民币 1,059,035,325.19 元。



## 第五部分 收益法评估说明

1、收益法，是指通过将企业预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的方法。其中预期收益资本化的方法是针对企业预期收益为无限期的情况，预期收益折现的方法主要是针对企业预期收益为有限期的情况。

收益法必须满足三个前提：即企业未来收益额能够预测；企业未来风险可以预测；企业未来收益持续的时间可以预测。

### 2、收益现值法的应用简介

#### 2.1 收益现值法评估的技术思路

##### 2.1.1 收益现值法评估的基本计算公式

$$P_0 = \sum_{i=1}^n \frac{DCF_i}{(1+R)^i} + \frac{P_n}{(1+R)^n} + \text{溢余资产评估值} + \text{非经营性资产评估值}$$

R：为期望投资回报率；

P<sub>0</sub>：为评估价值；

P<sub>n</sub>：为 n 年后投资的市场价值；

DCF<sub>i</sub>：为第 i 年年内的经营现金收益。

上式实际上是收益法评估的基本公式，该基本公式可以解释为评估价值等于存续持有期间经营现金收益的现值和加上期末残值的现值。n 为经营初期年限，一般为 5 年左右，但有时也会根据具体情况相应延长；P<sub>n</sub> 为 n 年后企业价值，我们有时也称其为“残值”。对残值的估算，在持续经营假设条件下经常采用永续年金的方法。但永续年金并不是唯一的方法，有时也可以用 Gordon 增长模型的方法和比较的方法等。由于本次预测期为 2018 年 8 月至 2020 年，期末净资产将于 2020 予以折现至评估基准日。

对于全投资资本，上式中 DCF=主营业务收入-主营业务成本-期间费用+其他业务利润-所得税+折旧/摊销+所得税调整后的利息-营运资金增加-资本性支出

##### 2.1.2 本次评估的收益现值技术思路

从收益现值角度出发，企业净资产的价值应当对应于该企业未来收益期中所有者逐年所能获得的净现金流折现值。

被评企业按公历年度作为会计期间，因而本项评估中所有参数的选取均以年度会计数据为准，以保证所有参数的计算口径一致。收益期限的确定一般按企业章程规定的为准。章程未规定企业经营期限的，以营业执照核准的经营期限为准。但由于常州万泽为房地产开发企业，其一期开发的房产计划将于 2020 年全部实现销售，而二期



房地产开发项目目前尚未确定具体的规划方案，故本次的预测期将不参照营业执照核准的经营期限，仅将收益期限预测至2020年。

鉴于收益现值结果与预期的逐年净现金流密切相关，而逐年净现金流又决定于企业的经营规模，因此使用净现金流指标作收益现值法评估时需要谨慎地确定企业的经营规模。本项评估中，出于资产与收益相匹配的原则，不考虑企业的扩大再生产行为，仅以企业目前的实际运行状况为准。在预测其未来收益时以简单再生产为前提条件，即企业逐年的净现金流全部由所有者按股权进行分配，不留存在企业中扩大生产规模（如果无此前提条件，对未来收益的预测可能会大大偏离实际情况）。

### 2.1.3 本项评估的假设前提

本项评估以预测被评估企业未来净现金流的折现值作为评估计算的依据，对未来净现金流的预测建立在下述基本假设的基础上。

(1) 企业假设预测期为2.42年，其原因为：截至评估基准日2018年7月31日，常州万泽一期房地产项目中公建区尚有一套公寓未售出，LOFT及洋房均已全部对外售出；ABC岛联排与独栋别墅已开发完成，但目前仍有部分尚未售出。根据评估人员现场勘察了解到，目前太湖庄园中ABC岛的公寓、商铺、别墅以及DEF岛别墅计划将于2020年全部实现售出。而常州万泽的二期工程具体规划方案未定，无法对其进行盈利预测。故本次评估预测期为2018年8月至2020年。

(2) 假设固定资产维持基准日规模；

(3) 假设每年现金流发生在年中。

### 2.1.4 本次评估的预测期

本次评估中预测企业2018年8月至2020年的逐年净现金流量。

## 2.2 宏观行业分析

房地产业是中国经济发展的重要产业之一。2018年1-7月份，全国房地产开发投资65886亿元，同比增长10.2%，增速比1-6月份提高0.5个百分点。7月份，各地继续坚持因城施策，调控措施陆续加码，努力促进供求平衡，进一步促进房地产市场健康发展。据初步测算，31个二线城市新建商品住宅销售价格上涨1.1%，涨幅比上月回落0.1个百分点。35个三线城市新建商品住宅销售价格上涨1.5%，涨幅比上月扩大0.8个百分点。一线、二线、三线城市二手住宅销售价格分别上涨0.2%、1.0%和1.1%。房地产行情依然保持了稳步增长的态势，行业收入继续增长。从结果看，经济平稳增长，房地产业仍具“护航”作用。

据江苏省统计局初步核算显示，上半年常州市实现地区生产总值（GDP）3506.7亿元，按可比价格计算同比增长7.2%，增幅比一季度回落0.2个百分点，高出全省平均水平0.2个百分点，位列全省第5位，在苏南五市中位列第3，低于南京（8%）和无锡（7.5%），高于苏州（6.9%）和镇江（3.5%）。房地产行业同样保持了良好发展



势头，2017年市区商品房年销量环比虽然下降，但从绝对量来看，全年的销售规模依旧可观。常州房地产开发投资额出现回升，2017年全市房地产开发完成投资479.1亿元，同比增长7.3%。为四年来的首次正增长。2018年，土拍网研究院数据分析统计，其上半年度常州市区（不含金坛、溧阳，下同）经营性建设用地共成交34宗，土地总成交面积135.76万 $m^2$ ，成交总额186.27亿元。2018上半年常州市（不含金坛、溧阳，下同）商品房成交22727套，成交面积约291.17万 $m^2$ ，成交均价12635元/ $m^2$ ，其中商品住宅成交16933套，成交面积约215.34万 $m^2$ ，同比下降27.8%，商品住宅成交均价12933元/ $m^2$ ，同比上涨21.4%。自2017年起，常州市商品住宅开启了涨价模式，尽管2017年商品住宅环比增长36.44%，进入2018年，涨幅之势并未停止。2018年上半年，商品住宅成交均价已经达到12441元/ $m^2$ ，较2017年均价增长18.27%。2018年起，常州市商品住宅供求关系依然比较紧张，2月份的供求比甚至只有32.34%，直到6月供求关系才稍有缓和，但总体来看，商品住宅仍是供不应求的状态，2018年，常州市的商品房可售余量去化周期继续下降，截止5月末，常州市商品房存量去化周期小于12个月，其中商品住宅存量去化周期小于6个月。

### 3、经营情况预测

#### 3.1 收益的分析与预测

经了解，常州万泽未来主要收入来源为对太湖庄园房地产项目的开发与经营收入，根据对现有土地的规划及已取得预售许可证的土地预售情况，对未来收入进行预测。

截至评估基准日2018年7月31日，公建区现有一套公寓尚未售出、而LOFT及洋房均已全部对外售出；ABC岛联排与独栋别墅已开发完成，但目前仍有部分尚未售出。一期DEF岛正在开发中，其中D岛双拼与叠加别墅项目均已通过当地政府核价并取得预售许可证。则，目前太湖庄园公寓、商铺以及各类别墅的销售单价、销售成本及待售面积如下表所示：

项目	房产类型	待售面积	账面成本	销售单价
ABC 岛	太湖庄园公寓	59.08	6,680.58	8,060.10
	公寓商铺	6,544.09	5,536.62	6,666.67
	联排别墅	354.02	5,148.16	11,783.03
	独栋别墅	7,516.58	6,318.11	16,068.22
DEF 岛	DEF 岛别墅	32,339.40	—	15,439.21
合计		<b>46,813.17</b>		

售价与成本预测如下：太湖庄园各类房屋销售单价根据已售房产的不含税平均单价为基础，自2019年起每年按5%的增长率予以考虑。销售成本根据各类商业用房的未售总面积及其相对应的开发成本总金额予以计算得出。根据评估人员现场勘察了解



到，目前太湖庄园中 ABC 岛的公寓、商铺、别墅以及 DEF 岛别墅计划将于 2020 年实现全部售出，其出售进度、单价及每年对应的收入与成本列示如下：

2018 年 8-12 月	项目	房产类型	销售面积	销售率	销售单价	单价增长率	销售收入	销售成本
	ABC 岛	太湖庄园公寓		59.08	100.00%	8,060.10		476,190.48
公寓商铺			-	0.00%	6,666.67		-	-
联排别墅			354.02	100.00%	11,783.03		4,171,428.57	1,822,550.00
独栋别墅			2,403.94	30.00%	15,072.54		36,233,422.82	14,247,176.52
DEF 岛	DEF 岛别墅		30,722.43	95.00%	15,439.21		474,330,164.87	196,618,443.96
合计			<b>33,539.47</b>				<b>515,211,206.74</b>	<b>213,082,859.15</b>
2019 年	项目	房产类型	销售面积	销售率	销售单价	单价增长率	销售收入	销售成本
	ABC 岛	太湖庄园公寓		-	0.00%	8,463.10	5%	-
公寓商铺			-	0.00%	7,000.00	5%	-	-
联排别墅			-		12,372.18	5%	-	-
独栋别墅			2,403.94	30.00%	15,826.17	5%	38,045,093.96	14,247,176.52
DEF 岛	DEF 岛别墅		1,616.97	5.00%	16,211.17	5%	26,212,982.80	10,348,339.16
合计			<b>4,020.91</b>				<b>64,258,076.76</b>	<b>24,595,515.67</b>
2020 年	项目	房产类型	销售面积	销售率	销售单价	单价增长率	销售收入	销售成本
	ABC 岛	太湖庄园公寓		-	0.00%	8,886.26	5%	-
公寓商铺			6,544.09	100.00%	7,350.00	5%	48,099,061.50	36,232,148.67
联排别墅			-		12,990.79	5%	-	-
独栋别墅			2,708.70	40.00%	16,617.48	5%	53,263,131.54	18,996,235.36
DEF 岛	DEF 岛别墅		-		17,021.73	5%	-	-
合计			<b>9,749.34</b>		<b>78,203.49</b>		<b>101,362,193.04</b>	<b>55,228,384.03</b>

其中，当年某类房产的销售收入=当年预测销售面积×当年计划销售比率×前一年的销售单价×（1+单价增长率）。

则，2018 年 8 月-2020 年的主营业务收入与主营业务成本预测汇总如下表：

金额单位：元

主营业务收入	2018 年 8-12 月	2019 年	2020 年
ABC 岛	40,881,041.87	38,045,093.96	101,362,193.04
DEF 岛	474,330,164.87	26,212,982.80	0.00
合计	515,211,206.74	64,258,076.76	101,362,193.04
主营业务成本	2018 年	2019 年	2020 年
ABC 岛	16,464,415.19	14,247,176.52	55,228,384.03
DEF 岛	196,618,443.96	10,348,339.16	0.00
合计	213,082,859.15	24,595,515.67	55,228,384.03

### 3.2 销售税金、销售费用、管理费用和财务费用分析预测

#### 1) 销售税金的分析预测



企业发生的销售税金主要包括土地增值税及附加税。其中，附加税率按 0.5% 进行计算；土地增值税按不同的房地产类型适用不同的税率，按照资产基础法中测算的各项土地增值税率。本次评估，太湖庄园房地产项目分别采用的土地增值税及附加税税率如下：

项目	房产类型	附加税率	土地增值税税率
ABC 岛	太湖庄园公寓	0.50%	0.16%
	公寓商铺	0.50%	0.10%
	联排别墅	0.50%	8.79%
	独栋别墅	0.50%	12.12%
DEF 岛	DEF 岛别墅	1.00%	18.39%

销售税金在各类房地产项目当年实现的销售收入的基础上进行预测，并最后予以加总。则销售税金总金额=Σ[某类房地产主营业务收入×(适用的附加税率+土地增值税税率)]，故土地增值税及附加税的预测如下表：

金额单位：元

	项目	房产类型	销售收入	土地增值税	附加税
2018 年 8-12 月	ABC 岛	太湖庄园公寓	476,190.48	769.22	2,380.95
		公寓商铺	-	-	-
		联排别墅	4,171,428.57	366,470.00	20,857.14
		独栋别墅	36,233,422.82	4,391,354.39	181,167.11
	DEF 岛	DEF 岛别墅	474,330,164.87	87,205,639.85	4,743,301.65
	合计			<b>515,211,206.74</b>	<b>91,964,233.46</b>
2019 年	ABC 岛	太湖庄园公寓	-	-	-
		公寓商铺	-	-	-
		联排别墅	-	-	-
		独栋别墅	38,045,093.96	4,610,922.11	190,225.47
	DEF 岛	DEF 岛别墅	26,212,982.80	4,819,259.04	262,129.83
	合计			<b>64,258,076.76</b>	<b>9,430,181.15</b>
2020 年	ABC 岛	太湖庄园公寓	-	-	-
		公寓商铺	48,099,061.50	49,178.64	240,495.31
		联排别墅	-	-	-
		独栋别墅	53,263,131.54	6,455,290.95	266,315.66
	DEF 岛	DEF 岛别墅	-	-	-
	合计			<b>101,362,193.04</b>	<b>6,504,469.59</b>

截至评估基准日 2018 年 7 月 31 日，已计提应交营业税 21,279.50 元、地方基金 9,024.31 元以及含有增值税留抵税额 19,887,774.34 元，共计 19,918,078.15 元，则预测



期 2018 年 8-12 月的销售税金为综合评估，预测期销售税金如下表所示：

金额单位：元

销售税金	2018 年 8-12 月	2019 年	2020 年
ABC 岛	4,962,998.82	4,801,147.58	7,011,280.56
DEF 岛	91,948,941.49	5,081,388.87	0.00
合计	96,911,940.31	9,882,536.45	7,011,280.56
已计提税费	19,918,078.15	-	-
预测期销售税金	<b>76,993,862.16</b>	<b>9,882,536.45</b>	<b>7,011,280.56</b>

## 2) 销售费用的分析预测

根据常州天海与上海轩天实业有限公司签订的代理销售合同，合同约定 ABC 岛采用 9.00% 的销售费率；DEF 岛采用 3.50% 的销售费率。销售费用在各类房地产项目当年实现的销售收入的基础上进行预测，则各类房地产发生的销售费用如下：

金额单位：元

项目	房产类型	销售收入	适用销售费率	销售费用	
					项目
2018 年 8-12 月	ABC 岛	太湖庄园公寓	476,190.48	9.0%	42,857.14
		公寓商铺	-	9.0%	-
		联排别墅	4,171,428.57	9.0%	-
		独栋别墅	36,233,422.82	9.0%	375,428.57
	DEF 岛	DEF 岛别墅	474,330,164.87	3.5%	16,601,555.77
	合计		<b>515,211,206.74</b>		<b>17,019,841.48</b>
2019 年	ABC 岛	太湖庄园公寓	-	9.0%	-
		公寓商铺	-	9.0%	-
		联排别墅	-	9.0%	-
		独栋别墅	38,045,093.96	9.0%	3,424,058.46
	DEF 岛	DEF 岛别墅	26,212,982.80	3.5%	917,454.40
	合计		<b>64,258,076.76</b>		<b>4,341,512.86</b>
2020 年	ABC 岛	太湖庄园公寓	-	9.0%	-
		公寓商铺	48,099,061.50	9.0%	4,328,915.54
		联排别墅	-	9.0%	-
		独栋别墅	53,263,131.54	9.0%	4,793,681.84
	DEF 岛	DEF 岛别墅	-	3.5%	-
	合计		<b>101,362,193.04</b>		<b>9,122,597.37</b>

综合评估，则销售费用的预测如下表：

金额单位：元

销售费用	2018 年	2019 年	2020 年
ABC 岛	3,679,293.77	3,424,058.46	9,122,597.37



万泽实业股份有限公司拟股权置换所涉及的  
常州万泽天海置业有限公司股东全部权益市场价值资产评估说明

销售费用	2018年	2019年	2020年
DEF 岛	16,601,555.77	917,454.40	0.00
合计	<b>20,280,849.54</b>	<b>4,341,512.85</b>	<b>9,122,597.37</b>

### 3) 管理费用的分析预测

根据房地产行业的平均数据，管理费用率为 3%。管理费用在各类房地产项目当年发生成本的基础上进行预测，则各类房地产发生的销售费用如下：

2018年 8-12月	项目	房产类型	销售成本	适用管理费率	管理费用
	ABC 岛		太湖庄园公寓	394,688.67	3.00%
		公寓商铺	-	3.00%	-
		联排别墅	1,822,550.00	3.00%	54,676.50
		独栋别墅	14,247,176.52	3.00%	427,415.30
DEF 岛	DEF 岛别墅	196,618,443.96	3.00%	5,898,553.32	
合计			<b>213,082,859.15</b>		<b>6,392,485.77</b>
2019年	项目	房产类型	销售成本	适用管理费率	管理费用
	ABC 岛		太湖庄园公寓	-	3.00%
		公寓商铺	-	3.00%	-
		联排别墅	-	3.00%	-
		独栋别墅	14,247,176.52	3.00%	427,415.30
DEF 岛	DEF 岛别墅	10,348,339.16	3.00%	310,450.17	
合计			<b>24,595,515.67</b>		<b>737,865.47</b>
2020年	项目	房产类型	销售成本	适用管理费率	管理费用
	ABC 岛		太湖庄园公寓	-	3.00%
		公寓商铺	36,232,148.67	3.00%	1,086,964.46
		联排别墅	-	3.00%	-
		独栋别墅	18,996,235.36	3.00%	569,887.06
DEF 岛	DEF 岛别墅	-	3.00%	-	
合计			<b>55,228,384.03</b>		<b>1,656,851.52</b>

综上评估，则管理费用的预测如下表：

金额单位：元

管理费用	2018年8-12月	2019年	2020年
ABC 岛	493,932.46	427,415.30	1,656,851.52
DEF 岛	5,898,553.32	310,450.17	0.00
合计	<b>6,392,485.77</b>	<b>737,865.47</b>	<b>1,656,851.52</b>

### 4) 财务费用的分析预测

被评估单位的财务费用主要为银行利息收入。由于本年发生额较小，因此预测期不考虑财务费用。

### 3.3 非经常性损益项目





对营业外收入、营业外支出、公允价值变动损益等非经常性损益因其具有偶然性，本次不作预测。

### 3.4 所得税的计算

常州万泽为一般企业，企业所得税率为 25%，预测期按当年利润总额的 25% 计算所得税。

### 3.5 净利润的预测

净利润=营业收入-营业成本-销售税金及附加-销售费用-管理费用-财务费用-所得税

净利润的预测详见下表：

金额单位：万元

项 目	2018 年 8-12 月	2019 年	2020 年
一、主营业务收入	51,521.12	6,425.81	10,136.22
减：主营业务成本	21,308.29	2,459.55	5,522.84
主营业务税金及附加	7,699.39	988.25	701.13
二、主营业务利润	22,513.45	2,978.00	3,912.25
加：其他业务利润			
营业费用	2,028.08	434.15	912.26
管理费用	639.25	73.79	165.69
财务费用			
三、营业利润	19,846.12	2,470.06	2,834.31
加：投资收益			
补贴收入			
营业外收入			
减：营业外支出			
四、利润总额	19,846.12	2,470.06	2,834.31
减：所得税	4,840.32	617.52	708.58
五、净利润	15,005.80	1,852.55	2,125.73

## 4、企业自由现金流的预测

企业自由现金流=净利润+折旧和摊销-资本性支出-运营资本增加额+税后付息债务利息

### 4.1 折旧和摊销

即固定资产的折旧和摊销，常州万泽的固定资产包括车辆电子设备以及其他无形资产，本次评估假设固定资产维持基准日规模，并考虑维持性资本支出（对应的资本性支出见 4.2 资本性支出）；预测期不考虑其他扩张性的资本性支出；根据 2018 年 1-7 月份，累计折旧 104,937.67 元、累计摊销 1,458.38 元进行预测如下：

金额单位：元



项目	2018年8-12月	2019年	2020年
折旧	74,955.48	179,893.15	179,893.15
摊销	1,041.70	2,500.08	2,500.08
合计	<b>75,997.18</b>	<b>182,393.23</b>	<b>182,393.23</b>

#### 4.2 资本性支出

资本性支出主要是满足现有的固定资产为维持正常工作状态而在未来年度必须考虑更新换代（替代）而发生的现金流出。

本次评估我们假设常州天海固定资产规模不变，每年以固定资产年折旧额对固定资产进行维护，即固定资产维持性支出=固定资产年折旧额。

即每年固定资产维持性支出为 182,393.23 元，2018 年 8-12 月固定资产维持性支出为 75,997.18 元

#### 4.3 营运资金变动额的预测

营运资本追加额系指企业在不改变当前主营业务条件下，为保持企业持续经营能力所需的新增营运资金。营运资金的追加是指随着企业经营活动的变化，获取他人的商业信用而占用的现金，正常经营所需保持的现金、存货等；同时，在经济活动中，提供商业信用，相应可以减少现金的即时支付。

营运资金主要包括：正常经营所需保持的安全现金保有量、产品存货购置、代客户垫付购货款（应收、预付账款）等所需的基本资金以及应付、预收账款等。通常上述科目的金额与收入、成本呈相对稳定的比例关系，其他应收账款和其他应付账款需具体甄别视其与所估算经营业务的相关性确定（其中与主营业务无关或暂时性的往来作为非经营性）；应交税金和应付薪酬按各年预测数据确定。

此次按一季度的付现成本来测算货币资金中的溢余资金，超出三个月付现成本的货币资金作为溢余资金，不通过的作为营运资金。

本报告所定义的营运资本增加额为：

营运资金增加额=当期营运资金-上期营运资金

本次评估，营运资金=流动资产-流动负债

营运资金的预测：

应收账款=营业收入÷应收账款周转率

应收账款周转率按 2018 年 1-7 月水平预测，取 2.08%。

应收票据=营业收入÷应收票据周转率

应收票据周转率按 2018 年 1-7 月水平预测，取 0.76%。

其他应收款维持基准日水平。

对于预付账款，由于常州万泽计划于 2018 年下旬已建成所有一期房产，将处待售状态，以后年度支付给供货、建造商的预付款项较少，故本次评估不再预测。



存货为待售房产，根据以后年度的售出状态进行预测。

应付账款以一期 DEF 岛预测后续成本，2018 年 8-12 月支付 90%，2019 年支付剩余 10% 预测。

对于预收账款，由于常州万泽计划于 2018 年下半年已建成所有一期房产，且大部分业主对常州万泽以后年度的待售房产已支付预付款，故以后年度对预收账款不再预测。

应付职工薪酬在 2018 年 7 月的基础上，每年保持 3% 的增长率进行预测。

应交税费按照本年需支付的流转税及附加税金 1: 12 及所得税 1: 4 预测。

其他应付款与存货相关，按 2018 年 7 月其他应付款与存货比例进行预测，取 1.58%。

营运资金变动额预测表格如下：

金额单位：万元

项目	2018 年 7 月	2018 年 12 月	2019 年	2020 年
货币资金	6,489.43	9,119.66	523.87	617.35
应收票据和应收账款	765.24	1,463.92	182.58	288.01
其他应收	43.17	43.17	43.17	43.17
存货	27,776.06	7,982.39	5,522.84	0.00
预付账款	4,041.52	0.00	0.00	0.00
<b>流动资产合计</b>	<b>39,115.42</b>	<b>18,609.14</b>	<b>6,272.46</b>	<b>948.54</b>
应付账款	3,131.75	900.02	622.70	0.00
预收账款	33,973.59	0.00	0.00	0.00
应付职工薪酬	32.00	32.96	33.95	34.97
应交税费	2,560.05	1,851.69	236.73	235.57
其他应付款	136.66	39.27	27.17	0.00
<b>流动负债合计</b>	<b>39,834.05</b>	<b>2,823.94</b>	<b>920.56</b>	<b>270.54</b>
<b>营运资金</b>	<b>-718.63</b>	<b>15,785.20</b>	<b>5,351.91</b>	<b>678.00</b>
<b>营运资金变动</b>	<b>-</b>	<b>16,503.83</b>	<b>-10,433.29</b>	<b>-4,673.91</b>

其中，2018 年 7 月上述各项数据已扣除分公司以及非经营性资产/负债金额。

#### 4.4 自由现金流的计算

企业自由现金流=净利润+税后利息+折旧摊销—资本性支出—营运资金变动额

企业自由现金流的计算详见下表：

单位：人民币万元

年份	2018 年 8-12 月	2019 年	2020 年
净利润	15,005.80	1,852.55	2,125.73
加：税后利息			
加：折旧和摊销	7.60	18.24	18.24



年份	2018年8-12月	2019年	2020年
减：固定资产更新	7.60	18.24	18.24
减：营运资金追加	16,503.83	-10,433.29	-4,673.91
自由现金流量	-1,498.03	12,285.84	6,799.64

### 5、折现率的确定

折现率，又称期望投资回报率，是将资产的未来预期收益折算成现值的比率，是基于贴现现金流法确定评估价值的重要参数。本次评估选取与被评估单位类似的上市公司，按照加权平均资本成本（WACC）计算确定折现率。

加权平均资本成本指的是将企业股东预期回报率和付息债权人的预期回报率按照企业资本结构中的所有者权益和付息负债所占的比例加权平均计算的预期回报率，计算公式为：

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

其中：WACC：加权平均资本成本

E：权益的市场价值

D：债务的市场价值

$K_e$ ：权益资本成本

$K_d$ ：债务资本成本

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：

$$K_e = R_f + ERP \times \beta_L + R_c$$

其中： $R_f$ ：无风险收益率；

ERP：市场风险溢价；

$\beta_L$ ：权益的系统风险系数；

$R_c$ ：企业特定风险调整系数

#### 5.1 选取可比公司

本次评估，从同花顺系统中查询同行业企业，具体如下：

可比公司一：600684.SH珠江实业

主营产品：房地产开发经营；自有房地产经营活动；房屋租赁；物业管理；企业自有资金投资；场地租赁（不含仓储）；工程技术咨询服务；商品批发贸易（许可审批类商品除外）；商品零售贸易（许可审批类商品除外）；建筑物拆除（不含爆破作业）；。

可比公司二：000517.SZ荣安地产



主营产品：房地产开发、经营；物业服务；房屋租赁；建筑材料、装饰材料、机械电器设备、五金交电、化工产品、制冷空调设备的批发、零售；市政工程施工；工业与民用建筑工程；实业投资。

可比公司三：000043.SZ中航善达

主营产品：房地产开发、经营；从事各类投资，开办商场、宾馆服务配套设施（具体项目另发执照）；国内商业、物资供销业（不含专营、专控、专卖商品）；自有物业管理、经营、举办各种产品展销、开展科技交流活动、举办科技学术交流会议；劳务派遣。

可比公司四：600708.SH光明地产

主营产品：房地产开发经营，房地产经纪，企业投资，国内贸易（除国家专项外），仓储（除危险品），道路货物运输，货物运输代理。【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】

## 5.2 权益资本报酬率

### （1）无风险收益率 $R_f$

无风险收益率是指把资金投资于一个没有任何风险的投资对象所能得到的收益率，一般而言，一个国家的国债收益率可认为是该国的无风险收益率。评估人员查询了中国债券信息网（www.chinabond.com.cn）以及同花顺 iFinD 公布的评估基准日中国固定利率国债收益率曲线及数据，本次评估取 5-10 年到期收益率 3.54% 为无风险报酬率。

### （2）市场风险溢价 ERP

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率，市场风险溢价是利用 CAPM 估计权益成本时必需的一个重要参数，在估值项目中起着重要的作用。参考国内外针对市场风险溢价的理论研究及实践成果，结合本公司的研究，本次评估市场风险溢价取 6.28%。

### （3）确定 Beta 值

通过同花顺系统分别计算对比公司其近 3 年剔除财务杠杆的 Beta 值，具体如下：

股票代码	公司名称	剔除杠杆原始 Beta
600684.SH	珠江实业	0.6796
000517.SZ	荣安地产	1.0596
000043.SZ	中航善达	0.7904
600708.SH	光明地产	0.6170
平均值		0.7867

评估人员查阅了所选取 4 家对比近 3 年的股票收盘价格，确定对比公司的资本结构如下：

金额单位：人民币万元



序号	对比公司名称	股票代码	三年平均带 息负债 (D)	三年平均股东 权益 (E)	三年平均所 得税率	D/E
1	珠江实业	600684.SH	-	259,029.09	0.25	0.00%
2	荣安地产	000517.SZ	15.73	267,278.37	0.15	0.01%
3	中航善达	000043.SZ	150.19	357,505.67	0.25	0.04%
4	光明地产	600708.SH	-	319,461.49	0.25	0.00%
	平均值				0.225	0.01%

重构的  $\beta_L$  参照被评估公司基准日时的资本结构进行计算，计算过程如下：

$$\beta_L = \beta_U \times (1 + (1 - T) \times D/E)$$

其中： $\beta_U$ ：剔除财务杠杆的  $\beta$  系数

$\beta_L$ ：具有财务杠杆的  $\beta$  系数

t：所得税率

D/E：财务杠杆系数，D 为付息债务市值，E 为股权市值

$$\beta_L = \beta_U \times (1 + (1 - T) \times D/E) = 0.7867 \times [1 + (1 - 25\%) \times 0.01\%] = 0.7867$$

#### (4) 公司特有风险超额回报率 $R_c$

采用资本定价模型一般被认为是估算一个投资组合 (Portfolio) 的组合收益，一般认为对于单个公司的投资风险要高于一个投资组合的风险，因此，在考虑一个单个公司或股票的投资收益时应该考虑该公司的特有风险所产生的超额收益。公司的特有风险目前国际上比较多的是考虑公司的规模对投资风险大小的影响，公司规模小、投资风险就会相对增加，反之，公司规模大，投资风险就会相对减小，企业资产规模与投资风险这种关系已被投资者广泛接受。

在国际上有许多知名的研究机构发表过有关文章详细阐述了公司资产规模与投资回报率之间的关系。如美国的 Ibbotson Associate 在其 SBBI 每年度研究报告中就有类似的论述。美国研究公司规模超额收益的另一个著名研究是 Grabowski-King 研究，参考 Grabowski-King 研究的思路，对沪、深两市的 1,000 多家上市公司 1999~2006 年的数据进行了分析研究，可以采用线性回归分析的方式得出超额收益率与净资产之间的回归方程如下：

$$R_c = 3.139\% - 0.249\% \times NA$$

其中：NA——公司净资产账面值 (NA ≤ 10 亿，大于 10 亿时取 10 亿)

按被评估单位评估基准日财务报表净资产账面值计算其公司规模风险为 1.14%。

此外，考虑到被评估单位实际情况，在上述的公司规模风险的基础上增加了 1% 的企业关键合同风险和 1% 的其他企业特定风险调整，被评估单位公司特有风险超额回报率取 3.14%。

#### (5) 计算权益资本成本

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



$$=3.54\%+0.7867\times 6.28\%+3.14\%$$

$$=11.62\%$$

### 5.3 债务资本成本

债务资本成本按基准日五年期银行贷款利率 4.90%扣除 25%的所得税率确定为 3.68%。

### 5.4 折现率计算

按照上述数据计算 WACC 如下：

项目	资本成本率	权重	WACC
权益	11.62%	99.99%	<u>12.00% (取整)</u>
带息债务	3.68%	0.01%	

### 6.1 溢余资产、非经营性资产价值、付息负债

溢余资产，是指超过企业正常经营需要的资产规模的那部分经营性资产，一般特指现金及现金等价物。包括有价证券等。

非经营性资产，是指与企业经营收益无关的资产。

付息负债，是指需要偿还利息的借款。

本次评估，非经营性资产中包括应收关联方万泽实业股份有限公司、常州市万泽精密铸造科技有限公司等其他往来款 234,730,135.49 元；预付土地款 14,282,400.00 元；预付二期工程款 179,215,720.69 元，存货中二期项目评估值 411,000,000.00 元；存货分公司超市商品 30,269.01 元，固定资产房屋建筑物评估值 58,309,633.00 元，固定资产分公司设备评估值 25,990.00 元，应付关联方往来款为 37,272,885.61 元。综上评估，非经营资产合计 860,321,262.58 元。

### 6.2 长期股权投资

由于截至评估基准日，常州万泽长期股权投资 2 家公司评估值合计为 17,318,782.11 元。

### 6.3 预测期后净资产

截至 2020 年，仍有营运资金 6,779,962.76 元，期末包括固定资产与无形资产在内的非流动资产 454,050.85 元。即 2021 年以后的净资产合计 7,234,013.62 元，折现后为 5,821,632.39 元。

### 6.4 股东全部权益价值的确定

如下表：

金额单位：人民币万元

年份	2018 年 8-12 月	2019 年	2020 年
自由现金流量	-1,498.03	12,285.84	6,799.64
折现系数	0.98	0.90	0.80
净现值	-1,463.07	11,073.59	5,472.07



万泽实业股份有限公司拟股权置换所涉及的  
常州万泽天海置业有限公司股东全部权益市场价值资产评估说明

净现金流折现值合计	15,082.58
非经营性资产和付息负债	86,032.13
长期股权投资	1,731.88
到期后净资产折现	582.16
评估价值	103,400.00 (取整)

#### 7、收益现值法评估结果

经过收益现值法评估，常州万泽天海置业有限公司于评估基准日 2018 年 7 月 31 日，在上述假设条件成立的前提下，股东全部权益价值为人民币 103,400.00 万元。





## 第六部分 评估结论及其分析

### 一、评估结论

经资产基础法评估，常州万泽天海置业有限公司于评估基准日 2018 年 7 月 31 日的股东全部权益价值为人民币 105,903.53 万元，评估增值 25,833.21 万元，增值率 32.26%。

评估结论详细情况见评估明细表。

### 评估结果汇总表

评估基准日：2018 年 7 月 31 日

金额单位：人民币万元

项 目	账面净值	评估值	增减额	增减率%
	A	B	C=B-A	D=C/A
流动资产	116,638.01	141,918.00	25,279.99	21.67
其中：存货净额	59,484.91	84,681.03	25,196.11	42.36
非流动资产	7,142.24	7,585.22	442.98	6.20
其中：长期股权投资净额	1,408.03	1,731.88	323.85	23.00
固定资产净额	5,637.22	5,887.06	249.84	4.43
无形资产净额	1.18	1.18	0.00	0.00
递延所得税资产	95.81	75.34	-20.47	-21.37
<b>资产总计</b>	<b>123,780.25</b>	<b>149,613.46</b>	<b>25,833.21</b>	<b>20.87</b>
流动负债	43,709.93	43,709.93	0.00	0.00
负债总计	43,709.93	43,709.93	0.00	0.00
<b>净资产</b>	<b>80,070.32</b>	<b>105,903.53</b>	<b>25,833.21</b>	<b>32.26</b>

评估增减值分析如下：

(1) 存货—开发成本账面值 50,887.89 万元，评估值 73,000.00 万元，评估增值 22,112.11 万元，增值率 43.45%；存货—库存商品账面值 8,597.02 万元，评估值 11,681.03 万元，评估增值 3,084.00 万元，增值率 35.87%。评估增值的主要原因是近期常州市房产市场价格处于上升趋势中，造成评估增值。

(2) 固定资产-房屋建筑物账面值 5,589.56 万元，评估值 5,830.96 万元，评估增值 241.41 万元，增值率 4.32%，评估增值的主要原因是近期常州市房产市场价格处于上升趋势中，造成评估增值。



(3) 固定资产-设备账面值 47.66 万元，评估值 56.09 万元，评估增值 8.43 万元，增值率 17.69%，评估增值主要是企业财务折旧年限小于设备实际使用年限所致。

## 2、收益法评估结论

经过收益法评估，常州万泽天海置业有限公司于评估基准日 2018 年 7 月 31 日的股东全部权益价值为人民币 103,400.00 万元。

## 3、评估结果的选取

资产基础法的评估结果为 105,903.53 万元，收益法的评估结果为 103,400.00 万元，资产基础法评估结果较收益法高 2,503.53 万元。

考虑到被评估单位为房地产开发项目公司，目前在售项目为一期 DEF 岛别墅在建项目及一期 ABC 岛存量别墅及商铺，其中 DEF 岛已基本销售完毕，ABC 岛存量房源销售较缓，企业未来的收入来源主要依赖于二期项目的开发与销售，而二期项目的规划指标尚未确定仍处于待开发状态，未来的开发及销售难以确定。收益法从企业的未来获利能力角度考虑的，反映了企业各项资产的综合获利能力，二期项目的体量占到整个太湖庄园的一半，而规划指标尚未确定，本次评估是按资产基础法结果作为溢余资产加回，因此收益法难以体现被评估单位的价值。

资产基础法是从资产的再取得途径考虑的，反映的是企业现有资产的重置价值，目前企业的主要资产为一期 DEF 岛别墅在建项目及二期待开发项目，在资产基础法中分别采用成本法及假设开发法进行了评估，能够较为准确的反映委估资产目前的价值。

故本次评估取资产基础法结果。

## 二、特别事项说明

同报告

上海立信资产评估有限公司

2018 年 9 月 25 日

评估人员：张雯、蔡源、陈启萌