

本次评估报告依据中国资产评估准则编制

中核兴业控股有限公司拟收购股权  
涉及的南通同景置业有限公司  
股东全部权益项目  
资产评估报告

中资评报字(2020) 461号



## 目录

声明 .....	1
资产评估报告摘要 .....	2
资产评估报告正文 .....	4
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 .....	4
二、评估目的 .....	8
三、评估对象和评估范围 .....	8
四、价值类型及其定义 .....	9
五、评估基准日 .....	10
六、评估依据 .....	10
七、评估方法 .....	12
八、评估程序实施过程 and 情况 .....	18
九、评估假设 .....	20
十、评估结论 .....	21
十一、特别事项说明 .....	23
十二、资产评估报告的使用限制说明 .....	25
十三、资产评估报告日 .....	26

## 资产评估报告附件

- 一、与评估目的相对应的经济行为文件
- 二、被评估单位审计报告
- 三、委托人和被评估单位营业执照
- 四、评估对象涉及的主要权属证明资料
- 五、委托人和其他相关当事人的承诺函
- 六、签名资产评估师的承诺函
- 七、资产评估机构备案文件或者资格证明文件
- 八、资产评估机构法人营业执照副本
- 九、负责该评估业务的资产评估师资格证明文件
- 十、资产评估委托合同

## 声 明

一、本资产评估报告依据财政部发布的资产评估基本准则和中国资产评估协会发布的资产评估执业准则和职业道德准则编制。

二、委托人或者其他资产评估报告使用人应当按照法律、行政法规规定和本资产评估报告载明的使用范围使用本资产评估报告；委托人或者其他资产评估报告使用人违反前述规定使用本资产评估报告的，本资产评估机构及资产评估专业人员不承担责任。

三、本资产评估报告仅供委托人、资产评估委托合同中约定的其他资产评估报告使用人和法律、行政法规规定的资产评估报告使用人使用；除此之外，其他任何机构和个人不能成为本资产评估报告的使用人。

四、资产评估报告使用人应当正确理解评估结论，评估结论不等同于评估对象可实现价格，评估结论不应当被认为是评估对象可实现价格的保证。

五、资产评估机构及其资产评估专业人员遵守法律、行政法规和资产评估准则，坚持独立、客观、公正的原则，并对所出具的资产评估报告依法承担责任。

六、资产评估报告使用人应当关注评估结论成立的假设前提、资产评估报告特别事项说明和使用限制。

七、评估对象涉及的资产、负债清单、未来经营预测由委托人、被评估单位申报并经其签章确认。根据《资产评估基本准则》第十四条的规定，委托人、被评估单位应当依法提供并保证资料的真实性、完整性、合法性。

八、我们与资产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。

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

# 中核兴业控股有限公司拟收购股权 涉及的南通同景置业有限公司 股东全部权益项目 资产评估报告摘要

中资评报字(2020)461号

中资资产评估有限公司接受中核兴业控股有限公司的委托，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，按照必要的评估程序，对南通同景置业有限公司股东全部权益在评估基准日的市场价值进行了评估。现将资产评估报告摘要如下：

**评估目的：**为中核兴业控股有限公司拟收购股权涉及的南通同景置业有限公司股东全部权益这一经济行为提供价值参考依据。

**评估对象：**南通同景置业有限公司股东全部权益价值。

**评估范围：**南通同景置业有限公司的全部资产及负债，包括流动资产、非流动资产及相应负债。

**价值类型：**市场价值

**评估基准日：**2020年8月31日

**评估方法：**资产基础法、收益法

**评估结论：**本评估报告选用收益法评估结果作为评估结论。具体评估结论如下：

南通同景置业有限公司评估基准日的账面净资产 18,384.54 万元，评估值为 20,906.53 万元，较账面净资产增值 2,521.99 万元，增值率为 13.72%。

本资产评估报告评估结论的使用有效期限自评估基准日起一年有效。

本资产评估报告使用人包括委托人、资产评估委托合同中约定的其他资产评估报告使用人和国家法律、法规规定的资产评估报告使用人，除此之外，其他任何机构和个人不能成为本资产评估报告的使用人。

本资产评估报告经资产评估师签名、评估机构盖章并经国有资产监督管理机构或所出资企业备案后方可正式使用。

**重要提示**

以上内容摘自资产评估报告正文，欲了解本评估项目的详细情况和正确理解评估结论，应当阅读资产评估报告正文。

**中核兴业控股有限公司拟收购股权  
涉及的南通同景置业有限公司  
股东全部权益项目  
资产评估报告正文**

中资评报字(2020)461号

中核兴业控股有限公司：

中资资产评估有限公司接受贵公司的委托，按照法律、行政法规和资产评估准则的规定，坚持独立、客观和公正的原则，采用资产基础法和收益法，按照必要的评估程序，对中核兴业控股有限公司拟股权收购事宜涉及的南通同景置业有限公司股东全部权益价值在 2020 年 8 月 31 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**

本次评估委托人为中核兴业控股有限公司，被评估单位为南通同景置业有限公司，资产评估委托合同约定的其他资产评估报告使用人包括国家法律、法规规定的资产评估报告使用人。

**(一) 委托人概况**

名称：中核兴业控股有限公司

注册地址：北京市西城区车公庄大街 12 号

注册资本：37000.00 万元人民币

统一社会信用代码：91110102100016675P

法定代表人：高宏树

成立日期：1994 年 06 月 30 日

营业期限：1994 年 06 月 30 日至无固定期限

企业性质：其他有限责任公司

经营范围：项目投资；投资管理；房地产开发；物业管理；出租办公用房、

出租商业用房；销售自行开发的商品房；室内外装修工程及材料销售。（领取本执照后，应到市住建委取得行政许可；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。）

## （二）被评估单位概况

公司名称：南通同景置业有限公司

注册地址：南通开发区东方大道 499 号

注册资本：17000.00 万人民币

统一社会信用代码：9132069157812865XE

法定代表人：田东海

成立日期：2011 年 07 月 01 日

营业期限：2011 年 07 月 01 日至 2041 年 06 月 30 日

企业性质：有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）

经营范围：房地产投资、开发与经营（凭资质经营）。（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、历史沿革

南通同景置业有限公司成立于2011年07月01日，系由南通同方科技园有限公司以货币出资设立的有限责任公司，公司注册资本800.00万元，由南通普發會計師事務所出具《通普会验字(2011) 104号》的验资报告。

2013年4月19日，南通同方科技园有限公司对南通同景置业有限公司进行货币增资，增资后的注册资本为2,000.00万元。并由江苏公证天业会计师事务所有限公司南通分所出具《苏公T[2013]B022号》验资报告。

2017年3月1日，公司股东南通同方科技园有限公司对南通同景置业有限公司进行货币增资，增资后的注册资本为17,000.00万元，全部以货币出资。

### 2、评估对象以往的评估及交易情况

无。

### 3、基准日股权结构

金额单位：人民币万元



股东名称	认缴资本	认缴比例 (%)	实际出资	出资股比 (%)
南通同方科技园有限公司	17,000.00	100%	17,000.00	100%
合计	17,000.00	100%	17,000.00	100%

#### 4、历史年度财务和经营状况

##### 历史年度资产财务状况表

金额单位：人民币万元

项目	2017年12月31日	2018年12月31日	2019年12月31日	2020年8月31日
总资产	45,606.05	74,189.20	32,351.63	32,194.27
总负债	30,159.48	60,199.92	11,491.06	13,809.73
净资产	15,446.57	13,989.27	20,860.57	18,384.54
项目	2017年度	2018年度	2019年度	2020年1-8月
营业收入	46,795.41	107.83	35,526.01	3,106.56
利润总额	-932.20	-1,857.31	9,195.75	1,328.65
净利润	-733.76	-1,457.30	6,871.30	998.48

2017-2018年数据已经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并分别出具了“XYZH/2019BJA80140”和“XYZH/2018BJA80138”号的审计报告；2019年数据已经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计，出具“天健京审[2020]2268号”审计报告。评估基准日财务数据已经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，出具了编号为“信会师报字[2020]ZGZG214308号”审计报告。

#### 5、业务情况

2010年4月，同方股份有限公司与江苏省南通市南通经济技术开发区管委会签订合作协议，在南通市经济技术开发区投资建设“清华同方南通LED半导体产业基地”项目和上述产业项目研发和生活配套项目“同方专家公寓和研发孵化中心”项目。

“同方专家公寓和研发孵化中心”项目用于建设同方LED研发中心及国际人才和中高级管理人才专家公寓及生活配套设施。项目地块编号为CR11026,位于南通市开发区源兴路566号，用地性质为住宅、商业、科研办公。

2012年，在南通经济技术开发区管委会支持和配合下，由投资建设“清华同方南通LED半导体产业基地”项目的南通同方科技园有限公司通过挂牌取得上述地块编号为CR11026建设用地，并成立全资子公司南通同景置业有限公司投

资开发“CR11026 地块”项目。

同方专家公寓和研发孵化中心项目总用地面积约 86,422 平方米（120 亩），总建筑面积约 247,547 平方米。其中地上建筑面积约 206,375 平方米，包括约 53,522 平方米的办公和商业配套建筑和约 149,562 平方米住宅。地下建筑面积约 41,172 平方米(主要包括地下车库和人防设施)。绿化率 33.50%，容积率 2.38。住宅总套数约 1,284 套。车位 1,625 个，其中地上车位 367 个，地下车位 1,258 个。小区配套设施还包括居民活动中心，社区卫生服务站，健身中心等。

本项目包括科研办公建筑、配套商业和住宅楼及地下车库。科研办公建筑包括两幢建筑高度分别为 50 米及 90 米。住宅建筑以 18-24 层住宅为主。

受 LED 产业项目发展不顺利和施工场地限制等因素的影响，项目采取了分期实施的策略。其中，项目科研办公建筑和配套商业项目分三期开发：

项目 1.5 期商业配套项目约 2,886 平方米,2018 年竣工（已经竣工，并实现部分销售）；

项目 3.5 期办公和商业配套项目约 12,687 平方米，正在申报规划审批手续，预计 2021 年开工；

项目 4 期办公和商业配套项目约 38,046 平方米，预计 2022 年开工。

项目住宅建筑分四期开发：

项目一期开发 7 栋高层住宅，总套数 606，建筑面积约 69,266 平方米,2016 年竣工（已经竣工并全部销售）；

项目二期开发 4 栋高层住宅，总套数 384，建筑面积 38,573 平方米，2019 年竣工（项目竣工并全部实现销售）。

项目三期开发 4 栋高层住宅，总套数 234，建筑面积 27,414 平方米，正在施工中，预计 2021 年竣工（项目在建）；

项目四期开发：2 栋 11 层小高层和 4 栋 4 层联排别墅，总套数 60 套，建筑面积 13,886 平方米，预计 2022 年开工。

## 6、执行的主要会计政策

公司财务报表以持续经营假设为基础，根据实际发生的交易和事项，按照财政部于 2006 年 2 月 15 日颁布的《企业会计准则——基本准则》和 42 项具体会计

准则、其后颁布的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。

(三) 委托人与被评估单位之间的关系（如产权关系、交易关系）

委托人为中核兴业控股有限公司，被评估单位为南通同景置业有限公司。  
委托人为被评估单位股权的拟收购方。

(四) 资产评估委托合同约定的其他资产评估报告使用人

本资产评估报告使用人包括委托人、资产评估委托合同约定的其他资产评估报告使用人和法律、行政法规规定的资产评估报告使用人，除此之外，其他任何机构和个人不能成为本资产评估报告的使用人。

## 二、评估目的

依据“中国核工业集团有限公司会议纪要（中核纪要[2020]241号）”，中核兴业控股有限公司拟收购南通同景置业有限公司股权，为此，需对南通同景置业有限公司股东全部权益价值进行评估，为上述经济行为提供价值参考依据，为此，需对南通同景置业有限公司股东全部权益价值进行评估，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) 评估对象和评估范围

本次评估对象为南通同景置业有限公司股东全部权益价值。评估范围为南通同景置业有限公司截止评估基准日的全部资产及负债。

项目	账面价值（万元）
<b>流动资产</b>	<b>32,091.10</b>
<b>非流动资产</b>	<b>103.17</b>
其中：可供出售金融资产	
持有至到期投资	
长期应收款	
长期股权投资	
投资性房地产	
固定资产	15.29

项目	账面价值（万元）
在建工程	
工程物资	
固定资产清理	
生产性生物资产	
油气资产	
无形资产	
开发支出	
商誉	
长期待摊费用	
递延所得税资产	87.87
其他非流动资产	
<b>资产总计</b>	<b>32,194.27</b>
<b>流动负债</b>	<b>13,809.73</b>
<b>非流动负债</b>	
<b>负债合计</b>	<b>13,809.73</b>
<b>净资产（所有者权益）</b>	<b>18,384.54</b>

委托人已承诺，本次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、负债账面价值已经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并发表了无保留意见审计报告。

(二)企业申报的账面记录或者未记录的无形资产情况

无。

(三)企业申报的表外资产的类型、数量

无。

(四)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)

无。

(五)账面资产是否根据以往资产评估结论进行了调账

无。

#### 四、价值类型及其定义

根据本次评估目的，确定本次评估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。

需要说明的是，同一资产在不同市场的价值可能存在差异。本次评估一般基于国内可观察或分析的市场条件和市场环境状况。本次评估选择该价值类型，主要是基于本次评估目的、市场条件、评估假设及评估对象自身条件等因素。本报告所称“评估价值”，是指所约定的评估范围与对象在本报告约定的价值类型、评估假设和前提条件下，按照本报告所述程序和方法，仅为本报告约定评估目的服务而提出的评估意见。

## 五、评估基准日

本项目的评估基准日是 2020 年 8 月 31 日。

此基准日是委托人在综合考虑被评估单位的资产规模、工作量大小、预计所需时间、合规性等因素的基础上确定的。评估基准日的确定对评估结果的影响符合常规情况，无特别影响因素。

## 六、评估依据

本次评估的主要依据有：

### (一)行为依据

1、中国核工业集团有限公司会议纪要（中核纪要[2020]241 号）。

### (二)法规依据

- 1、《中华人民共和国资产评估法》(2016 年 7 月 2 日发布)；
- 2、《中华人民共和国公司法》(2018 修订)；
- 3、《中华人民共和国企业国有资产法》中华人民共和国主席令第五号；
- 4、《国有资产评估管理办法》国务院 1991 年 11 月 16 日第 91 号令；
- 5、《国有资产评估管理办法实施细则》国资办发[1992]36 号；
- 6、《中华人民共和国专利法》；
- 7、《中华人民共和国著作权法》(2010 修正)；
- 8、《中华人民共和国商标法》(2019 修正)；

- 9、《企业国有资产监督管理暂行条例》(2019 修正)；
- 10、《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；
- 11、《企业国有资产评估管理暂行办法》国务院国资委令第 12 号；
- 12、《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；
- 13、关于印发《企业国有资产评估项目备案工作指引》的通知(国资发产权[2013]64 号)；
- 14、财政部、中国人民银行、国家税务局和原国家国有资产管理局制定的有关企业财务、会计、税收和资产管理方面的政策、法规。
- 15、其他相关法律、法规、通知文件等。

### (三)准则依据

- 1、《资产评估基本准则》(财资〔2017〕43 号)；
- 2、《资产评估职业道德准则》(中评协〔2017〕30 号)；
- 3、《资产评估执业准则——资产评估程序》(中评协[2018]36 号)；
- 4、《资产评估执业准则——资产评估报告》(中评协[2018]35 号)；
- 5、《资产评估执业准则——资产评估委托合同》(中评协〔2017〕33 号)；
- 6、《资产评估执业准则——资产评估档案》(中评协[2018]37 号)；
- 7、《资产评估执业准则——企业价值》(中评协[2018]38 号)；
- 8、《资产评估执业准则——资产评估方法》中评协〔2019〕35 号；
- 9、《企业国有资产评估报告指南》(中评协〔2017〕42 号)；
- 10、《资产评估机构业务质量控制指南》(中评协〔2017〕46 号)；
- 11、《资产评估价值类型指导意见》(中评协〔2017〕47 号)；
- 12、《资产评估对象法律权属指导意见》(中评协〔2017〕48 号)。

### (四)产权依据

- 1、委托人及被评估企业法人营业执照；
- 2、土地使用权证、车辆行驶证等；
- 3、设备购置发票等产权证明文件；
- 4、被评估单位提供的各类资产清查评估申报明细表。

5、其他产权证明文件。

(五)取价依据

- 1、评估人员查询的市场价格信息及向主要设备制造厂商询价资料。
- 2、京东商城和国美在线；
- 3、《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》财税〔2016〕36号；
- 4、《慧聪商情》——全国汽车市场、全国家电市场、办公自动化市场；
- 5、《关于深化增值税改革有关政策的公告》财政部、税务总局、海关总署公告2019年第39号；
- 6、Wind资讯金融终端；
- 7、国家宏观经济、行业、区域市场及企业统计分析资料；
- 8、评估机构收集和掌握的其他资料。

(六)其他依据

- 1、本次资产评估委托合同；
- 2、被评估单位提供的该经济行为的专项审计报告、会计报表及资产评估申报表；
- 3、被评估单位提供的总账、明细账、会计凭证等财务资料；
- 4、被评估单位提供的企业历史经营资料及未来发展规划等；
- 5、被评估单位提供的其他有关资料。

## 七、评估方法

(一)方法的选择和确定

企业价值评估的基本方法主要有收益法、市场法和成本法（资产基础法）。

企业价值评估中的收益法，是指通过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。收益法中常用的两种具体方法是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。市场法中常用的两种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，是指以被评估单位评估基准日的资产负债表为基础，评估表内及可识别的表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。

《资产评估执业准则——企业价值》规定，“对于**适合**采用不同评估方法进行企业价值评估的，资产评估专业人员应当采用两种以上评估方法进行评估”。

本次评估目的是股权收购，由于无法取得与被评估企业类似的股权交易案例及参考企业，无法取得市场法所需的相关比较资料，因此本次评估不具备采用市场法评估的客观条件。

通过对被评估企业的调查了解，被评估企业生产经营稳定，未来预期收益是可以预测并可以用货币衡量，资产所有者获得预期收益所承担的风险也可以预测并可以量化，被评估资产预期获利年限可以预测，故此次采用收益法进行评估。

由于被评估企业持续经营，被评估对象具有预期获利能力，被评估企业具备可利用的历史资料，在充分考虑资产的实体性贬值、功能性贬值和经济性贬值基础上，在采用收益法进行评估的同时，采用资产基础法进行评估。

综上，本次评估确定采用收益法和资产基础法进行评估。

## (二)资产基础法

### ➤ 流动资产

#### 1、货币资金

对银行存款，在核实银行对账单余额、银行余额调节表以及银行账户回函的基础上，以核实后数额确认评估值。

#### 2、应收账款、预付账款、其他应收款

通过核实原始凭证、了解应收预付款项的内容及发生时间，核实账面余额的数值，并进行账龄分析和变现可行性判断。根据应收账款分类和账龄分析的结果，并了解对方企业的还款情况、财务状况及资信程度，会计师按中国会计准则的规定并结合具体情况，采用账龄分析法和个别认定法相结合的方法计提坏账准备，评估人员通过函证及与企业相关人员交谈，认为会计师计提的坏账准备合理地反映了企业应收款项的实际情况，故以审计计提的坏账准备作为坏



账损失额从应收款项中扣除，扣除后的余额作为应收款项的评估值。

### 3、存货

针对委估资产的具体情况，在具体技术路线的运用上，我们选用动态分析法作为本次估值的基本方法，基本公式如下：

上式中：

$$\text{待评开发项目评估价值} = \sum_{i=1}^n \frac{A_i}{(1+r)^i}$$

n：为委估开发项目自评估基准日始剩余开发建设周期。

A<sub>i</sub>：为自评估基准日始至项目结束，预期的现金流入与流出的差。现金流入主要为项目开发完成后所能实现的除税预期收入（含税预期收入—增值税），现金流出主要为使项目达到可销售（使用）状态所发生的续建成本、管理费用、销售费用、税金及附加、土地增值税以及企业所得税等。

r：为折现率，采用加权平均总投资回报率（WACC）。

### 4、其它流动资产

评估人员首先进行总账、明细账、会计报表及清查评估明细表的核对。核实其入账依据的真实性、合理性等，以经核实后的账面值作为评估值。

#### ➤ 非流动资产

#### 1、设备类资产

评估范围内的设备主要是电子设备。根据设备的特点、评估价值类型、资料收集情况等相关条件，主要采用重置成本法评估。计算公式如下：

$$\text{评估值} = \text{重置全价} \times \text{成新率}$$

#### (1) 电子设备

##### ① 电子设备重置全价的确定

电子设备主要是微机、仪器仪表、办公用设备等小型设备，一般不需安装，并由供应商负责送货，其重置全价即是不含税购置价。

$$\text{电子设备重置全价} = \text{设备购置价（不含税）}$$

对于小型设备主要是通过查询评估基准日的市场报价信息确定其购置价。

## ② 电子设备的综合成新率

主要按年限成新率确定综合成新率。

### (2)特殊情况的处理

对于部分已经停产或超过经济寿命年限的设备采用市场法进行评估，根据评估基准日二手市场交易价直接确定设备净价。

## 2、递延所得税资产

以资产占有者尚存的权益价值作为评估值。

### ➤ 负债

#### 1、流动负债

流动负债包括应付账款、预收账款、应交税费、其他应付款等，以审定后的金额为基础，对各项负债进行核实，判断各笔债务是否是委估单位基准日实际承担的，债权人是否存在，以基准日实际需要支付的负债额来确定评估值。

### (三)收益法

收益法是本着收益还原的思路对企业的整体资产进行评估，即把企业未来经营中预期收益还原为基准日的资本额或投资额。在收益法评估中，被评估资产的内涵和运用的收益以及资本化率的取值是一致的。

#### 1、基本评估思路及计算公式

根据本次尽职调查情况以及根据被评估企业的资产构成和主营业务特点，本次评估是以会计报表口径估算其权益资本价值，本次评估的基本评估思路是：

(1)将南通同景置业有限公司报表范围的资产和主营业务，按照最近几年的历史经营状况的变化趋势和业务类型等分别估算预期内不同项目阶段的收益(净现金流量)，并折现得到经营性资产的价值。

(2)对会计报表范围内，但在预期收益(净现金流量)估算中未予考虑的溢余性或非经营性资产(负债)，单独测算其价值。

(3)由上述各项资产和负债价值的加和，得出被评估企业的整体价值，经扣减有息债务，得出被评估企业的股东全部权益价值。

估值模型为：

股东全部权益价值 = 企业整体价值 - 有息债务

企业整体价值=经营性资产价值+非经营性资产和溢余资产价值

$$P'=P-C+D$$

式中：P'：股东全部权益价值

P：经营性资产价值

C：经营性付息债务价值

D：非经营性资产、溢余资产价值及负债

其中：经营性资产价值计算公式为：

$$P = \sum_{t=1}^n \frac{F_t}{(1+i)^t}$$

式中：

P：经营性资产价值

F<sub>t</sub>：未来第 t 个收益期的公司自由现金流

F<sub>n</sub>：未来第 n 年的公司自由现金流

n：经营期最后一期年数

t：未来第 t 年

i：折现率(加权平均资本成本)

## 2、公司自由现金流量

公司自由现金流量采用息前税后自由现金流，预测期自由现金流量的计算公式如下：

公司自由现金流量=息前税后利润+折旧与摊销-资本性支出-营运资金追加额

息前税后利润=净利润+税后利息支出

## 3、收益期限

本次评估基于有限经营期假设，即收益期限为本楼盘项目整体开发销售完成为止。

## 4、预测期

本次评估收益预测期至 2027 年止。

## 5、折现率

折现率是现金流量风险的函数，风险越大则折现率越大。按照收益额与折现率协调配比的原则，本次评估收益额口径为公司自由现金流量，则折现率选取加权平均资本成本(WACC)。

$$\text{公式： } WACC = K_e \times [E / (E + D)] + K_d \times (1 - T) \times [D / (E + D)]$$

式中：

E：权益市场价值；

D：债务市场价值。

$K_e$ ：权益资本成本

$K_d$ ：债务资本成本

T：被评估企业的所得税率

股权资本成本按国际通常使用的 CAPM 模型进行求取：

$$\text{公式： } K_e = R_f + [E(R_m) - R_f] \times \beta + a$$

$$= R_f + R_{pm} \times \beta + a$$

式中：

$R_f$ ：基准日无风险报酬率

$E(R_m)$ ：市场预期收益率

$R_{pm}$ ：市场风险溢价

$\beta$ ：权益系统风险系数

a：企业特定的风险调整系数

## 6、经营性付息债务

经营性付息债务依据基准日企业付息债务确定，即按基准日企业短期借款确定。

## 7、非经营性资产、溢余资产和负债

我们注意到以收益法计算得到的价值为企业经营性资产产生的价值，并不包含对企业收益不产生贡献的非经营性资产、溢余资产和负债。因此，需要在确定企业股东权益价值时加回。

企业股东权益价值为投资资本价值减去经营性付息债务再加上非经营性资

产、溢余资产和负债。

## 八、评估程序实施过程和情况

我公司接受资产评估委托后，选派资产评估人员，组成资产评估项目组，于2020年9月17日开始评估工作，整个评估过程包括接受委托、资产清查、评定估算、评估汇总、提交报告等，具体过程如下：

### (一)前期准备阶段

1、2020年9月，我公司与委托人就评估目的、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，并与委托人协商拟定了相应的评估计划；

2、配合企业进行资产清查、填报资产评估申报明细表等工作。评估项目组成员对纳入评估范围资产进行详细了解，布置资产评估工作，协助企业进行纳入评估范围资产申报工作，收集资产评估所需文件资料，确定评估重点，拟定评估方案和基本评估思路。

### (二)现场评估阶段

评估人员于2020年9月17日至2020年9月21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。按照本次评估确定采用的评估方法，评估项目组主要分为资产基础法组和收益法组。

#### 1、资产基础法组的主要工作：

(1)听取委托人及被评估单位有关人员介绍企业总体情况和纳入评估范围资产的历史及现状，了解企业的财务制度、经营状况、固定资产技术状态等情况；

(2)对企业填报的资产评估申报表进行征询、鉴别，并与企业有关财务记录数据进行核实；对发现的问题协同企业做出调整。

(3)依据资产评估申报明细表，对实物类资产进行现场勘查和盘点；针对不同的资产性质及特点，采取不同的勘察方法。

(4)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) 评估人员对纳入评估范围的资产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。

(6) 根据评估范围内资产的实际状况和特点,制订各类资产的具体评估方法;

(7) 对评估范围内的房屋建筑物和主要设备,了解管理制度和维护、改建、扩建情况,查阅并收集技术资料、决算资料、竣工验收资料等相关资料;对通用设备,主要通过市场调研和查询收集价格资料;

(8) 对评估范围内的资产及负债,在清查核实的基础上做出初步评估测算。

## 2、收益法组的主要工作

评估人员为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。尽调资料来源主要包括直接从市场等渠道独立获取的资料,从委托人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。尽职调查的主要内容如下:

(1) 进行市场调研,了解被评估单位同行业的基本情况、被评估单位所在行业的发展状况与前景、影响被评估单位生产经营的区域经济因素。

(2) 了解被评估单位的历史沿革、主要股东及持股比例、最新公司章程、产权和经营管理结构、生产经营模式及工艺流程、营销渠道客户关系。

(3) 了解评估对象以往的评估及交易情况。

(4) 了解被评估单位资产、财务、经营管理状况,分析被评估单位历史的收入、成本、费用、收益等财务指标及变化原因。

(5) 结合被评估单位的生产规模、资本结构、核心技术、研发力量、历史业绩、以及未来发展规划和竞争优势、劣势等,在考虑未来各种可能性及其影响的基础上合理确定评估假设,对管理层提供的明确预测期的预测数据进行复核并合理调整,最终达成一致意见。

(6) 根据被评估单位资产配置和固定资产使用状况确定营运资金、资本性支出、溢余资产和非经营性资产的内容及其资产利用状况。

(7) 建立收益法计算模型,确定各项评估参数,对被评估单位未来可预测的若干年的预期收益进行预测。

(8) 根据宏观和区域经济形势、所在行业发展前景，企业经营模式，固定资产更新投资，对预测期以后的永续期收益趋势进行分析，选择恰当的方法估算预测期后的价值。

### (三) 评定估算、汇总阶段

根据建立的收益法计算模型，对企业未来的预期收益进行预测，形成收益法初步评估结果，并通过对此结果的分析，进行调整、修改和完善，确认最终结果的合理性。

根据各专业组对各类资产的初步评估结果进行汇总，形成资产基础法的初步评估结果，确认评估工作中没有发生重评和漏评的情况，并根据汇总分析情况，对资产评估结果进行调整、修改和完善。

分析不同方法形成的评估结果的差异因素和结果的合理性，结合评估目的选用其中一种方法的结果作为本报告的最终评估结果。

### (四) 提交报告阶段

1、在上述工作基础上，起草评估报告，撰写评估说明，汇集整理评估工作底稿；

2、按评估机构内部报告审核制度履行审核程序并对评估报告进行修改、校正；

3、与委托人就评估结果交换意见，在全面考虑有关意见后，出具正式资产评估报告。

## 九、评估假设

### (一) 基本假设

#### 1、交易假设

假定所有待评估资产已经处在交易的过程中，评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。

#### 2、公开市场假设

公开市场是指充分发达与完善的市场条件，是一个有自愿的买者和卖者的竞争性市场，在这个市场上，买者和卖者的地位是平等的，彼此都有获取足够

市场信息的机会和时间，买卖双方的交易行为都是在自愿的、理智的而非强制的或不受限制的条件下进行的。

### 3、持续使用假设

该假设首先设定被评估资产正处于使用状态，包括正在使用中的资产和备用的资产；其次根据有关数据和信息，推断这些处于使用状态的资产还将继续使用下去。在持续使用假设条件下，没有考虑资产用途转换或者最佳利用条件。

## (二)评估特殊性假设

1、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、评估基准日后被评估单位的外部经济环境不变，国家宏观经济政策、产业政策和区域发展政策无重大变化；

3、评估基准日后被评估单位所处的行业环境保持目前的发展趋势；

4、有关贷款利率、汇率、赋税基准及税率，以及政策性收费等不发生重大变化；

5、无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对企业造成重大不利影响；

6、被评估单位完全遵守所有相关的法律法规，其管理层是负责的、稳定的，且有能力担当其职务；

7、委托人及被评估单位提供的基础资料和财务资料真实、准确、完整；

本评估报告之评估结论在上述假设条件下于评估基准日时成立，当上述假设条件发生较大变化时，签名资产评估师及本评估机构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

在实施了上述资产评估程序和方法后，南通同景置业有限公司股东全部权益价值于评估基准日的评估结果如下：

1、收益法评估结果为20,906.53万元，较账面净资产增值2,521.99万元，增值率为13.72%。

2、资产基础法评估前账面总资产为 32,194.27 万元，总负债为 13,809.73 万元，



净资产为 18,384.54 万元，评估后的总资产价值为 34,326.45 万元，总负债为 13,809.73 万元，净资产为 20,629.57 万元，评估增值 2,245.03 万元，增值率 12.21%。见下表：

金额单位：人民币万元

项 目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
<b>流动资产</b>	<b>32,091.10</b>	<b>34,326.45</b>	<b>2,235.35</b>	<b>6.97</b>
<b>非流动资产</b>	<b>103.17</b>	<b>112.85</b>	<b>9.68</b>	<b>9.38</b>
其中：可供出售金融资产				
持有至到期投资				
长期应收款				
长期股权投资				
投资性房地产				
固定资产	15.29	24.97	9.68	63.32
在建工程				
工程物资				
固定资产清理				
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产				
开发支出				
商誉				
长期待摊费用				
递延所得税资产	87.87	87.87		
其他非流动资产				
<b>资产合计</b>	<b>32,194.27</b>	<b>34,439.30</b>	<b>2,245.03</b>	<b>6.97</b>
<b>流动负债</b>	<b>13,809.73</b>	<b>13,809.73</b>		
<b>非流动负债</b>				
<b>负债合计</b>	<b>13,809.73</b>	<b>13,809.73</b>		
<b>净资产(所有者权益)</b>	<b>18,384.54</b>	<b>20,629.57</b>	<b>2,245.03</b>	<b>12.21</b>

3、对上述两种方法得出的结果进行比较、分析：资产基础法与收益法的评估结果相差 276.96 万元，差异率 1.34%。

这主要是由于资产基础法是从企业现时资产重置的角度衡量企业价值，收益法是从企业未来获利能力的角度衡量企业价值，因此造成了两种评估方法结果产生差异。

资产基础法从资产重置的角度间接地评价资产的公允价值，在评估企业整体资产时不能合理体现各项资产组合的获利能力。

经分析评估师认为，投资者注重的是被投资公司未来所能带来的投资收益，投资者购买的对象是被评估公司的业务而不仅是被投资公司的资产，投资的价值是通过被投资公司未来获利来体现。

相对资产基础法，收益法能够更加真实、全面、客观地反映南通同景置业有限公司的企业价值。因此，我们认为收益法的结果更加适用，故本次评估以收益法评估结果作为本报告的最终评估结论。

#### 4、最终评估结果的确定

综上所述，我们认为收益法的结果更加适用，故本次评估以收益法评估结果作为本报告的最终评估结论，即：

南通同景置业有限公司经评估后的股东全部权益价值于评估基准日为20,906.53万元。

本资产评估报告评估结论的使用有效期限自评估基准日起一年有效。

## 十一、特别事项说明

### (一) 权属等主要资料不完整或者存在瑕疵的情形

评估人员未发现权属不完全或者存在瑕疵的情况。

### (二) 未决事项、法律纠纷等不确定因素

评估人员未发现企业有此不确定因素。

(三) 抵押、担保、租赁及其或有负债（或有资产）等事项的性质、金额及与评估对象的关系

评估人员未发现南通同景置业有限公司有抵押、担保及其或有负债(或有资产)事项。

### (四) 评估程序受到限制的情形

无。

### (五) 重大期后事项

无。

(六) 重要的利用专家工作及相關报告情况

无。

(七) 其他需要说明的事项

1、评估机构获得的被评估单位盈利预测是本评估报告收益法的基础。评估师对被评估单位盈利预测进行了必要的调查、分析、判断，被评估单位进一步修正、完善后，评估机构采信了被评估单位盈利预测的相关数据。评估机构对被评估单位盈利预测的利用，不是对被评估单位未来盈利能力的保证。

2、本评估报告预测年度房产销售单价为被评估单位根据目前正在执行的南通地区房地产销售定价政策，以及委估楼盘所处区域的现状综合判断确定的。

3、本次评估未考虑控股权、少数股权、流动性等因素产生的溢价或折价。

4、评估范围仅以委托人及被评估企业提供的评估申报表为准，未考虑委托人及被评估企业提供清单以外可能存在的或有资产及或有负债。

5、对企业存在的可能影响资产评估值的瑕疵事项，在委托时未作特殊说明而评估人员已履行评估程序仍无法获悉的情况下，评估机构及评估人员不承担相关责任。

6、本项评估是在独立、公正、客观、科学的原则下做出的，本公司及参加评估工作的全体人员在评估对象中没有现存的利益，同时与委托人和相关当事方没有个人利益关系，对委托人和相关当事方不存在偏见，评估人员在评估过程中恪守职业道德和规范，并进行了充分努力。评估结论是中资资产评估有限公司出具的，受本机构具体参加本项目评估人员的执业水平和能力的影响。

7、委托人、被评估单位以及其他相关当事方提供的与评估相关的经济行为文件、营业执照、产权证明文件、财务报表、会计凭证、资产明细与其他有关资料是编制本报告的基础。委托人、产权持有者和相关当事人应对所提供的以上评估原始资料的真实性、合法性和完整性承担责任。

8、本评估结论是反映评估对象在本次评估目的下，根据公开市场原则所确定的市场价值，没有考虑将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方可能追加付出的价格等对评估结论的影响；亦未考虑该等资产所欠付的税项，以及如果该等资产出售，则应承担的费用和税项等可能影响其价值的任何限制；

我们也未对资产评估增值额作任何纳税调整准备。同时，本报告也未考虑国家宏观经济政策发生变化以及遇有自然力和其它不可抗力对资产价格的影响。

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

10、根据《资产评估对象法律权属指导意见》，委托人和其他相关当事人委托资产评估业务，应当依法提供资产评估对象法律权属等资料，并保证其真实性、完整性、合法性。执行资产评估业务的目的是对资产评估对象价值进行估算并发表专业意见，对资产评估对象法律权属确认或者发表意见超出资产评估专业人员的执业范围。资产评估专业人员不得对资产评估对象的法律权属提供保证。

11、在评估基准日后、报告使用有效期之内，资产数量及作价标准发生明显变化时，委托人应及时聘请评估机构重新确定有关资产的评估值。

**资产评估报告使用人应注意以上特别事项对评估结论产生的影响。**

## **十二、资产评估报告的使用限制说明**

(一)本资产评估报告只能用于报告载明的评估目的和用途；

(二)委托人或者其他资产评估报告使用人未按照法律、行政法规规定和资产评估报告载明的使用范围使用资产评估报告的，资产评估机构及其资产评估专业人员不承担责任；

(三)除委托人、资产评估委托合同中约定的其他资产评估报告使用人和法律、行政法规规定的资产评估报告使用人之外，其他任何机构和个人不能成为资产评估报告的使用人；

(四)资产评估师的责任是对评估对象价值进行估算并发表专业意见，并不承担相关当事人决策的责任。资产评估报告使用人应当正确理解评估结论，评估结论不等同于评估对象可实现价格，评估结论不应当被认为是评估对象可实现价格的保证。

(五)本资产评估报告经资产评估师签名、评估机构盖章并经国有资产监督管理机构或所出资企业备案后方可正式使用；

(六)本资产评估报告中对委估资产价值的分析只适用于资产评估报告中所陈述的特定使用方式。其中任何组成部分资产的个别价值将不适用于其他任何用途，并不得与其他资产评估报告混用。

### **十三、资产评估报告日**

资产评估报告日为资产评估师形成最终专业意见的日期，本次资产评估报告日为 2020 年 12 月 3 日。

谨此报告！

(此页无正文)

资产评估师:



资产评估师:

